

Kapitálové trhy v týdnu 8.–12.2. 2010

Ing. Milan Tomášek | 17.2. 2010 | ČP INVEST

Stručně

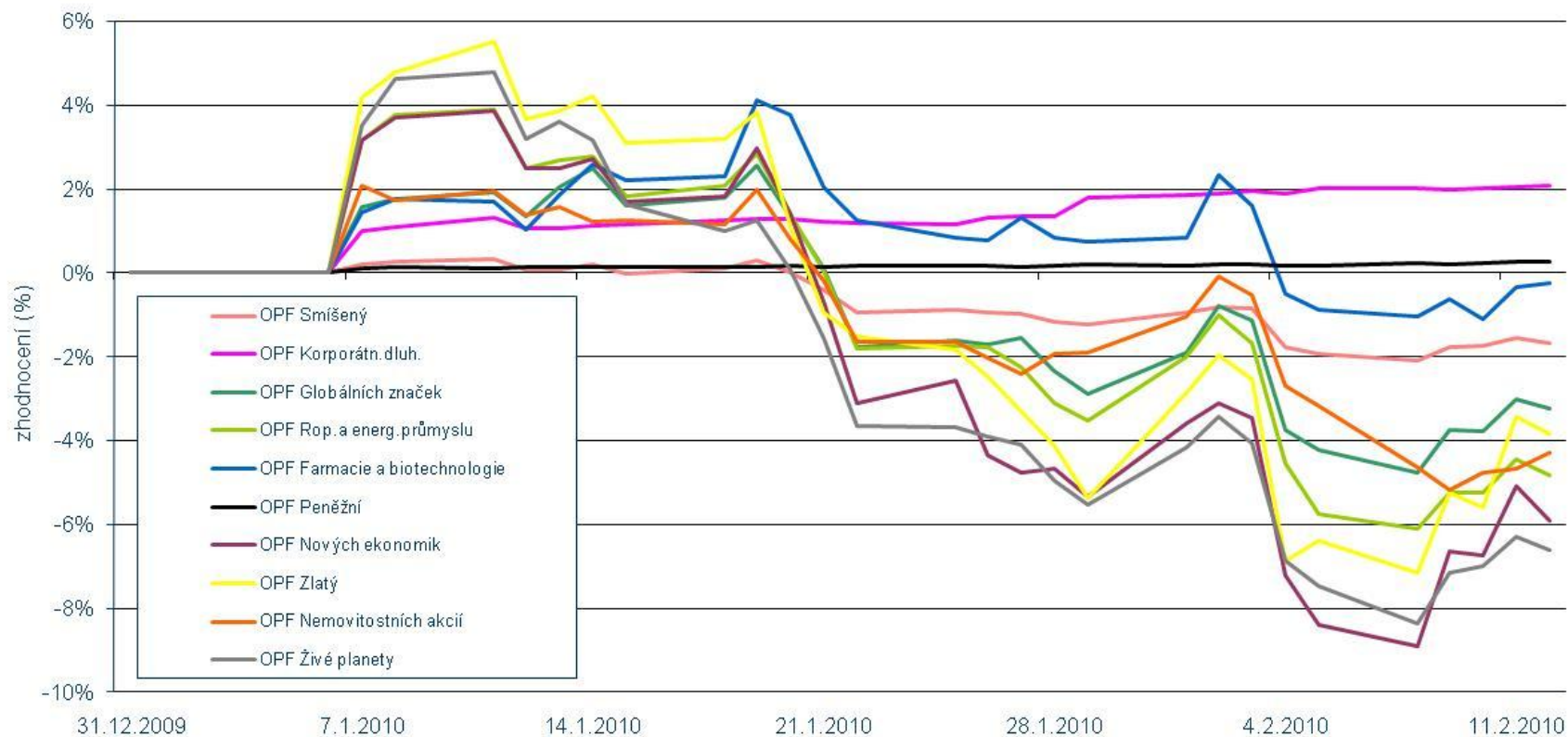
- Situace kolem Řecka je stále nejasná - na začátku týdne pozitivní reakce s očekáváním oznámení pomocného plánu, koncem týdne vystřídáno mírným zklamáním z obecného prohlášení.
- Překvapivé zvýšení bankovních rezerv v Číně (mírně negativní).
- Americký ministr financí je přesvědčen, že USA svůj Aaa rating nikdy neztratí.
- Pokračující výsledková sezona je nadále pozitivní pro akciové trhy.
- Z fondů ČP INVEST si nejlépe vedl Fond zlatý a Fond nových ekonomik (oba +2,71%). Nejnižší zhodnocení zaznamenal Fond nemovitostních akcií (-1,13%).

Řecko: Jednoduchá otázka na kterou je těžké odpovědět.
Euro ano nebo ne?



Fondy ČPI v grafech

Fondy ČPI v roce 2010



Zhodnocení fondů ČPI v číslech

Zhodnocení fondů za 5D

<i>OPF Zlatý</i>	2,71%
<i>OPF Nových ekonomik</i>	2,71%
<i>OPF Globálních značek</i>	1,02%
<i>OPF Rop.a energ.průmyslu</i>	0,95%
<i>OPF Živé planety</i>	0,91%
<i>OPF Farmacie a biotechnologie</i>	0,66%
<i>OPF Smíšený</i>	0,24%
<i>OPF Peněžní</i>	0,10%
<i>OPF Korporátn.dluh.</i>	0,07%
<i>OPF Nemovitostních akcií</i>	-1,13%

Zhodnocení fondů v roce 2010

<i>OPF Korporátn.dluh.</i>	2,08%
<i>OPF Peněžní</i>	0,27%
<i>OPF Farmacie a biotechnologie</i>	-0,23%
<i>OPF Smíšený</i>	-1,68%
<i>OPF Globálních značek</i>	-3,25%
<i>OPF Zlatý</i>	-3,84%
<i>OPF Nemovitostních akcií</i>	-4,28%
<i>OPF Rop.a energ.průmyslu</i>	-4,84%
<i>OPF Nových ekonomik</i>	-5,91%
<i>OPF Živé planety</i>	-6,61%

Hodnoty podílových listů otevřených podílových fondů a investičních programů k 12.2.2010

