

Kapitálové trhy v týdnu 10.8. – 14.8. 2009

Ing. Milan Tomášek | 17.8. 2009 | ČP INVEST

Stručně

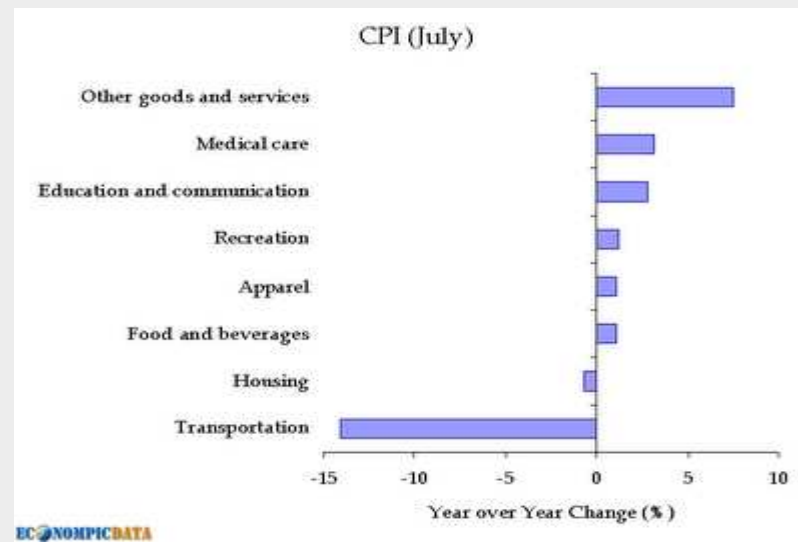
- V tomto týdnu uplynul rok od vypuknutí kreditní krize
- Čínské akcie na 5-týdenním minimu
- Americká centrální banka hodnotí vývoj v ekonomice jako postupné a pomalé zotavování s tím, že nezaměstnanost a spotřební výdaje budou problematické
- Krátkodobé výnosy státních dluhopisů v reakci na zprávy o udržení nízkých sazeb i v budoucnu klesaly
- Akcie MSCI World +0,1 %, MSCI Emerging markets beze změn

Startuje hospodářské oživení. A co trh práce?



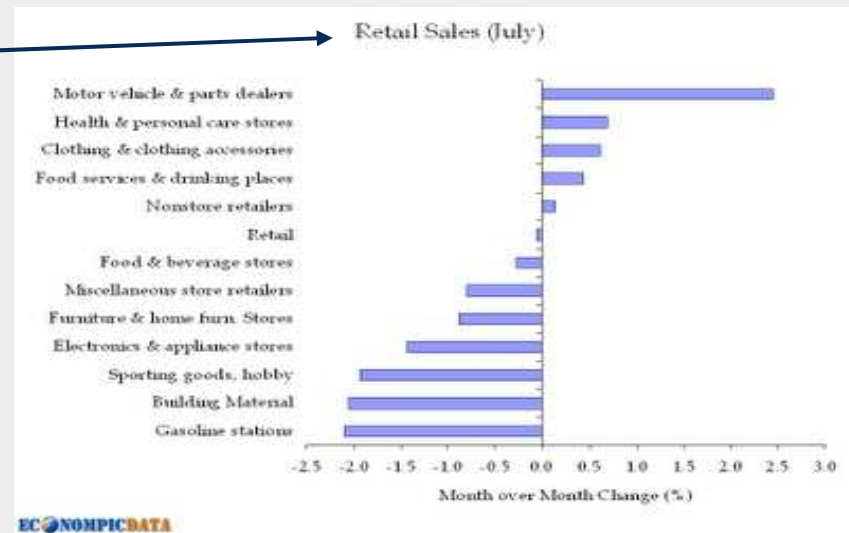
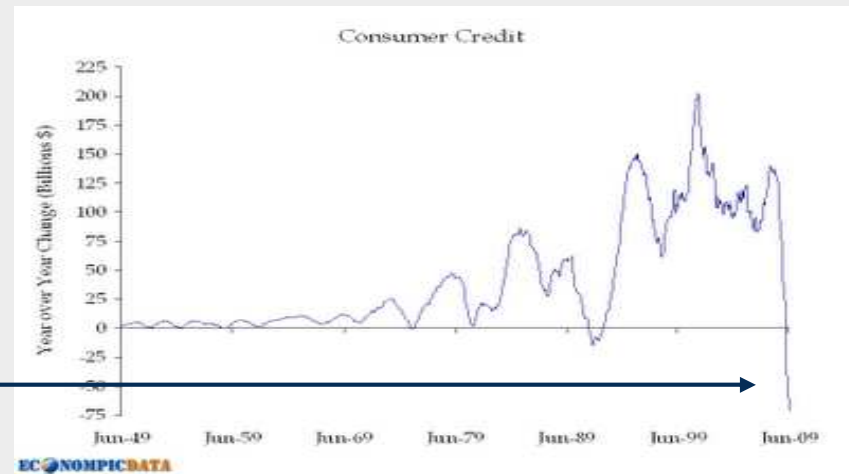
Makroekonomická data - USA

- Americká průmyslová produkce v červenci vykázala růst o 0,5 % oproti poklesu o 0,4 % v červnu. Hlavní zásluhu na tomto vývoji má automobilový sektor, který těží z tamního "šrotovného". Využití kapacit v červenci stoupl z červnových 68,1 na 68,5%
- Podle statistik Reuters/University of Michigan poklesla důvěra Američanů v srpnu z červencových 66 na 63,2 bodu
- CPI - index spotřebitelských cen klesl v červenci meziročně nejrychleji za posledních 59 let. Inflace v USA totiž klesla o 2,1 %.
- Produktivita v USA očištěná o zemědělský sektor vzrostla ve 2Q nejrychleji za posledních 6 let. Důvodem meziročního růstu produktivity o 6,4 % je nejvýraznější snížení nákladů na zaměstnance za posledních 9 let



