

Kapitálové trhy v týdnu 8.–12.3. 2010

Ing. Milan Tomášek | 15.3. 2010 | ČP INVEST



Stručně

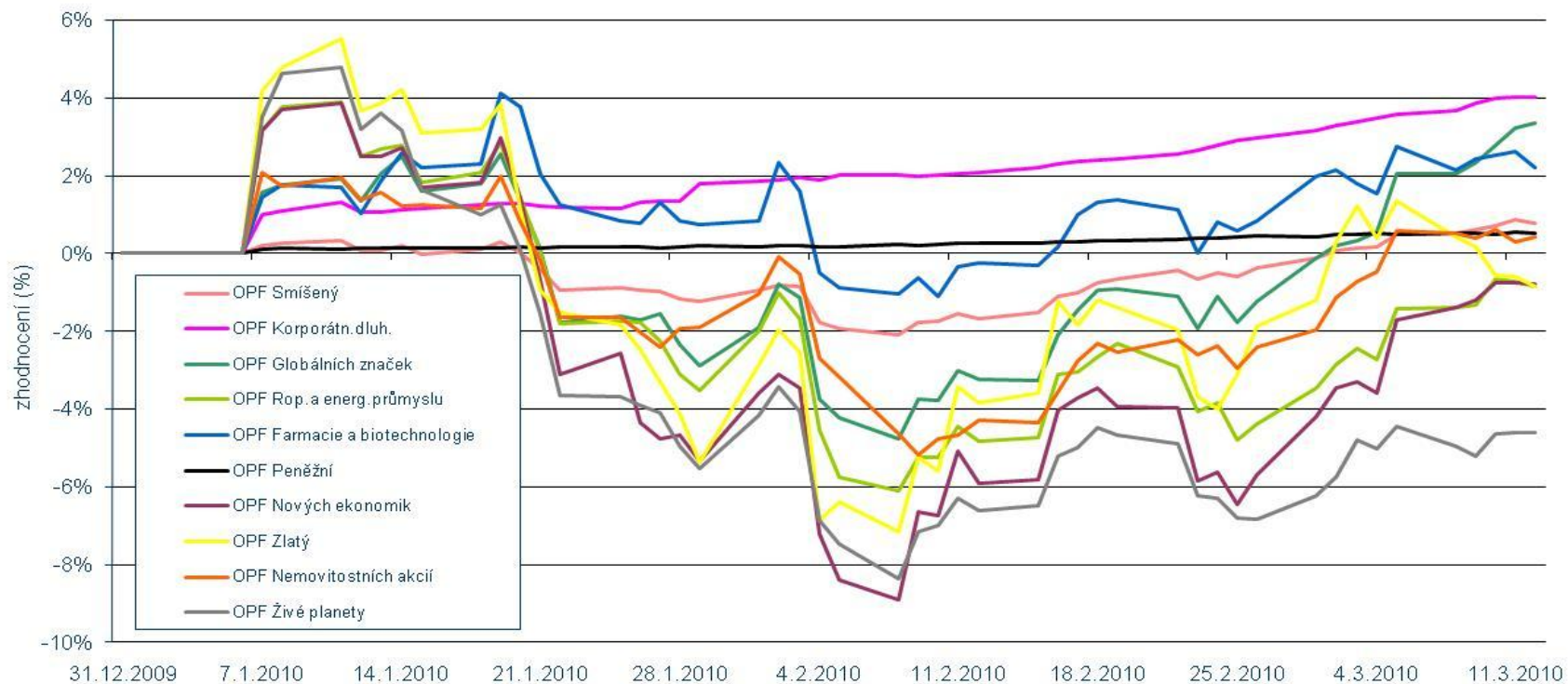
- Záchranný plán pro Řecko připraven, detaily budou známe příští týden.
- Je to rok co se akciové trhy odrazily ode dna.
- USA mají připraven plán na regulaci finančních institucí.
- Akciové trhy v tomto týdnu vzrostly v průměru o 1,5%. Zlato ztratilo téměř 3%.
- ECB z trhu odčerpala 295 mld. EUR!
- Sázky komerčních obchodníků proti euru dále rostou. Proti jde Goldman Sachs, která klientům doporučuje nákup eura.
- Český HDP za 4Q: všechno je jinak, revize dat způsobila změnu z původních -0,6% na +0,7%.
- Před 10 lety splaskla internetová bublina
- Z fondů ČP INVEST si nejlépe vedl Fond globálních značek (+1,3%, +3,36% YTD) a Fond nových ekonomik (+0,92%, -0,79% YTD). Nejnižší zhodnocení zaznamenal Fond zlatý (-2,17%, -0,85% YTD).

Reforma finančních institucí se blíží...



Fondy ČPI v grafech

Fondy ČPI v roce 2010



Zhodnocení fondů ČPI v číslech

Zhodnocení fondů v roce 2010

OPF Korporátní dluh.	4,01%
OPF Globálních značek	3,36%
OPF Farmacie a biotechnologie	2,20%
OPF Smíšený	0,79%
OPF Peněžní	0,52%
OPF Nemovitostních akcií	0,44%
OPF Nových ekonomik	-0,79%
OPF Rop.a energ.průmyslu	-0,84%
OPF Zlatý	-0,85%
OPF Živé planety	-4,59%

Zhodnocení fondů za 5D

OPF Globálních značek	1,30%
OPF Nových ekonomik	0,92%
OPF Rop.a energ.průmyslu	0,58%
OPF Korporátní dluh.	0,43%
OPF Smíšený	0,31%
OPF Peněžní	0,03%
OPF Nemovitostních akcií	-0,15%
OPF Živé planety	-0,16%
OPF Farmacie a biotechnologie	-0,55%
OPF Zlatý	-2,17%