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	1,1859	1,1857	0,02%	-0,02%	0,14%	1,08%	1,74%	0,83%	3,39%	13,66%	8,36%	17,77%	11,55%	28,75%	0,27%	1,96%
ČPI - OPF Korporátních dluhopisů	CZ0008471786	1,5547	1,5541	0,04%	0,00%	1,02%	1,97%	9,09%	8,05%	32,68%	46,09%	14,80%	24,74%	20,06%	38,63%	2,08%	3,91%
ČPI - OPF Smíšený	CZ0008471760	1,3640	1,3658	-0,13%	-0,17%	-1,76%	-0,84%	4,63%	3,60%	18,99%	30,73%	-9,57%	-1,65%	3,04%	19,14%	-1,68%	0,04%
ČPI - OPF Globálních značek	CZ0008471778	0,9292	0,9315	-0,25%	-0,28%	-4,53%	-3,63%	7,30%	6,28%	34,73%	48,18%	-21,48%	-14,57%	-10,76%	3,21%	-3,25%	-1,62%
ČPI - OPF Farmacie a biotechnologie	770010000402	0,8405	0,8397	0,10%	0,06%	-1,23%	-0,31%	7,65%	6,61%	7,63%	18,32%	-12,27%	-4,71%	1,89%	17,89%	-0,23%	1,58%
ČPI - OPF Ropného a energetického průmyslu	770010000378	1,1323	1,1371	-0,42%	-0,46%	-7,15%	-6,28%	3,91%	2,88%	11,09%	22,24%	-22,21%	-15,34%	-2,56%	12,74%	-4,84%	-3,30%
ČPI - OPF Nových ekonomik	770010000386	0,7514	0,7579	-0,86%	-0,90%	-8,21%	-7,34%	6,13%	5,01%	44,06%	58,67%	-19,01%	-11,96%	-18,14%	-5,32%	-5,91%	-4,38%
ČPI - OPF Nemovitostních akcií	CZ0008472396	0,5236	0,5214	0,42%	0,38%	-5,57%	-4,68%	10,37%	9,36%	45,61%	59,71%	-54,78%	-50,80%	N.A.	N.A.	-4,28%	-2,79%
ČPI - OPF Zlatý	CZ0008472370	0,9939	0,9981	-0,42%	-0,46%	-7,24%	-6,37%	8,79%	7,90%	10,64%	21,65%	0,31%	9,14%	N.A.	N.A.	-3,84%	-2,31%
ČPI - OPF Živé planety	CZ0008472693	0,6000	0,6020	-0,33%	-0,37%	-9,50%	-8,65%	-3,12%	-3,92%	8,66%	19,48%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	-6,61%	-5,11%
ČPI - Konzervativní investiční program	xxx	1,3703	1,3699	0,03%	-0,01%	0,62%	1,57%	5,78%	4,70%	18,19%	30,03%	11,92%	21,62%	16,23%	34,34%	1,29%	3,06%
ČPI - Vyvážený investiční program	xxx	1,2018	1,2023	-0,04%	-0,08%	-1,23%	-0,30%	6,40%	5,45%	21,06%	33,11%	-4,30%	4,03%	N.A.	N.A.	-0,32%	1,29%
ČPI - Dynamický investiční program	xxx	1,0251	1,0263	-0,12%	-0,15%	-3,25%	-2,34%	6,64%	5,62%	23,49%	35,85%	-18,57%	-11,47%	N.A.	N.A.	-2,13%	-0,51%
ČPI - Akciový investiční program	xxx	0,8572	0,8592	-0,23%	-0,27%	-5,53%	-4,64%	7,18%	6,27%	22,23%	34,47%	-24,20%	-17,64%	N.A.	N.A.	-3,60%	-1,95%
ČPI - Akciový investiční program č. 2	xxx	0,8344	0,8365	-0,25%	-0,29%	-5,72%	-4,83%	6,50%	5,49%	21,35%	33,62%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	-3,73%	-1,93%



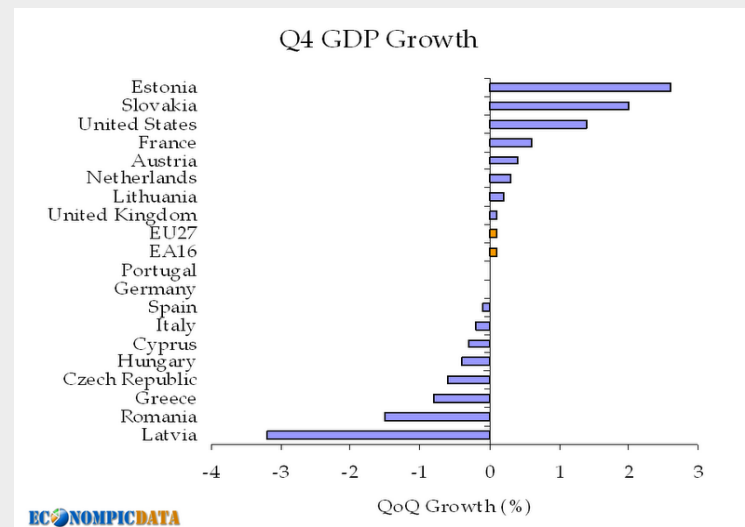
Makroekonomická data - USA

- Index spotřebitelské důvěry v USA za únor klesnul o 0,7 bodu na 73,7 bodu. Důvodem poklesu indexu byly zejména obavy Američanů o nejistý pracovní trh.
- Maloobchodní tržby v USA v lednu stouply o 0,5% oproti poklesu o 0,1%. Trh počítal s růstem o 0,3% s rozpětím odhadů od poklesu o 1% po růst o 0,7%.
- Bilance zahraničního obchodu USA v prosinci skončila nečekaně vysokým deficitem na úrovni 40,2 mld. USD, což je největší hodnota v posledním roce. V listopadu deficit dosáhl úrovně 36,4 mld. USD. Dovozy stouply o 8,4% na 182,9 mld. USD. Vývoz stoupl na 142,7 mld. USD, což je nejvyšší úroveň od října 2008. Růst exportu o 3,3% byl největší od března 2007.
- Zájem amerických domácností o půjčky a úvěry byl v prosinci vyšší než v listopadu, zadluženost přesto nepřetržitě klesala jedenáct měsíců až na nejnižší hladinu od roku 2006. Statistika americké centrální banky uvedla, že se dluh domácností v prosinci snížil o dalších 0,8% na 2 456 bil. USD.
- Vzkaz států Senátu: Ve fiskálním roce 2011 hrozí celkový fiskální deficit 180mld. USD, což může vést k dalšímu propouštění zaměstnanců. Odhaduje se, že škrty by připravily o práci 900 000 zaměstnanců. K lednu to za posledních 12 měsíců bylo pouhých 44000.
- Počet nových žádostí o podporu v nezaměstnanosti v USA v posledním týdnu poklesl o 43 000 na celkových 440 000 žádostí. Trh přitom počítal s poklesem pouze na úroveň 465 000. Počet déletrvajících žádostí poklesl na 4,54 miliónu žádostí.



Makroekonomická data - Evropa

- HDP eurozóny vzrostl v posledním čtvrtletí 2009 o slabé 0,1% po 0,4% tempu ve 3Q. Eurozóna sice vystoupila z poklesu, ale jde o velmi mírné oživení. V meziročním srovnání zmírnila eurozóna pokles z -4,0% na -2,1%. Výsledek je zklamáním. Podle dostupných dat největší ekonomika nerostla a pokles zaznamenaly hned čtyři členské země eurozóny Španělsko, Řecko, Itálie a Kypr. Francie naopak překvapila 0,6% růstem. Nejsilněji vzrostla v eurozóně ekonomika Slovenska.
- Průmysl eurozóny v závěru roku nečekaně zpomalil. Průmyslová výroba mimo sektor stavebnictví v prosinci klesla o 1,7%. V meziročním srovnání poklesl o 5%. V největší evropské ekonomice Německu průmysl zpomalil o 2,6% a tempo bylo o 7,4% nižší než před rokem. Kromě Německa reportovalo výrazný pokles Dánsko, Irsko a Řecko. V roce 2009 zpomalil průmysl eurozóny o 14,9%.
- ČR: počet nezaměstnaných přibývá. V lednu meziměsíčně o 35090 na 574 226 lidí. Míra nezaměstnanosti poskočila o 0,6% na 9,8%. HDP ve 4Q bylo velkým zklamáním, pokleslo totiž o 0,6%.