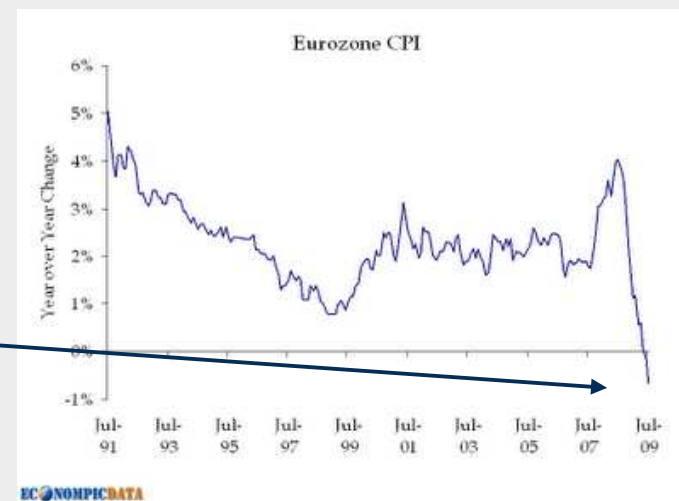
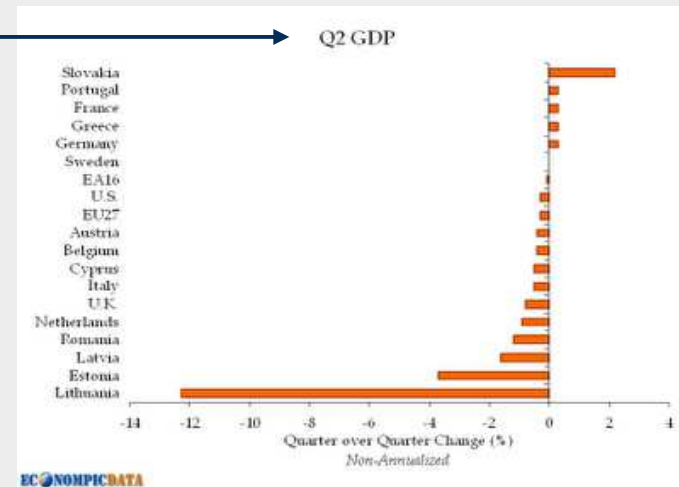
Makroekonomická data - USA

- Počet nových žádostí o podporu v nezaměstnanosti v minulém týdnu nečekaně vzrostlo čtyři tisíce na 558 tisíc. Počet pokračujících žádostí o podporu v nezaměstnanosti v týdnu končícím 1. srpnem klesnul o 141 tisíc na 6,2 milionu
- Objem spotřebitelských úvěrů klesá pátým měsícem v řadě. V červnu klesl o 4,9 % na 2 503 bil. USD
- Maloobchodní tržby klesly v červenci meziměsíčně o 0,1 %. Tržby tak nenaplnily očekávání trhu, který predikoval jejich růst o 0,7 %. Po očištění o prodeje automobilů a jejich součástí klesly tržby o 0,6 %. V červnu vzrostly maloobchodní tržby o revidovaných 0,8 %, původně byl uváděný růst o 0,6 %



Evropa

- Ekonomika eurozóny klesla ve 2Q mezikvartálně o 0,1 %, v případě celé EU dosáhl pokles hospodářství úrovně 0,3 %. V prvním čtvrtletí tohoto roku přitom HDP eurozóny klesl o 2,5 % a HDP EU o 2,4 %. V meziročním srovnání klesl sezónně očištěný HDP v eurozóně o 4,6 %, v celé EU pak o 4,8 %
- Růst HDP za 2Q hlásí Německo a Francie ve výši 0,3 % Q/Q. Výkon německého hospodářství povzbudila spotřeba domácností, vládní výdaje a investice do stavebnictví
- Lotyšská ekonomika ve druhém čtvrtletí letošního roku klesla o 19,6 %. Ekonomika sousední Litvy klesla ve druhém čtvrtletí dokonce o 22,4 %
- ČR: HDP se dle rychlého odhadu ČSÚ v 2Q nečekaně zvýšil o 0,3 %
- HDP Slovenska klesl ve druhém čtvrtletí tohoto roku meziročně o 5,3 %
- Index spotřebitelských cen (HICP) v eurozóně klesl v červenci meziročně na minus 0,7 %. Inlace v eurozóně tak výrazně klesla z červnových -0,1 %



Makroekonomická data- Evropa

- Rusko: HDP propadl ve druhém čtvrtletí o 10,9 % meziročně. V prvním čtvrtletí propad ruské ekonomiky zaznamenal 9,8 %
- Harmonizovaná inflace v Německu propadla v červnu na nejnižší úroveň za posledních 40 let. Spotřebitelské ceny se tak v Německu propadly meziměsíčně o 0,1 % a meziročně dokonce o 0,7 %. Jde zároveň o první propad cen od zavedení indexu harmonizovaných spotřebitelských cen v roce 1995
- Slovenský index spotřebitelských cen harmonizovaný s pravidly EU (HICP) klesnul na meziroční bázi v červenci o 0,6 %. Jedná se tak o nejnižší meziroční inflaci, která byla naměřena pomocí indexu HICP
- Index spotřebitelských cen v Polsku zesílil v červenci na 3,6 %. Inflační tlaky tak zesílily z červnových 3,5 %
- Británie: počet nezaměstnaných vzrostl o 220 000 na 2,43 mil., míra nezaměstnanosti dosahuje 7,8 %
- Irsko: propad úvěrové aktivity vázané na nemovitosti dosáhl ve 2Q 71 % Y/Y
- Průmyslová výroba v eurozóně klesla v červnu meziročně o 17 %, v celé EU pak o 15,6 %. V meziměsíčním srovnání klesla průmyslová výroba v eurozóně o 0,6 % a v celé EU o 0,2 %
- Průmyslová výroba ve Francii v červnu meziměsíčně vzrostla a to o 0,4 %. Je to jen mírný nárůst oproti květnu, kdy se ve Francii průmyslová produkce zvýšila o 2,4 %
- Deficit veřejných financí České republiky v příštím roce dosáhne výše 238 miliard korun, což představuje 6,4 %. Vyplývá to z nové prognózy České národní banky