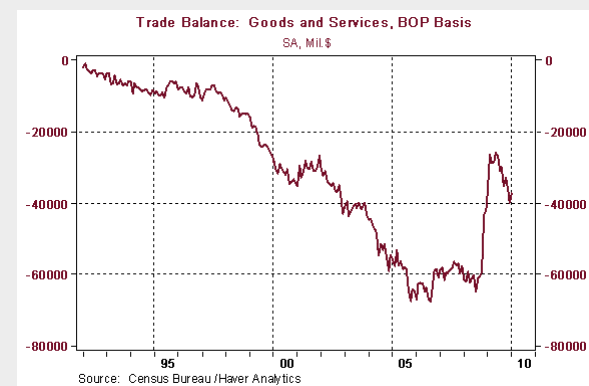
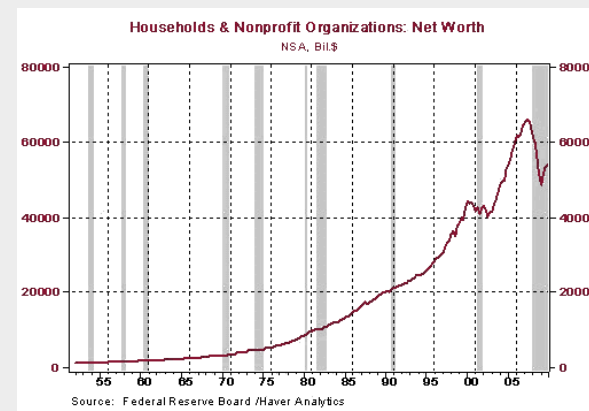
Hodnoty podílových listů otevřených podílových fondů a investičních programů k 12.3.2010

Název fondu / investičního programu	ISIN fondu	NAV / PL		Výkonnosti													
		dnes	předchozí	1 den		1 měsíc		6 měsíců		1 rok		3 roky		5 let		YTD	
		CZK	CZK	EUR	CZK	EUR	CZK	EUR	CZK	EUR	CZK	EUR	CZK	EUR	CZK	EUR	CZK
ČPI - OPF Peněžního trhu	770010000410	1,1889	1,1893	-0,03%	0,14%	0,25%	2,24%	1,69%	1,52%	4,10%	10,16%	8,46%	20,09%	11,55%	28,72%	0,52%	4,24%
ČPI - OPF Korporátních dluhopisů	CZ0008471786	1,5841	1,5841	0,00%	0,18%	1,89%	3,91%	8,97%	8,92%	39,02%	47,12%	16,82%	29,34%	22,27%	41,10%	4,01%	7,97%
ČPI - OPF Smíšený	CZ0008471760	1,3983	1,3993	-0,07%	0,10%	2,51%	4,54%	5,33%	5,19%	27,16%	34,65%	-7,29%	2,63%	1,50%	17,35%	0,79%	4,59%
ČPI - OPF Globálních značek	CZ0008471778	0,9927	0,9914	0,13%	0,31%	6,83%	8,95%	9,15%	8,98%	58,48%	67,70%	-14,72%	-5,57%	-4,71%	10,22%	3,36%	7,18%
ČPI - OPF Farmacie a biotechnologie	770010000402	0,8609	0,8646	-0,43%	-0,25%	2,43%	4,45%	7,99%	7,80%	24,35%	31,80%	-7,20%	2,56%	6,07%	22,69%	2,20%	6,10%
ČPI - OPF Ropného a energetického průmyslu	770010000378	1,1799	1,1813	-0,12%	0,06%	4,20%	6,26%	3,97%	3,92%	30,10%	37,63%	-17,83%	-9,15%	-0,84%	14,46%	-0,84%	2,76%
ČPI - OPF Nových ekonomik	770010000386	0,7923	0,7926	-0,04%	0,14%	5,44%	7,53%	7,46%	7,45%	58,90%	67,85%	-14,13%	-5,04%	-12,07%	1,48%	-0,79%	2,82%
ČPI - OPF Nemovitostních akcií	CZ0008472396	0,5494	0,5487	0,13%	0,30%	4,93%	7,00%	2,61%	2,53%	70,62%	80,94%	-52,57%	-47,48%	N.A.	N.A.	0,44%	4,02%
ČPI - OPF Zlatý	CZ0008472370	1,0248	1,0274	-0,25%	-0,08%	3,11%	5,15%	2,62%	2,46%	20,69%	27,91%	5,00%	16,08%	N.A.	N.A.	-0,85%	2,72%
ČPI - OPF Živé planety	CZ0008472693	0,6130	0,6129	0,02%	0,19%	2,17%	4,19%	-2,90%	-3,12%	29,54%	37,29%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	-4,59%	-1,13%
GENERALI PPF Fond peněžního trhu - EUR	IE00B4361325	9,99	9,99	N.C.	0,00%	N.C.	0,20%	N.C.	N.A.	N.C.	N.A.	N.C.	N.A.	N.C.	N.A.	N.C.	-0,10%
GENERALI PPF Fond korporátních dluhopisů - EUR	IE00B4362021	10,17	10,17	N.C.	0,00%	N.C.	2,31%	N.C.	N.A.	N.C.	N.A.	N.C.	N.A.	N.C.	N.A.	N.C.	1,70%
GENERALI PPF Fond globálních značek - EUR	IE00B447QV86	10,68	10,66	N.C.	0,19%	N.C.	7,34%	N.C.	N.A.	N.C.	N.A.	N.C.	N.A.	N.C.	N.A.	N.C.	6,80%
GENERALI PPF Fond nových ekonomik - EUR	IE00B447TW91	10,65	10,66	N.C.	-0,09%	N.C.	5,76%	N.C.	N.A.	N.C.	N.A.	N.C.	N.A.	N.C.	N.A.	N.C.	6,50%
GENERALI PPF Fond ropy a energetiky - EUR	IE00B43PTF76	10,21	10,23	N.C.	-0,20%	N.C.	3,24%	N.C.	N.A.	N.C.	N.A.	N.C.	N.A.	N.C.	N.A.	N.C.	2,10%
GENERALI PPF Komoditní fond - EUR	IE00B469TQ76	10,47	10,46	N.C.	0,10%	N.C.	3,97%	N.C.	N.A.	N.C.	N.A.	N.C.	N.A.	N.C.	N.A.	N.C.	4,70%
ČPI - Konzervativní investiční program	xxx	1,3865	1,3867	-0,01%	0,16%	1,18%	3,19%	5,73%	5,52%	21,54%	28,77%	13,08%	25,21%	17,43%	35,51%	2,48%	6,34%
ČPI - Vyvážený investiční program	xxx	1,2302	1,2307	-0,04%	0,14%	2,36%	4,39%	6,04%	5,97%	29,15%	36,59%	-1,70%	8,84%	N.A.	N.A.	2,04%	5,73%
ČPI - Dynamický investiční program	xxx	1,0617	1,0623	-0,06%	0,12%	3,57%	5,62%	6,09%	5,88%	37,08%	44,99%	-15,08%	-6,07%	N.A.	N.A.	1,37%	5,08%
ČPI - Akciový investiční program	xxx	0,8971	0,8978	-0,08%	0,10%	4,65%	6,73%	5,82%	5,59%	40,59%	48,98%	-19,61%	-10,99%	N.A.	N.A.	0,89%	4,64%
ČPI - Akciový investiční program č. 2	xxx	0,8720	0,8726	-0,07%	0,11%	4,51%	6,57%	5,39%	5,16%	39,74%	47,95%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	0,61%	4,51%



