

# Trhy jsou podezřele klidné

Léto přišlo, mistrovství světa ve fotbale skončilo a kapitálové trhy jsou až překvapivě klidné. Nemohl být ani lepší čas jet na dovolenou, lehnout si na pláž a relaxovat. Nebo ano?

Stejně rychle, jako za poslední měsíce vzrostly akciové trhy, se snížila jejich volatilita na rekordně nízkou úroveň, kterou jsme zaznamenali naposledy v období let 2003 až 2006. Takovéto období stability může trvat měsíce, ne-li roky. Výrazné změny volatilita vyžadují nějaký spouštěč a vždy existuje možnost, že se objeví nějaký neočekávaný šok. Nicméně, v porovnání s „horkými“ léty dluhopisových krizí, vystřelování cen komodit do výšky, krizí eura a fiskálních útesů posledních let vypadá výhled na léto roku 2014 poměrně příznivě.

I přes tento pozitivní výhled však musíme být obezřetní a mít na paměti potenciální rizika. Prvním takovýmto spouštěčem by mohlo být určité „vyschnutí“ likvidity na trhu. Nízká volatilita trhu je v současné době více než kdy jindy doprovázena nízkými obraty obchodů a nízkou hladinou likvidity – a to platí nejen na trzích firemních dluhopisů, ale i u státních dluhopisů a na devizových i akciových trzích. V tomto případě by se mohl určitý posun v chování investorů přetavit ve významnou korekci na trhu, protože v takovémto prostředí může i menší množství investorů výrazněji ovlivnit ceny na trhu.

Kromě toho by mohla nejistota ohledně dalšího vývoje měnové politiky (zejména v USA a ve Velké Británii) zvýšit averzi investorů k riziku. Nemysleme si však, že by to mohl být ten hlavní spouštěč volatilita na trzích, protože pro druhou polovinu roku je na obzoru podstatná změna nastavení měnové politiky.

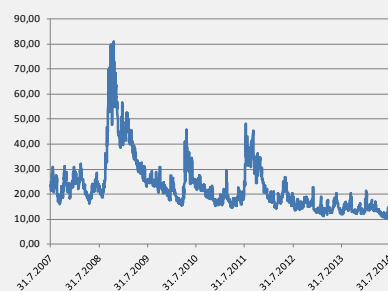
Aktuální geopolitická situace na Ukrajině, neklid v Iráku a zvýšená pravděpodobnost výskytu jevu „El Niño“ může také představovat určité riziko ropného nebo komoditního šoku. To může být ještě umocněno dlouhodobě nepříznivými růstovými ukazateli vyspělých ekonomik a zesilujícími obavami z deflace v Evropě. Na druhou stranu, vzhledem k nedávno rozšířenému závazku ECB bojovat proti deflaci a schopnosti trhů strávit původní geopolitické napětí v Ukrajině se tato rizika zdají být udržitelná. Jen je třeba je bedlivě sledovat.

A konečně nelze ignorovat největší „šedou labuť“ ze všech – systémovou krizi v Číně. Výrazná korekce cen realit a pokles aktivity ve stavebnictví na pozadí slabnoucího růstu a zvětšujícího se podílu nekvalitních úvěrů v bankovních bilancích, to vše jen potvrzuje závažnost tohoto potenciálního rizikového

faktoru. Zda se však bude jednat o problém letošního nebo příští roku a zda půjde o krizi regionální anebo s dopadem na celý svět, je v této chvíli téměř nemožné odhadnout.

## 13,3

hodnota tzv. indexu strachu (VIX) na konci prvního pololetí letošního roku. Index VIX zobrazuje očekávanou volatilitu na akciových trzích reprezentovaných indexem S&P 500. Nízké hodnoty (okolo 10 bodů) indikují, že investoři neočekávají žádné výrazné pohyby u akciových titulů. Naopak hodnoty nad 30 bodů značí rostoucí nervozitu a paniku na trzích. Hodnota indexu VIX v posledních 3 letech drží klesající trend.



Zdroj: Bloomberg, data k 30.7.2014

## Vývoj akciových trhů ve světě - červenec