Makroekonomická data - ostatní

- Spotřebitelské ceny v Číně v lednu nečekaně klesly. Podle dat čínského statistického úřadu klesl meziroční index spotřebitelských cen v lednu z 1,9% na 1,5% a zaostal za očekáváním analytiků, kteří čekali růst CPI o 2,1%. Vzestup odrážel ceny potravin, zejména zeleniny, ovoce a vajec. Zdražily také ceny tabáku a alkoholu, paliva, elektřina a voda. Meziměsíčně vzrostl CPI o 0,6%, pomaleji než o 1,0% v prosinci. NBS současně uvedl, že index cen výrobců v lednu meziročně vyskočil z 1,7% na 4,3% a překonal očekávání 3,5%. Ceny prvotních surovin, paliva a elektřina stouply o 8%, cena ropy vylétla o 69%, cena uhlí o 5%.
- Lednový přehledu australského statistického úřadu uvedl, že se počet lidí bez práce snížil o 22,3 tisíc na 612 tisíc a míra nezaměstnanosti reagovala snížením z 5,5% na 5,3%. HDP Austrálie rostl ve třetím čtvrtletí o 0,2% po expanzi o 0,6% v předchozím čtvrtletí. Růst byl slabší než ekonomické odhady a RBA proto přerušila rychlé zpřísnování měnové politiky. Odhad za 4Q 2009 vyjde 3.března.
- Indonésie: HDP ve 4Q +5,4%. Jde o lepší výsledek než se čekalo.
- Taiwan: exporty v lednu vyskočily o 75,8%. Nejvíce na posledních 30let.
- Čínské prodeje aut se v lednu zvedly o 113% na 1,32 mil. vozidel.

Centrální banky a úrokové sazby

- Čínská centrální banka již podruhé přichází se zvýšením povinných rezerv velkých bankovních domů ze současných 16% na 16,5%. Opatření bude v platnosti od 25.2.
- Evropská centrální banka bude možná muset odložit stažení krizových opatření zaměřených na půjčování, protože by to mohlo vyvolat obavy finančních trhů o Řecko, Španělsko a Portugalsko.
- Bank of England ve středu snížila odhad růstu britské ekonomiky i inflační cíl a ponechala otevřené dveře pro další kvantitativní uvolnění.
- Americká centrální banka v rámci ústupové strategie plánuje nejdříve stáhnout z trhu likviditu, a až následně zvýšit úrokové sazby. V nejbližší době by tak měly být ukončeny programy AMLF, CPFF, PDCF a TSLF, které jsou zaměřeny převážně na zástavu či výkup cenných papírů. Kromě zmíněných programů by měly vypršet finanční swapy s vybranými centrálními bankami. Svého konce by se během prvního čtvrtletí měly dočkat také dva hlavní programy FEDu - program odkupu cenných papírů krytých hypotékami v objemu 1,25 bilionu dolarů a program odkupu korporátních dluhopisů v objemu 175 miliard dolarů.

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	26.1.2010
 PL	3,5	-25	24.6.2009

Zdroj: ČP INVEST

Devizový trh

- Investoři zvýšili objem sázek na pokles kurzu eura na nový rekord. Objem takzvaných krátkých pozic totiž vystoupil na 7,6 mld. USD. Investoři mají podobné sázky i proti britské libře.
- Švýcarská centrální banka intervenovala proti švýcarskému franku.
- Goldman Sachs očekává v blízké době zásadní dění na čínském juanu. Že by apreciacie?

Měny k 12.2.2010

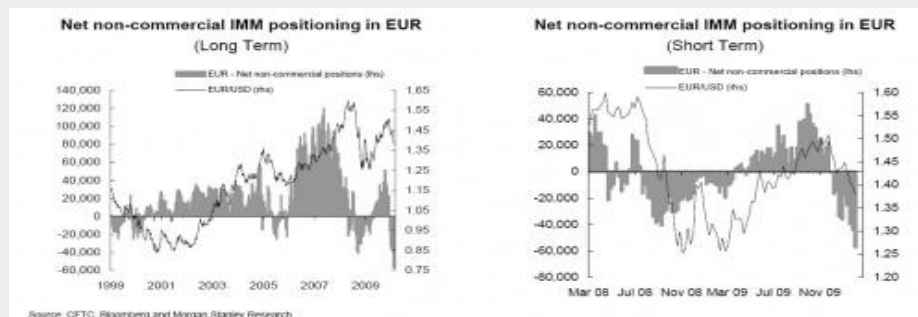
	Stav	Změna 5D	YTD
EURUSD	1,3629	0,0%	-4,9%
USDCZK	19,09	-0,3%	3,4%
EURCZK	25,95	-0,9%	-1,5%
USDJPY	89,94	0,7%	-3,4%

Zdroj: ČP INVEST

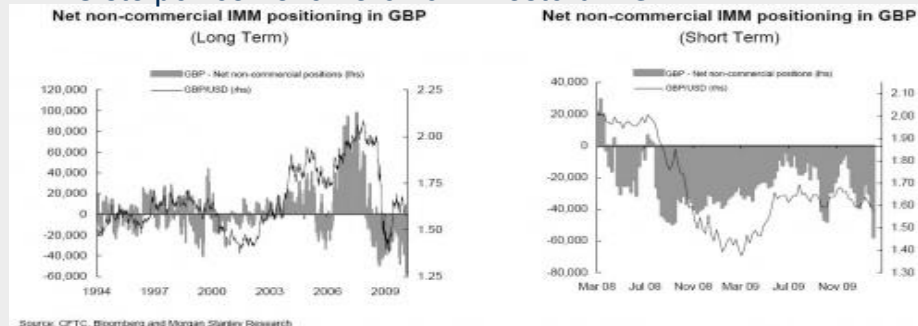
Intra day CHF/EUR



Čisté pozice nekomerčních investorů v EUR



Čisté pozice nekomerčních investorů v GBP



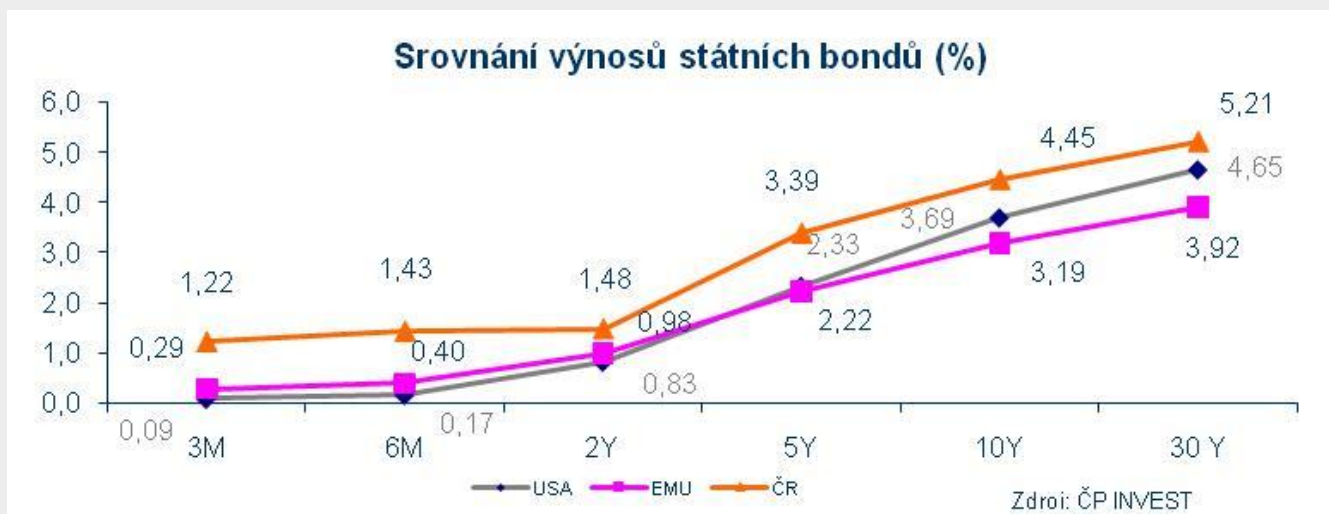
Státní dluhopisy

- Portugalsko emitovalo 3 mld. EUR 10letého dluhopisu. Parametry – výnos 4,823%, kupón 4,8%, cena 99,841, 140bps nad swapy a 163,7 bodů nad 10Y německé dluhopisy, rating AA2/A+.
- Řecká otázka začíná posouvat výnosy na delších splatnostech vzhůru.