Makroekonomická data – USA

- Únorové tržby maloobchodu stouply o 0,3% po revidovaném slabém růstu o 0,1%. Meziročně maloobchodní prodej USA v únoru zpomalil růst z 4,1% na 3,9%.
- Spotřebitelská důvěra USA v březnu opět mírně klesla zhoršením výhledu i současné situace, protože stále nedochází k očekávanému oživení na pracovním trhu.
- Bohatství domácností USA vzrostlo ve čtvrtém čtvrtletí loňského roku již potřetí v řadě. Bohatství amerických domácností a neziskových skupin podle americké centrální banky v závěru loňského roku vzrostlo o 700 miliard dolarů na 54,2 bilionu dolarů. Tempo růstu bohatství se tak snížilo, ve třetím kvartále loňského roku si totiž domácnosti polepšily o 2,78 bilionu dolarů.
- Zahraniční obchod USA v lednu vykázal pokles schodku bilance o 6,6% na 37,3 mld. USD oproti prosincovému schodku ve výši 39,9 mld. USD. Snížení schodku souviselo především s menším objemem dovozu především v položkách ropy a osobních automobilů.



USA-vývoj příjmů a výdajů státního rozpočtu

- V únoru dosáhl deficit státního rozpočtu nového rekordu 220 mld. USD. Příjmy a výdaje viz tabulka níže.
- Celkový státní dluh se blíží hranici 12,5 bil. US s tím, že do roka dosáhne 14,3 bil. USD. Obsluha státního dluhu díky téměř nulovým sazbám je prozatím stále efektivní a výhodná. Bylo to umožněno i snížením durace dluhu a většimu využití nulových sazeb. Aktuálně je durace 4 roky a průměrné náklady 2,5%. Pokud by FED odstartoval zvyšování sazeb a obsluha dluhu by vzrostla na 5 %, náklady by vzrostly o cca 500 mld. ročně, tj. necelých 42 mld. USD měsíčně . Mimochodem, 42 mld. USD je více než byl čistý příjem z daní z příjmů fyzických osob v lednu.

[\$ millions]			
Period	Receipts	Outlays	Deficit/Surplus (-)
FY 2009			
October.....	164,829	320,360	155,531
November.....	144,769	269,970	125,201
December.....	237,786	289,540	51,754
January.....	226,090	289,548	63,457
February.....	87,312	281,171	193,859
March.....	128,926	320,514	191,589
April.....	266,206	287,113	20,907
May.....	117,217	306,868	189,651
June.....	215,340	309,671	94,332
July.....	151,481	332,160	180,680
August.....	145,529	249,084	103,555
September.....	218,880	264,088	45,207
Year-to-Date	12,104,365	13,520,088	1,415,722
FY 2010			
October.....	135,294	311,657	176,363
November.....	133,564	253,851	120,287
December.....	218,919	310,328	91,410
January.....	² 205,240	² 247,874	42,634
February.....	107,521	328,429	220,909
Year-to-Date	800,538	1,452,140	651,602

Ilustrativní pohled na státní rozpočet USA

- Aktuální data ukazují na stále velmi vysoký deficit státního rozpočtu (viz. únorový schodek ve výši 220 mld. USD).
- Podle CBO je budoucí prognóza horší než se původně čekalo a deficit bude dlouhodobě přesahovat 4% HDP (původně do 3%). Letos podle odhadů dosáhnou USA vyššího deficitu proti očekávaným 1200 mld. USD.
- Prezident Obama ohlásil škrty ve výši 100 mil. USD během následující 90 dní. Jak tato suma vypadá v kontextu celého rozpočtu? Posuďte sami [zde](#).



Makroekonomická data – Evropa

- Přebytek zahraničního obchodu Německa se v lednu snížil ze 16,7 mld. EUR na 8,7 mld. EUR snížením vývozu a udržení robustního tempa dovozu. Export očištěný o sezónní faktory klesl o 6,3% na 67,9 mld. EUR, zatímco dovoz vyskočil o 6% na 59,2 mld. EUR. Pokles vývozu byl nejhlubší od ledna 2009.
- Spotřebitelské ceny Německa v únoru meziročně vzrostly o 0,6% a pomaleji než o 0,8% v lednu 2009. Při meziměsíčním srovnání CPI šesti spolkových zemí stoupl o 0,4% po snížení o 0,6% v lednu.
- M. Weber, člen ECB, varuje před poklesem HDP Německa v 1Q letošního roku.
- Průmysl šestnáctky zemí eurozóny na počátku 1Q 2010 rekordně zrychlil. Průmyslová výroba mimo sektor stavebnictví v lednu vyskočila o 1,7% po revidovaném poklesu o 0,6% o měsíc dříve. Byl to nejsilnější růst od roku 1990.
- Zadlužení českých domácností u bank za uplynulých devět let vzrostlo osminásobně. Na konci loňského roku dlužily bankám 973,5 miliardy korun, přitom ještě v roce 2000 to bylo 121,5 miliardy korun. Relativní zadluženost českých domácností i přes rychlý růst zůstává oproti eurozóně jen poloviční a není riziková.
- ČR: revize dat změnila pohled na vývoj HDP ve 4Q. Z původních -0,6% se po revizi dosáhl růst o 0,7%.
- Podle předběžných odhadů řecké hospodářství ve 4Q meziročně kleslo o 2,5 %.

