

# Kapitálové trhy v týdnu 15.–19.3. 2010

Ing. Milan Tomášek | 22.3. 2010 | ČP INVEST



# Stručně

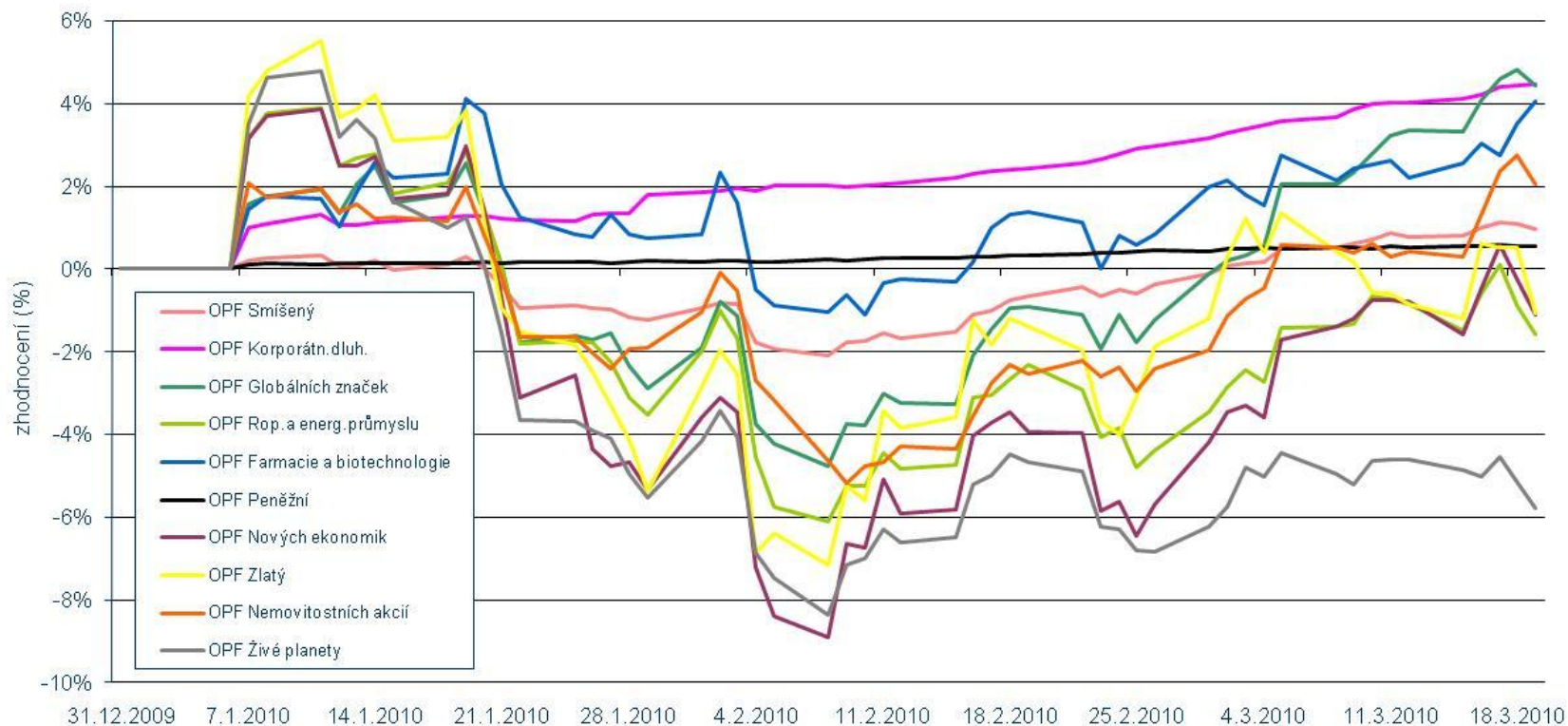
- Akciové trhy pokračovaly v růstu. Důvodem byl jasný signál z FEDU – nízké sazby zůstanou v platnost po delší období.
- Moody's varuje USA před ztrátou ratingu AAA.
- USA: Senátor Christopher Dodd předložil novou upravenou verzi regulace finančních trhů s platností od roku 2012.
- Indie zvyšuje úrokové sazby a v USA se spekuluje o dalším zvyšování diskontní sazby o 0,25% na 0,75%.
- Opět se živě debatuje nad možností revalvace čínského juanu.
- Objem sázek na pokles eura klesl o 40%! Long pozice na růst jenu klesly také o 40%!
- Řešení řeckého problému stále v nedohlednu.
- Z fondů ČP INVEST si nejlépe vedl Fond farmacie a biotechnologie (+1,81%, +4,05% YTD) a Fond globálních značek (+1,03%, +4,43% YTD). Nejnižší zhodnocení zaznamenal Fond živé planety (-1,24%, -5,77YTD).

