

Kapitálové trhy v týdnu 11.–15.1. 2010

Ing. Milan Tomášek | 18.1. 2010 | ČP INVEST

Stručně

- V USA začala výsledková sezóna. V průměru se čeká nárůst zisků o 62% díky finančním titulům.
- Kreditní trhy zvyšují riziko defaultu Řecka.
- Riziko západoevropských vyspělých států je poprvé vyšší než riziko předních EU korporací.
- Prezident Obama chystá novou daň pro banky.
- Čína zpřísňuje měnovou politiku.
- Venezuela devalvovala svou měnu o 50%.
- Z fondů ČP INVEST si nejlépe vedl Fond farmacie a biotechnologie +0,43% (+2,22% YTD). Nejnižší zhodnocení zaznamenal Fond živé planety s -2,86% (+1,63% YTD).

Velká bankovní pětka a jejich skoro 100 mld. USD bonusů za rok 2009



Zhodnocení fondů ČPI v číslech

Zhodnocení fondů za 5D

<i>OPF Farmacie a biotechnologie</i>	0,43%
<i>OPF Korporátní dluh.</i>	0,09%
<i>OPF Peněžní</i>	0,00%
<i>OPF Globálních značek</i>	-0,17%
<i>OPF Smíšený</i>	-0,29%
<i>OPF Nemovitostních akcií</i>	-0,45%
<i>OPF Zlatý</i>	-1,60%
<i>OPF Rop.a energ.průmyslu</i>	-1,86%
<i>OPF Nových ekonomik</i>	-1,94%
<i>OPF Živé planety</i>	-2,86%

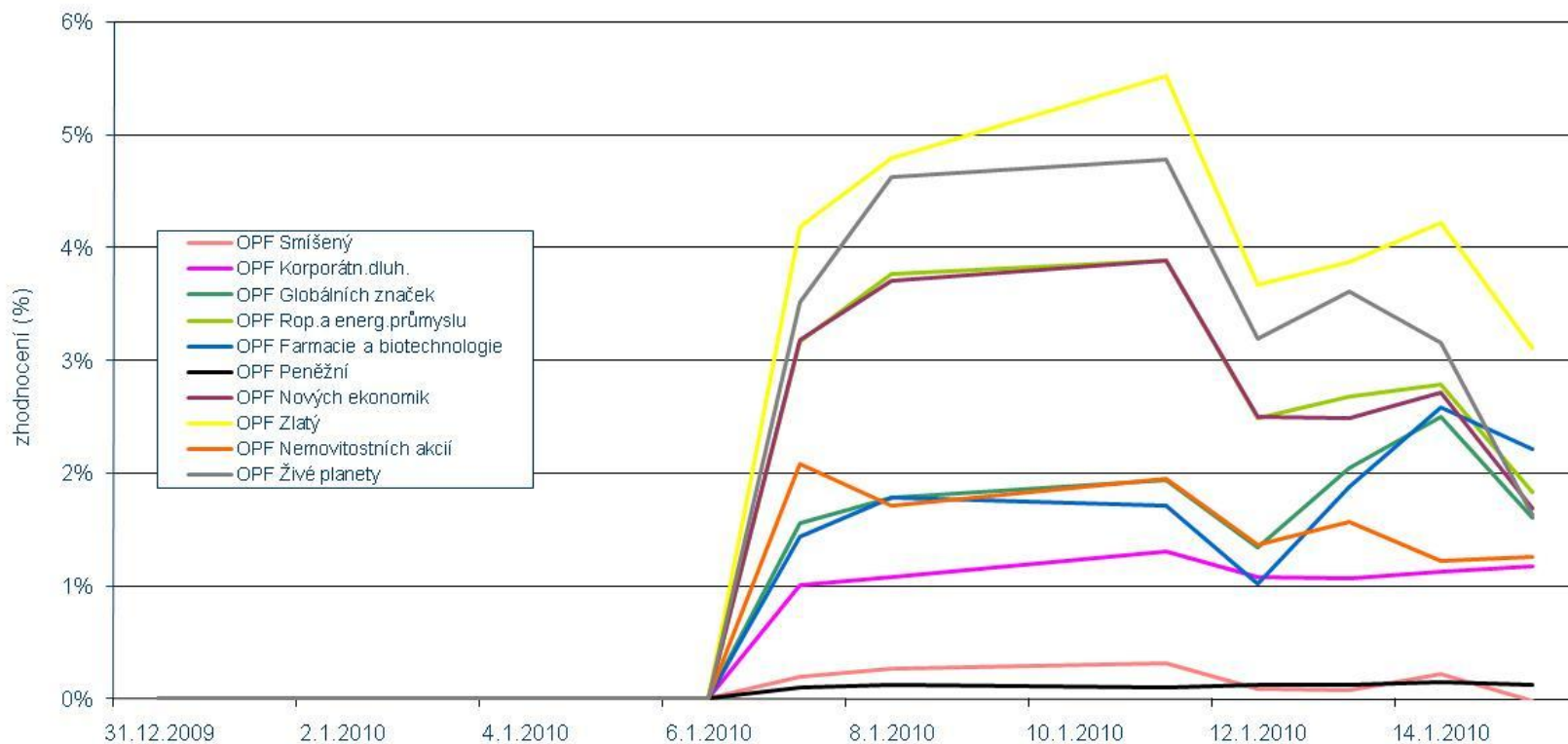
Hodnoty podílových listů otevřených podílových fondů a investičních programů k 15.1.2010