Makroekonomická data - Ostatní

- Čína: inflace v únoru na 16měsíčním maximu a dosáhla 2,7%. Průmyslová produkce vzrostla o 20% a je nejsilnější za posledních 5 let.
- Čína: exporty v únoru meziročně vzrostly o 46%, v lednu to bylo 21%.
- Čína: ceny nemovitostí vzrostly nejsilnějším tempem za poslední 2 roky. Meziročně o 10,7%. V lednu to bylo 9,5%.
- Čína: pronájmy komerčních nemovitostí letos pravděpodobně vzrostou díky oživení a nižší nabídce o 20%.
- Čína plánuje rozšířit síť vysokorychlostní železnice do okolních zemí.
- Indie: průmyslová produkce v lednu vzrostla o 16,7%.
- Filipíny: tempo růstu exportu bylo v lednu nejrychlejší za posledních 14 let (+42,5%, 3,58 mld. USD).
- Brazílie: růst HDP v letošním roce dosáhne cca 6%.
- Kanada: míra nezaměstnanosti se snížila na 8,2%, jde o 10měsíční minimum.

Názory na Řecko

- Trhy očekávají záchranný plán pro Řecko, což se postupně naplňuje. Sice nejsou známy detaily, ale politikové hovoří „jedním hlasem“ o hotové věci.
- Profesionální investoři jsou přesvědčeni spíše o opaku (viz videa s Rogersem a Uri Dadushem ze Světové banky).
- Zatímco politikové si nechtějí připustit ztrátu reputace, investoři by spíše preferovali očištění eurozóny a nastavení tvrdých fiskálních a měnových podmínek, což by podpořilo další růst eura.
- Novými úvěry a garancemi problém nezmizí, ale bude spíše stát za slabším eurem a nízkým růstem HDP v budoucnu.









Řekové vítají úsporný plán po svém...



Centrální banky a úrokové sazby

- Evropská centrální banka odčerpala z trhu 295 mld. EUR.
- Japonská centrální banka naznačila pokračování expanzivních měnových opatření proti boji s deflací.
- FED: blíží se konec programu kvantitativního uvolňování peněz do ekonomiky. Programy na nákup RMBS a státních dluhopisů by měly být ukončeny. Důležitý bude komentář centrální banky příští týden.

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	5,75	-25	23.2.2010
	PL	3,5	-25	24.6.2009

Zdroj: ČP INVEST

Devizové trhy

- Banka Unicredit vydala varování investorům, kteří chtějí nakupovat britské libry. Podle jejich názoru je po Řecku další zemí v hledáčku investorů právě Británie. Podobného názoru je i BNP Paribas – libra k dolaru klesne na úroveň 1,31 a k euru na paritu. Aktuálně se libra obchoduje k USD na 1,5 a k euru na 1,1.
- Čínský premiér popírá spekulace o uvolnění juanu a o jeho posílení. Je ovšem znepokojen vysokým držením amerických aktiv v čínských devizových rezervách a kolísavostí amerického dolaru.
- Goldman Sachs radí klientům kupovat euro a sázet na jeho růst.

Měny k 12.3.2010

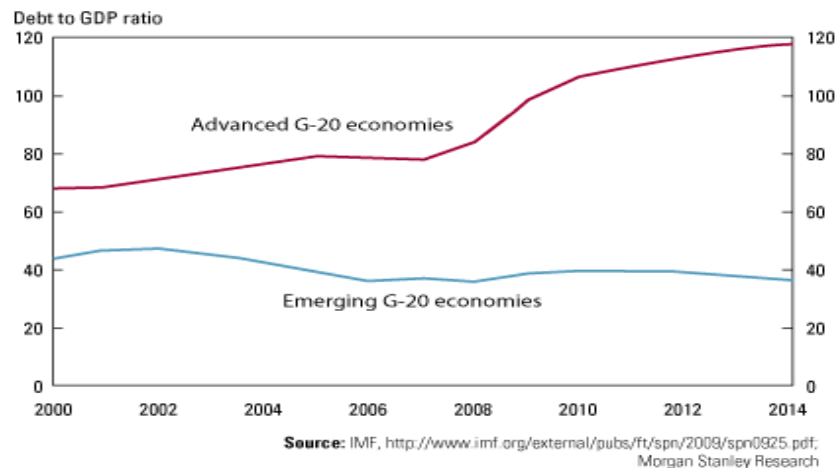
	Stav	Změna 5D	YTD
EURUSD	1,3756	1,1%	-4,0%
USDCZK	18,55	-1,5%	0,5%
EURCZK	25,52	-0,5%	-3,2%
USDJPY	90,43	0,0%	-2,9%

Zdroj: ČP INVEST

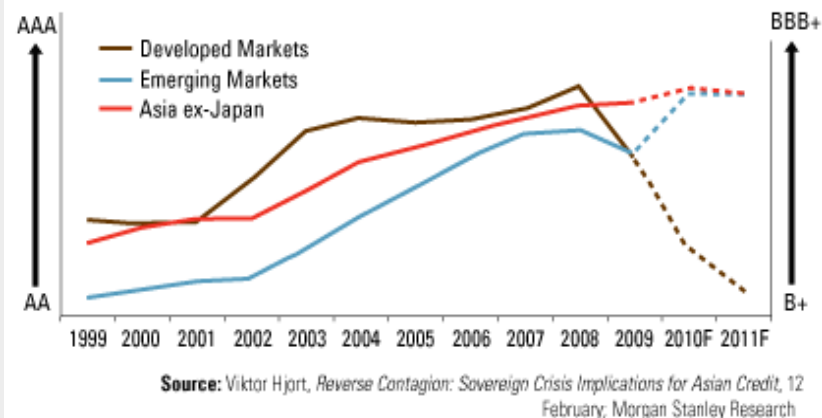
Kreditní riziko –vyspělé trhy a emerging markets