Silná slova USA proti Číně ohledně podhodnoceného juanu neřeší zásadní problém – tím je nedostatek domácích úspor a vysoký dluh v USA



# Fondy ČPI v grafech

## Fondy ČPI v roce 2010



# Zhodnocení fondů ČPI v číslech

## Zhodnocení fondů v roce 2010

OPF Korporátn.dluh.	4,48%
OPF Globálních značek	4,43%
OPF Farmacie a biotechnologie	4,05%
OPF Nemovitostních akcií	2,07%
OPF Smíšený	0,97%
OPF Peněžní	0,56%
OPF Zlatý	-1,07%
OPF Nových ekonomik	-1,10%
OPF Rop.a energ.přůmyslu	-1,57%
OPF Živé planety	-5,77%

## Zhodnocení fondů za 5D

OPF Farmacie a biotechnologie	1,81%
OPF Globálních značek	1,03%
OPF Korporátn.dluh.	0,45%
OPF Nemovitostních akcií	1,62%
OPF Nových ekonomik	-0,32%
OPF Peněžní	0,03%
OPF Rop.a energ.přůmyslu	-0,74%
OPF Smíšený	0,17%
OPF Zlatý	-0,22%
OPF Živé planety	-1,24%

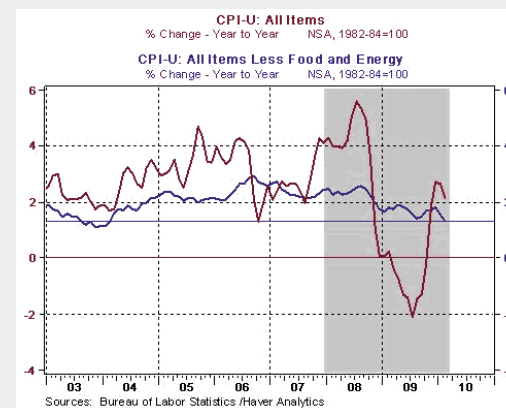
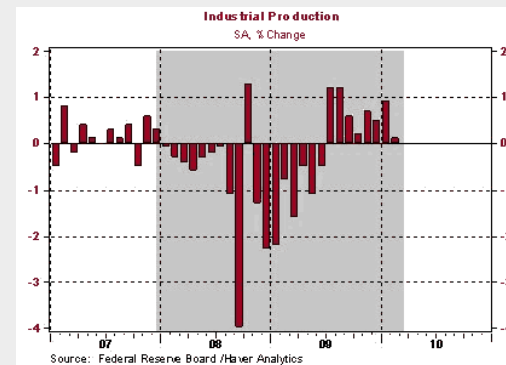
Hodnoty podílových listů otevřených podílových fondů a investičních programů k 19.3.2010

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	EUR	CZK	EUR	CZK	EUR	CZK	EUR	CZK	EUR	CZK	EUR	CZK	EUR
ČPI - OPF Peněžního trhu	770010000410	1,1893	1,1892	0,01%	-0,31%	0,24%	1,80%	1,66%	0,62%	4,09%	8,79%	8,44%	18,70%	11,74%	30,97%	0,56%	4,89%
ČPI - OPF Korporátních dluhopisů	CZ0008471786	1,5912	1,5908	0,03%	-0,29%	1,98%	3,57%	8,79%	7,60%	38,10%	44,21%	17,57%	28,81%	23,20%	44,54%	4,48%	9,10%
ČPI - OPF Smíšený	CZ0008471760	1,4007	1,4023	-0,11%	-0,43%	1,63%	3,21%	4,80%	3,61%	25,93%	31,48%	-6,82%	2,07%	5,30%	23,54%	0,97%	5,39%
ČPI - OPF Globálních značek	CZ0008471778	1,0029	1,0068	-0,39%	-0,70%	5,37%	7,01%	8,50%	7,44%	56,36%	63,38%	-13,39%	-5,18%	-2,69%	14,27%	4,43%	8,92%
ČPI - OPF Farmacie a biotechnologie	770010000402	0,8765	0,8720	0,52%	0,20%	2,62%	4,22%	9,34%	7,98%	23,19%	28,94%	-5,21%	3,77%	7,10%	25,65%	4,05%	8,66%
ČPI - OPF Ropného a energetického průmyslu	770010000378	1,1712	1,1794	-0,70%	-1,01%	0,76%	2,33%	1,25%	0,16%	25,91%	31,55%	-18,34%	-10,52%	-2,26%	14,58%	-1,57%	2,61%
ČPI - OPF Nových ekonomik	770010000386	0,7898	0,7968	-0,88%	-1,19%	2,95%	4,55%	4,90%	3,79%	55,32%	62,17%	-13,79%	-5,65%	-11,70%	3,45%	-1,10%	3,10%
ČPI - OPF Nemovitostních akcií	CZ0008472396	0,5583	0,5621	-0,68%	-0,99%	4,71%	6,34%	1,36%	0,05%	72,79%	80,42%	-51,53%	-46,96%	N.A.	N.A.	2,07%	6,33%
ČPI - OPF Zlatý	CZ0008472370	1,0225	1,0390	-1,59%	-1,90%	0,31%	1,88%	2,14%	1,03%	21,57%	27,16%	5,03%	15,17%	N.A.	N.A.	-1,07%	3,10%
ČPI - OPF Živé planety	CZ0008472693	0,6054	0,6095	-0,67%	-0,98%	-1,18%	0,37%	-7,33%	-8,20%	24,88%	30,43%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	-5,77%	-1,78%
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	10,21	10,21	N.C.	0,00%	N.C.	2,30%	N.C.	N.A.	N.C.	N.A.	N.C.	N.A.	N.C.	N.A.	N.C.	2,10%
GENERALI PPF Fond globálních značek - EUR	IE00B447QW86	10,76	10,80	N.C.	-0,37%	N.C.	5,59%	N.C.	N.A.	N.C.	N.A.	N.C.	N.A.	N.C.	N.A.	N.C.	7,60%
GENERALI PPF Fond nových ekonomik - EUR	IE00B447TW91	10,59	10,70	N.C.	-1,03%	N.C.	3,02%	N.C.	N.A.	N.C.	N.A.	N.C.	N.A.	N.C.	N.A.	N.C.	5,90%
GENERALI PPF Fond ropy a energetiky - EUR	IE00B43PTF76	10,10	10,19	N.C.	-0,88%	N.C.	-0,59%	N.C.	N.A.	N.C.	N.A.	N.C.	N.A.	N.C.	N.A.	N.C.	1,00%
GENERALI PPF Komoditní fond - EUR	IE00B469TQ76	10,43	10,52	N.C.	-0,86%	N.C.	0,29%	N.C.	N.A.	N.C.	N.A.	N.C.	N.A.	N.C.	N.A.	N.C.	4,30%
ČPI - Konzervativní investiční program	xxx	1,3903	1,3900	0,02%	-0,29%	1,23%	2,81%	5,62%	4,40%	21,17%	26,59%	13,48%	24,29%	18,02%	38,41%	2,76%	7,26%
ČPI - Vyvážený investiční program	xxx	1,2350	1,2368	-0,15%	-0,46%	1,86%	3,45%	5,66%	4,48%	28,43%	34,13%	-1,08%	8,44%	N.A.	N.A.	2,44%	6,77%
ČPI - Dynamický investiční program	xxx	1,0668	1,0700	-0,30%	-0,61%	2,48%	4,08%	5,33%	4,10%	35,76%	41,61%	-14,35%	-6,12%	N.A.	N.A.	1,85%	6,21%
ČPI - Akciový investiční program č. 2	xxx	0,9019	0,9074	-0,61%	-0,92%	2,87%	4,48%	4,82%	3,66%	39,14%	45,13%	-18,84%	-11,11%	N.A.	N.A.	1,43%	5,82%
ČPI - Akciový investiční program č. 2	xxx	0,8760	0,8812	-0,59%	-0,90%	2,67%	4,27%	4,24%	3,09%	38,15%	44,50%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	1,07%	5,61%