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	1,1842	1,1845	-0,03%	0,40%	0,19%	0,79%	2,10%	1,92%	3,51%	8,97%	8,40%	16,18%	11,72%	30,83%	0,13%	2,15%
ČPI - OPF Korporátních dluhopisů	CZ0008471786	1,5409	1,5402	0,05%	0,47%	1,79%	2,44%	11,34%	11,05%	34,56%	41,80%	14,05%	22,00%	19,77%	40,13%	1,18%	3,33%
ČPI - OPF Smíšený	CZ0008471760	1,3870	1,3903	-0,24%	0,19%	0,63%	1,29%	9,95%	9,82%	22,70%	29,18%	-6,83%	-0,22%	7,15%	25,54%	-0,02%	2,06%
ČPI - OPF Globálních značek	CZ0008471778	0,9758	0,9844	-0,87%	-0,45%	2,35%	3,08%	23,02%	22,96%	40,22%	47,55%	-17,83%	-12,09%	-5,53%	10,66%	1,60%	3,65%
ČPI - OPF Farmacie a biotechnologie	770010000402	0,8611	0,8642	-0,36%	0,06%	2,67%	3,43%	14,77%	14,49%	15,32%	21,18%	-10,65%	-4,32%	3,95%	21,62%	2,22%	4,41%
ČPI - OPF Ropného a energetického průmyslu	770010000378	1,2117	1,2231	-0,93%	-0,51%	4,17%	4,76%	16,27%	15,93%	18,42%	24,59%	-14,72%	-8,75%	10,55%	29,42%	1,83%	3,82%
ČPI - OPF Nových ekonomik	770010000386	0,8121	0,8203	-1,00%	2,98%	3,32%	4,03%	23,81%	23,77%	62,26%	71,11%	-12,10%	-5,97%	-12,71%	2,33%	1,69%	3,69%
ČPI - OPF Nemovitostních akcií	CZ0008472396	0,5539	0,5537	0,04%	0,46%	3,20%	3,67%	31,85%	31,83%	51,30%	59,38%	-50,46%	-47,00%	N.A.	N.A.	1,26%	3,17%
ČPI - OPF Zlatý	CZ0008472370	1,0658	1,0772	-1,06%	-0,64%	1,69%	2,23%	20,27%	20,16%	40,76%	48,36%	11,78%	19,81%	N.A.	N.A.	3,12%	5,10%
ČPI - OPF Živé planety	CZ0008472693	0,6530	0,6628	-1,48%	-1,06%	1,90%	2,35%	10,87%	10,43%	18,13%	24,64%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	1,63%	3,61%
ČPI - Konzervativní investiční program	xxx	1,3626	1,3624	0,01%	0,44%	1,09%	1,82%	7,12%	7,00%	19,05%	25,39%	11,52%	19,41%	16,13%	36,11%	22,11%	24,21%
ČPI - Vyvážený investiční program	xxx	1,2171	1,2195	-0,20%	0,23%	1,53%	2,24%	11,49%	11,21%	24,91%	31,45%	-2,21%	4,75%	N.A.	N.A.	27,07%	29,28%
ČPI - Dynamický investiční program	xxx	1,0592	1,0636	-0,41%	0,01%	2,02%	2,62%	16,00%	15,70%	30,03%	37,05%	-14,67%	-8,63%	N.A.	N.A.	30,94%	33,03%
ČPI - Akciový investiční program	xxx	0,9067	0,9135	-0,74%	-0,33%	2,82%	3,43%	20,94%	20,55%	34,07%	40,97%	-18,58%	-12,82%	N.A.	N.A.	32,79%	34,98%
ČPI - Akciový investiční program č. 2	xxx	0,8838	0,8910	-0,81%	-0,39%	2,66%	3,27%	20,16%	19,99%	33,48%	40,24%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	24,15%	28,60%



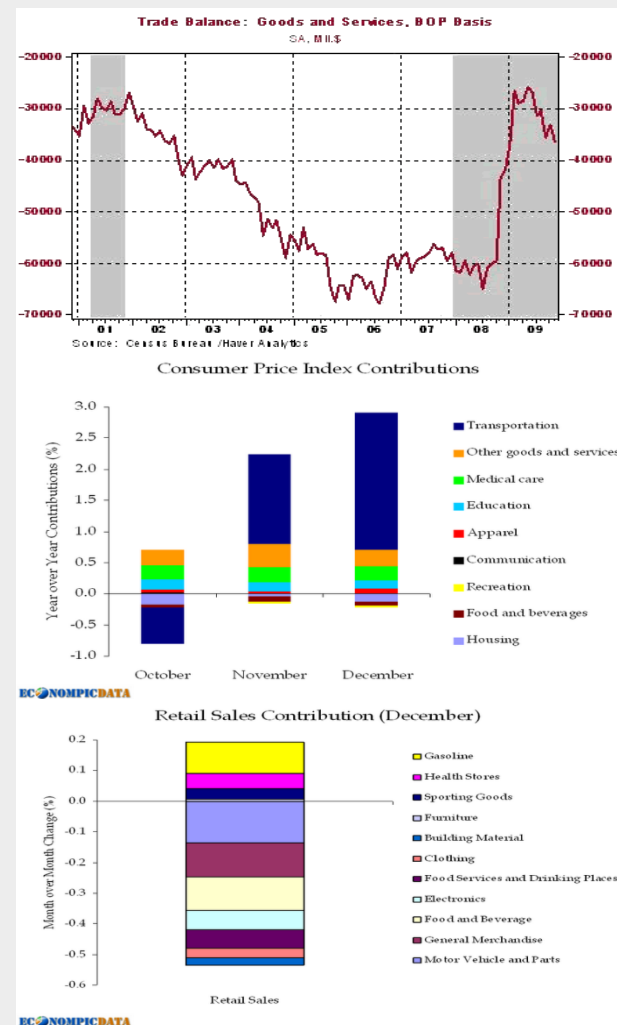
Fondy ČPI v grafech

Fondy ČPI v roce 2010



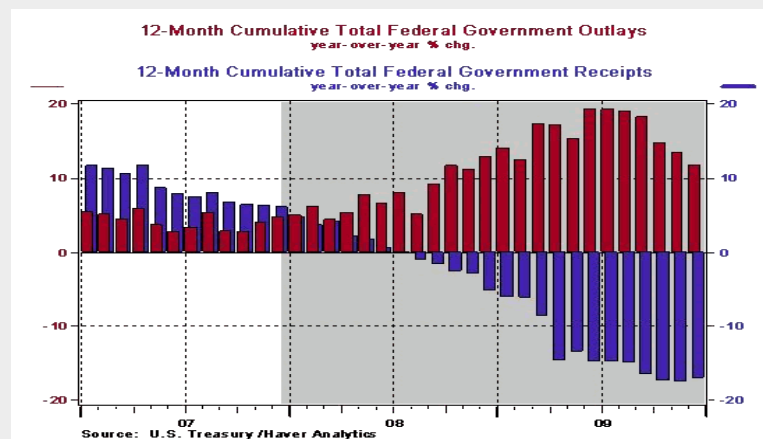
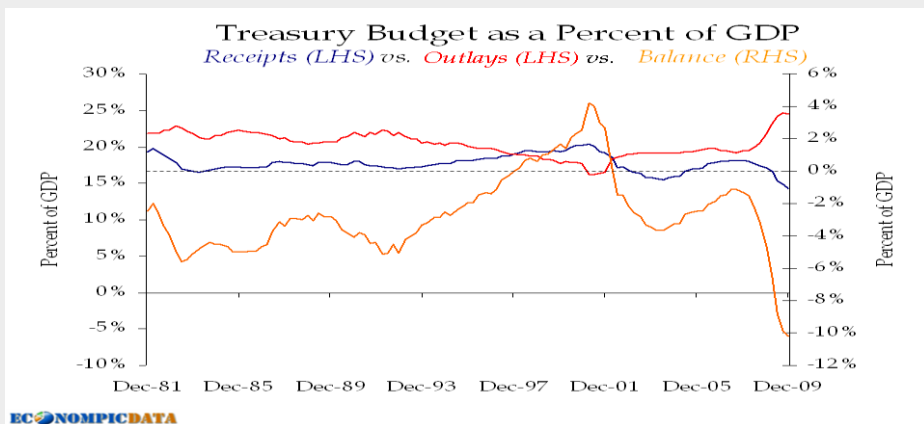
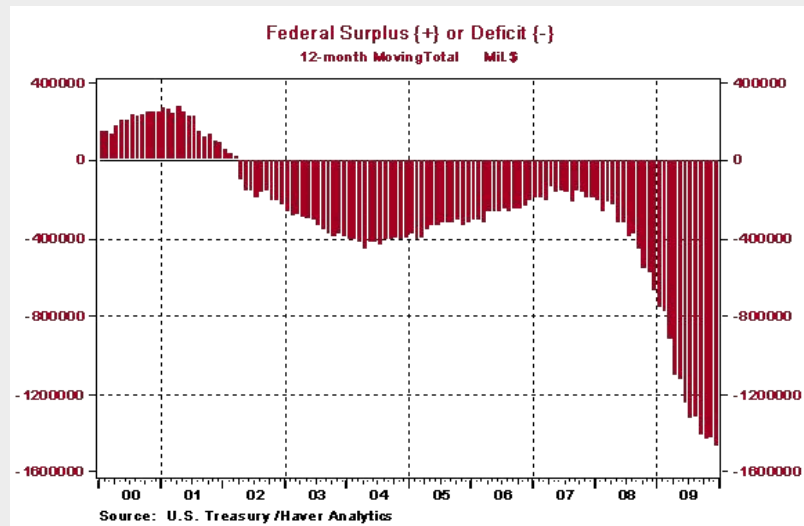
Makroekonomická data - USA