Výnosy státních dluhopisů | 12.2.2010

	USA			EMU			ČR		
	%	5D změna	YTD	%	5D změna	YTD	%	5D změna	YTD
3M	0,09	0,00	0,04	0,29	0,01	-0,07	1,22	-0,01	-0,04
6M	0,17	0,02	-0,02	0,40	0,03	-0,10	1,43	-0,03	-0,10
2Y	0,83	0,06	-0,31	0,98	-0,01	-0,35	1,48	-0,11	-0,02
5Y	2,33	0,10	-0,35	2,22	0,06	-0,21	3,39	0,00	-0,37
10Y	3,69	0,13	-0,14	3,19	0,07	-0,20	4,45	0,01	0,55
30 Y	4,65	0,13	0,01	3,92	0,07	-0,20	5,21	-0,06	0,40

Zdroj: ČP INVEST

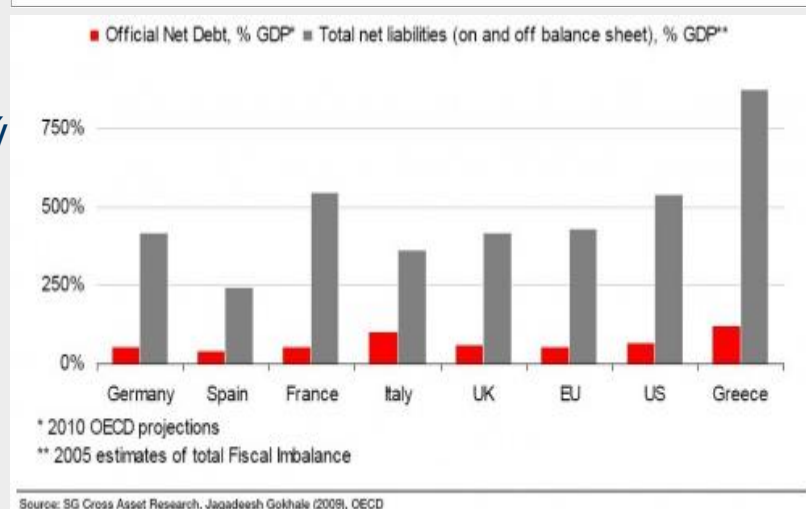
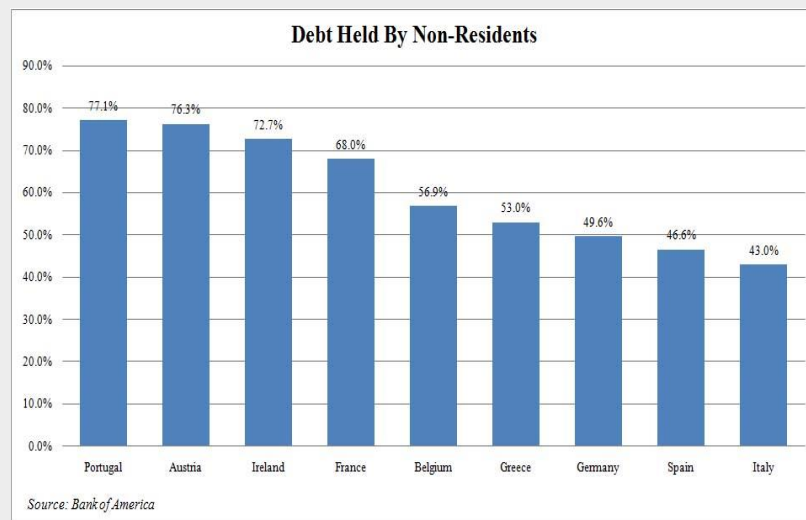


Novinky z Řecka

- Kapitálové trhy tak dlouho tlačily oficiální představitele Evropy k řešení této otázky, až se objevilo - Summit EU se v Bruselu domluvil na pomoci silně zadluženému Řecku (Řecká vláda ovšem po unii žádnou finanční pomoc nežádala). Ze společného prohlášení lídrů Evropské unie však vyplývá, že Řekové musejí přijmout další úsporná opatření.
- Co z tohoto vyjádření vyplývá? Investoři očekávali detailní řešení tohoto problému. Dočkali se se však obecného prohlášení, které má trhy uklidnit. To je bohužel pro Evropu velmi charakteristické, tj. pomalé a nevýrazné řešení problému. V tomto týdnu se také ukázal nejasný postoj jednotlivých států, což je nejvíce patrné na Německu, kterému se příliš nechce sanovat problémy v Řecku, když samo bojuje s vysokou nezaměstnaností.
- Vše korunoval řecký ministr financí, který připustit, že Řecko je velmi vážných problémech.
- Podle některých odhadů dosáhl schodek rozpočtu v roce 2009 ne 13% HDP, ale dokonce 16%!
- Americké banky se podílely na vyvádění dluhů Řecka do mimobilančních rozvah. Jen Goldman Sachs si od roku 2002 na operacích s těmito státními dluhy vydělala skoro 800 mil. USD.
- Co si z toho investor má vzít? Evropa záchranný plán musí představit a zároveň donutit Řecko k radikálním škrtům. Problém zadlužení však zůstává a vnitřní plutí eurozóny pokračuje. V hledáčku není jenom Řecko, ale jde o vzkaz pro ostatní oslabené země.

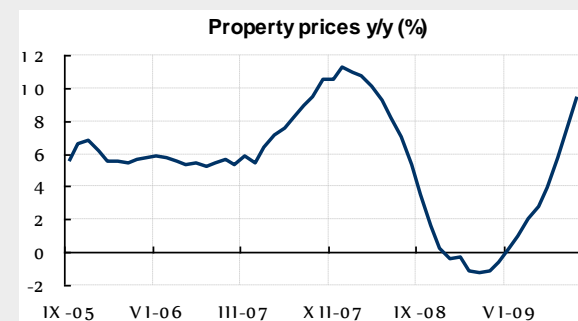
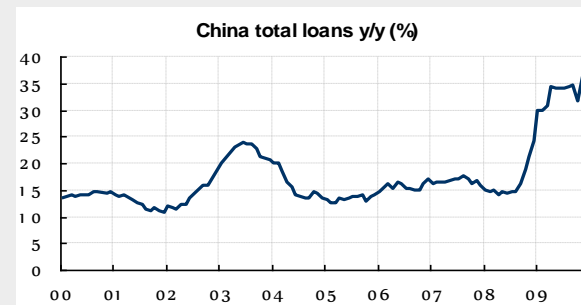
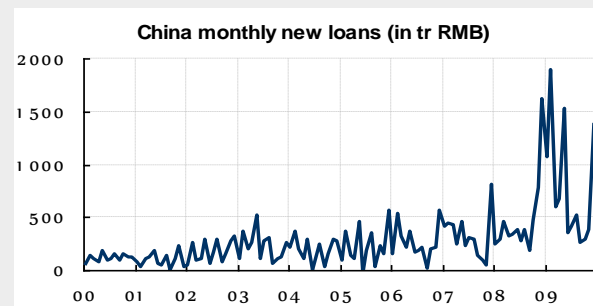
Pohled na státní dluhy z jiné strany

- Celý svět hovoří a úrovně státního zadlužení v jednotlivých zemích. Obvykle se pohybuje na úrovni 50-100% HDP s tím, že investoři věnují péči nejen těm nejzadluženějším (Japonsko, Velká Británie, Řecko), ale i těm, kde zadlužení rostlo nejrychlejšími tempem (např. Španělsko).
- Obrázek vpravo dole ukazuje podíl oficiálního dluhu (červené sloupce) a celkového dluhu (včetně podrozvahových položek) k HDP. Jde o hrozná čísla (Řecko 800%!), která ukazují, že z dlouhodobého hlediska vybraným státům riziko bankrotu opravdu hrozí! Jediným řešením jak riziko snížit je co nejvíce stimulovat hospodářský růst.
- Obrázek vpravo nahoře zachycuje podíl zahraničních investorů, kteří drží státní dluhopisy vybraných zemí. Čím nižší podíl, tím vyšší riziko prohlubování deflace v ekonomice (např. v Japonsku drží zahraniční investoři pouhých 6% státních dluhopisů).