- Obrázky vpravo naznačují rozdílné vnímání státního rizika. Ještě v minulé dekádě platilo, že vyspělé země měly velmi nízkou míru státního rizika. To už ale neplatí. Finanční krize zamíchala pořadím ve vnímání rizika.
- Co pozorujeme? Prudké navyšování zadlužení ve vyspělých státech. Kdyby šlo jen o krátkodobý výkyv, bylo by vše v pořádku, ale zde hrozí chronický stav. Naopak zadluženost v zemích emerging markets je stabilní s tendencí mírného poklesu.
- Jak to vidí ratingové agentury? Na jedné straně hrozba snížení ratingu pro vyspělé země jako je například Británie, což by prodražilo obsluhu státního dluhu, na straně druhé potenciál zvyšování ratingu pro země emerging markets.

Debt burden divergence



Sovereign credit ratings

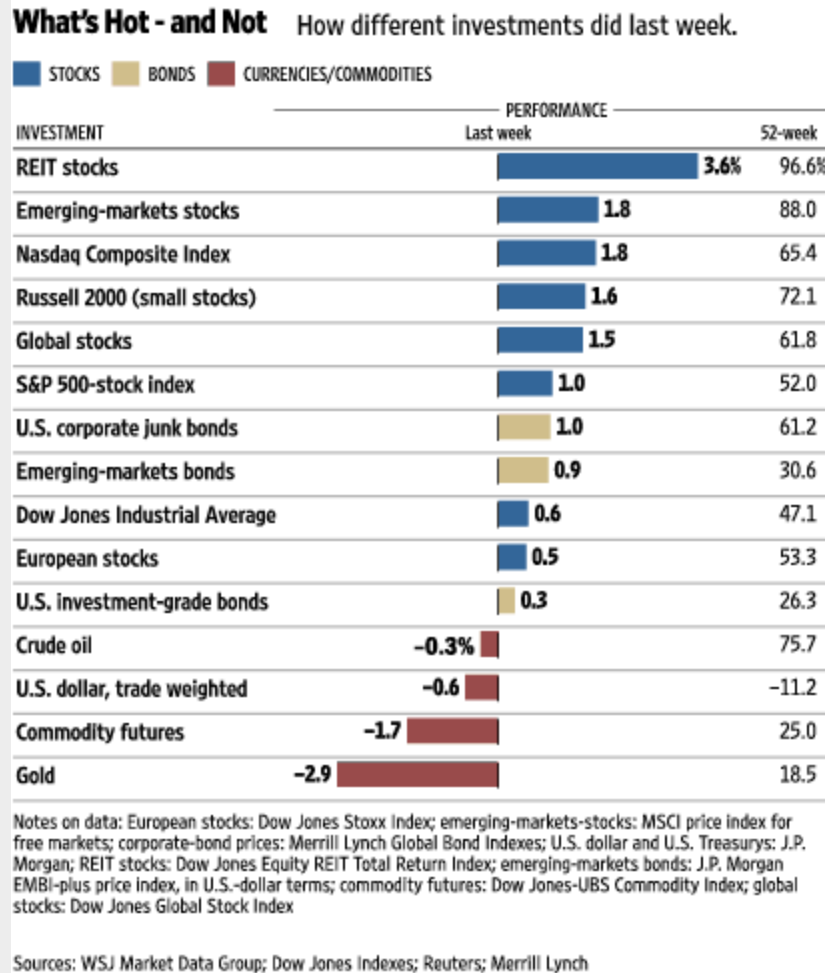


Kreditní trhy- zprávy

- Příliv nových peněz do dluhopisových fondů high yield a emerging markets v týdnu k 10.3. dosáhl 1 mld. USD, nejsilnější hodnota za posledních 10 let.
- Ratingové agentury varují vyspělé země nad možným snížením ratingu.
- USA: korporace emitovaly v letošním roce dluhopisy za 195 mld. USD proti 166,8 mld. v roce 2009.
- Indonésie: rating země byl Standard & Poor's zvýšen na nejvyšší hodnotu za posledních 12 let
- Čína: ministerstvo financí zruší garance vlád na poskytnuté úvěry. Objem těchto úvěrů dosáhl 1,7 bil. USD. Panuje zde obava, že řada projektů by bez této garance nemohla být profinancována.
- Čína: v únoru pokleslo tempo nově poskytnutých úvěrů proti lednu z 1,07 bil. USD na 100 mld. USD.
- V Evropě se objem nových dluhových emisí také zvyšuje. Jen v prvních březnových dnech činí cca 60% toho co za celý únor.
- Rusko: výnosy dolarových dluhopisů poprvé poklesly pod 5% s tím, jak roste cena ropy a apetit investorů po riziku.
- Asijské společnosti více využívají možnosti laciného financování (nejnižší cena za poslední 2 roky) přes emise dluhopisů pro svou expanzi.