- Schodek zahraničního obchodu USA se kvůli zdražení dovozu ropy v listopadu prohloubil z revidovaných -33,2 mld. na -36,4 miliard USD. Exporty zboží a služeb zrychlily o slabé 0,9% na 138,2 mld. USD. Dovoz naproti tomu vyskočil o 2,6% na 174,6 mld. USD.
- Dluh domácností se v listopadu snížil o 8,5% nebo-li 17,5 miliardy USD na 2 478 bilionů.
- Index spotřebitelských cen v prosinci meziročně vzrostl o 2,7% oproti 0,1% tempu v roce 2008. K výsledku přispíval zejména index energií v čele s cenou benzínu. Koš cen potravin vloni v USA nečekaně klesl a zaznamenal první snížení od roku 1961.
- Průmyslová produkce v USA v prosinci stoupla o 0,6%, což představuje již šestý růst v řadě. Využití kapacit stoupla ze 71,5 na 72%, což je nové roční maximum.
- Prosincové tržby amerického maloobchodu nečekaně vykázaly místo růstu pokles a to 0,3%. Za celý rok 2009 tržby maloobchodu poklesly o 6,2%, což je nejvíce od začátku sledování srovnatelných dat v roce 1993.



US deficit státního rozpočtu, nová data

- Neradostný pohled na americký státní rozpočet stále trvá. Kumulativní deficit za posledních 12 měsíců vesele roste na nová maxima.
- Dynamika příjmů a výdajů je velmi zajímavá – ačkoliv výdaje kumulativně za 12 měsíců mají tendenci klesat (maximální růst byl v červenci 2009 s dynamikou 19,2%, aktuálně je na hranici 11%), propad u příjmů má spíše tendenci nadále klesat a drží se při hranici -17%.
- Závěr: Tempo výdajů sice klesá, ale propad příjmů nadále trvá...









Makroekonomická data - Evropa

- Německá průmyslová asociace BDI očekává růst německé ekonomiky v roce 2010 mezi 1,5 až 2%. Finanční situace firem bude však nadále v ohrožení. HDP v roce 2009 poklesl díky propadu ve vývozu o 5%.
- Harmonizovaný index spotřebitelských cen eurozóny v prosinci meziročně rostl o 0,9%, po 0,5% tempu v listopadu, potvrdil konečný odhad Eurostat. Výsledek vyšel v souladu s očekáváním. Byl to teprve druhý vzestup od loňského dubna.
- Průmysl šestnáctky zemí eurozóny po říjnovém výpadku opět rostl v čele s Francií a Německem. Průmyslová výroba mimo sektor stavebnictví v listopadu zrychlila o 1,0% po revidovaném 0,3% snížení v říjnu. V meziročním porovnání výroba EMU přibrzdila pokles z -10,9% na -7,1%. Výsledek překonal očekávání.
- ČR: Průmyslová produkce v listopadu 2009 meziročně klesla o 0,1 %. Po očištění od vlivu počtu pracovních dnů průmyslová produkce klesla o 2,5 %.

Centrální banky a úrokové sazby

- Evropská centrální banka ponechala základní úrokovou sazbu beze změny na 1,00%. Ta je na nejnižší hladině v historii od loňského května. Analytické odhady nečekají první zvýšení sazeb v eurozóně dříve než v druhém pololetí 2010.
- Čínská centrální banka nečekaně rozhodla o zvýšení povinných rezerv velkých bankovních domů ze současných 15,5% na 16%.
- Běžová kniha americké centrální banky (Fedu), zpráva o stavu ekonomiky za posledních šest týdnů, pro lednové zasedání bankovní rady popisuje jen skromné zlepšení a velmi slabou aktivitu největší světové ekonomiky. Deset z dvanácti oblastí Federálních rezervních bank signalizovalo zlepšení ekonomických podmínek i vyšší aktivitu, zbývající reportovaly smíšené výsledky.

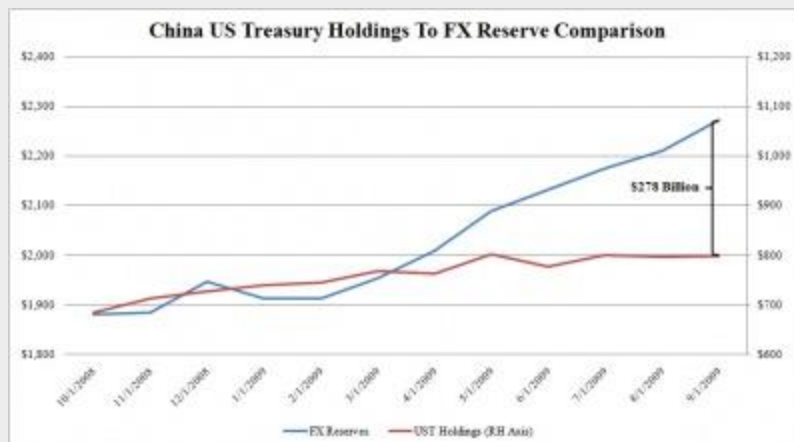
Přehled základních úrokových sazeb

		%	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	17.12.2009
	HU	6,25	-25	22.12.2009
	PL	3,5	-25	24.6.2009

Zdroj: ČP INVEST

Devizové rezervy v Číně

- Čínské zlaté a devizové rezervy dosáhly ke konci roku 2009 2,4 bilionu dolarů, což je o 23,28% více v porovnání s jejich objemem v roce 2008. Čína stále zaujímá první místo ve světě co do velikosti zlatých a devizových rezerv. Druhá příčka patří podle posledních údajů Japonsku. To mělo na konci prosince rezervy v objemu 1,049 bilionu dolarů. Třetím klíčovým hráčem podle tohoto ukazatele je Rusko, které má podle údajů ze začátku ledna mezinárodní rezervy za 440,9 miliardy dolarů.
- Obrázek níže ukazuje na divergenci mezi růstem devizových rezerv Číny a držením amerických státních dluhopisů. Číňanům se do nakupování moc nechce a víme proč 😊.



Devizový trh

- Venezuela téměř po pěti letech opět devalvovala svou měnu bolívar. Konkrétně o 50% s tím, že existuje dvojí oficiální kurz. Na černém trhu je tamní měna ale o dalších cca 50% níže... Prezident Hugo Chávez chce rozhodnutím zvýšit příjmy z vývozu ropy a peníze použít na státní výdaje proti hospodářské recesi, ale posílí tím i inflaci. Toto rozhodnutí je negativní především pro španělské firmy, které zde mají velkou expozici.