Co je v pozadí čínského zázraku

- Objem nových půjček v Číně v lednu tohoto roku stoupl na 1,39 biliónu juanů (cca 203 mld.USD). Lednový údaj je vyšší než za předchozí 3 měsíce dohromady, přesto je v meziročním srovnání nižší o 14%. Hlavním důvodem pro výrazný růst tempa je především další "uvolnění stavidel" ze strany bank před očekávaným "utažením kohoutů" ze strany regulátorů. Poptávku po úvěrech táhne také výrazný růst cen nemovitostí. Ten byl v lednu nejvyšší za posledních 21 měsíců, když ceny v 70 hlavních městech stouply meziročně o 9,5%.
- V loňském roce dosáhl objem nových úvěrů rekordních 9,59 biliónu juanů. Čínská vláda hodlá v letošním roce snížit objem nových půjček na cca 7,5 biliónu juanů.
- Peněžní zásoba M2 v lednu rostla o 26% pomaleji než o 27,7% v prosinci, peněžní zásoba M1 pak o 39%. Toto tempo je dlouhodobě neudržitelné a vyvolává spoustu nervozity.



Akciové trhy

- S&P500 +0.9% (první týdenní růst po čtyřech týdnech poklesů), Emerging markets posílily o 2,8%. Růstu vévodily komodity –ropa nebo zlato (+4,1% respektive 3,5%). Za růstem stojí dobré hospodářské výsledky firem a uklidnění situace v Řecku.
- Sektorový pohled na S&P 500:
Největší růst: materiály +1,7%, cyklická spotřeba +1,6%, Energetika +1,6%
Nejhorší: utility -0,9%, finance -0,4%
- V probíhající výsledkové sezóně zveřejnilo 76% firem své výsledky (84% tržní kapitalizace)
 - 72% překvapilo pozitivně, 10% v souladu s očekáváním
 - zveřejněné zisky 10,8% nad očekáváním (nejvíce v historii), bez finančního sektoru to je „jen“ +5,4%, finanční tituly překonaly očekávání o 120%)
 - tržby (bez finančního sektoru) o 1,7% nad očekáváním
 - pozitivní překvapení stále zejména na straně marží

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

INVESTMENT	PERFORMANCE	
	Last week	52-week
Crude oil	4.1%	97.6%
Gold	3.5	15.7
Commodity futures	3.5	21.1
Russell 2000 (small stocks)	3.0	36.2
Emerging-markets stocks*	2.8	66.5
Nasdaq Composite Index	2.0	42.3
European stocks	1.5	26.0
Global stocks	1.3	36.6
S&P 500-stock index	0.9	30.1
Dow Jones Industrial Average	0.9	28.6
Emerging-markets bonds	0.8	27.6
REIT stocks	-0.5%	62.2
U.S. dollar, trade weighted	-0.6	-8.0
U.S. investment-grade bonds	-0.9	19.9
U.S. corporate junk bonds	-1.2	47.0

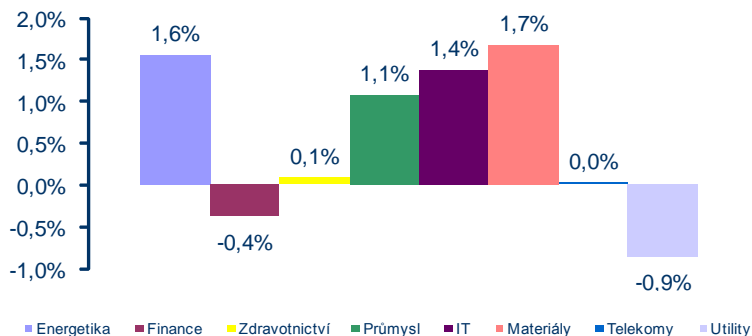
Notes on data: European stocks: Dow Jones Stoxx Index; emerging-markets-stocks: MSCI price index for free markets; corporate-bond prices: Merrill Lynch Global Bond Indexes; U.S. dollar and U.S. Treasuries: J.P. Morgan; REIT stocks: Dow Jones Equity REIT Total Return Index; emerging-markets bonds: J.P. Morgan EMBI-plus price Index, in U.S.-dollar terms; commodity futures: Dow Jones-UBS Commodity Index; global stocks: Dow Jones Global Stock Index. Data as of Thursday, Feb. 11, 2010

