

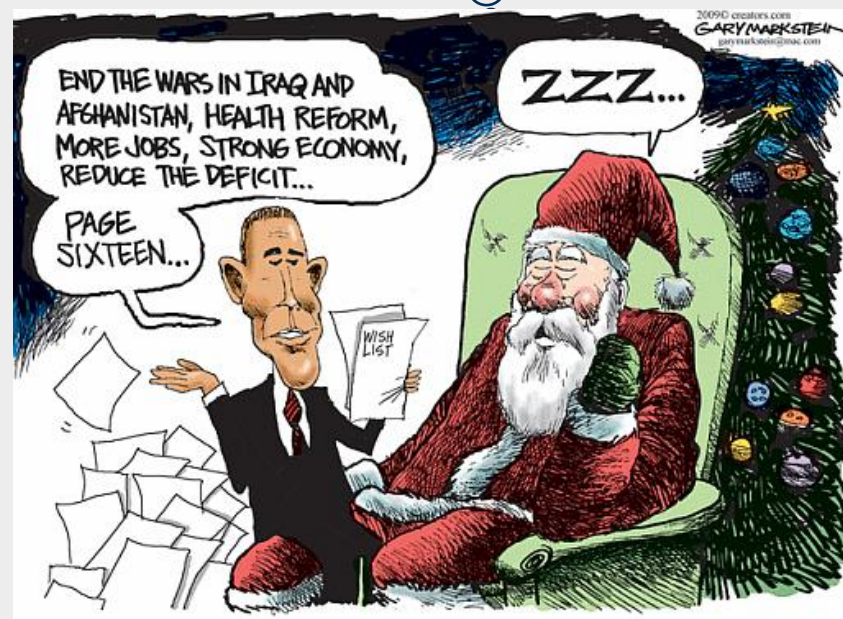
# Kapitálové trhy v týdnu 30.11.–4.12. 2009

Ing. Milan Tomášek | 7.12. 2009 | ČP INVEST

# Stručně

- Severní Korea provedla měnovou reformu - škrtila dvě nuly na hodnotě svých bankovek (podobnou měnovou reformu jsme zažili v roce 1953).
- FED: Oživení ekonomiky USA nabírá rychlost, více se utrácí a roste výroba. Problémem jsou komerční reality a stavebnictví .
- Páteční pozitivní data z trhu práce v USA vedla k posílení dolaru a ke korekci cen komodit.
- Z fondů ČP INVEST si nejlépe vedl Fond nových ekonomik +3% (+55,83% YTD), a Fond živé planety +2,24% (+15,43% YTD). Ztrácel pouze Fond zlatý -0,66% (+41,43% YTD).

**Vánoce se blíží a seznam toho, co si přeje Obama...je toho opravdu dost a dost.**



# Zhodnocení fondů ČPI v číslech v uplynulém týdnu

<b>OPF nových ekonomik</b>	3,06%
<b>OPF Živé planety</b>	2,24%
<b>OPF Nemovitostních akcií</b>	1,95%
<b>OPF globálních značek</b>	1,72%
<b>OPF Smíšený</b>	0,53%
<b>OPF farmacie a biotechnolog</b>	0,48%
<b>OPF korporátn.dluh.</b>	0,45%
<b>OPF rop.a energ.průmyslu</b>	0,33%
<b>OPF peněžní</b>	0,09%
<b>OPF Zlatý</b>	-0,66%

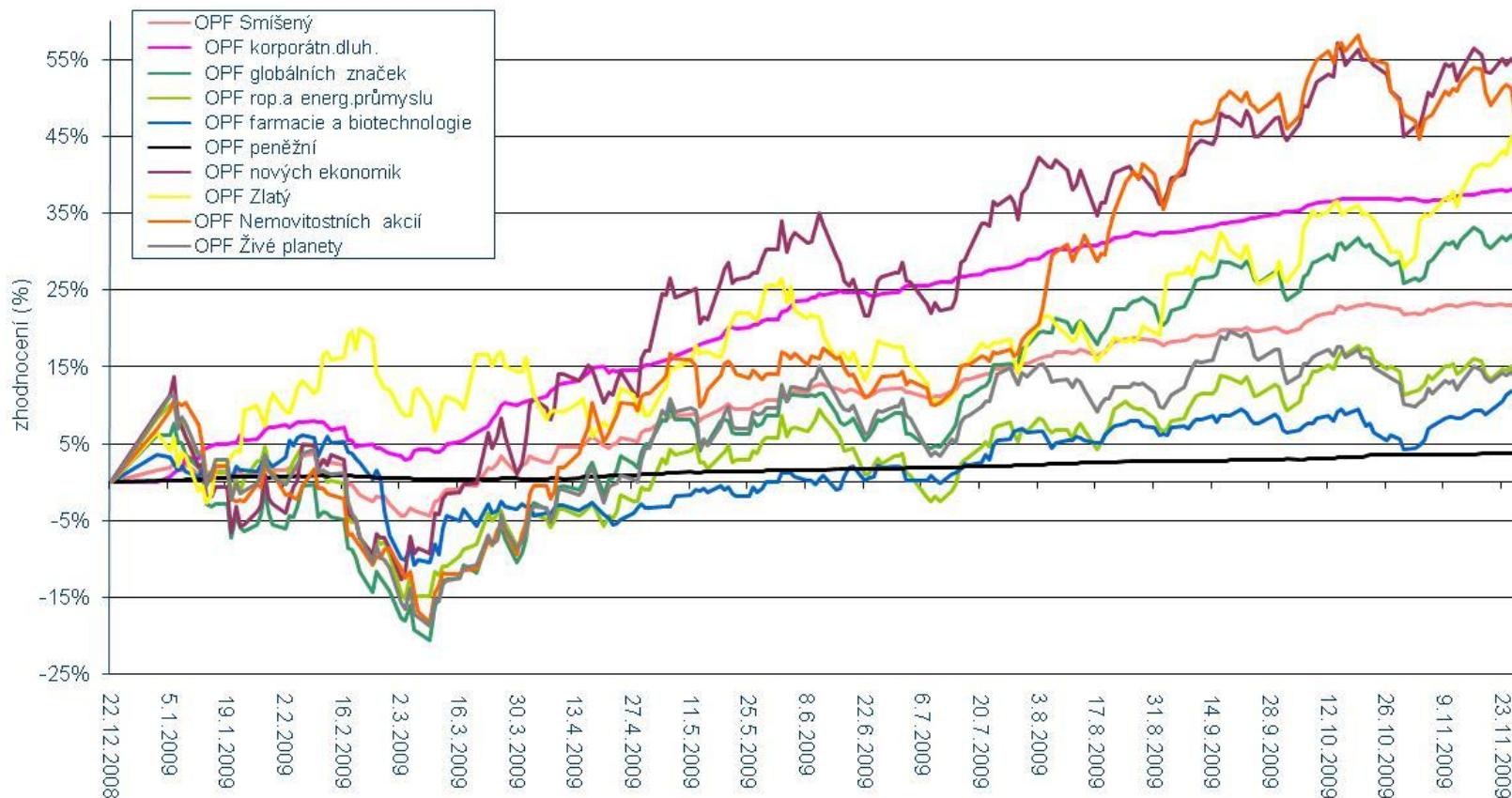
Hodnoty podílových listů otevřených podílových fondů a investičních programů k 4.12.2009