Makroekonomická data - Asie







- Japonsko: propad průmyslových cen v červenci dosáhl meziročně 8,5 %
- Indie: v červnu vzrostla průmyslová produkce o 7,8 % Y/Y, nejvíce za posledních 16 měsíců
- Jižní Korea: míra nezaměstnanosti v červenci poprvé za posledních 9 měsíců klesla o 0,2 % na 3,8 %
- HDP Indonésie vzrostl ve 2Q letošního roku meziročně o 4 % a překonal očekávání na úrovni 3,8 %
- Podle nejnovějšího odhadu bankovní skupiny Goldman Sachs by čínská ekonomika v letošním roce mohla vzrůst až o 9,4 %. Goldman Sachs tak zvýšila očekávaný růst čínské ekonomiky z předchozích 8,3 %, pro příští rok pak Goldman Sachs počítá s čínským růstem na úrovni 11,9 %
- Indie plánuje snížit podnikům daň ze zisku z 30 % na 25 %
- Podle čínského statistického úřadu tamní export v červenci poklesl meziročně o 23 %. Dovoz poklesl o 14,9 %. Přebytek obchodní bilance dosáhl 10,63 mld.USD
- Čína: průmyslová produkce v červenci stoupla meziročně o 10,8 %, což bylo sice více než červových 10,7 %, ale zaostalo to za očekávanými trhu nastavenými na růst o cca 11,5 %
- Čína: objem nových úvěrů klesl pod červnovou úroveň cca 52 mld. USD. Pokles půjček je patrně prvním z projevů omezení vládní podpory tomuto sektoru. Investice do rozvoje infrastruktury v prvních 7 měsících tohoto roku stoupy meziročně o 32,9%
- Čína: inflace v červenci meziročně poklesla o 1,8 %, což je největší pokles od roku 1999. Meziměsíčně se ceny nezměnily. Produkční ceny poklesly o 8,2 %



Úrokové sazby

- Jižní Afrika: centrální banka snížila svou základní úrokovou míru o 0,5 %. Celkově již došlo ke snížení o 5 %
- Bank of Japan ponechala svou základní úrokovou sazbu beze změn na stávajících 0,1 %, čímž naplnila všeobecná očekávání trhu
- Americká centrální banka ponechala úrokové sazby na stávající rekordně nízké úrovni. Ačkoliv je ekonomika ve fázi postupného a pomalého ožívání, zvyšování sazeb se odkládá na neurčito. Problematický je především trh práce a nižší ochota spotřebitelů utrácet

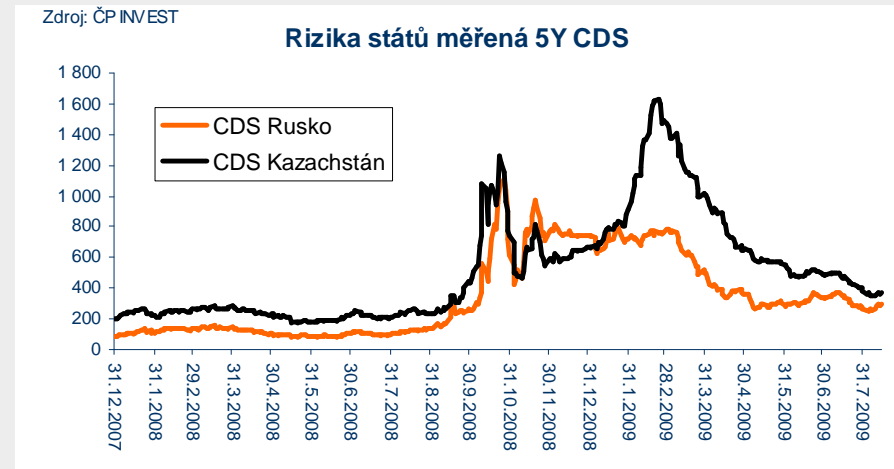
Přehled základních úrokových sazeb

		%	Pohyb	Datum změny
	EMU	1	-25	7.5.2009
	USA	0,25	-75	16.12.2008
	GB	0,5	-50	5.3.2009
Střední a východní Evropa				
	ČR	1,25	-25	7.8.2009
	HU	8,5	-100	27.7.2009
	PL	3,5	-25	24.6.2009

Zdroj: ČP INVEST

Kredit

- Podle Moody's dosáhla defaultní míra 10,7 % v červenci, odhad možného maxima byl ale snížen na 12,2 %
- Překvapivě byl snížen odhad maxima defaultní míry v Evropě z 15 % na 12 % v 1Q 2010
- K tomu samému došlo i v USA. Odhad defaultní míry v USA za 1 rok 3,8%
- Úpisy dluhopisů nefinančních korporací denominovaných v EUR překonaly rekord z r.2001 – kumulativně letos 200,8mld. EUR
- Přítoky do dluhopisových fondů pokračují