# Makroekonomická data – USA

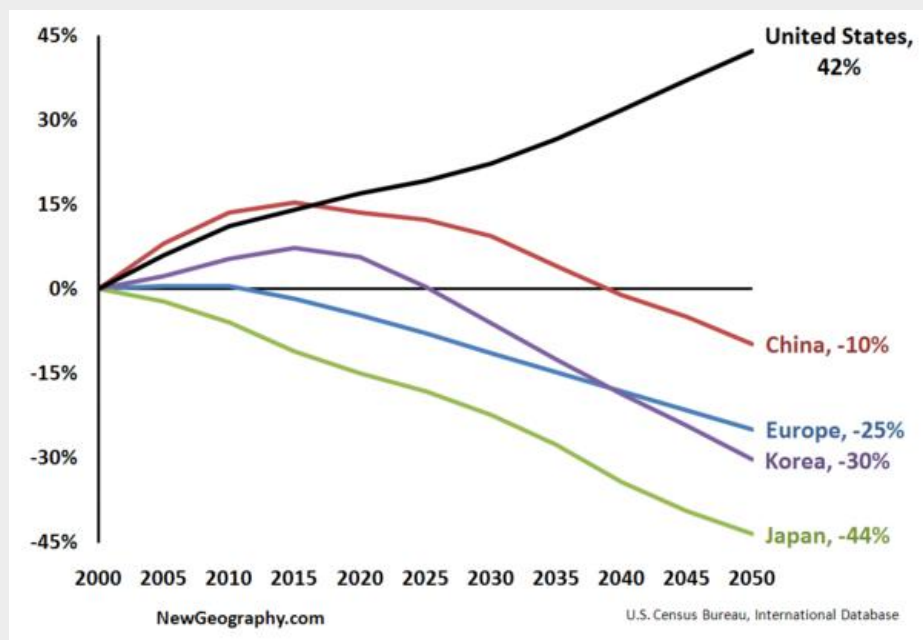
- Využití kapacit v únoru dosáhlo 72,7 % při očekávání 72,5 % z předchozích revidovaných 72,5 %.
- Počet Američanů žádající o první podporu v nezaměstnanosti se v uplynulém týdnu opět snížil o 5 tisíc na 457 tisíc žádostí po snížení o 6 tisíc před týdnem.
- Průmyslová výroba v únoru vzrostla o 0,1 % při očekávané stagnaci z předchozích 0,9 %.
- Čistý příliv dlouhodobého kapitálu (leden) dosáhl 19,1 mld. USD proti konsensu 47,5 mld. USD, z předchozích 63,3 mld. USD.
- Empire Manufacturing index klesl v březnu na 22,86 bodu z předchozích 24,91.
- Index spotřebitelských cen USA nezaznamenal v únoru žádný přírůstek. Spotřebitelské ceny v únoru stagnovaly po přírůstku o 0,2% v lednu a prosinci. Sezónně očištěný cenový index meziročně zpomaloval růst z 2,7% na 2,2%.
- USA: Index cen výrobců v únoru klesl M/M o -0,6 %, Y/Y 4,4 %.