Název fondu / investičního programu	ISIN fondu	NAV / PL dnes	NAV / PL předchozí	Výkonnosti													
				1 den		1 měsíc		6 měsíců		1 rok		3 roky		5 let		YTD	
				CZK	EUR	CZK	EUR	CZK	EUR	CZK	EUR	CZK	EUR	CZK	EUR	CZK	EUR
ČPI - OPF Peněžního trhu	770010000410	1,1810	1,1810	0,00%	0,00%	0,20%	1,11%	2,25%	6,53%	4,09%	3,63%	8,37%	17,48%	11,72%	33,24%	3,73%	5,79%
ČPI - OPF Korporátních dluhopisů	CZ0008471786	1,5078	1,5053	0,17%	0,17%	1,09%	2,10%	12,31%	17,03%	45,55%	44,91%	11,95%	21,41%	17,42%	40,05%	37,93%	40,72%
ČPI - OPF Smíšený	CZ0008471760	1,3764	1,3745	0,14%	0,19%	1,09%	2,11%	10,75%	15,62%	29,35%	28,74%	-7,38%	0,38%	6,37%	26,90%	23,30%	26,00%
ČPI - OPF Globálních značek	CZ0008471778	0,9518	0,9437	0,86%	0,82%	4,48%	5,44%	18,86%	23,91%	35,12%	34,31%	-18,34%	-11,54%	-7,86%	9,85%	32,29%	34,80%
ČPI - OPF Farmacie a biotechnologie	770010000402	0,8231	0,8211	0,24%	0,31%	5,82%	7,05%	10,38%	15,16%	18,36%	18,15%	-12,30%	-4,78%	0,49%	19,92%	11,62%	13,93%
ČPI - OPF Ropného a energetického průmyslu	770010000378	1,1549	1,1535	0,12%	0,00%	0,62%	1,59%	6,01%	10,37%	16,52%	16,10%	-21,03%	-14,37%	6,90%	27,35%	13,31%	15,80%
ČPI - OPF Nových ekonomik	770010000386	0,7955	0,7897	0,73%	0,65%	4,78%	5,84%	18,50%	23,69%	70,23%	69,23%	-12,65%	-5,23%	-17,83%	-1,91%	55,83%	58,76%
ČPI - OPF Nemovitostních akcií	CZ0008472396	0,5479	0,5461	0,33%	0,00%	1,95%	2,91%	29,40%	35,03%	56,90%	55,88%	-48,12%	-43,77%	N.A.	N.A.	50,15%	53,62%
ČPI - OPF Zlatý	CZ0008472370	1,0877	1,1261	-3,41%	-3,44%	4,90%	5,78%	12,81%	17,60%	60,38%	59,47%	6,50%	15,34%	N.A.	N.A.	41,43%	44,18%
ČPI - OPF Živé planety	CZ0008472693	0,6306	0,6267	0,62%	0,41%	4,20%	5,17%	2,77%	7,02%	21,43%	20,79%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	15,43%	17,87%
ČPI - Konzervativní investiční program	xxx	1,3444	1,3432	0,09%	0,00%	0,70%	1,56%	7,66%	12,07%	23,87%	23,22%	10,35%	19,54%	14,85%	36,84%	20,48%	22,93%
ČPI - Vyvážený investiční program	xxx	1,1983	1,1980	0,03%	0,00%	1,52%	2,43%	10,69%	15,42%	30,12%	29,61%	-3,22%	4,98%	N.A.	N.A.	25,11%	27,82%
ČPI - Dynamický investiční program	xxx	1,0392	1,0382	0,10%	0,00%	2,28%	3,34%	13,57%	18,24%	34,77%	34,00%	-15,44%	-8,43%	N.A.	N.A.	28,47%	30,94%
ČPI - Akciový investiční program	xxx	0,8869	0,8892	-0,26%	-0,29%	3,67%	4,57%	14,90%	19,51%	36,99%	36,11%	-19,88%	-13,16%	N.A.	N.A.	29,89%	32,43%
ČPI - Akciový investiční program č. 2	xxx	0,8649	0,8669	-0,23%	-0,30%	3,98%	5,02%	14,16%	19,22%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	21,49%	26,42%



# Fondy ČPI v grafech

## Fondy ČPI v roce 2009



# Makroekonomická data - USA

- Předvánoční maloobchodní tržby v USA jsou v celkovém měřítku prozatím zklamáním. Cca 75 % prodejců je pod svými odhady.
- Index nákupních manažerů (ISM) v průmyslu na hodnotě (listopad) 53,6 bodu (konsensus 55,0 bodu z předchozích 55,7 bodu).
- Index ISM v sektoru služeb klesl pod hranici 50 na 48,7. Hranice 50 odděluje pokles od expanze.
- Jednotkové náklady na práci za 3Q revidovány na -2,5 % z -5,2 % (konsensus -4,1 %).
- Produktivita mimo zemědělství za 3Q revidována na 8,1 % z 8,5 %, trh revizi nečekal.
- Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti k 28. 11.: 457 tis. vs. konsensus 480 tisíc (předch. 462 tis.). Počet pokračujících žádostí v nezaměstnanosti v týdnu končícím 21. listopadem vzrostl na 5465 tis. (konsensus 5400 tis.) z předchozích 5437 tis. po revizi (původně 5423 tis.).
- Listopadová statistika nových pracovních míst přinesla v podstatě zastavení kontrakce zaměstnanosti. Zlepšení mělo široké základy a procházelo napříč odvětvími. Za zmínku stojí, že se téměř zastavila kontrakce v segmentu rezidenčních nemovitostí. Výrazné zlepšení nastalo i v sektoru služeb. Celkem došlo k redukci pouhých 11 000 pracovních míst proti očekávání -120 000. Míra nezaměstnanosti klesla z 10,2% na 10%.