Zdroj: New York Times

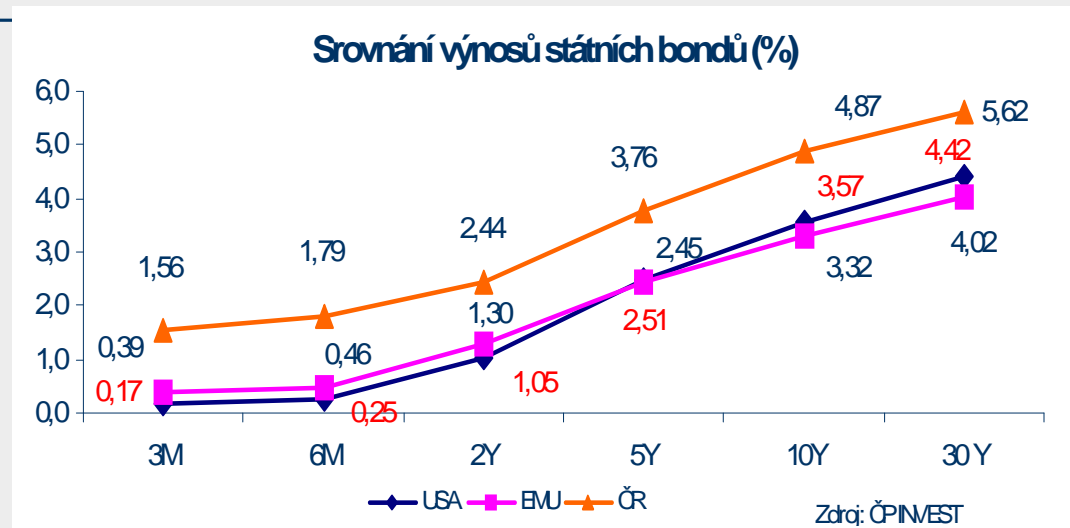
Naučíme Vaše peníze myslet



ČP INVEST

Dluhopisy

- Na síle nabíraly krátké dluhopisy – reakce na komentáře k vývoji základních úrokových sazeb v budoucnu – oddaluje se jejich zvyšování
- Posilovaly i dluhopisy s dlouhou splatností – například výnos US 10 Y klesl o 0,28 % na 3,58 %. Důvodem byly horší data o spotřebních výdajích



Výnosy státních dluhopisů k 14.8.2009

	USA			EMU			CR		
	%	5D změna	YTD	%	5D změna	YTD	%	5D změna	YTD
3M	0,17	0,00	0,09	0,39	0,02	-1,27	1,56	0,00	-1,65
6M	0,25	-0,02	-0,01	0,46	-0,07	-1,27	1,79	-0,02	-1,56
2Y	1,05	-0,25	0,28	1,30	-0,28	-0,46	2,44	-0,20	-1,02
5Y	2,51	-0,31	0,96	2,45	-0,26	0,13	3,76	0,00	0,17
10Y	3,57	-0,28	1,36	3,32	-0,19	0,37	4,87	-0,10	0,71
30 Y	4,42	-0,18	1,74	4,02	-0,14	0,48	5,62	-0,04	0,93

Zdroj: ČP INVEST



Akciové trhy

- Index S&P v minulém týdnu oslabil o 0,6 % na 1 004 (YTD + 11,2 %). Evropské akcie klesly o 1,3 %
- Defenzivní sektory překonávaly cyklické
- Hlavní událostí bylo zasedání FEDu a smíšené výsledky retailových společností
- Reportování hospodářských výsledků v USA doznívá, v EU ve 2/3. Celkově si zatím Evropa vede hůře- z pohledu všech sledovaných ukazatelů (zisky, tržby, ziskové marže)
- Top trhy v tomto týdnu: Bulharsko +9,4 %, Litva +6,7 %, Estonsko +6,5 %, Vietnam +5,5 %
- Nejhorší trhy v tomto týdnu: Čína -6,6 %, Nigérie -4,5 %, Lucembursko -3,6 %
- Čínský akciový trh od svých maxim ze začátku srpna klesl o 12,2 %

What's Hot - and Not How different investments did last week.

INVESTMENT	PERFORMANCE	
	Last week	52-week
U.S. investment-grade bonds	1.4%	7.6%
Global stocks	0.2	-19.3
Emerging-markets stocks	-0.02%	-12.3
U.S. corporate junk bonds	-0.1%	5.1
U.S. dollar, trade weighted	-0.2	4.3
Emerging-markets bonds	-0.3	4.7
Dow Jones Industrial Average	-0.5	-20.1
S&P 500-stock index	-0.6	-22.7
Nasdaq Composite Index	-0.7	-19.0
European stocks	-0.8	-20.4
Gold	-1.1	20.5
Russell 2000 (small stocks)	-1.5	-25.1
Commodity futures	-2.1	-31.9
Crude oil	-4.8	-40.7
REIT stocks	-5.0	-35.0