# Příznivý demografický vývoj v USA

- Ačkoliv na trhu panují obavy z budoucího vývoje akciových trhů, z pohledu demografického jsou vyhlídky USA velmi optimistické. Proč?
- Obrázek níže ukazuje na budoucí populační trendy v jednotlivých zemích v segmentu 15-64let. Na obrázku je patrné, že většina vyspělých regionů bude zápasit se stárnutím a snižováním podílu produktivní populace. USA mají šanci. Využijí ji?

Obrázek z knihy "The Next Hundred Million: America in 2050."



# Makroekonomická data – Evropa

- Míra zaměstnanosti v eurozóně za 4Q09 Q/Q klesla o 0,2 % z předchozích -0,5 %, Y/Y klesla o 2,0 % z předchozích -2,2 % po revizi z -2,1 %.
- Stavební výroba šestnáctky zemí eurozóny v lednu zpomalila o 2,2% po revidovaném snížení o 1,0% v prosinci. Sektor setrval v dlouhodobém sestupném trendu, který započal v závěru roku 2007.
- Velká Británie: Rozpočtový deficit v únoru vykázal schodek 12,4 mld. GBP při konsensu 14,0 mld. GBP. Počet Britů bez práce se v období listopad až leden snížil o 33 tisíc na 2,45 milionů a míra nezaměstnanosti klesla o 0,1% na 7,8%.
- Eurozóna: Běžný účet platební bilance (bez očištění) v lednu vykázal schodek 16,7 mld. EUR z předchozích +9,8 mld. EUR. Obchodní bilance vykázala schodek 8,9 mld. EUR při konsensu -4,0 mld. EUR z předchozích +4,1 mld. EUR.
- Meziroční index spotřebitelských cen eurozóny v lednu vzrostl o 0,9%, pomaleji než o 1,0% v lednu, potvrdil konečný odhad Eurostat. V průběhu měsíce se cenový koš zvýšil o 0,3% po propadu o 0,8% v lednu. Výsledek vyrovnal tržní očekávání. Průměrný odhad předpovídal růst cen o 0,3% a meziroční tempo 0,9%.
- Evropské firmy zrušily v posledním loňském čtvrtletí okolo 347 tisíc míst, výrazně méně než 712 tisíc míst ve třetím čtvrtletí.

# Makroekonomická data - Ostatní







- Japonsko: Spotřebitelská důvěra se v únoru zvýšila na 40 b. z předchozích 39,4.
- Složený index ukazatelů ekonomické aktivity Japonska, měřící odhad budoucí výkonnosti, v lednu dosáhl hladiny před recesí. Hlavní index v lednu zrychlil o 2,0% na 96,7 bodů, nejvyšší hladinu od července 2007, poté co v prosinci vyskočil o 3,5%, uvedl konečný odhad japonského úřadu vlády.
- Průmyslová výroba Japonska v lednu vzrostla o 2,7%, po 2,2% tempo v prosinci. Byl to jedenáctý nepřetržitý měsíc růstu sektoru reagující na oživení poptávky. Meziroční ukazatel průmyslové výroby vyskočil o 18,1%, ukazatel dodávek o 19,6% a zásoby zužovaly meziroční pokles o 2% na -12,5%. Celkové využití kapacit se v lednu zvedlo o 3,9% na 87,6 bodů.
- Inflace v Indii se v únoru vyšplhala na nejvyšší úroveň za 16 měsíců. Čerstvě zveřejněné statistiky ve druhé nejlidnatější zemi světa odhalily růst indexu velkoobchodních cen o 9,89%. V lednu jsme to bylo 8,56%. Příznivou zprávou je fakt, že se ceny potravin v Indii pomalu stabilizují. V posledních měsících to byly právě ony, které tlačily inflaci rychle vzhůru.



# Centrální banky a úrokové sazby

- Japonská centrální banka uvolnila měnovou politiku rozšířením nabídky úvěrů na 225 mld. USD (dvojnásobek současného stavu). Hlavní úrokovou sazbu ponechala po svém dvoudenním zasedání beze změny na 0,1 %.
- Indická centrální banka nečekaně zvýšila klíčovou repo sazbu na 5 z 4,75 % a reverzní repo na 3,5 z 3,25%. Zvýšení sazby je první od roku 2008.
- Mexická centrální banka ponechává klíčovou overnight sazbu beze změny na úrovni 4,5%.
- FED: Sazby zůstanou beze změny po delší dobu, oživení brzdí problémy trhu práce, který se ale dále nezhoršuje. Tempo ekonomického oživení je pomalé, ale stabilní. Situace na trhu nemovitostí se prozatím příliš nezlepšuje.