Měny k	15.1.2010		
	Stav	Změna 5D	YTD
EURUSD	1,4380	-0,1%	0,3%
USDCZK	18,05	-1,0%	-2,2%
EURCZK	25,96	-1,2%	-1,5%
USDJPY	90,80	-1,9%	-2,5%

Zdroj: ČP INVEST

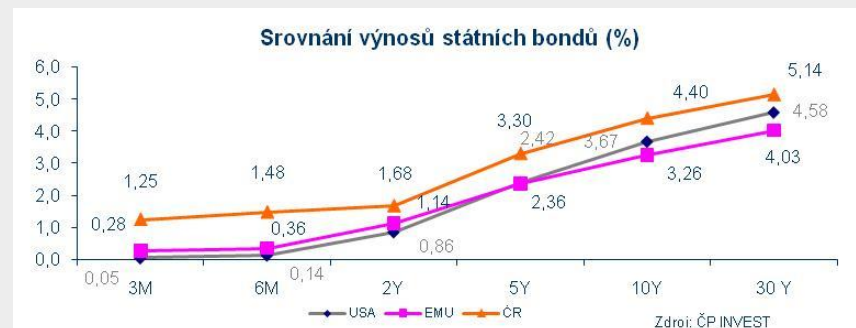
Státní dluhopisy

- Čínská centrální banka naplnila dřívější komentáře a při novém prodeji jednoletých státních dluhopisů zvedla jejich úročení. Nový výnos dluhopisů byl stanoven o 8 bazických bodů výše než bylo doposud obvyklé na 1,8434%. Trh přitom vesměs počítal s růstem pouze o 4 bazické body, o které se zvýšilo úročení tříměsíčních dluhopisů v minulém týdnu. Centrální banka při jednoleté aukci prodala dluhopisy za 20 mld. juanů, dalších 200 mld. juanů trh spolkl s měsíční splatností. Tento krok zvyšuje pravděpodobnost zvýšení hlavních úrokových sazeb zhruba v polovině tohoto roku. Hlavní čínská jednoletá sazba je nyní na 5,31%.
- Výnosy dlouhých bondů v USA a v Evropě se „rozjíždějí“.

Výnosy státních dluhopisů | 15.1.2010

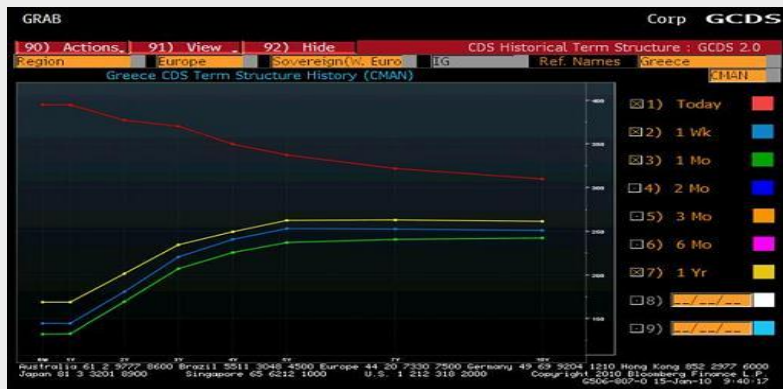
	USA			EMU			ČR		
	%	5D změna	YTD	%	5D změna	YTD	%	5D změna	YTD
3M	0,05	0,01	0,00	0,28	-0,04	-0,08	1,25	0,01	-0,01
6M	0,14	-0,01	-0,05	0,36	-0,05	-0,14	1,48	-0,01	-0,05
2Y	0,86	-0,11	-0,27	1,14	-0,11	-0,20	1,68	-0,03	0,18
5Y	2,42	-0,18	-0,26	2,36	-0,03	-0,06	3,30	-0,45	-0,45
10Y	3,67	-0,16	-0,16	3,26	-0,12	-0,13	4,40	0,11	0,50
30 Y	4,58	-0,13	-0,06	4,03	-0,08	-0,08	5,14	0,07	0,33

Zdroj: ČP INVEST



A opět Řecko

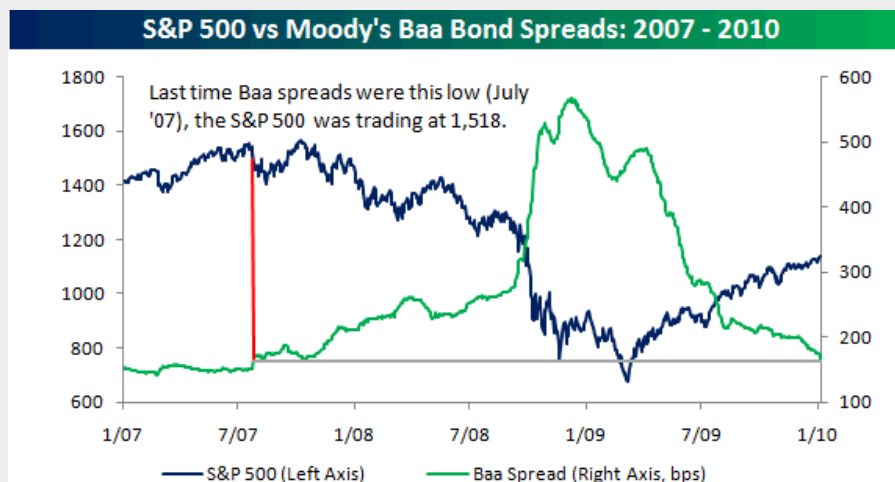
- Ratingová agentura Moody's International Services uvedla, že ekonomiky Řecka a Portugalska čelí „pomalé smrti“. Investoři totiž zvyšují riziko, což prodražuje obsluhu tamního dluhu. Agentura zmínila také problém Japonska, kde státní dluh překročil hranici 200% HDP.
- Podle Evropské komise se informace o výši deficitu řeckých veřejných financí a výši dluhu mohou ještě zhoršit. Řecké statistiky jsou prý totiž zavádějící a podléhají politickým tlakům. Řecko totiž revidovalo předpokládaný schodek pro rok 2009 z dubnových 3,7 procenta HDP na 12,5%. Tím se Řecko "vysloužilo" snížení ratingu od tří ratingových agentur.
- CDS Řecka vykazují značný růst (obrázek vpravo dole) a známky inverze (obrázek vlevo dole) – technický default do tří let?



Zdroj: Bloomberg

Korporátní dluhopisy

- Úroveň korporátních spreadů v segmentu rizika Baa (zelená křivka) se dostala na nejnižší hodnoty za téměř 3 roky. Tehdy byl index SP500 (modrá křivka) na úrovni 1518 bodů) aktuálně 1136 bodů.
- Znamená to, že korporátní dluhopisy předběhly akcie?
- Míra japonských bankrotů poprvé za poslední 4 roky klesla díky oživení exportů.
- Riziko 15 vyspělých evropských zemí (zahrnuje země jako Německo, Británie či Francie) je nyní vyšší než riziko 125 předních korporátních emitentů. (cena zajištění tohoto rizika je 63 000USD proti 71 000USD na 10mil. USD a 5let).