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



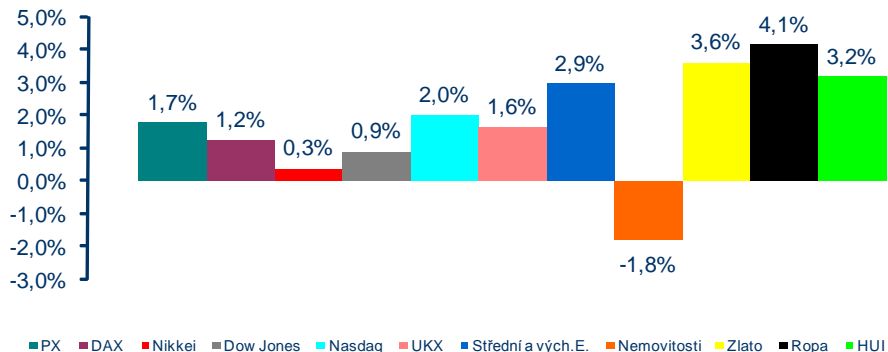
Souhrnná statistika

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

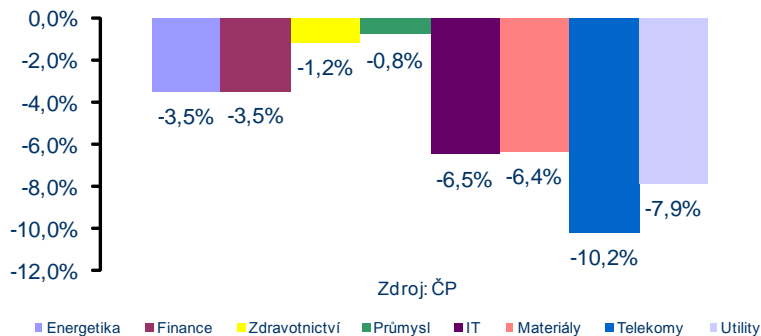


Vybrané indexy - změna za 1W

Zdroj: ČP INVEST

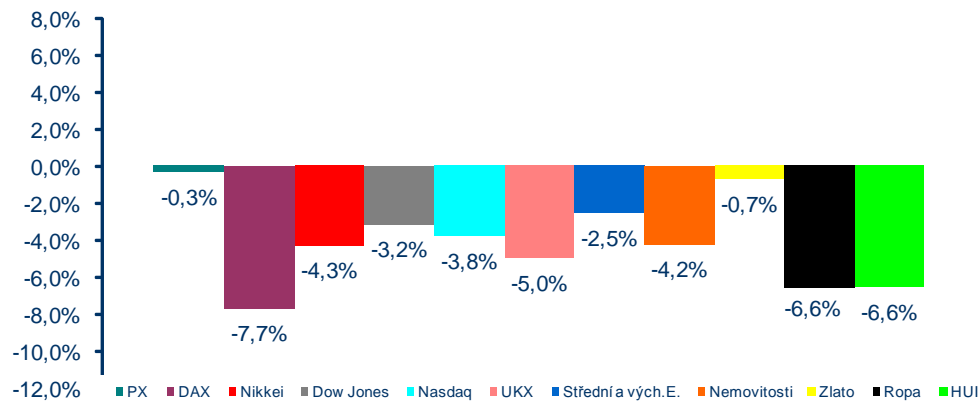


Sektory v indexu S&P 500 - změna v roce 2010



Zdroj: ČP

Vybrané indexy - změna v roce 2010



Předpovědi akciových stratégů

- Aktuální předpovědi stratégů pro index S&P 500 jsou nadále optimistické. Na počátku roku všichni stratégové očekávali růst trhů v letošním roce s tím, že průměrné zhodnocení bude dosahovat 10%.
- I přes současnou korekci jsou nadále velmi pozitivní, někteří dokonce zvyšují odhady (viz zelené zvýraznění). Ze současných úrovní indexu by mohlo zhodnocení dosáhnout 16%.

Strategist S&P 500 Year-End 2010 Price Targets				
Firm	Strategist	Price Target at Start of Year	Current 2010 Price Target	Est. 2010 % Change
Deutsche Bank	Binky Chadha	1,325	1,325	24.83
JP Morgan	Thomas Lee	1,300	1,300	22.48
Oppenheim	Brian Belski	1,300	1,300	22.48
HSBC	Garry Evans	1,225	1,300	22.48
B of A	David Bianco	1,275	1,275	20.12
Goldman Sachs	David Kostin	1,250	1,250	17.76
UBS	Thomas Doerflinger	1,250	1,250	17.76
RBC	Myles Zyblock	1,200	1,200	13.05
Morgan Stanley	Jason Todd	1,200	1,200	13.05
B of Montreal	Ben Joyce	1,175	1,200	13.05
Citigroup	Tobias Levkovich	1,175	1,175	10.70
Credit Suisse	Andrew Garthwaite	1,125	1,125	5.99
Barclays	Barry Knapp	1,120	1,120	5.52
	Average	1,225	1,232	16.07

Lowered Raised

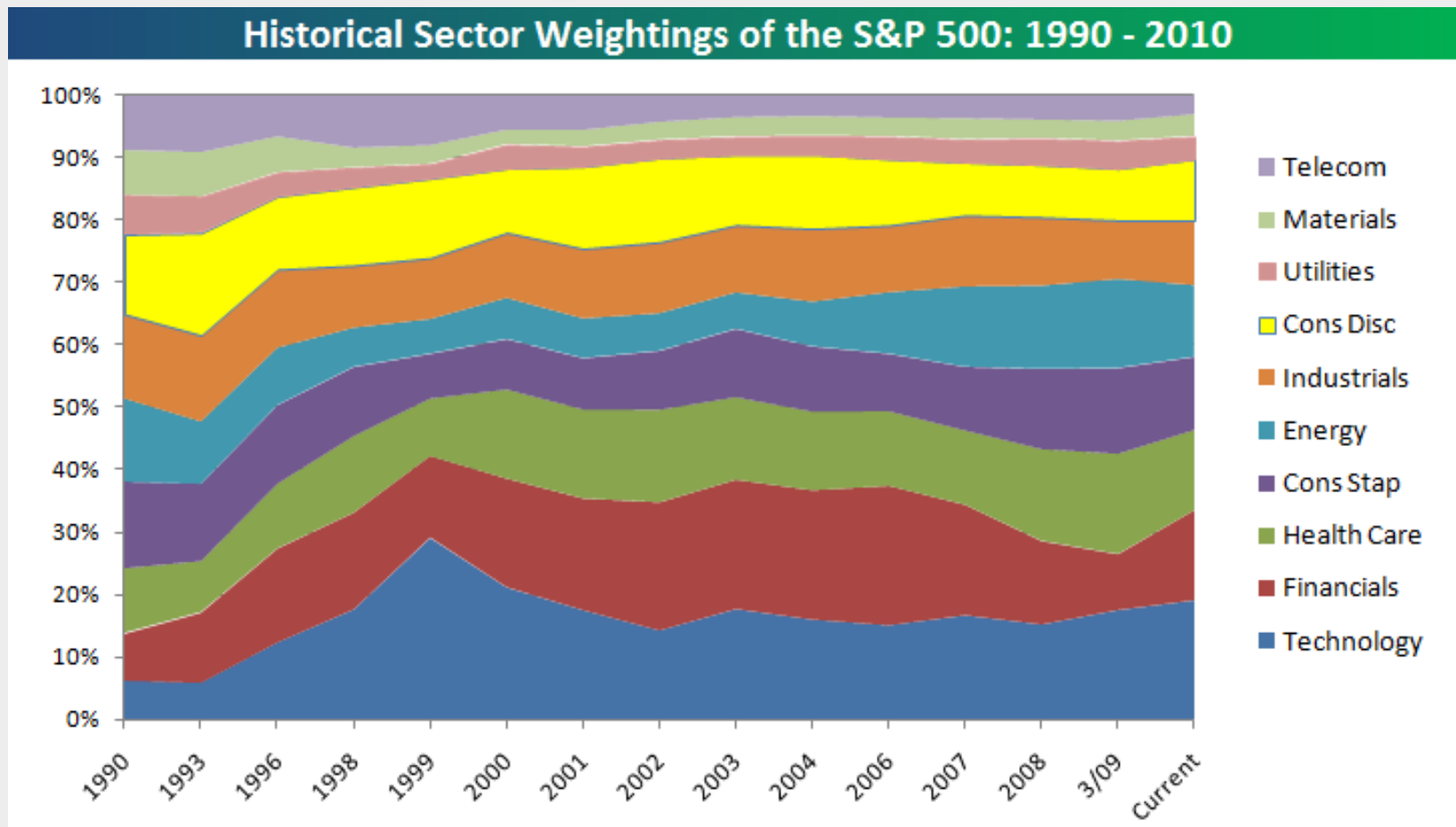
Zastoupení sektorů v indexu S&P 500

- V současné době má nejvyšší váhu sektor IT (19,2%).
- Telekomunikace, základní materiály a utility naopak nejnižší – cca 3%
- Při pohledu na zastoupení jednotlivých sektorů v minulosti vyplývá, že jakmile daný sektor překročí váhu 20% v indexu, existuje vysokou pravděpodobnost jeho snížení v budoucnu – viz IT či finanční sektor.