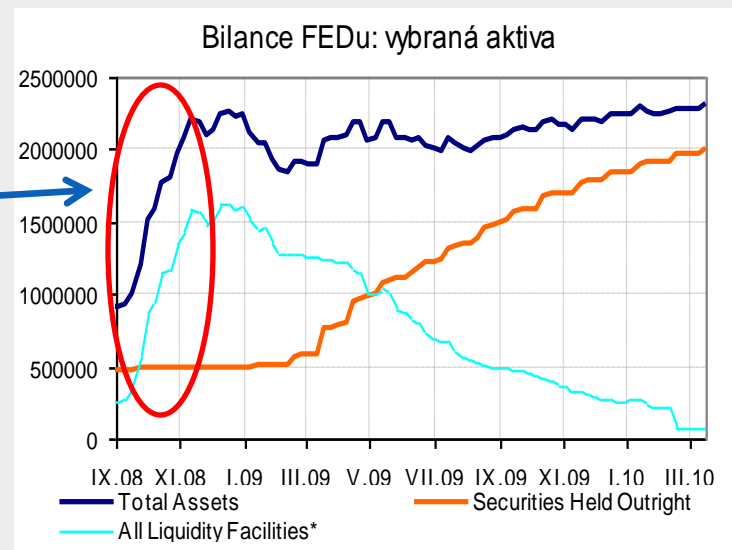
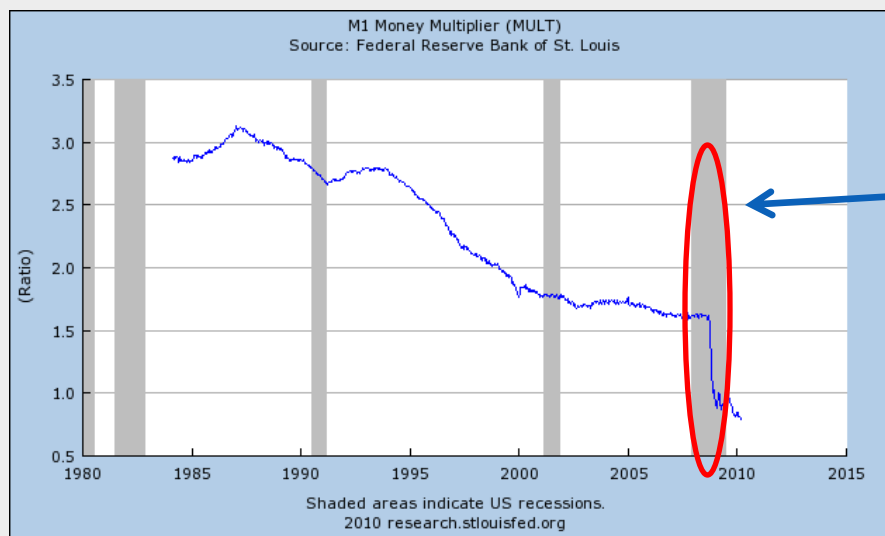
## Přehled základních úrokových sazeb

		%	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	17.12.2009
	HU	5,75	-25	23.2.2010
	PL	3,5	-25	24.6.2009

Zdroj: ČP INVEST

# Tajemství expanze bilance FEDu

- Na obrázku vlevo je vývoj peněžního multiplikátoru M1 a vpravo je pohled na vývoj bilance FEDu. Peněžní multiplikátor (V) nám zjednodušeně ukazuje kolikrát se jednotka peněz v ekonomice „otočí“. V praxi to funguje tak, že pokud multiplikátor vykazuje hodnotu 2, pak každý nový USD v ekonomice zjednodušeně vygeneruje 2 USD. Ovšem ouha, multiplikátor klesl pod 1. Proto FED musí agresivně zvyšovat množství peněz v ekonomice (M). Dokud se trend poklesu V neotočí, nemůžeme hovořit o nastartování udržitelného hospodářského růstu (vše se odvíjí od kvantitativní teorie peněz  $M \cdot V = P \cdot Q$  – abychom udrželi produkt nezměněn- když V klesá., M musí růst).



# Devizové trhy

- Spekulativní pozice obchodníků proti euru klesly v týdnu k 16.3 o silných 40% na 46 341 kontraktů. Podobný pokles, -40% na cca 15 197 kontraktů, byl u long sázek na japonský jen.
- Strauss-Kahn (MMF): Čínský juan spolu s několika dalšími asijskými měnami je zjevně podhodnocen. Odhady hovoří až o 27%.
- České koruně se i v závěru týdne dařilo a obchodovala se až pod hladinou 25,30 CZK/EUR.

## Komentář k juanu

### Měny k 19.3.2010

	Stav	Změna 5D	YTD
<b>EURUSD</b>	1,3543	-1,5%	-5,5%
<b>USDCZK</b>	18,77	1,2%	1,7%
<b>EURCZK</b>	25,38	-0,6%	-3,7%
<b>USDJPY</b>	90,35	-0,1%	-3,0%

Zdroj: ČP INVEST



00:13

03:48

# Kreditní riziko –vyspělé trhy a emerging markets

- Ratingová agentura Standard & Poor's odebrala Řecko z "creditwatch negative" seznamu, potvrdila rating "BBB+„.
- Agentura S&P snižuje hodnocení závazků společnosti Sazka na stupeň "CCC+" s negativním výhledem.
- Ratingová agentura Moody's varuje USA, že pokud nesníží náklady na obsluhu svého státního dluhu, může přijít o svůj rating. Agentura očekává, že USA bude muset letos vynaložit na obsluhu státního dluhu 7% svých příjmů, v roce 2011 by pak mělo jít již o 11%. Země, které na obsluhu dluhu vyčlení více, než 10% svých příjmů, se automaticky dostávají do přechodné ratingové kategorie, a jejich udržení v elitním klubu závisí na ochotě dluhovou zátěž snižovat. Pokud by na obsluhu dluhu země potřebovala více jak 15% příjmů, znamenalo by to automatické snížení ratingu na AA. Tento problém se přitom netýká pouze USA, ale i Velké Británie, která by na obsluhu dluhu měla letos vyčlenit 7% příjmů. Konkurenční agentura Fitch pohrozila v minulém týdnu odebráním prestižního ratingu i Francii a Španělsku.
- Celkové investice tuzemských bank do řeckých dluhopisů činí přibližně 25 miliard CZK.
- Ratingová agentura Fitch revidovala výhled ratingu Ukrajiny na stupni "B-" na stabilní z negativní.
- Agentura Standard & Poor's reviduje výhled ratingu Indie na stabilní z negativního.