Zdroj: Bespoke

Akciové trhy – rekapitulace roku 2009

- V tomto týdnu akciové trhy negativně reagovaly na novinky z Číny. Zde došlo k navýšení bankovních minimálních rezerv a k navýšení mezibankovních sazeb. Zpráva byla negativní pro akciové trhy a pro některé komodity.
- Statistika ropných zásob byla nepříznivá pro cenu ropy, která klesla o téměř 6%.
- V USA se v úterý dostaly akciové trhy na 16měsíční maximum.
- Největší vzestup: Estonsko (+15,6%), Venezuela (+9,6%) a Litva (+8,7%).
- Největší pokles: Řecko (-7,9%), Jamajka (-6,7%) a Kypr (-6,5%).

GLOBAL STOCK MARKETS: INDEX MOVEMENTS (IN LOCAL CURRENCY TERMS)

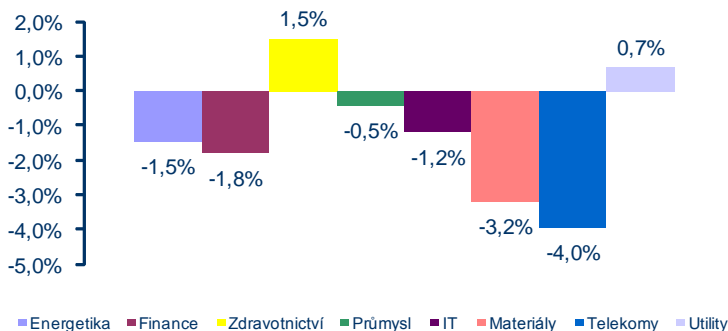
Index	Current Index Value (Jan 15, '10)	Performance							
		Since high	Date	Since Mar 9 low	Week	2009	2010 YTD	50-day MA	200-day MA
MSCI World Index	1 196	-28.9%	Oct 31, 2007	73.6%	-0.2%	27.0%	2.3%	1 166	1 054
MSCI Emerging Markets Index	1 011	-24.5%	Oct 29, 2007	108.3%	-0.6%	74.5%	2.2%	976	849
DJ Industrial Index	10 610	-25.1%	Oct 9, 2007	62.1%	-0.1%	18.8%	1.7%	10 415	9 322
DJ Transport Index	4 181	-23.9%	Jun 5, 2008	55.8%	-1.0%	15.9%	2.0%	4 068	3 612
S&P 500 Composite Index	1 136	-27.4%	Oct 9, 2007	67.9%	-0.8%	23.5%	1.9%	1 110	1 001
Nasdaq Composite Index	2 288	-20.0%	Oct 31, 2007	80.3%	-1.3%	43.9%	0.8%	2 213	1 980
Russell 2000 Index	647	-24.5%	Jul 13, 2007	88.3%	0.3%	25.2%	3.4%	607	555
Canadian S&P/TSX Composite	11 685	-22.5%	Jun 18, 2008	54.4%	-2.2%	30.7%	-0.5%	11 592	10 745
German DAX Index	5 876	-27.5%	Jul 16, 2007	59.2%	-2.7%	23.8%	-1.4%	5 795	5 316
Paris CAC 40 Index	3 954	-35.9%	Jun 1, 2007	57.0%	-2.2%	25.2%	0.5%	3 858	3 529
UK FTSE 100 Index	5 455	-19.0%	Jun 15, 2007	54.0%	-1.4%	22.1%	0.8%	5 330	4 783
Vienna ATX Index	2 688	-46.0%	Jul 9, 2007	90.4%	3.9%	42.5%	7.7%	2 550	2 302
Brussels 20 Index	2 536	-46.7%	May 23, 2007	63.3%	-2.1%	31.6%	1.0%	2 511	2 279
Copenhagen KFX Index	362	-30.1%	Oct 11, 2007	68.8%	2.4%	35.9%	7.5%	336	311
Helsinki Index	6 619	-47.7%	Nov 7, 2007	60.0%	-1.1%	19.5%	2.5%	6 287	5 936
Dublin ISEQ Index	3 111	-68.8%	Feb 20, 2007	62.3%	1.0%	27.0%	4.6%	2 954	2 882
Amsterdam AEX Index	378	-39.8%	Jul 16, 2007	69.6%	-1.2%	36.3%	0.8%	324	289
Oslo Benchmark Index	378	-27.9%	Jul 19, 2007	83.4%	-1.1%	64.8%	1.8%	361	310
Lisbon PSI 20 Index	8 495	-38.0%	Jul 17, 2007	47.6%	-3.9%	33.5%	0.4%	8 456	7 772
Spanish IBEX 35 Index	11 845	-25.7%	Nov 8, 2007	73.6%	-2.6%	30.2%	-0.8%	11 853	10 686
Swiss SPI General Index	5 683	-26.6%	Jun 1, 2007	56.9%	-0.5%	23.2%	1.0%	5 546	5 080
Stockholm General Index	310	-27.5%	Jul 16, 2007	64.7%	0.5%	46.7%	3.4%	300	268
Australian All Ordinaries Index	4 930	-28.1%	Nov 1, 2007	57.9%	-0.3%	33.4%	1.0%	4 760	4 328
NZ Wellington NZSX 50 Index	3 278	-24.3%	May 24, 2007	32.8%	-0.2%	18.6%	1.8%	3 175	2 995
Nikkei 225 Index	10 982	-39.9%	Jul 9, 2007	55.0%	1.7%	19.0%	4.1%	10 076	9 797
Singapore STRAITS Times	2 908	-25.0%	Oct 11, 2007	99.6%	-0.5%	64.5%	0.4%	2 806	2 503
Hang Seng Index	21 654	-31.6%	Oct 30, 2007	90.9%	-2.9%	52.1%	-1.1%	22 025	19 779
Shanghai Comp Index	3 224	-47.1%	Oct 16, 2007	52.2%	0.9%	80.0%	-1.6%	3 224	2 957
Bombay Sensex Index	17 554	-15.9%	Jan 8, 2008	115.1%	0.1%	80.9%	0.5%	17 074	15 107
Brazilian Bovespa Index	69 801	-5.1%	May 20, 2008	90.0%	-0.7%	82.7%	1.8%	67 475	57 193
Russian Trading System Index	1 566	-21.2%	May 19, 2008	125.3%	7.2%	134.8%	6.8%	1 417	1 137
Czech Republic Prague Index	1 199	-38.3%	Aug 6, 2007	87.2%	3.6%	30.2%	7.3%	1 135	1 040
Venezuela Caracas Index	59 607	-3.9%	Jan 8, 2007	58.9%	9.6%	57.7%	8.2%	53 762	48 609
Mexico Bolsa Index	32 730	-0.3%	Oct 18, 2007	92.9%	-0.5%	43.5%	1.9%	31 704	27 562
Chile Stock Market	3 783	8.1%	Jul 3, 2007	59.4%	1.5%	50.7%	5.6%	3 433	3 211
Tel Aviv 100 Index	1 067	-9.2%	Nov 2, 2007	84.6%	0.0%	93.8%	-0.1%	1 013	879
South African Alsi	27 929	-16.0%	May 22, 2008	53.9%	-1.2%	28.6%	0.9%	27 280	24 462

Source: Plexus Asset Management (based on data from I-Net Bridge)