# Makroekonomická data - Evropa

- Velká Británie: Index nákupních manažerů (PMI) ve službách za listopad revidován na 56,6 bodů z 56,9, trh čekal vzestupnou revizi na 57 bodů.
- Slovensko: HDP za 3Q09 dle zpřesněného údaje kleslo y/y o 4,8% proti předchozímu odhadu poklesu o 4,9%.
- Německo: Maloobchodní tržby (říjen) m/m 0,5% vs. konsensus 0,4% (dříve -0,2%), y/y -1,7% vs. konsensus -1,9% (dříve -3,2%).
- Francie: Nezaměstnanost podle ILO ve 3Q dosáhla 9,5% proti konsensu počítajícím s 9,9 %.
- Polská ekonomika ve 3Q vzrostla o 1,7%, trh čekal po 1,1% zrychlení na 1,5%.
- Německo: Míra nezaměstnanosti za říjen dosáhla trhem očekávaných 8,1%, zářijový údaj byl revidován na 8,2% z 8,1%.
- Eurozóna: Míra nezaměstnanosti za říjen dle očekávání stagnovala na 9,8%, je tak nejvýše prosince 1998, zářijový údaj byl revidován z 9,7%.
- Eurozóna: Index nákupních manažerů ve výrobě (listopad) 51,2 bodů z předchozích 51 bodů (konsensus 51 bodů).
- Švýcarská ekonomika se ve 3Q09 vymanila z recese. HDP stoupl mezikvartálně o 0,3 %.


# Makroekonomická data - Ostatní

- Čína: Index nákupních manažerů PMI vzrostl na 55,7 z 55,4 v říjnu. Pomohl zejména růst exportu.
- Indie: HDP ve 3Q +7,9% Y/Y.
- Hongkong: Maloobchodní tržby v říjnu +9,9%.
- Jižní Korea: Ačkoliv exporty vzrostly o 18,8% v listopadu Y/Y, meziměsíčně se jednalo o pouhá 0,8% (v 3Q to bylo v průměru 6%)
- ČR: Poptávka po elektřině je v letošním roce o 6,5% nižší.
- Rusko: PMI již druhý měsíc pod hranicí 50 bodů, což označuje hranici mezi poklesem a expanzí.
- Kanada: Počet nových pracovních míst (79 120) překonal očekávání a byl téměř pětinásobný proti původním odhadům.
- Rusko: Míra inflace dle centrální banky v letošním roce dosáhne 9-9,2%.
- Japonsko: Průmyslová výroba v říjnu vzrostla o 0,5 % (konsensus +2,5%), v září vzrostla průmyslová výroba o 2,1%.

# Centrální banky a úrokové sazby

- Fed začal s testováním části své strategie pro případné stahování prostředků ze stimulačních opatření.
- Globální devizové rezervy vzrostly v listopadu o 129,5 mld. na 7 537 mld. USD.
- Nová prognóza ECB počítá s inflací v roce 2010 v rozmezí 0,9-1,7% z předchozích 0,8-1,6%, v roce 2011 pak 0,8-2,0%. Zároveň navyšuje prognózu pro ekonomický růst eurozóny v roce 2010 na 0,1 až 1,5% (z -0,5 až 0,9%) a pro rok 2011 do rozmezí 0,2 až 2,2%.
- ECB v souladu s očekáváním ponechává klíčovou úrokovou sazbu na 1%.
- Australská centrální banka zvýšila svou klíčovou úrokovou sazbu o 0,25% na 3,75%.
- Japonská centrální banka se 1. prosince na mimořádném zasedání rozhodla uvolnit měnovou politiku pumpováním dalších peněz do bankovního systému v objemu 115 mld. USD. Banka nyní čelí rostoucímu tlaku, aby reagovala na klesající spotřebitelské ceny a rostoucí kurz domácí měny.

## 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
<b>Střední a východní Evropa</b>			
 ČR	1,25	-25	7.8.2009
 HU	6,5	-50	24.11.2009
 PL	3,5	-25	24.6.2009

Zdroj: ČP INVEST



# Devizový trh

- Americký dolar po zprávě o zaměstnanosti v pátek výrazně posílil z hodnot 1,5065 pod hladinu 1,49 za euro.
- Polský zlotý se obchoduje vůči euru na svých nejsilnějších hodnotách od ledna 2009.
- Japonský jen velmi výrazně oslabil. Centrální banka se snaží zastavit jeho posilování.
- Nomura: Polsko zřejmě přijme euro v roce 2013, Maďarsko vstoupí do ERM-2 v roce 2011.
- Nomura očekává, že by ČR mohla přijmout euro v roce 2016, nebo 2017.