# Akciové trhy

- Světové akcie opět vzrostly o 0,5-1%. Akcie jsou opět na svých mnohaměsíčních maximech. Investoři totiž pozitivně hodnotí slova FEDu – úrokové sazby zůstanou v platnosti déle, což je pozitivní pro cenu rizikových aktiv.
- Sektor farmacií a stavebních firem v USA výrazně vzrostl. Důvodem bylo očekávané schválení zdravotní reformy a také Senát uvolnil 28 mld. USD na stavbu dálnic.
- Naopak energetický sektor ztrácel pod tíhou poklesu cen zemního plynu.

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

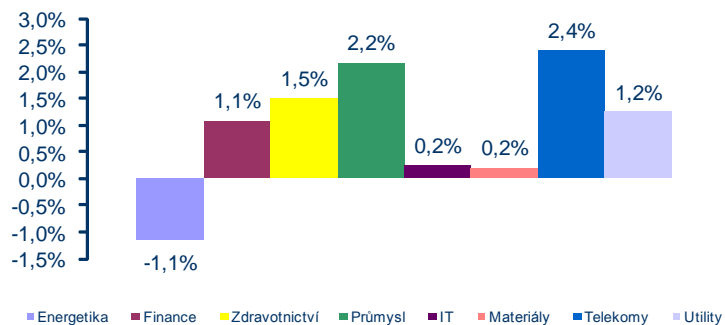
Index	Current Index Value (March 19, '10)	Performance							
		Since high	Date	Since Mar 9 Low	Week	March MTD	2010 YTD	50 Day MA	200 Day MA
MSCI World Index	1 197	-28.9%	Oct 31, 2007	73.8%	0.8%	5.6%	2.4%	1 153	1 105
MSCI Emerging Markets Index	1 002	-25.2%	Oct 29, 2007	106.4%	0.9%	7.0%	1.2%	962	906
DJ Industrial Index	10 742	-24.2%	Oct 9, 2007	64.1%	1.1%	4.0%	3.0%	10 400	9 779
DJ Transport Index	4 374	-20.4%	Jun 5, 2008	63.0%	1.1%	5.8%	6.7%	4 108	3 825
S&P 500 Composite Index	1 160	-25.9%	Oct 9, 2007	71.4%	0.9%	5.0%	4.0%	1 116	1 051
Nasdaq Composite Index	2 374	-17.0%	Oct 31, 2007	87.2%	0.3%	6.1%	4.6%	2 260	2 100
Russell 2000 Index	674	-21.3%	Jul 13, 2007	96.3%	-0.4%	7.2%	7.8%	635	588
Canadian S&P/TSX Composite	11 948	-20.7%	Jun 18, 2008	57.9%	-0.5%	2.7%	1.7%	11 647	11 180
German DAX Index	5 982	-26.2%	Jul 16, 2007	62.0%	0.6%	6.9%	0.4%	5 745	5 528
Paris CAC 40 Index	3 925	-36.4%	Jun 1, 2007	55.8%	0.0%	5.8%	-0.3%	3 811	3 665
UK FTSE 100 Index	5 650	-16.1%	Jun 15, 2007	59.5%	0.4%	5.5%	4.4%	5 381	5 037
Vienna ATX Index	2 578	-48.3%	Jul 9, 2007	82.6%	1.6%	5.7%	3.3%	2 533	2 441
Brussels 20 Index	2 639	-44.5%	May 23, 2007	69.9%	0.5%	4.9%	5.1%	2 534	2 399
Copenhagen KFX Index	380	-26.7%	Oct 11, 2007	77.1%	2.0%	7.1%	12.8%	359	331
Helsinki Index	7 187	-43.2%	Nov 7, 2007	73.8%	0.1%	7.6%	11.3%	6 724	6 226
Dublin ISEQ Index	3 123	-68.7%	Feb 20, 2007	63.0%	2.2%	8.7%	5.0%	2 992	2 978
Amsterdam AEX Index	339	-39.7%	Jul 16, 2007	70.0%	-0.3%	6.6%	1.0%	330	307
Oslo Benchmark Index	368	-29.7%	Jul 19, 2007	78.7%	-0.7%	5.2%	-0.8%	362	332
Lisbon PSI 20 Index	8 093	-40.9%	Jul 17, 2007	40.6%	1.5%	7.1%	-4.4%	7 929	7 973
Spanish IBEX 35 Index	10 991	-31.1%	Nov 8, 2007	61.1%	-0.8%	6.4%	-7.9%	10 930	11 083
Swiss SPI General Index	5 993	-22.6%	Jun 1, 2007	65.5%	0.7%	4.0%	6.5%	5 725	5 361
Stockholm General Index	323	-24.5%	Jul 16, 2007	71.5%	0.3%	7.7%	7.7%	306	284
Australian All Ordinaries Index	4 890	-28.6%	Nov 1, 2007	56.6%	1.2%	5.1%	0.2%	4 741	4 539
NZ Wellington NZSX 50 Index	3 221	-25.7%	May 24, 2007	30.4%	-0.1%	2.2%	0.0%	3 178	3 092
Nikkei 225 Index	10 825	-40.7%	Jul 9, 2007	52.8%	0.7%	6.9%	2.6%	10 440	10 125
Singapore STRAITS Times	2 916	-24.8%	Oct 11, 2007	100.1%	1.2%	6.0%	0.6%	2 814	2 661
Hang Seng Index	21 371	-32.5%	Oct 30, 2007	88.4%	0.8%	3.7%	-2.4%	20 850	20 718
Shanghai Comp Index	3 068	-49.6%	Oct 16, 2007	44.8%	1.8%	0.5%	-6.4%	3 076	3 062
Bombay Sensex Index	17 578	-15.8%	Jan 8, 2008	115.4%	2.4%	7.0%	0.6%	16 803	16 169
Brazilian Bovespa Index	69 697	-5.2%	May 20, 2008	89.7%	0.5%	4.8%	1.6%	67 697	61 482
Russian Trading System Index	1 561	-22.2%	May 19, 2008	122.5%	1.7%	8.7%	5.4%	1 475	1 268
Czech Republic Prague Index	1 189	-38.9%	Aug 6, 2007	85.6%	0.0%	4.4%	6.4%	1 165	1 105
Venezuela Caracas Index	56 364	-9.1%	Jan 8, 2007	50.2%	-1.0%	0.4%	2.3%	57 714	51 604
Mexico Bolsa Index	33 023	0.6%	Oct 18, 2007	94.7%	1.4%	4.4%	2.8%	31 828	29 468
Tel Aviv 100 Index	1 094	-6.9%	Nov 2, 2007	89.3%	0.0%	0.0%	2.5%	1 080	948
South African Alsi	28 544	-14.1%	May 22, 2008	57.2%	1.0%	6.6%	3.2%	27 343	25 760