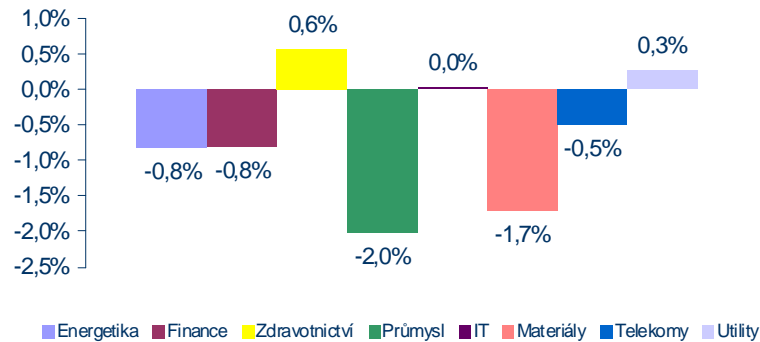
Notes on data: European stocks: Dow Jones Stoxx Index; emerging-markets-stocks: MSCI price index for free markets; corporate-bond prices: Merrill Lynch Global Bond Indexes; U.S. dollar and U.S. Treasuries: J.P. Morgan; REIT stocks: Dow Jones Equity REIT Total Return Index; emerging-markets bonds: J.P. Morgan EMBI-plus price index, in U.S.-dollar terms; commodity futures: Dow Jones-UBS Commodity Index; global stocks: Dow Jones Global Stock Index

Sources: WSJ Market Data Group; Dow Jones Indexes; Reuters; Merrill Lynch



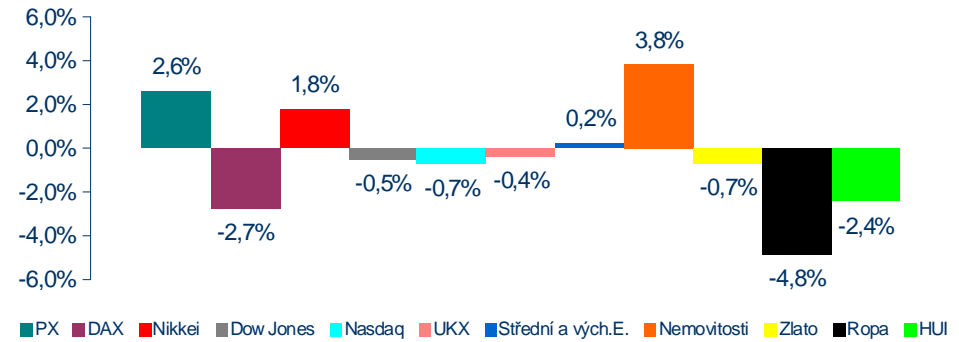
Souhrnná statistika

Sektory v indexu S&P 500 - změna za 1W

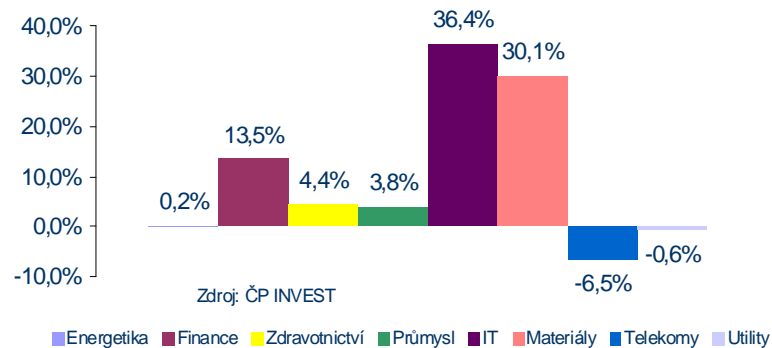


Zdroj: ČP INVEST

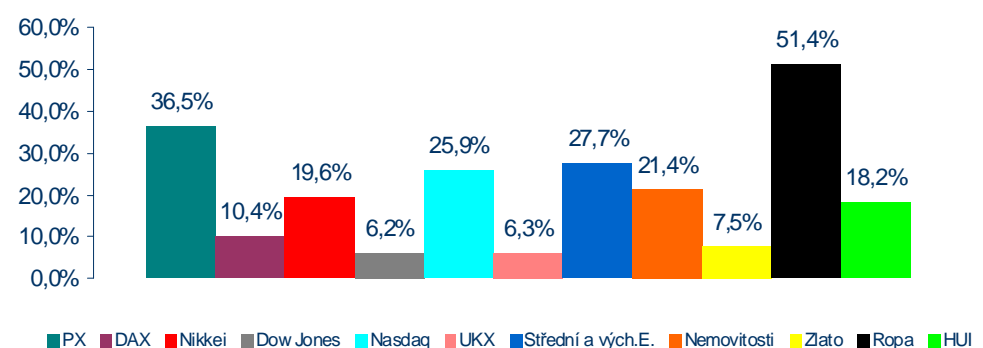
Vybrané indexy - změna za 1W



Sektory v indexu S&P 500 - změna v roce 2009



Vybrané indexy - změna v roce 2009



Čínské akcie- prodejní signál?

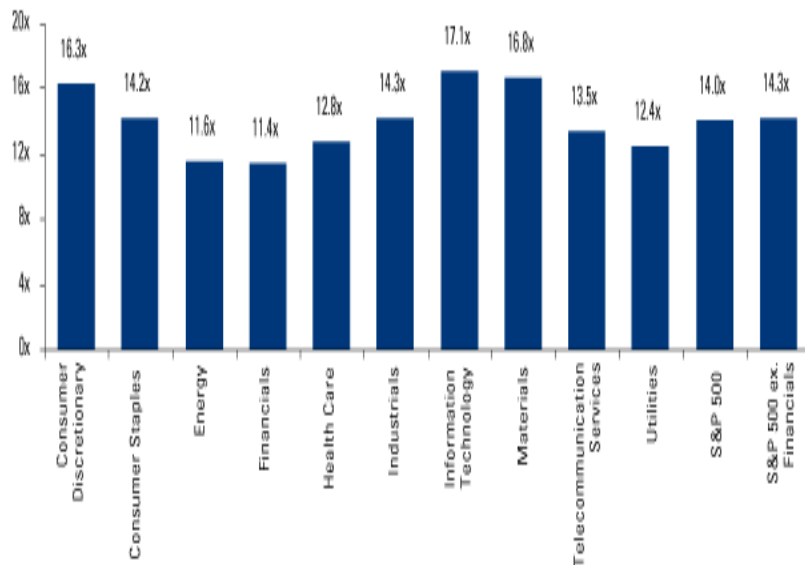
- Akcie pod svým 50denním průměrem – viz graf