## Měny k 4.12.2009

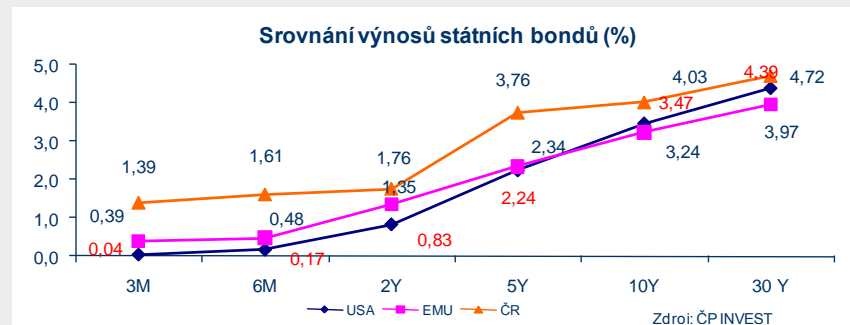
	Stav	Změna 5D	YTD
<b>EURUSD</b>	1,4889	-0,5%	6,7%
<b>USDCZK</b>	17,27	-0,9%	-10,2%
<b>EURCZK</b>	25,64	-1,7%	-4,3%
<b>USDJPY</b>	90,03	3,7%	-0,8%

Zdroj: ČP INVEST



# Státní dluhopisy

- Státní dluhopisy se ocitly v pátek pod silným prodejním tlakem. Důvodem byla zpráva o zaměstnanosti v USA – viz makroekonomické zprávy.
- MFČR hodlá v 1Q10 vydat dluhopisy za 42 mld. CZK a pokladniční poukázky za 30 mld. CZK, za rok 2010 odhaduje výpůjční potřebu na 280 mld. CZK z letošních 269,3 mld. CZK.
- MF prodalo v 1. kole aukce 15leté dluhopisy s kuponem 5,7 % v objemu 3,031 mld. CZK, průměrný výnos v aukci dosáhl 4,779 %



**Výnosy státních dluhopisů | 4.12.2009**

	USA			EMU			ČR		
	%	5D změna	YTD	%	5D změna	YTD	%	5D změna	YTD
3M	0,04	0,02	-0,04	0,39	0,01	-1,27	1,39	-0,04	-1,82
6M	0,17	0,04	-0,09	0,48	-0,02	-1,26	1,61	-0,05	-1,74
2Y	0,83	0,15	0,07	1,35	0,10	-0,41	1,76	-0,05	-1,70
5Y	2,24	0,20	0,69	2,34	0,09	0,03	3,76	0,00	0,17
10Y	3,47	0,27	1,26	3,24	0,07	0,29	4,03	-0,08	-0,13
30 Y	4,39	0,19	1,72	3,97	0,04	0,44	4,72	-0,30	0,03

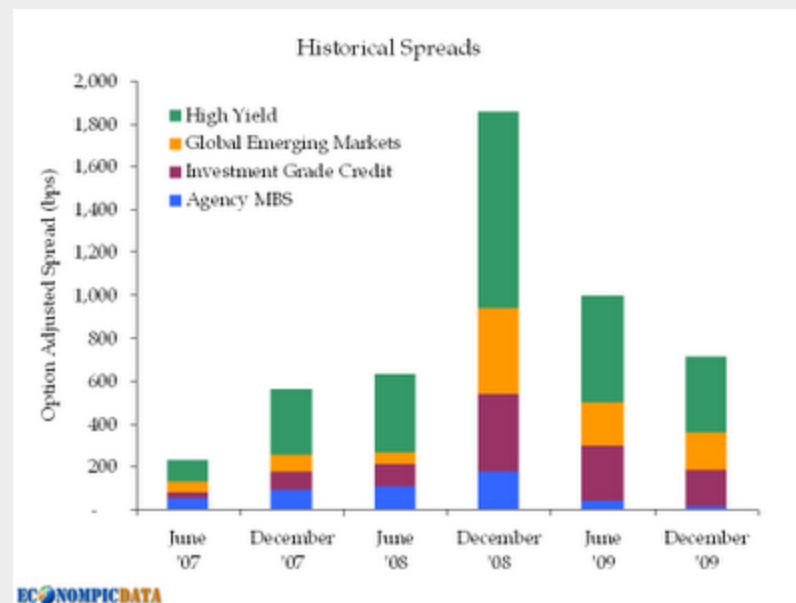
Zdroj: ČP INVEST



# Korporátní dluhopisy

- Na obrázku vpravo je patrné, že situace na kreditním trhu se pomalu dostává do normálu. Růst rizikových prémie je minulost, aktuálně procházíme postupným snižováním rizika, což se pozitivně promítá do cen podnikových dluhopisů. Nejvyšší prémie je u rizikových high yield dluhopisů. Opačným extrémem jsou hypoteční dluhopisy, které nemají téměř žádnou rizikovou prémie proti bezrizikovým státním dluhopisům (anomálie díky nákupům centrální banky?).
- Fitch zvýšil rating Turecku na BB+ o dva stupně.
- Moody's: Výhled ukrajinského bankovního sektoru zůstává negativní, což odráží zranitelnost domácích bank ze střednědobého hlediska v období pokračující finanční a ekonomické krize.

Vývoj spreadu u jednotlivých typů dluhopisů



# Akciové trhy

- V tomto týdnu pokračovaly akciové trhy v růstu. Dařilo se především zemím emerging markets (+4,8 %). Lat. Amerika +2,5 %; EMEA +4,7%, Asie +5,8 %.
- Asijské akciové trhy byly podpořeny zasedáním japonské centrální banky a především jejím rozhodnutím uvolnit dalších 115 mld. USD do ekonomiky a bojovat tak s deflací. Jednalo se o největší růst akcií od května tohoto roku.
- Je patrná změna „čela pelotonu“ rostoucích sektorů. Již to nejsou cyklické a finanční tituly, ale konzervativní utility.
- V USA výrazně vzrostly nemovitostní fondy díky zvýšení doporučení a příznivým makroekonomickým zprávám.
- I přes propad ceny zlata v pátek se jeho cena za týden téměř nezměnila.

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

INVESTMENT	PERFORMANCE	
	Last week	52-week
REIT stocks	9.0%	41.9%
Emerging-markets stocks*	4.8	98.2
Russell 2000 (small stocks)	4.4	30.7
European stocks	2.7	31.2
Nasdaq Composite Index	2.6	45.4
Global stocks	2.6	44.0
S&P 500-stock index	1.3	26.2
Dow Jones Industrial Average	0.8	20.3
U.S. corporate junk bonds	0.4	67.3
U.S. dollar, trade weighted	unch.	-11.2
Emerging-markets bonds	-0.2%	36.8
Commodity futures	-0.4	27.0
Gold	-0.5	55.7
Crude oil	-0.8	84.9
U.S. investment-grade bonds	-1.1	25.3

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 \*Data as of December 3, 2009