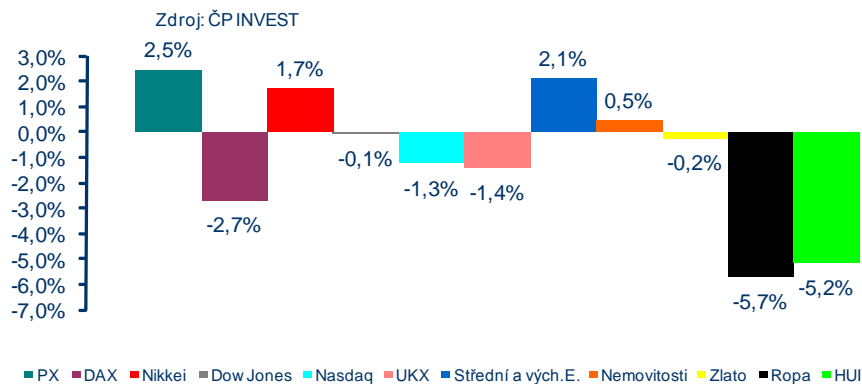


Souhrnná statistika

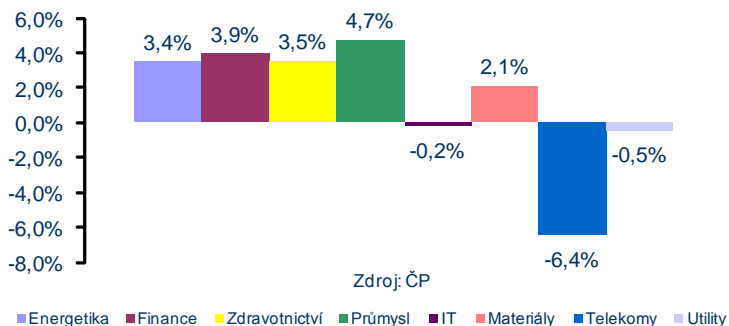
Sektory v indexu S&P 500 - změna za 1W



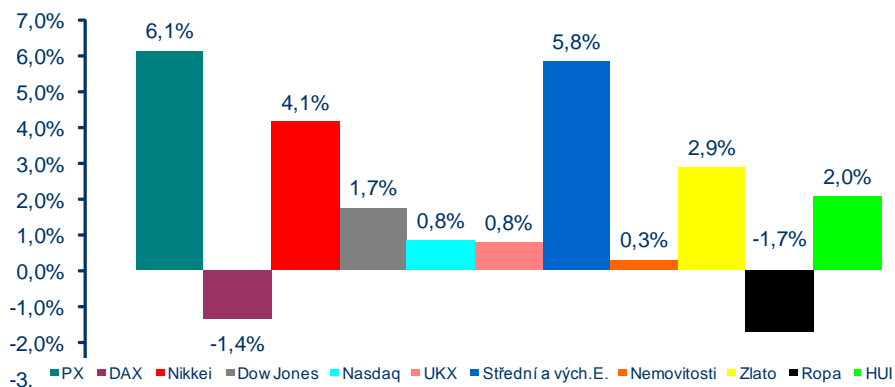
Vybrané indexy - změna za 1W



Sektory v indexu S&P 500 - změna v roce 2010

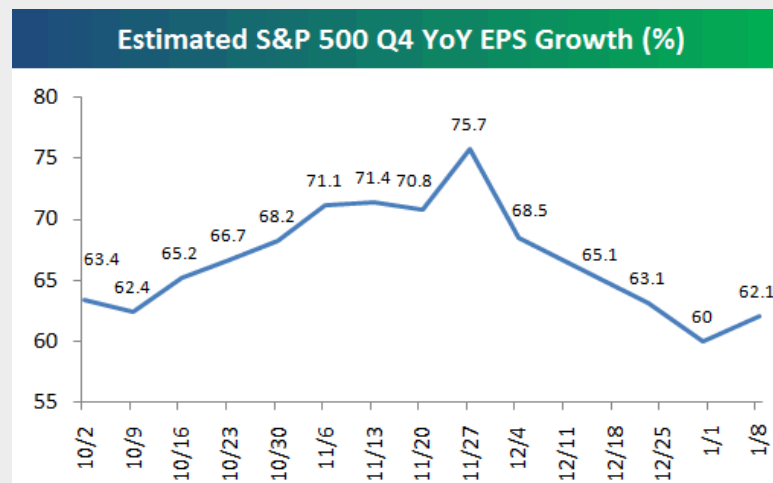
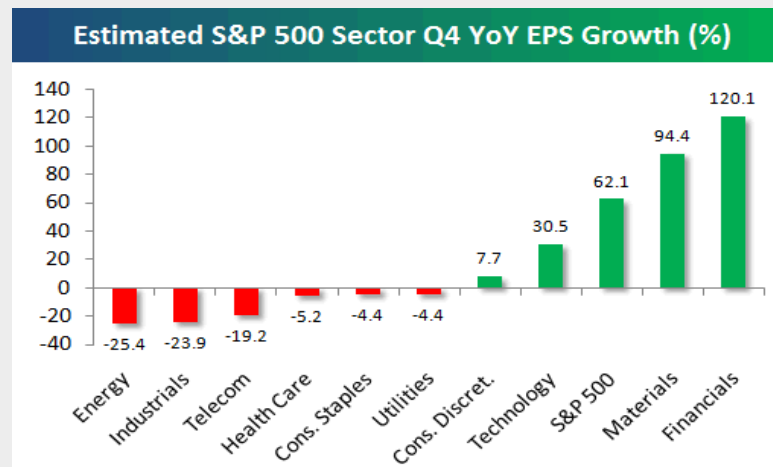


Vybrané indexy - změna v roce 2010



USA: Začala výsledková sezóna

- Analytici očekávají, že zisky firem z indexu S&P 500 ve 4Q porostou v souhrnu o cca 62%, což by odpovídalo 21letému maximu. Bez započtení bankovního sektoru je ale očekáván pokles zisků o 2,8%.
- Nejvíce dynamické sektory by měly být finance (+120%) a základní materiály (+94%). Na opačné straně energy (-25%), průmysl (-24%) a telekomy (-19%).