Ocenění amerických akcí měřeno P/E

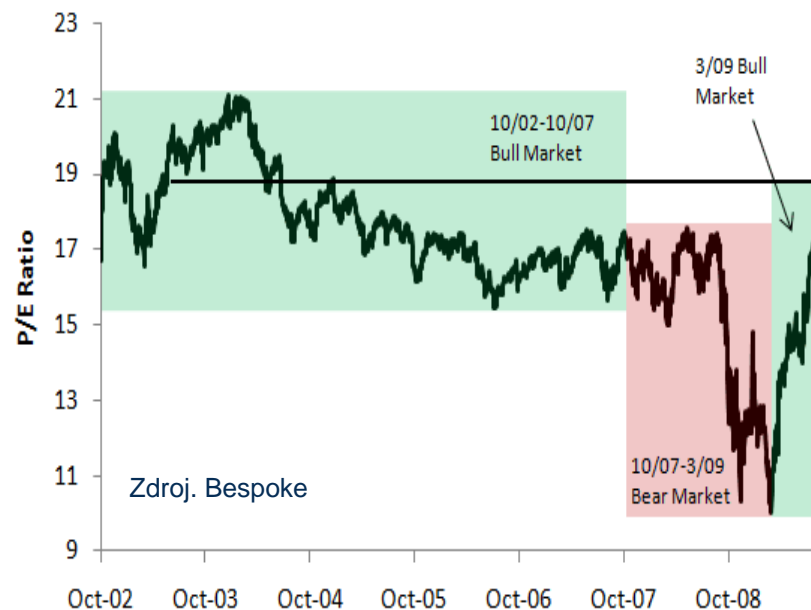
- Po téměř 50% růstu amerických akcí z minim na počátku března vzrostl ukazatel P/E téměř dvojnásobně k hranici 19, což je nejvíce od roku 2004
- Ocenění ukazuje na relativní předraženost amerických akcí – dlouhodobý průměr se totiž pohybuje na hranici 15

S&P 500 PE by Sector based on BAS-ML 2009 Normalized EPS estimate of \$71



Source: BAS-ML U.S. Equity Strategy for the above charts

S&P 500 P/E Ratio: 10/02-Present



Akcie - zprávy

- Největší německá ocelářská společnost ThyssenKrupp vykázala za své třetí fiskální čtvrtletí ztrátu před zdaněním 772 mil. EUR. Důvodem ztráty jsou důsledky současné ekonomické krize. ThyssenKrupp navíc uvedla, že zatím nevidí náznaky bodu obratu k lepšímu, a to navzdory faktu, že ekonomika Německa ve druhém čtvrtletí vzrostla mezikvartálně o 0,3 %
- Tržby polské těžařské společnosti KHGM, která se zaměřuje na zpracování mědi, klesly ve druhém čtvrtletí letošního roku o 10 % na 2,72 mld. PLN. Čistý zisk společnosti vzrostl ve druhém čtvrtletí na 845 mil. PLN, což znamená meziroční nárůst o 2 %. Hlavním důvodem růstu zisku byly kurzové výkyvy, kdy společnost profitovala z oslabující polské měny
- Wal-Mart vykázal ve 2Q letošního roku nárůst provozního zisku na 1,38 mld. USD. Největší retailový provozovatel světa tak vykázal nárůst zisku o 13,3 %, v prvním čtvrtletí letošního roku společnost vykázala nárůst zisku jen na úrovni 7,8 %. Tržby společnosti vzrostly ve druhém čtvrtletí o 11,5 % na 28,16 miliardy dolarů
- Německé energetické společnosti RWE stoupl za první pololetí provozní zisk o 3,8 % na 4,1 mld. EUR. Firma současně potvrdila předchozí výhled na letošní rok, který počítá s provozním ziskem na stejné úrovni jako loni
- Světově největší těžařská společnost BHP Billiton reportovala své výsledky za druhé fiskální pololetí roku. Čistý zisk poklesl meziročně o 65 % na 3,26 mld. USD
- Automobilka Kia Motors hlásí za 2Q zečtyřnásobení zisku, což je nejlepší výsledek od roku 2003