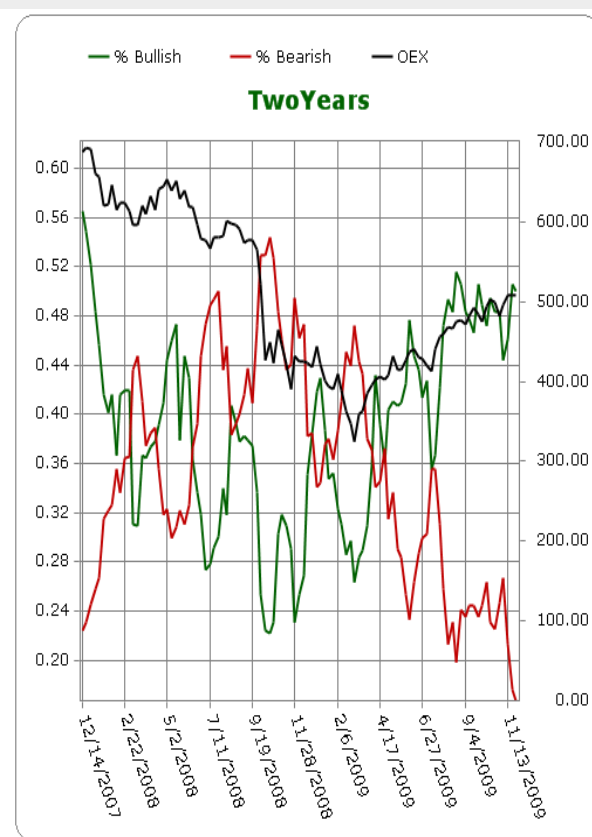
Sources: WSJ Market Data Group; Dow Jones Indexes; Reuters; Merrill Lynch



# „Medvědi“ vymřeli....

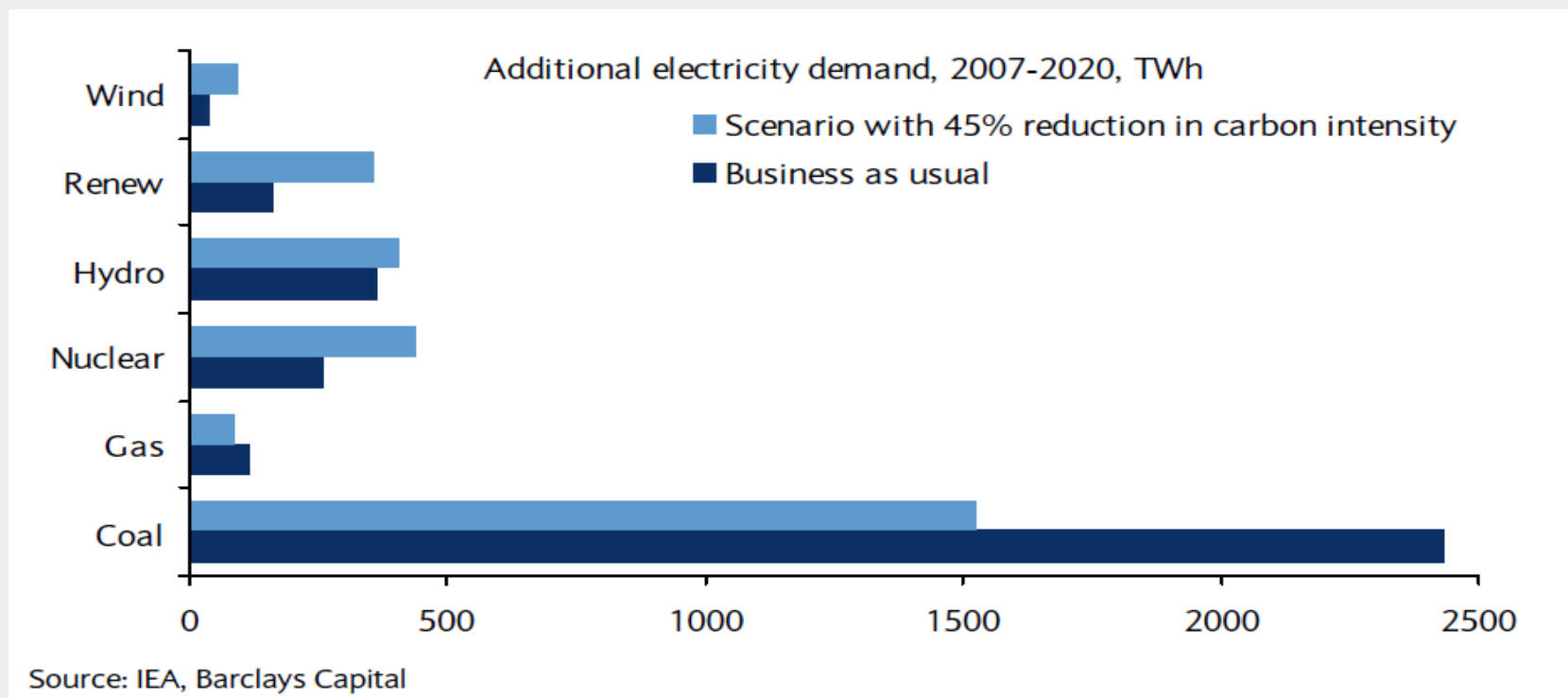
- Aktuální průzkum dle Investors Intelligence (průzkum mezi profesionálními investičními editory) ukazuje, že podíl „medvědů“ je na nejnižší úrovni za poslední 2 roky.
- Interpretace: Tento průzkumu je poměrně shodný s trendem na akciových trzích. Ovšem, vypovídací hodnota je nízká v okamžiku „lámání“ trendu.