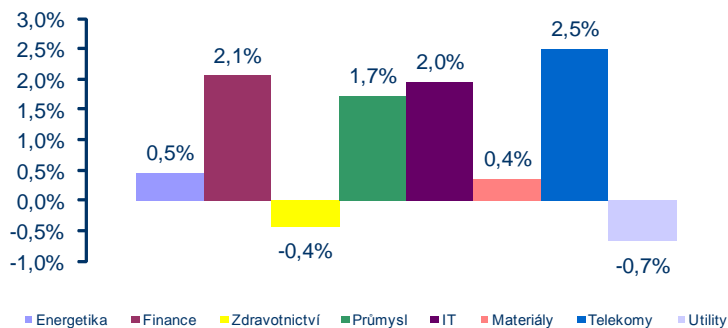
Akciové trhy

- Světové akcie opět vzrostly. MSCI World index a MSCI Emerging markets vzrostly o 1,4 respektive 1,8%. Mezi vyspělými trhy vyčnívalo Japonsko se zhodnocením o 3,7% (investoři očekávají další expanzivní kroky japonské centrální banky v boji proti deflaci).
- Slabý pohyb zaznamenala Čína (-0,6%) a Rusko (-0,3%). Za poklesem stál pokles cen ropy a spekulace o dalším zpřísnování měnové politiky.
- Akciové fondy mají nejnižší podíl hotovosti od roku 2007. Aktuálně cca 3,6% proti 5,7% v lednu 2009. Jde o nejrychlejší pokles hotovosti od roku 1991.