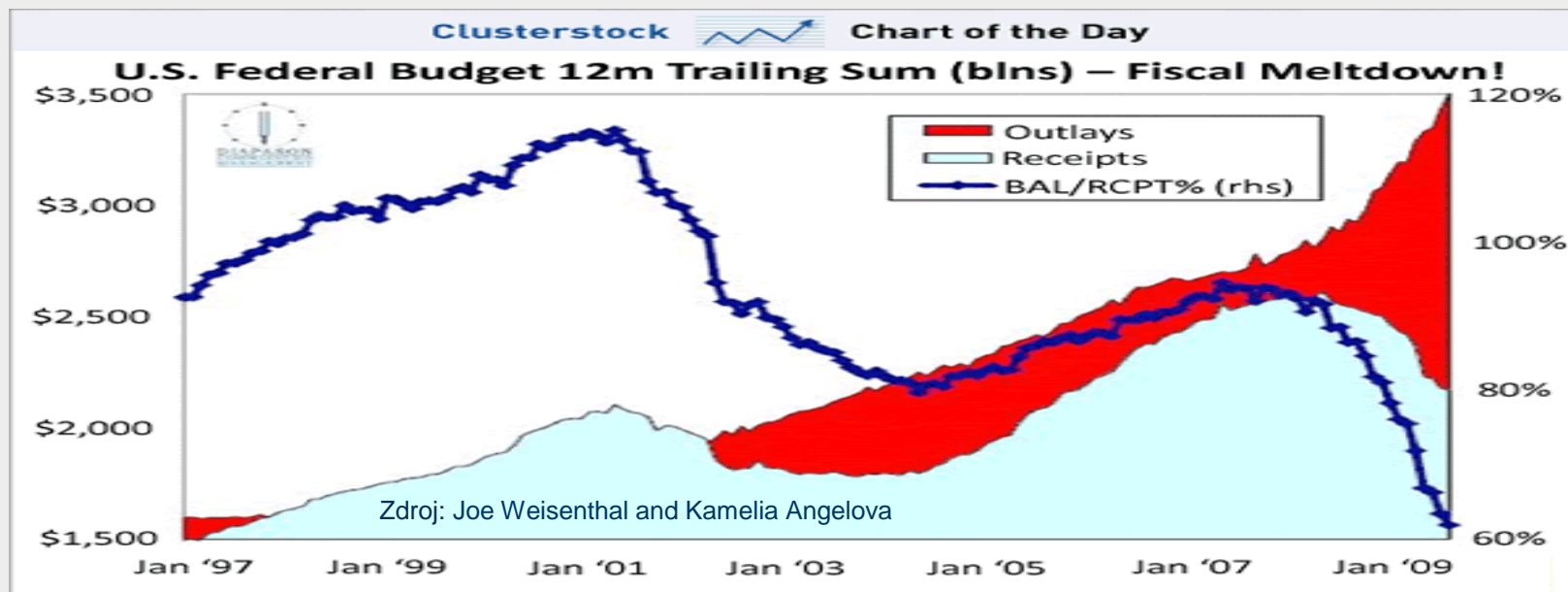
Finanční sektor+krize

- Počet krachujících bank v USA dosáhl 77
- Americká ekonomika se dotkla dna a v příštím čtvrtletí uvidíme pozitivní růst díky vládním stimulům uskutečněných v minulosti. Uvedl to finanční magnát George Soros
- Polská vláda chce ještě během srpna prodat svůj podíl ve třech bankovních domech. Konkrétně se chce zbavit podílu v bankách BZ WBK, Citibank Handlowy a Bank BPH. Důvodem je špatný stav státních financí
- Problémová americká banka CIT Group, která nyní pracuje na restrukturalizaci svého dluhu, opět varovala před možným vyhlášením bankrotu. Minulý měsíc banka odvrátila hrozící bankrot, když si zajistila záchrannou půjčku ve výši 3 mld. USD od skupiny držitelů svých dluhopisů
- Nizozemská bankovní a pojišťovací skupina ING Groep ohlásila, že se po téměř pěti miliardách ztrát v předchozích čtvrtletích, vrátila opět k zisku. Zisk 71 mil. EUR byl ale pod očekáváním kvůli ztrátě v bankovní divizi. Ztráta v bankovní divizi finančního gigantu byla zcela nečekaná. Důvodem bylo přecenění hodnoty nemovitostí, vyšší oprávky na hypotečních listy ve Spojených státech a vyšších rizikové náklady. Společnost také zvýšila o 30 % svůj cíl na úsporu nákladů až o 1,3 mld. EUR