Historical Sector Weightings of the S&P 500: 1990 - 2010															
Sector	1990	1993	1996	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2006	2007	2008	3/09	Current
Technology	6.3	5.9	12.4	17.7	29.2	21.2	17.6	14.3	17.7	16.1	15.1	16.7	15.3	17.6	19.2
Financials	7.5	11.2	15.0	15.4	13.0	17.3	17.8	20.5	20.7	20.6	22.3	17.6	13.3	8.9	14.4
Health Care	10.4	8.2	10.4	12.3	9.3	14.4	14.4	14.9	13.3	12.7	12.0	12.0	14.8	16.1	12.9
Cons Stap	14.0	12.5	12.7	11.1	7.2	8.1	8.2	9.5	11.0	10.5	9.3	10.2	12.9	13.8	11.7
Energy	13.4	10.0	9.2	6.3	5.6	6.6	6.3	6.0	5.8	7.2	9.8	12.9	13.3	14.3	11.5
Industrials	13.6	13.9	12.7	10.1	9.9	10.6	11.3	11.5	10.9	11.8	10.8	11.5	11.1	9.5	10.5
Cons Disc	12.8	16.4	11.7	12.5	12.7	10.3	13.1	13.4	11.3	11.9	10.6	8.5	8.4	8.3	9.8
Utilities	6.2	5.6	3.7	3.0	2.2	3.8	3.1	2.9	2.8	2.9	3.6	3.6	4.2	4.4	3.6
Materials	7.2	7.1	5.8	3.1	3.0	2.3	2.6	2.8	3.0	3.1	3.0	3.3	2.9	3.2	3.5
Telecom	8.7	9.1	6.5	8.4	7.9	5.5	5.5	4.2	3.5	3.3	3.5	3.6	3.8	4.0	3.0

Zdroj: Bespoke

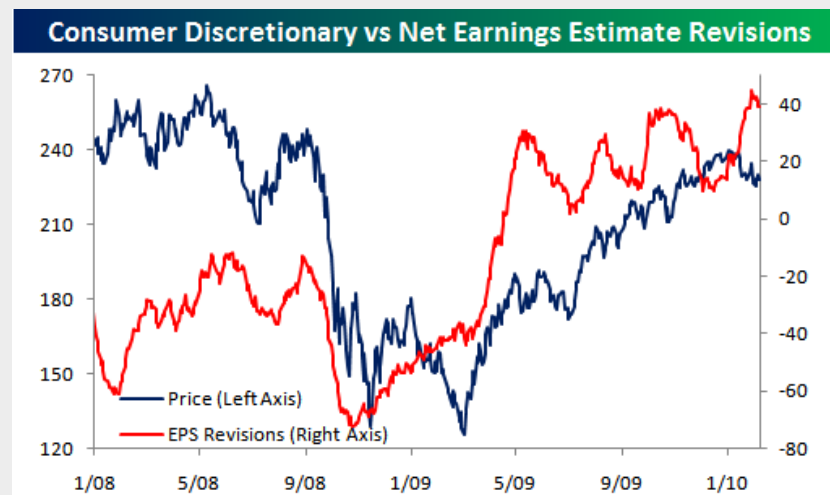
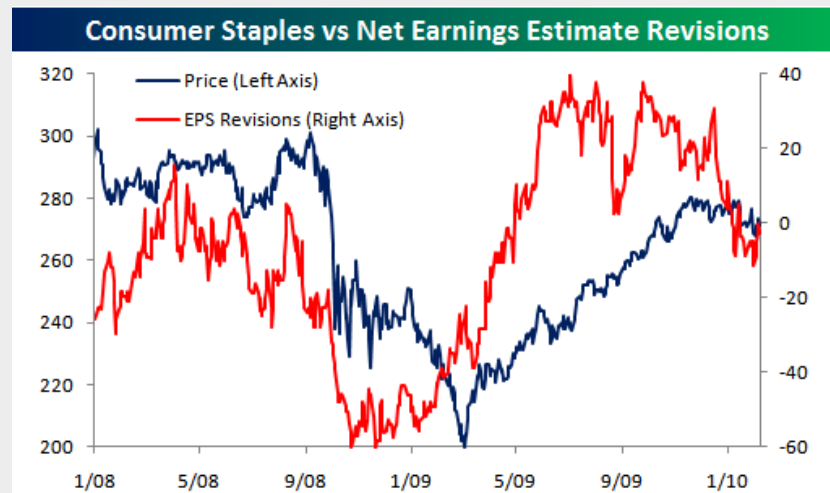
Zastoupení sektorů v indexu S&P 500 – historický vývoj



Zdroj: Bespoke

Divergence spotřebního sektoru

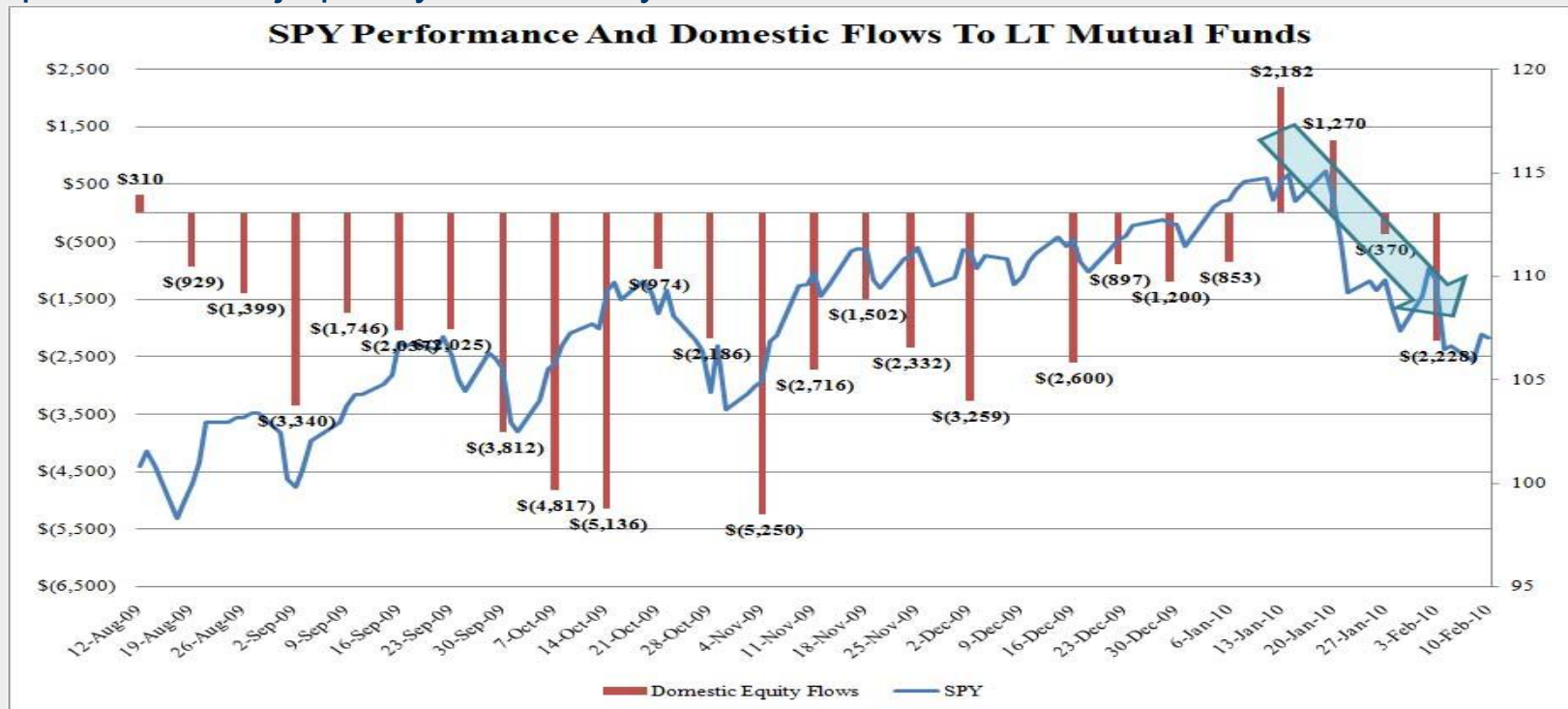
- V pravé části jsou dva grafy spotřebních sektorů v USA – nahoře obchodní řetězce a dole index výběrové spotřeby (auta, hotely, luxusní zboží, ...).
- Je zajímavé, že revize zisků klesají u obchodních dolů, zatímco sektor zbytné spotřeby zaznamenává rostoucí trend.