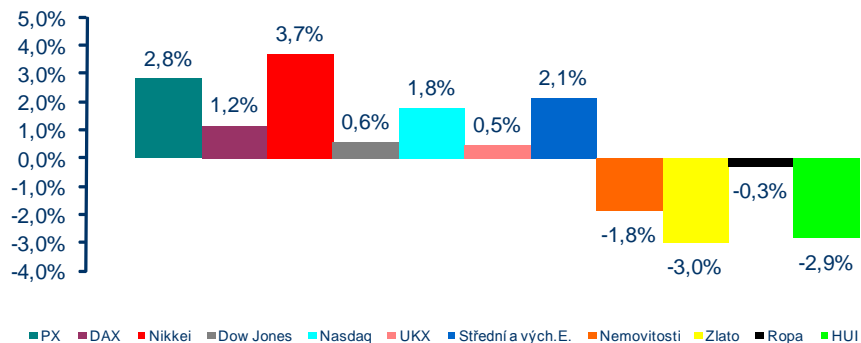
Souhrnná statistika

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

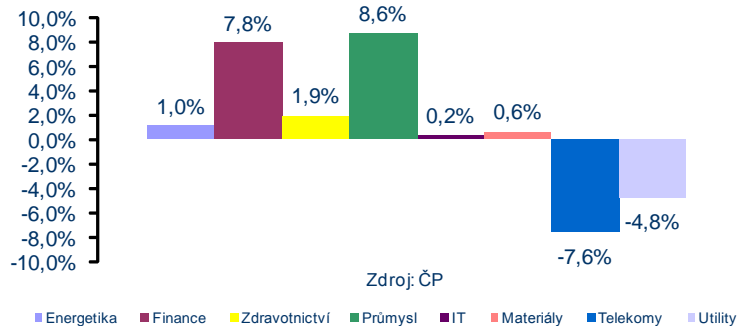


Vybrané indexy - změna za 1W

Zdroj: ČP INVEST

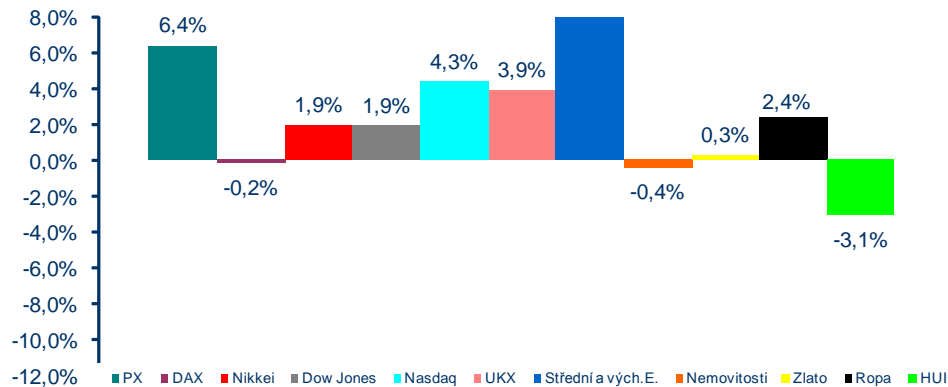


Sektory v indexu S&P 500 - změna v roce 2010



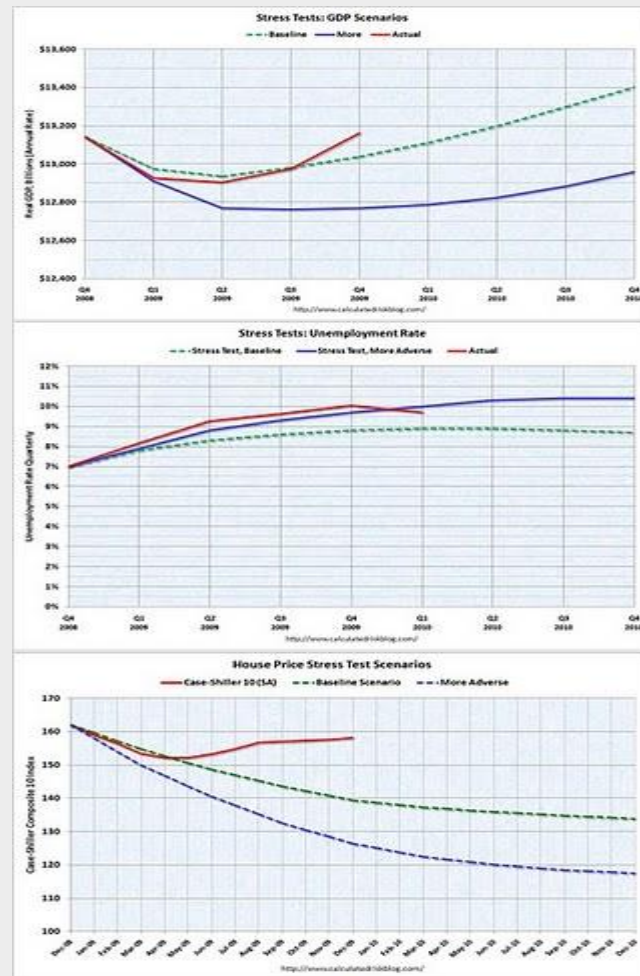
Zdroj: ČP

Vybrané indexy - změna v roce 2010



Stres testy a jejich aktualizace

- V loňském roce proběhly stres testy bank a v rámci vstupních veličin zde figuroval vývoj HDP, míra nezaměstnanosti a ceny nemovitostí.
- Jak vypadá aktuální srovnání? Vývoj HDP je mimo výsledek za 4Q (růst o téměř 6%) v rámci základního scénáře. U míry nezaměstnanosti nedošlo k žádnému velkému překvapení a trend jen potvrzuje původní předpoklad o poddimenzování původního odhadu. Nejvýrazněji je patrný rozdíl proti odhadům u cen nemovitostí, které díky státní podpoře a podpůrným programům zaznamenaly stabilizaci a mírný růst.
- Je problém vyřešen? Podle našeho názoru ne. Stres testy jsou nastaveny pouze do konce roku 2010. Co ale dál? Až skončí státní podpora, nehrozí opětovné zhoršení situace?



Globální otázky

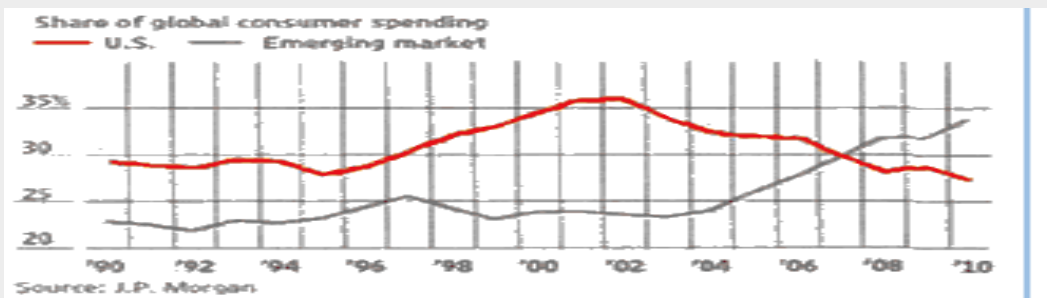
- Eurozóna připravuje záchranný balíček pro Řecko ve formě úvěru či garance. Detaily budou pravděpodobně známy příští týden.
- Americký úřad FDIC začal prodávat dluhopisy, v kterých jsou obsaženy RMBS „padlých institucí“. V této fázi šlo o 1,8 mld. USD za cca 50% původní hodnoty.
- Senát Spojených států přijal zákon, který částkou 149 miliard dolarů podporuje nezaměstnané Američany a snižuje daňové zatížení menším firmám a společnostem.
- Fondy, specializující se na fúze a akvizice mají drobný problém. Sedí na 500 mld. USD a při současném tempu fúzí a akvizicí by trvalo cca 10 let, než by peníze byly zainvestovány.
- Evropští politikové tlačí na zákaz státních CDS. Mnohem zajímavější je však prohlášení německého a britského regulátora. Z prohlášení vyplývá, že nepozorují spekulativní nájezdy CDS proti řeckým dluhopisům. To dokládá i spread mezi bondy a CDS, který je negativní, což naznačuje, že v pozadí pohybu je vývoj na dluhopisových trzích a ne na trhu CDS. Mimochodem, opětovný růst výnosů na 2Y byl způsobený spekulacemi, že se chystá nečekaná emise 3letých dluhopisů. Výnosy na 2Y vzrostly o 22bodů na 4,91%. Nestojí v pozadí problémů spíše politikové?

Globální otázky

- Evropská centrální banka bude zkoumat německý návrh založit Evropský měnový fond, jakožto organizace která by v budoucnu měla pomoci krizovým zemím. Myšlenka Evropského měnového fondu poprvé zazněla poté co zesílily obavy, zda se finanční krize Řecka nerozšíří do dalších jihoevropských zemí Španělska a Portugalska. Německý ministr financí Schaeuble byl první politik, který zdůraznil myšlenku založit instituci podobnou MMF, která se stala žhavým tématem pro diskusi mezi evropskými politiky. Ministři financí EU budou diskutovat návrh Evropského měnového fondu na týdenní schůzce v Bruselu pravděpodobně příští týden, uvedla španělská ministryně financí Elena Salgado.
- Island: Překvapení se nekonalo, v referendu o uznání nároků britských a nizozemských věřitelů řeklo 93% dotázaných ne. Obyvatelé neříkají, že nároky neuznávají, ale stávající podoba je pro ně nepřijatelná.
- Podoba bankovní regulace v USA. První postřehy: akcionáři by mohli ovlivňovat odměňování managementu, nový regulační orgán na kontrolu spotřebitelských finančních produktů, vytvoření rady pro kontrolu pojišťoven, standardizovat deriváty, FED by reguloval banky s aktivy nad 50 mld. USD.

Americký spotřebitel ve světě postupně ztrácí

- Obrázek níže ukazuje srovnání významu amerického spotřebitele a spotřebitele v zemích emerging markets.
- Zatímco 90.léta byla doménou vlivu amerického spotřebitele, kde jeho podíl na světové poptávce tvořil až 35%, zlom nastal po odeznění recese 2000-2002 a díky novému rozmachu zemí emerging markets v čele s Čínou.
- Třetím mezníkem je rok 2007 kdy spotřebitelé v zemích emerging markets převyšují spotřebu v USA. Tato data jasně podporují myšlenku decouplingu, tj. odlišné (nezávislé) chování USA a emerging markets.



Spending by consumers in emerging markets now tops spending by their U.S. counterparts. Economists at J.P. Morgan project that emerging markets will account for 33.6% of global consumer spending this year, compared with 27.1% for the U.S. As recently as 2007, the U.S. accounted for the larger share. The rise of the emerging-market consumer is helping to revive global economic growth after the severe recession.