Zdroj: Bespoke

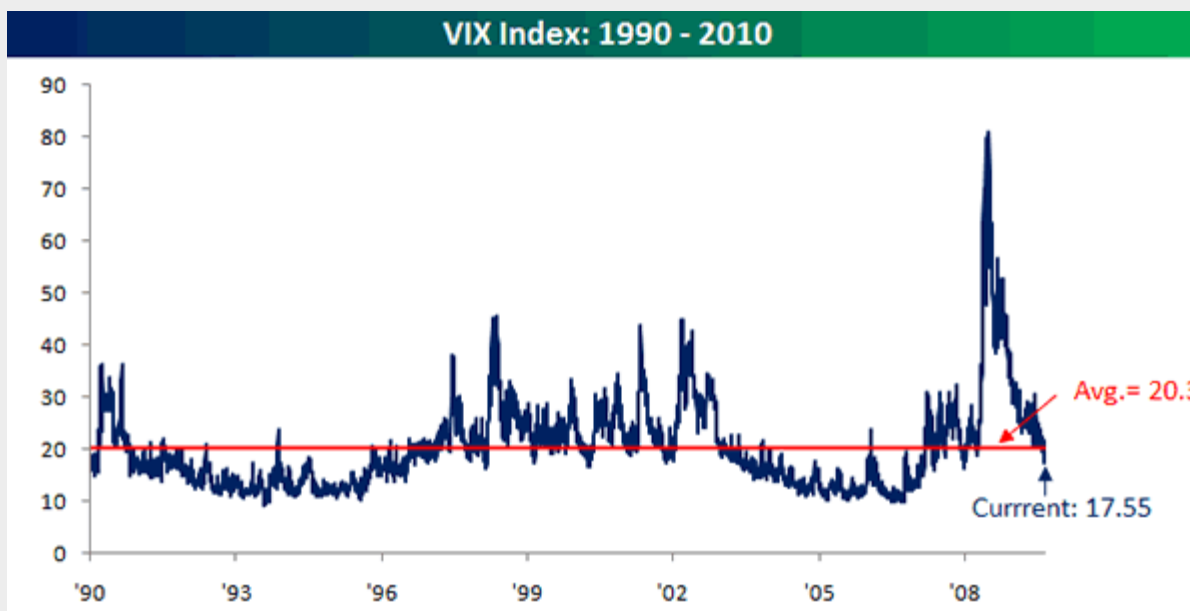


Reportované výsledky za 4Q

- Čistý zisk americké bankovní skupiny JPMorgan Chase ve 4Q stoupl meziročně více jak čtyřnásobně na 3,28 mld. USD = 74 centů na akcii. Čisté tržby celé skupiny stouply meziročně o 32% na 25,2 mld. USD. Banka ve 4Q vytvořila rezervy ve výši 549 mil.USD, což je pokles o 80% oproti 3Q. Divize investičního bankovníctví vykázala zisk ve výši 1,9 mld. USD oproti loňské ztrátě, příjmy divize fixních příjmů dosáhly 2,7 mld.USD, což je méně než ve 3Q.
- Intel za 4Q loňského roku vykázal desetinásobný meziroční růst čistého zisku na 2,28 mld .USD = 40 centů na akcii. Tržby stouply meziročně o 28% na 10,6 mld. USD. Tržby vzrostly vůbec poprvé za poslední rok a překonaly firemní očekávání, které počítalo s růstem do rozpětí 9,7 - 10,5 mld. USD. Ukazatel hrubé marže (tržby - náklady) stoupl na rekordní úroveň 65%. Prodej PC ve 4Q vzrostl o 15%, což je více než firemní očekávání nastavené na 11%.
- Alcoa po očištění jednorázových položek reportovala zisk na akcii 1 cent, přičemž očekávání trhu bylo 6 centů. Propadu akcií v poobchodní fázi nezabránil ani fakt, že příjmy předčily očekávání (5,43 mld. USD vs. oček. 4,84 mld. USD).

Volatilita akcií: Měli bychom se obávat?

- Nyní je volatilita akcií měřena indexem VIX o 80% níže proti maximům v roce 2008 (viz graf níže).
- Proti dlouhodobému průměru 20,3 je podstatně níže. Znamená to, že investoři přehlížejí riziko a strach? Podobná úroveň indexu byla tiž v letech příznivých pro akciové trhy.



Zdroj: Bespoke

Hermitage Capital Management- Výhled trhů

1. **Komodity –pokračování růstu.** Za tímto názorem stojí skutečnost, že zatímco nabídka komodit není příliš elastická a je stabilní, díky expanzivní měnové politice centrálních bank se ceny komodit budou zvyšovat .
2. **Růst výnosů dluhopisů.** Důvod je prostý – nabídka nových dluhopisů roste a při stabilní poptávce to znamená jediné – pokles cen a růst výnosů.
3. **Proběhne druhé kolo kreditních problémů** – v centru zájmu investorů budou dluhy států se slabými fundamenty. Po zkušenostech s problémy v Dubaji, je realita taková, že ačkoliv na trhu panuje přesvědčení, že to nejhorší máme za sebou, zadluženost některých zemí se stává velkým problémem – Španělsko, Řecko, Itálie, Japonsko, atd.
4. **Země emerging markets – na řadě jsou mladičké země.** Zatímco v roce 2009 klíčové země emerging markets jako Indie, Indonésie, Rusko a Brazílie posílily o 84%, 117%, 129% a 145%, země jako Katar, Keňa, Kuvajt a Nigérie zhodnotily o 1%, -5%, -13% a -38% (měřeno v USD). Z velké části to bylo přílivem peněz do těch nejlípidnějších titulů. V letošním roce to může být obráceně.

Akciové trhy - zprávy

- Prezident Obama hodlá uvalit speciální daň pro banky v USA. Reforma bankovního systému pořád nepřichází, nové daně ale ano. Berme to jako jeho odpověď na očekávané rekordní bonusy bankéřů za rok 2009 a negativní reakce veřejnosti.
- Šrotovné odstartuje v Rusku 8. března a mělo by být 50 tisíc rublů. Získají ho ti, kdo nechají sešrotovat automobil koupený v roce 1999 nebo dříve a nakoupí zahraniční nebo domácí vůz vyrobený v Rusku. Na šrotovné je připraveno 10 miliard rublů, což umožní obnovu 200 tisíc vozů. Další miliarda rublů dotací je připravena na kompenzaci nákladů organizacím, které budou vozy k sešrotování dopravovat.
- Polská vláda v pátek uzavřela tendr na získání 10% podílu v těžařské firmě KGHM. Cena byla stanovena na 103 PLN na akcii, tj. cca 724 mil. USD.
- Cadbury (CBY) opět odmítlo nabídku na převzetí ze strany potravinářského giganta Kraft Foods (KFT). Společnost oznámila, že hospodaření za rok 2009 bude úspěšnější, než je nastaveno očekávání trhu, a tak je nabízená cena nízká.
- Akcie bankovního sektoru znejistěly poté, co Societe Generale vydala varování ohledně svého zisku. Akcie banky reagovaly propadem o více než 5%.
- Analytici Credit Suisse zvýšili své doporučení na akcie Roche a AstraZeneca.

Globální otázky

- Největším rizikem pro globální ekonomiku pro letošní rok je další kolaps cen aktiv, vyplývá ze čtvrtěční zprávy Světového ekonomického fóra (WEF). Analytici světového ekonomického fóra na stupnici nejvýraznějších rizik pro globální ekonomiku pro letošní rok uvádějí snížení čínského ekonomického růstu pod šest procent. Nejnákladnější možná rizika, která by si vyžádala náklady vyšší než jeden bilion dolarů, jsou růst cen ropy a snížení míry globalizace v rozvinutých státech.
- Nejpravděpodobnější (více než 20procentní šance) a nejnákladnější (náklady vyšší než bilion dolarů) je však další pokles cen aktiv. "Fakt, že další možný pokles ceny aktiv představuje pro globální ekonomiku největší riziko, svědčí o 'efektivitě' vládních stimulů a regulačních opatření, a vyvolává otázky ohledně pružnosti globální ekonomiky," uvádí zpráva. Obavy analytiků rovněž vyvolává možný pád ceny nerezidenčních nemovitostí.