Zdroj: Bespoke

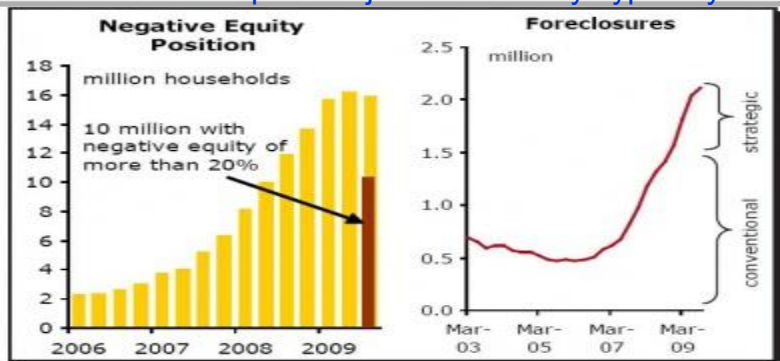
Přítoky do podílových fondů v USA

- Graf srovnává vývoj indexu SP500 a přítok domácích peněz do akciových podílových fondů v USA.
- Poslední údaj hovoří o odlivu 2,2 mld. USD. Naopak přítok peněz ze zahraničí je stále kladný.
- I přes růst trhu je patrný dlouhodobý odliv.



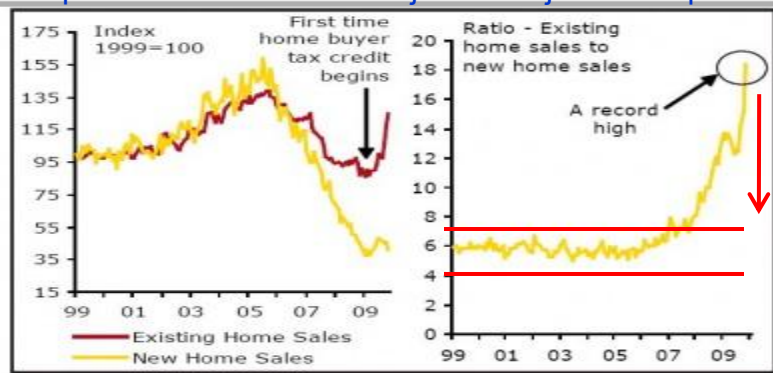
Nemovitostní trh v USA – problémy zůstávají

Cca 10 mil. domácnosti je v situaci, kdy hodnota nemovitosti nepřesahuje 80% hodnoty hypotéky



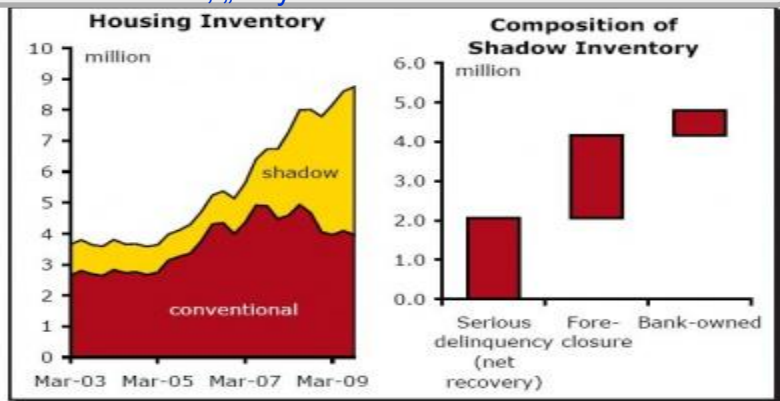
Source: Loan Performance, Equifax, CIBC

Daňové zvýhodnění nákupu nemovitostí brzo skončí. Co pak? Návrat do normálu jak ukazuje křivka vpravo?



Source: MBA, CIBC

Ačkoliv oficiální zásoba ukazuje pokles neprodaných nemovitostí, „skrytá“ zásoba však neustále roste



Source: MBA, NAR, CIBC

Nemovitosti v budoucnu čeká stagnace, možná ještě jeden cenový pokles. Rozhodně ne růst.



Globální otázky

- Mezinárodní měnový fond navrhuje, aby jednotlivé vlády zvýšily své inflační cíle ke čtyřem procentům. Mezinárodní měnový fond argumentuje, že dvouprocentní inflační cíle, které přijala většina centrálních bank světa, jsou dostatečné pouze "pro svět malých šoků". Nicméně v návaznosti na aktuální finanční a ekonomickou krizi, která odstartovala kolaps poptávky, nemohou centrální banky efektivně snížit svou hlavní úrokovou sazbu pod nulu, což omezuje sílu jejich monetární politiky.
- Podle Společnosti Capgemini Group globální obchod ve 3Q loňského roku pokračoval v růstu. Objem obchodu 23 největších světových ekonomik, který představuje plných 85% celkového objemu, rostl v lednu o 8,5% na 1,5 biliónu dolarů. Největší růst zaznamenal obchod v USA a sice +8,6% oproti poklesu o 2,4% ve 2Q. Dařilo se také obchodu evropských zemí a hlavních rozvíjejících se zemí sdružených v BRIC (+7,5%). Capgemini sleduje tyto země: USA, Čína, Německo, Japonsko, Francie, Holandsko, VB, Itálie, Belgie, Jižní Korea, Kanada, Španělsko, Rusko, Mexiko, Indie, Švýcarsko, Austrálie, Polsko, Rakousko, Brazílie, Švédsko, Česko a Norsko
- Podle WTO za celý rok 2009 globální obchod poklesne o 10%. Podle MMF v loňském roce globální obchodní bilance poklesne o 12,3%, v tomto roce poroste o 5,8% a v roce 2011 poroste o 6,3%. Obchod rozvinutých ekonomik poroste letos o 2,1% a o 2,4% v roce příštím. Rozvíjející země zvýší svou obchodní aktivitu v letošním a příštím roce o 6 respektive 6,3%.

Komodity - zprávy

- Využití kapacit oceláren v USA se nadále zvyšuje. K 6.2. se za poslední týden zvýšily z 66,9% na 67,3%. Produkce se zvýšila o 0,63% na 1,6 mil. tun.
- Mezinárodní agentura IEA zvýšila odhad poptávky po ropě v roce 2010 o 170 000 barelů na 86,5 mil. za den. Jedná se o nárůst o 1,6 mil. barelů proti stavu z roku 2009. Důvodem je rostoucí poptávka v zemích emerging markets.
- Čína v loňském roce zvýšila dovoz uhlí o 300% na 130mil. tun!
- Čína: poptávka po elektrické energii se meziročně v lednu zvýšila o 40%, meziměsíčně o 2,7%.
- Čína: poptávka po elektřině zůstane na velmi vysokých hodnotách pro první polovinu roku. V roce 2009 spotřebovaly 1,4mld. Energetického uhlí. Pokud poptávka po elektřině poroste o 9%, poptávka po energetickém uhlí může vzrůst o 6% na 1,66 mld. Tun.
- Čína: v lednu se propadl import železné rudy o 25%.
- Vale SA, největší producent železné rudy na světě, prohlásil, že v letošním roce bude mít možné problémy s pokrytím poptávky díky hospodářskému oživení v Číně.
- Jihokorejské Posco (ocelárna) předpokládá navýšení produkce v letošním roce o 22%.

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.