Date Published	Percent Bullish	Percent Bearish
12/02	50	16.7
11/25	50.6	17.6
11/18	46.1	21.3
11/11	44.4	26.7
11/04	48.3	24.7
10/28	48.3	22.5
10/21	49.5	23.1
10/14	47.2	26.4
10/07	48.9	24.4
09/30	50.6	23.6
09/23	46.7	24.4
09/16	47.8	24.4
09/09	48.3	23.6
09/02	50.6	24.1
08/26	51.6	19.8
08/19	48.3	23.1
08/12	49.4	21.3
08/05	47.2	25.8
07/29	42.2	31.1
07/22	36.7	35.6



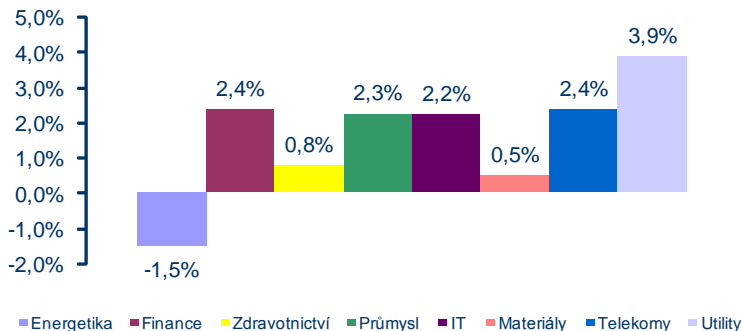
# Čínský slib snížit emise CO<sub>2</sub> v číslech

- Čínský slib snížit emise CO<sub>2</sub> o 45 % do roku 2020 může dle Barclays Capital znamenat zvýšenou poptávku po jaderné energii a alternativních zdrojích energie.
- Původní růst poptávky po energii (+60%) by se snížil na 40-45%.
- Podíl uhelných elektráren by se snížil z 75% na 52%.



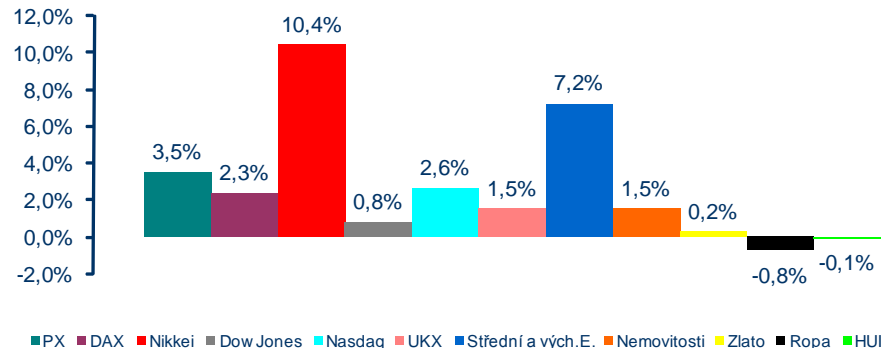
# Souhrnná statistika

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

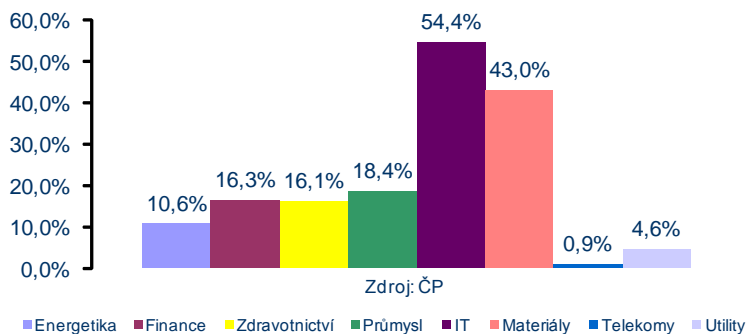


## Vybrané indexy - změna za 1W

Zdroj: ČP INVEST

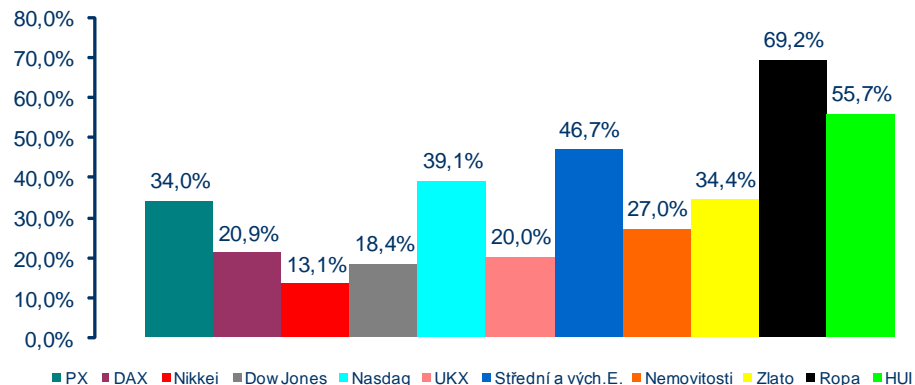


## Sektory v indexu S&P 500 - změna v roce 2009



Zdroj: ČP

## Vybrané indexy - změna v roce 2009



# Zprávy z akciového trhu

- Čína: Prodeje automobilů v letošním roce dosáhnou pravděpodobně 13 mil. kusů, +38% Y/Y. V roce 2012 mohou dosáhnout až 17 mil. kusů.
- Morgan Stanley: Index MSCI Europe ke konci roku 2010 ztratí více než 5 % až na 1030 bodů kvůli ukončení vládních ekonomických stimulů.
- UBS snižuje doporučení pro finanční akcie na "neutral" z "overweight,,.
- UBS: Cyklické zotavení bude pokračovat v roce 2010 a přinese podporu pro akciové trhy. Akcie potáhnou výše rostoucí zisky, nikoliv valuace.
- UBS zvyšuje doporučení pro sektor materiálů na "neutral" z "underweight,,.
- UBS snižuje doporučení pro průmyslové tituly na "underweight" z "neutral,,.
- Goldman Sachs zvyšuje doporučení pro americké ocelářské společnosti na "atraktivní,,.
- Société Générale zvyšuje doporučení pro americké akcie na "overweight,,.
- Největší americká banka Bank of America splatí 45 mld. USD z programu TARP díky přebytečné likviditě a prodeji akcií.
- UBS zvyšuje doporučení pro evropské farmaceutické tituly na "overweight" z "neutral,,.
- Goldman Sachs snižuje doporučení na evropské akcie bank na "neutral" a pojišťoven na "underweight", index Stoxx 600 vidí banka na konci roku 2010 na 300 bodech.