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

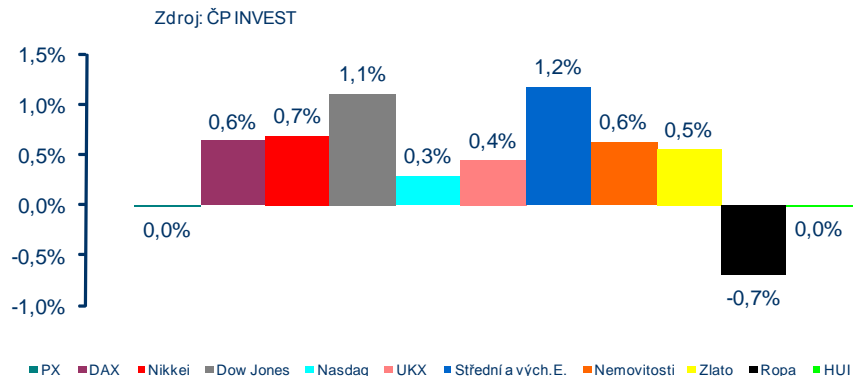


# Souhrnná statistika

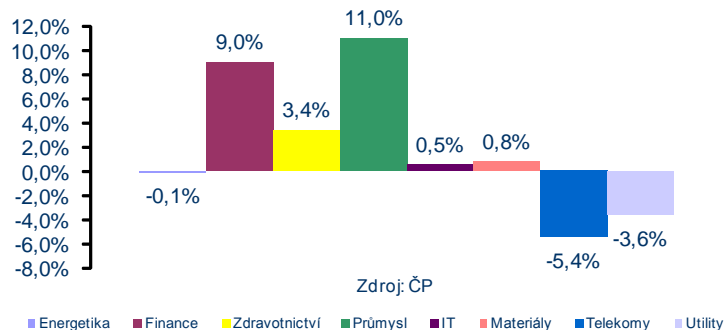
## Sektory v indexu S&P 500 - změna za 1W