Střet dvou pohledů na budoucí vývoj

- Mish Shedlock: 50% šance na pokles akcií na předchozí minima, 20% pravděpodobnost pokračování růstu, 30% šance na obchodování bez trendu. Je zastáncem hrozby deflace a rizika japonské ztracené dekády.
- Faber: návrat na minima vylučuje díky tomu, že centrální banka by při poklesu (10-20%) zaplavila trh novými penězi a snažila by se podpořit riziková aktiva. Ještě dodává, že doporučuje drobným investorům zodpovědnost a chování jako centrální banky, tj. pravidelné měsíční nákupy fyzického zlata.
- Oba vidí potenciál zhodnocení v japonských akciích.



Komodity - zprávy

- V tomto týdnu cena zlata klesla o téměř 3%. Co stojí v pozadí? Ukončení kvantitativního uvolňování peněz v Británii a v USA, ECB odčerpala 295 mld. EUR z trhu, případně měnové utahování v Číně.
- Goldman Sachs letos očekává zdražení železné rudy až o 60% díky poptávce Číny.
- International Energy Agency (IEA) oznámila, že dále zvyšuje své odhady pro růst globální poptávky po ropě v tomto roce o dalších 70 000 barelů na výsledných 86,6 miliónu barelů denně. Oproti průměru roku 2009 by to odpovídalo růstu o 1,8%.
Důvodem je predikce větší než původně očekávané poptávky rozvíjejících se zemí a zemí mimo kartel OPEC. Čína bude letos obstarávat plnou třetinu celkové světové poptávky. Za leden se poptávka po ropě v Číně zvýšila meziročně o 28%. IEA zvedla své prognózy o dalších 130 000 barelů na celkových 9 miliónů barelů denně, což odpovídá růstu o 6,2% oproti průměru roku 2009. IEA předpokládá další růst poptávky v tomto roce v zemích mimo OECD a sice na průměr 41,2 miliónu barelů denně, což by představovalo růst oproti loňskému průměru o cca 4,3%. IEA svůj odhad navýšila o 190 000 barelů denně. Agentura předpokládá pokles poptávky v rozvinutém světě a to o 120 000 barelů na 45,4 miliónu barelů denně, což by odpovídalo meziročnímu poklesu o 0,3%. Kartel OPEC sníží letos svou produkci na cca 29,3 miliónu barelů denně, což bude o 100 000 barelů méně než v předchozích odhadech.

Nemovitosti

- Atrium – výsledky za rok 2009: Pokles NAV o 33,6% => diskont P/NAV klesl z 47% na 20%. Nebylo to z důvodu přecenění aktiv, ale projevil se vliv většího množství akcií.
- Diskont developerských společností by měl v budoucnu klesnout k hranici 15-20%. V současnosti se v průměru pohybuje okolo 50%.
- Británie: ceny nemovitostí v únoru vzrostly nejrychlejším tempem za posledních 7 let. Průměrná cena domu vzrostla meziměsíčně o 1,9% na 222 008 GBP.



NAV a prémie/diskont vůči NAV u hlavních CEE společností:

	Px Last	NAV 2008	NAV 1Q09	změna NAV q/q	NAV 2Q09	změna NAV q/q	NAV 3Q09	změna NAV q/q	NAV 4Q09	změna NAV q/q	P/NAV	prémie / diskont	5 day change %	YTD change %
IMMOEAST AG	3,66	7,3	7,1	-2,9%	7,3	2,3%	7,3	0,8%			0,50	-50%	2,5	-4,9
ATRIUM EUROPEAN REAL ESTATE	4,64	10,7	9,2	-13,5%	9,0	-2,7%	8,8	-2,5%	5,8	-33,6%	0,80	-20%	-1,3	-1,3
CONWERT IMMOBILIEN INVEST SE	8,35	15,6	15,4	-1,0%	15,6	1,1%	15,6	0,1%			0,54	-46%	-0,1	-2,2
IMMOFINANZ AG	2,43	5,8	5,3	-10,1%	5,4	2,3%	5,6	4,7%			0,45	-55%	0,8	-2,8
CA IMMO INTERNATIONAL AG	5,20	12,2	11,1	-9,3%	10,3	-6,6%	9,7	-5,9%			0,53	-47%	3,2	-0,6
CA IMMOBILIEN ANLAGEN AG	7,50	18,9	18,2	-3,6%	18,2	-0,1%	18,0	-1,3%			0,42	-58%	1,6	-5,1
SPARKASSEN IMMOBILIEN AG	4,65	8,9	8,8	-1,1%	8,8	0,0%	7,6	-13,6%			0,61	-39%	4,0	-7,0
ATLAS ESTATES LTD	0,62	3,7	2,9	-20,1%	2,6	-11,6%	2,7	4,2%			0,23	-77%	-3,0	-15,0
Průměr				-7,7%		-1,9%		-1,7%			0,51	-49%	1,0%	-4,9%

Zdroj: Bloomberg, jednotlivé společnosti

Video prezentace

- Video prezentace na vybraná ekonomická témata - [zde](#)



Roundtable w/ Soros et al: Make Markets Be Markets
9 days ago



Q&A from Make Markets Be Markets
9 days ago



Michael Konczal on a 21st Century Glass-Steagall (MMBM)
10 days ago



Simon Johnson on the Doom Cycle (MMBM)
10 days ago



Elizabeth Warren on Consumer Protection (MMBM)
10 days ago



Michael Greenberger on Over-the-Counter Derivatives (MMBM)
10 days ago



Robert Johnson on Resolution Authority (MMBM)
10 days ago



Frank Partnoy on Off-Balance Sheet Transactions (MMBM)
10 days ago



Launching New Deal 2.0
6 months ago



A Legacy for the Future
6 months ago



Joshua Rosner on Securitization
10 days ago



Lawrence White on the Credit Rating Agencies
10 days ago



Richard Carnell on Regulator's Incentives (MMBM)
10 days ago



Joseph Stiglitz: Make Markets Be Markets
10 days ago



Introduction: Make Markets Be Markets
10 days ago

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.