# Zprávy z akciového trhu

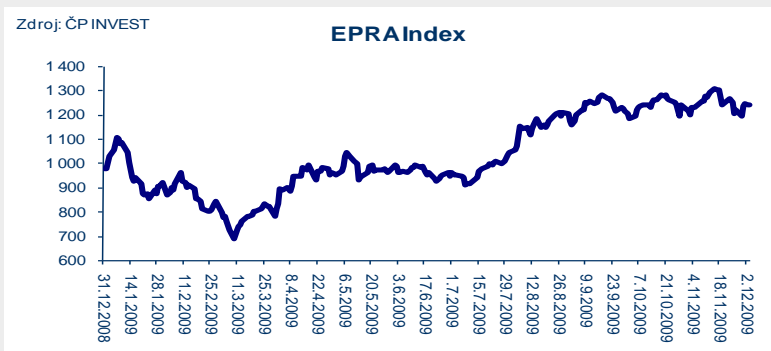
- ING snižuje doporučení pro evropské finanční tituly na „underweight“, radí přesedlat na defenzivnější titul.
- ING snižuje doporučení pro evropské finanční tituly na „underweight“, radí přesedlat na defenzivnější titul.
- JP Morgan: Emerging market čeká do konce roku 2010 34% růst k novým maximům díky podpoře ziskovosti firem ze strany nízkých úrokových sazeb a obnovy globální ekonomiky.
- Ukrajina chce od roku 2020 uvést do provozu šest nových jaderných bloků s celkovým instalovaným výkonem 6,8 gigawatů.
- JPMorgan zvyšuje doporučení na turecké a mexické akcie na "overweight,,.
- Troika: Ruský index RTS v průběhu roku 2010 vystoupá o 41 % na úroveň 2000 bodů.

# Globální otázky

- Dle WSJ je angažovanost evropských bank na Dubaj v objemu cca 40mld. USD. Jde o poloviny závazků Dubaje. Analytici očekávají ztrátu ve výši 5 mld. EUR.
- Venezuela: Prezident Hugo Chavez si zákony vykládá po svém. Dokládá to i příběh 4 znárodněných bank poté, co „nedostatečně“ neposkytovaly úvěry. V souvislosti s touto zprávou reagovala tamní měna propadem až o 9 %.
- USA: Počet padlých bank letos dosáhl 130.
- Německý ministr hospodářství Rainer Brüderle v rozhovoru pro televizi ZDF řekl, že pokud německé banky nezačnou poskytovat více úvěrů, hrozí zemi další finanční krize
- Goldman Sachs očekává, že ztráty z úvěrové krize od března 2009 dosáhnou 2,1 - 2,6 bilionu dolarů.
- Pozornost světa se začíná upínat k monstróznímu klimatickému kongresu v Kodani, který začíná 7.12..

# Diskonty developerských firem

- Aktuální přehled diskontů znázorňuje obrázek níže.
- Index EPRA za 5D vzrostl o 1,5% (YTD +27%).
- USA: 30leté hypoteční sazby na rekordním minimu 4,71%.
- Společnost Orco Property Group ukončila jednání s Colony Capital o kapitálové injekci.



	Px Last	NAV 2008	NAV 1Q09	změna NAV q/q	NAV 2Q09	změna NAV q/q	NAV 3Q09	změna NAV q/q	P/NAV	prémie / diskont	5 day change %
IMMOEAST AG	4,34	7,3	7,1	-2,9%	7,3	2,3%			0,60	-40%	-0,7
ATRIUM EUROPEAN REAL ESTATE	5,14	10,7	9,2	-13,5%	9,0	-2,7%	8,8	-2,5%	0,59	-41%	8,2
CONWERT IMMOBILIEN INVEST SE	8,29	15,6	15,4	-1,0%	15,6	1,1%	15,6	0,1%	0,53	-47%	-1,3
IMMOFINANZ AG	2,76	5,8	5,3	-10,1%	5,4	2,3%			0,51	-49%	4,2
CA IMMO INTERNATIONAL AG	5,20	12,2	11,1	-9,3%	10,3	-6,6%	9,7	-5,9%	0,53	-47%	-0,8
CA IMMOBILIEN ANLAGEN AG	7,93	18,9	18,2	-3,6%	18,2	-0,1%	18,0	-1,3%	0,44	-56%	-1,6
SPARKASSEN IMMOBILIEN AG	5,04	8,9	8,8	-1,1%	8,8	0,0%	7,6	-13,6%	0,66	-34%	1,4
ATLAS ESTATES LTD	0,82	3,7	2,9	-20,1%	2,6	-11,6%	2,7	4,2%	0,30	-70%	7,2
GAGFAH SA	6,30	13,7	13,6	-1,1%	13,2	-2,9%	12,8	-2,7%	0,49	-51%	4,7
<i>Průměr</i>				<i>-7,0%</i>		<i>-2,0%</i>		<i>-3,1%</i>	<i>0,52</i>	<i>-48%</i>	<i>2,4%</i>

Zdroj: Bloomberg, jednotlivé společnosti

# Komodity - zprávy

- Těžařská dvojka Newmont Mining předpokládá cenu zlata v roce 2010 na úrovni 1350 USD.
- Elektřina s dodávkou v roce 2010 na pražské energetické burze uzavřela 4. prosince obchodování na hodnotě 40,50 eura (asi 1045 Kč) za MW. To je historicky nejnižší hodnota od zahájení obchodování s tímto produktem.
- Těžaři zlata zrychlují snižování zajištěných pozic z 980 000 uncí v 2Q na 3,18 mil. uncí v 3Q. Zajišťovací operace jsou deriváty s předem stanovenou cenou prodeje. V případě růstu ceny zlata je toto zajištění velmi ztrátové. Viz příklad Barrick Gold – zde dosáhly ztráty za cca 5 mld. USD.
- Goldman Sachs: Většina cen kovů předběhla svůj fundament, prognózy pro rok 2010 jsou pod aktuálními spotovými cenami.
- U.S. Mint oznámila dočasné ukončení prodeje zlatých mincí díky velmi silné poptávce, která vyprázdnila sklady. V tomto roce mincovna prodala 1,19 mil. uncí (meziroční nárůst o 75 %).
- EIA: Americké zásoby ropy v minulém týdnu vzrostly o 0,62 %, neboli 2,091 mil. barelů na 339,9 mil. barelů, trh čekal naopak pokles zásob ropy o 400 tisíc barelů.
- Vietnam, druhý největší světový exportér rýže, očekává růst ceny této komodity v příštím roce o 50 %.