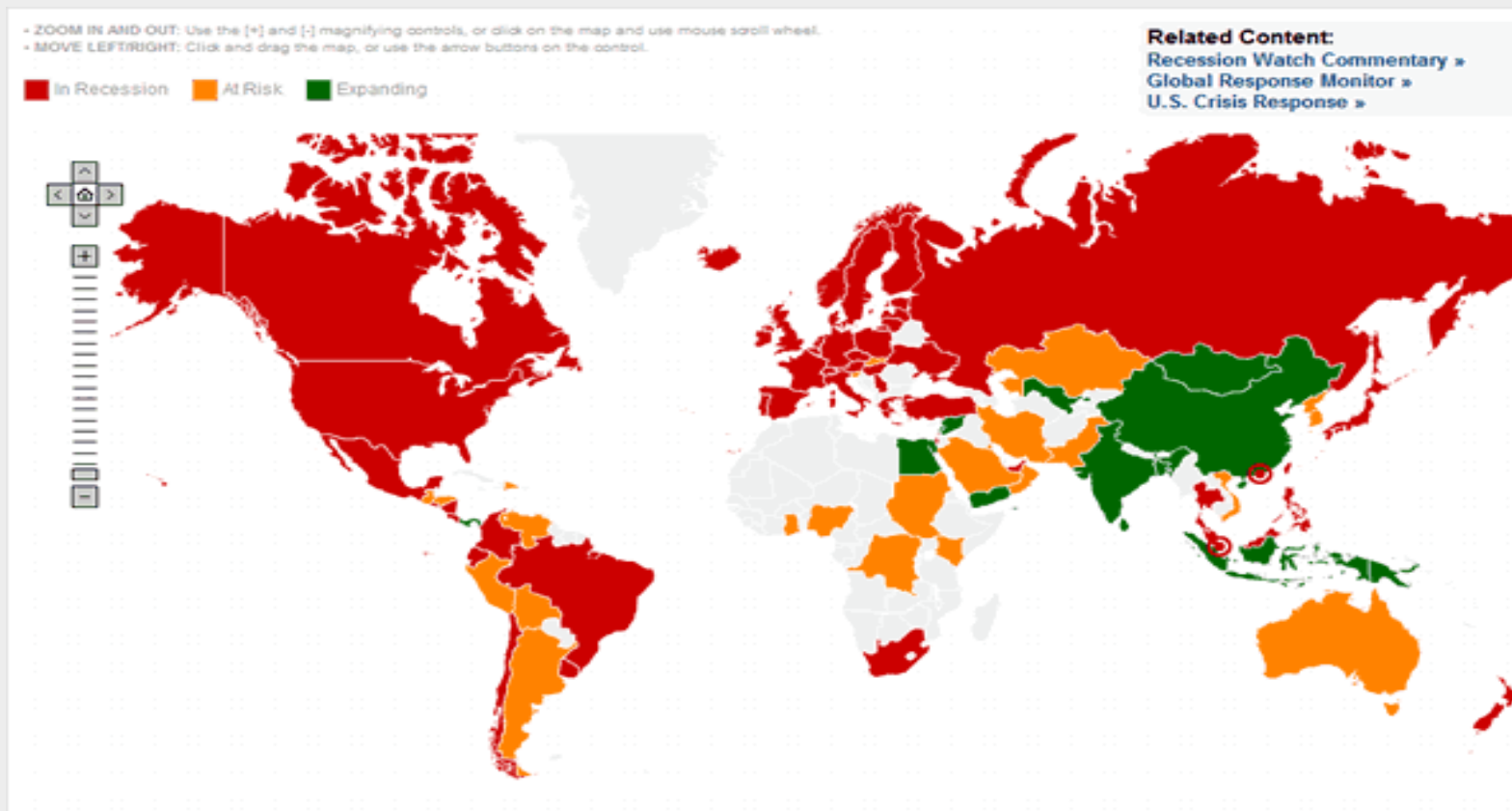
Státní rozpočet USA

- Dramatický růst výdajů (červená) spolu s poklesem příjmů (světle modrá) znamená jediné – narůstající deficit
- Ohromující je trend modré křivky jako podílu daňových příjmů k výdajům – ze 120 % na počátku milénia jsme na 60 %!!!!
- Deficit rozpočtu v USA dosáhnul v červenci 180,7 miliardy dolarů. V červenci zaznamenal americký rozpočet již desátý schodek v řadě. Prozatím dosáhnul deficit rozpočtu USA v letošním fiskálním roce 1,267 bilionu dolarů



Mapa stavu světové ekonomiky

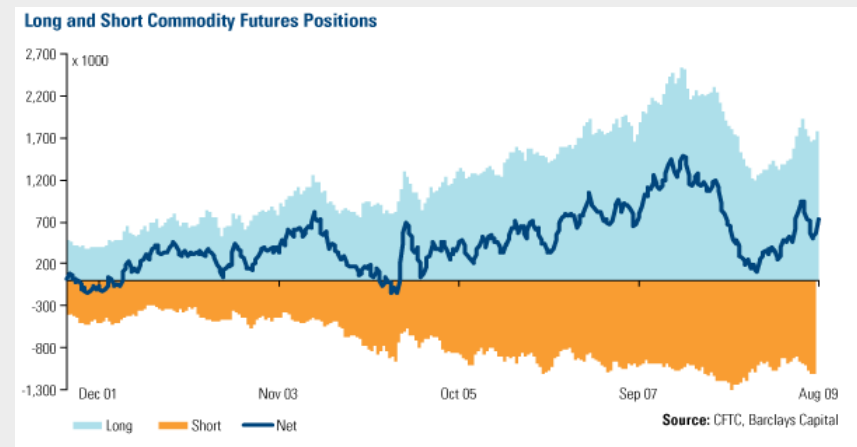
- Je patrný globální charakter současné recese, růst si udržují jen některé země emerging markets - Čína, Indie, ...
- Interaktivní mapa na <http://www.dismal.com/dismal/map/default.asp>



Komodity-zprávy

- Čína: v červenci došlo k vysokému růstu importů železné rudy (+5 % na 58,1 mil. tun) a ropy (+18 % M/M na 19,6 mil. tun). Důvodem je silná poptávka ze strany oceláren a výrobců automobilů
- Čína hodlá navýšit objem prostředků na akvizice v letošním roce o min. 50 % na cca 45 mld. USD. Naposledy Yanzhou Coal Mining získal za 2,9 mld. USD australský Felix Resources. Nebo Sinochem, největší výrobce chemikálií, získal přístup k ropným polím v Sírii a Kolumbii
- Indie: nejsilnější monzunové deště za posledních 5 let mohou ohrozit sklizen některých zemědělských plodin. Z tohoto důvodu již cena cukru vzrostla až na 22 USD

V USA začalo projednávání nad změnou obchodních pravidel pro komoditní obchodníky. Je to reakce na razantní růst ceny ropy v loňském roce. Obrázek vpravo však jasně ukazuje, že spekulanti otvírají i významné opačné pozice (short), čímž původní teorii o tom, že spekulanti stojí za růstem cen, vyvracejí



Vysvětlivky

- YTD změna od počátku roku
- SPREAD rozdíl mezi koupí a prodejem
- TED rozdíl mezi bezrizikovou sazbou(v tomto případě 3M americké státní dluhopisy) a sazbou mezibankovní (LIBOR)
- EPRA index evropských realitních společností
- HUI akciový index firem, které těží zlato
- BSP bazické body (100bsp=1 %)
- D den
- M měsíc
- Y rok
- CDS credit default swap, derivát mezi dvěma protistranami, kupující platí určitou částku za zajištění, naopak prodejce platí v případě defaultu kreditního instrumentu (dluhopis, úvěr,...) plnou cenu podkladového aktiva, rozdíl proti pojištění je ten, že kupující nemusí držet kreditní instrument
- DEFLACE záporné tempo růstu cen v ekonomice
- DEPRECIACE oslabování měny