Banky a jejich zisky

- Analytici očekávají, že zisky bankovních titulů z báze amerického indexu S&P 500 ve 4Q roku 2009 rostly o výrazných 120% a dále předpokládají, že do konce roku 2011 dojde k jejich dalšímu až trojnásobnému růstu. Takové tempo růstu by bylo 4krát rychlejší než zisky celého indexu. Pokud by se tyto predikce ukázaly být správnými, byla by současná cena bankovních akcií z báze indexu podhodnocená cca o 15%.
- Očekává se, že kombinovaný zisk finančních firem v roce 2011 dosáhne úrovně 19,51 USD na akcii. Aktuální PE oproti této hodnotě je 10,5. Celý index se nyní obchoduje na PE 12,4 oproti očekávaným výsledkům v roce 2011. Finanční instituce jsou aktuálně ohodnoceny na 1,15 násobek čisté účetní hodnoty aktiv, což je plných 43% pod desetiletým průměrem pro tento sektor. Předpokládá se, že čistá úroková marže v roce 2010 dosáhne úrovně 3,54%, což bude nejvíce od roku 2003. Nejlépe je na tom z finančního sektoru Bank of America, u které se v letošním roce počítá s růstem zisku až na 93 centů na akcii oproti ztrátě 20 centů v loňském roce.
- Přes všechny tyto argumenty zatím sektor nedokázal zvrátit fakt, že je vůbec nejméně preferovaným sektorem ze všech. Bankovní segment indexu ztratil v posledních 2 letech plných 84% své předchozí hodnoty, plných 160 finančních ústavů poslední 2 roky nepřežilo, finanční instituce v globálním měřítku odepsaly cca 1,71 bln.USD. Finanční sektor jako jediný z 10 ve 4Q jako celek vykázal v rámci indexu pokles o 3,7%. Celý index S&P 500 si v uvedeném období připsal 5,5%.

Nemovitosti

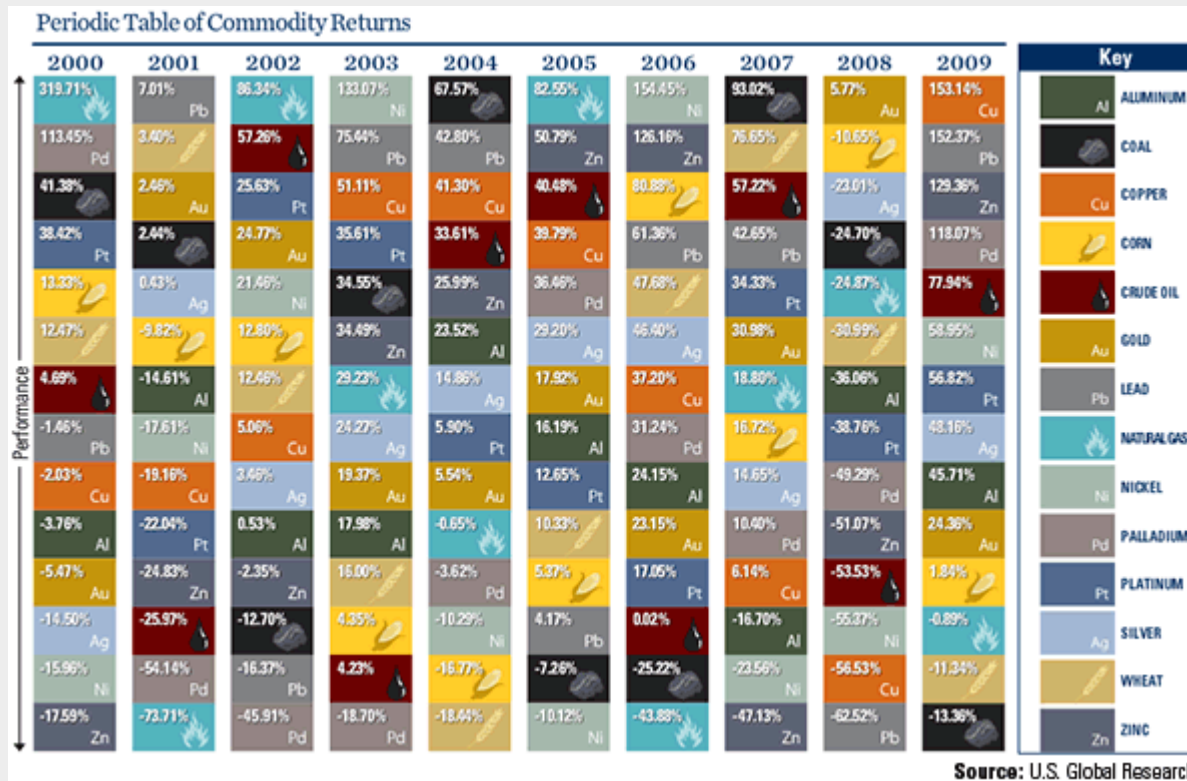
- Ceny nemovitostí na čínském realitním trhu v 70 hlavních městech v prosinci stouply meziročně v průměru o 7,8%, což je nejvíce za posledních 18 měsíců. V listopadu růst dosahoval 5,7%. Nejlépe si vedou reality v oblasti Shenzhenu, kde rostly meziročně o 18,9%, ceny nových bytů v Šanghaji stouply v prosinci meziročně o 9,2%. Ceny nových domů v Číně jako celku v prosinci rostly v průměru meziročně o 9,1% oproti růstu o 6,1% v listopadu. Ceny starších domů rostly v prosinci o 6,8% oproti listopadovému růstu o 5,5%. Průměrné ceny v loňském roce v Šanghaji, Pekingu a Guangzhou stouply o 30%.
- USA: Společnost RealtyTrac zveřejnila počet zabavených nemovitostí v USA v roce 2009, bylo to 2 824 674. O 21% více než v roce 2008 a o 120% více než v roce 2007. Pro rok 2010 počítá s 3-3,5 mil. Šlo by o nový rekord.
- Americký trh komerčních nemovitostí láká nové kupce z Číny. Státní fond China Investment Corporation pověřil Colony Capital k vyhledání obchodních příležitostí v USA. Mimochodem, právě Colony vyhrála tendr na balík komerčních úvěrů v hodnotě 1 mld. USD za 44% nominálu.

Komodity - zprávy

- Cena ropy by se v letošním roce měla v průměru prodávat za 80 dolarů za barel, uvedl Americký energetický institut (EIA). Americký energetický institut uvedl, že v loňském roce se ropa průměrně obchodovala za 62 dolarů za barel, pro rok 2011 EIA počítá se zdražením na 84 dolarů za barel. "V roce 2010 a 2011 se trh s ropou postupně napne, pokud bude znovuzotavení pokračovat podle očekávání analytiků," uvedl EIA ve své zprávě.
- Cena platiny na 17měsíčním maximu. Důvodem je rostoucí automobilový trh v Číně.

Historické výkonnosti komodit potvrzují dlouhodobý růstový trend

- Tabulka srovnává výkonnosti 14 komodit v uplynulé dekádě – ze 140 pozorování jich 92 bylo kladných.
- Zlato vykazuje stabilní výsledky, kromě roku 2000 bylo vždy v kladném, teritoriu.
- Největší extrémů zažívá zemní plyn. Stříbro a hliník se drží uprostřed pásma.



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.