# Komodity - zprávy

- Podle zpráv z trhu se zdá, že je cena mědi proti aktuálním zásobám na velmi vysokých hodnotách a může klesnout. Ještě na konci roku 2008 stála tuna přibližně 2800 USD, aktuálně jsme již u hranice 7000 USD.
- Když v roce 1980 zlato tvořilo svůj vrchol na úrovni 850 USD za unci, v poměru k měnové bázi činily zlaté rezervy v tržních cenách více než 100 %. V současné době to je pouhých 15 %. Pokud bychom atakovaly předchozí poměr v roce 1980, cena zlata by musela stát cca 8000 USD za unci!
- Čína prohlásila, že v průběhu 3-5 let by ráda navýšila objem zlatých rezerv na 6 000 tun, v horizontu 10 let na 10 000 tun.
- UBS a Goldman Sachs: Cena zlata v příštím roce dosáhne v průměru 1300 USD.
- Těžaři v JAR zažijí navýšení cen elektřiny pro příští rok o 35%. Původně se plánovalo 45%! Navyšování cen proběhne v průběhu 3 let. Na celkových nákladech se to promítne růstem o 15-25%.
- Rusko je již třetí měsíc v řadě největším producentem ropy na světě. Těží více než 10 mil. barelů denně.
- Průměrná poptávka po ropě za poslední 4 týdny je meziročně nižší o 3,2 %.
- Podle European Aluminium Association mohou 2/3 smaltoven díky vysokým nákladům uzavřít své provozny.

# Zajímavosti ke zlatu

- Zlato v pátek výrazně ztrácelo, po reportu o zaměstnanosti kleslo o cca 50 USD (předtím stačilo útočit na rekord 1226 USD). Investoři reagovali na příznivá data a zvyšují sázky na dřívější růst úrokových sazeb, což se promítlo i do obratu na americkém dolaru, který posílil. Například k euru z 1,5065 pod 1,49.
- Video vpravo nahoře ukazuje jak dopadl reportér, který se snažil mezi občany zjistit za kolik se obchoduje cena zlata. Pokud tipnou cenu v rozmezí  $\pm 25\%$  od současné ceny, získají zlatou minci. Jak vše dopadlo? Shlédni [zde](#).
- Hedgeový portfolio manažer Paulson, který vydělal miliardy na problému s rizikovými hypotékami, masivně investuje do zlata a těžařských firem – viz tabulka vpravo dole. Škoda, že ČNB zlato v minulosti prodávala a má „jen“ 13,2 tuny...

USA: Jak dopadl průzkum na „ulici“ mezi občany. Znají alespoň přibližně cenu zlata?



Entity	Holdings of Gold in Tonnes
<b>PAULSON &amp; CO. INC.</b>	<b>110 tonnes</b> (estimate as of 10/31/2009)
Romania	103.7 tonnes
Poland	102.9 tonnes
Thailand	87.4 tonnes
Australia	79.8 tonnes
Argentina	54.7 tonnes
Brazil	33.6 tonnes
South Korea	14.3 tonnes
Czech Republic	13.2 tonnes
Ireland	5.5 tonnes

data: Reuters/World Gold Council <http://thereformedbroker.com>

# The Economist vyhlásil nejlepší knižní tituly

- **Too Big to Fail: The Inside Story of How Wall Street and Washington Fought to Save the Financial Systems--and Themselves.** By Andrew Ross Sorkin. *Viking*; 624 pages; \$32.95. *Allen Lane*; £14.99  
A riveting fly-on-the-wall account of the collapse of Lehman Brothers and what came afterwards.
- **Lords of Finance: The Bankers Who Broke the World.** By Liaquat Ahamed. *Penguin Press*; 564 pages; \$32.95. *Heinemann*; £20  
A history of the generation that invented the modern central banker. Winner of this year's *Financial Times*/Goldman Sachs business book of the year award.
- **How Markets Fail: The Logic of Economic Calamities.** By John Cassidy. *Farrar, Straus and Giroux*; 416 pages; \$28. *Allen Lane*; £25  
A sharp look at the roots of the financial crisis that turns into an excellent history of economic thought, by a British writer at the *New Yorker*.
- **Poorly Made in China: An Insider's Account of the Tactics Behind China's Production Game.** By Paul Midler. *Wiley*; 256 pages; \$24.95 and £16.99  
A useful analysis by a consultant who advises Western companies on what to do about China's manufacturing problems. Many laboratories protect their reputation by hiding, rather than revealing, what they test and whistle-blowing is punished rather than rewarded.

# 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
- ECB Evropská centrální banka
- EPS Zisk na akcii
- FED Americká centrální banka
- 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



# Prohlášení:

ČP INVEST investiční společnost a.s. (dále jen „Společnost“) poskytuje uvedené informace jako názory a stanoviska specialistů, kteří mají se Společností uzavřen řádný zaměstnanecký poměr. Uvedené informace však Společnost uveřejňuje bez nároku na správnost, úplnost či přesnost poskytovaných dat a informací.

Veškerá sdělení, hodnocení a závěry, které společnost poskytuje formou různých textů, reflektují názory autora daného textu a je třeba s nimi pracovat vzhledem k době jejich zveřejnění. Veškerá uvedená historická data mají pouze omezenou informační hodnotu. Společnost dále upozorňuje, že z historických hodnot nelze stoprocentně predikovat následný stav.

Zveřejněné informace jsou poskytovány výlučně pro informativní účely a nelze je považovat za formu reklamy, doporučení ani žádný druh poradenství v oblasti finančních, investičních, právních či daňových záležitostí s tím, že nejsou určeny jako poradenská služba pro uzavření obchodů s jakýmkoliv finančními nástroji či zprostředkování služby jakékoliv povahy.

Osoby, jimž jsou texty určeny, by se měly řádně informovat na existenci omezení distribuce těchto textů v souladu s platnou legislativou.

Výše uvedený text, včetně jakýchkoliv příloh, je určen výhradně jeho adresátům a může obsahovat důvěrné informace, případně informace podléhající ochraně dle platné legislativy.

Jakákoliv další distribuce, případně jiná neautorizovaná manipulace s tímto dokumentem je zakázána. V případě, že jste tento text obdržel(a) omylem, prosíme o jeho okamžité smazání.