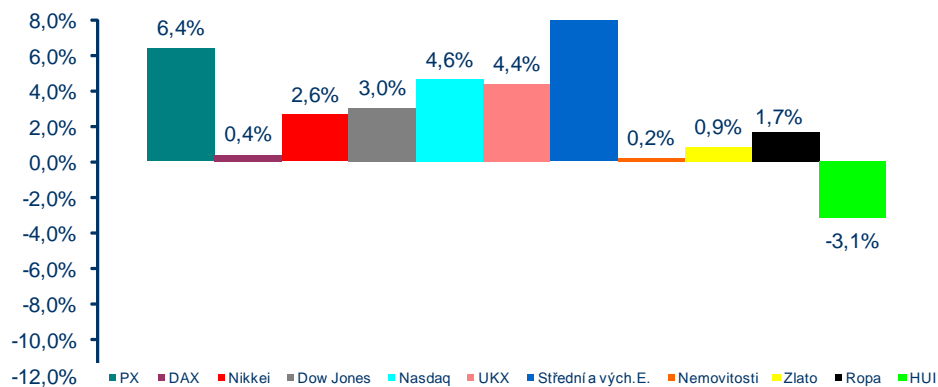
## Vybrané indexy - změna za 1W



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



## Vybrané indexy - změna v roce 2010



# Rotace peněz - data

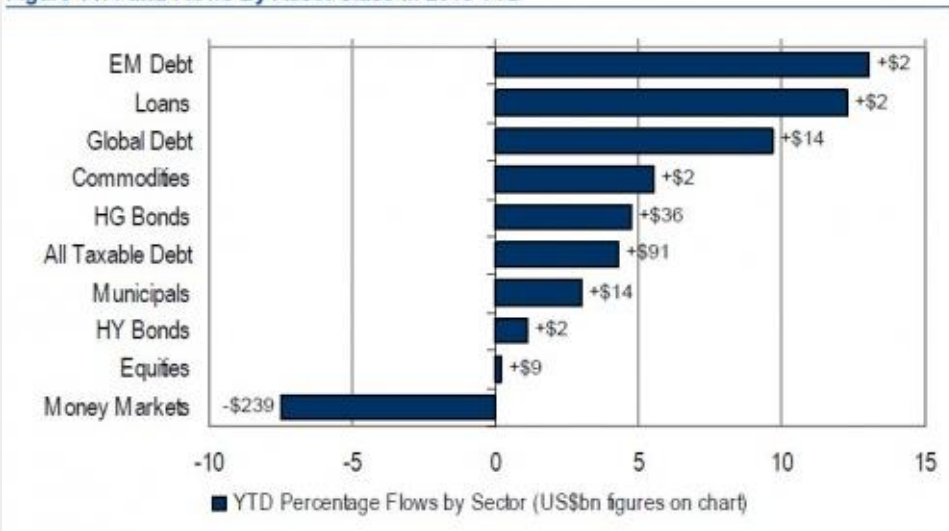
- V týdnu končícím 17.3. došlo k odlivu cca 60 mld. USD (cca 2,2% aktiv) z peněžních fondů, nejvíce od pádu Lehman Brothers. Týden předtím to bylo 30 mld. USD. Naopak vysokému přílivu se těší kvalitní korporátní dluhopisy a světové dluhopisy.
- Společnost Lipper odhaduje, že příliv peněz do korporátních dluhopisových fondů pokračuje nepřetržitě již 54 týden.

Figure 10: Fund Flows for Week Ended March 17, 2010

	Week ended Mar 17, 2010		YTD 2010	
	Flows (\$mm)	% of Assets	Flows (\$mm)	% of Assets
High Yield:	597	0.6%	1,777	1.1%
Bank Loans:	228	1.4%	2,622	13.3%
High Grade:	1,290	0.5%	36,221	4.7%
EM Debt:	118	1.5%	2,289	13.7%
Global Debt:	1,043	0.9%	13,681	9.7%
All Taxable Bonds:	5,229	0.5%	90,867	4.3%
Money Markets:	-60,136	-2.2%	-239,179	-7.5%
Munis:	606	0.2%	13,756	3.0%
Commodities:	77	0.6%	1,656	5.8%
Equities:	2,783	0.1%	8,962	0.2%

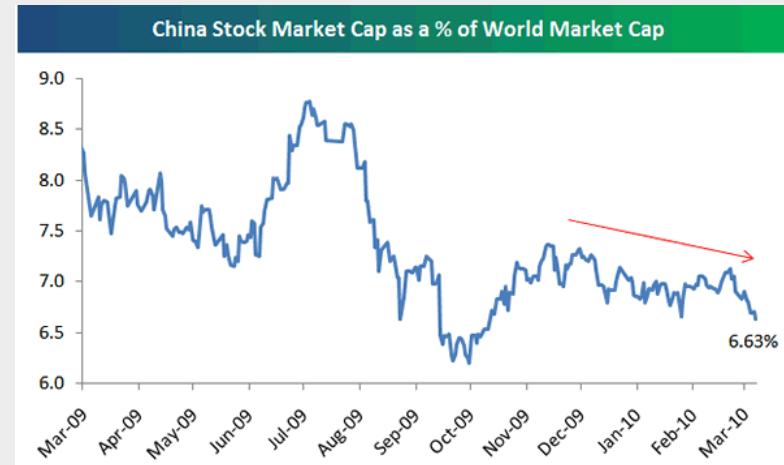
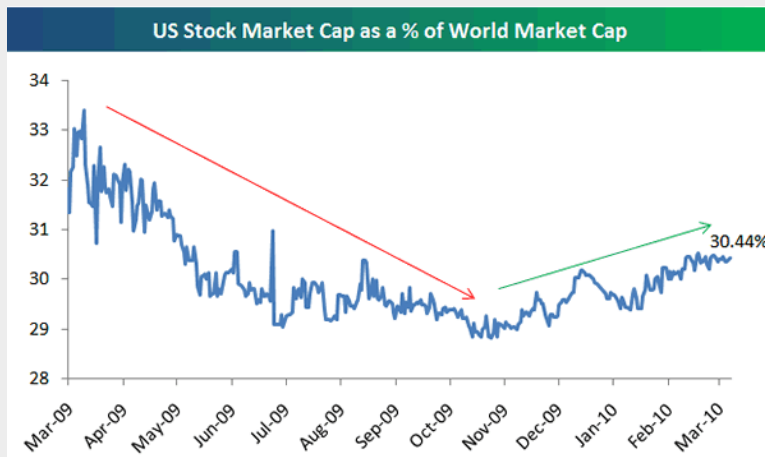
Source: Lipper/AMG

Figure 11: Fund Flows By Asset Class in 2010 YTD



# Akcie: Čína versus USA – stav skóre 0:2

- Zatímco akcie v USA v letošním roce zaznamenaly růst o více než 2%, čínský trh poklesl o cca 9% (graf vpravo nahoře).
- Podíl tržní kapitalizace US akcií pomalu roste a překročil 30%, naopak čínský podíl klesá na aktuálních cca 6,6% (viz grafy níže).



Zdroj: Beskoke

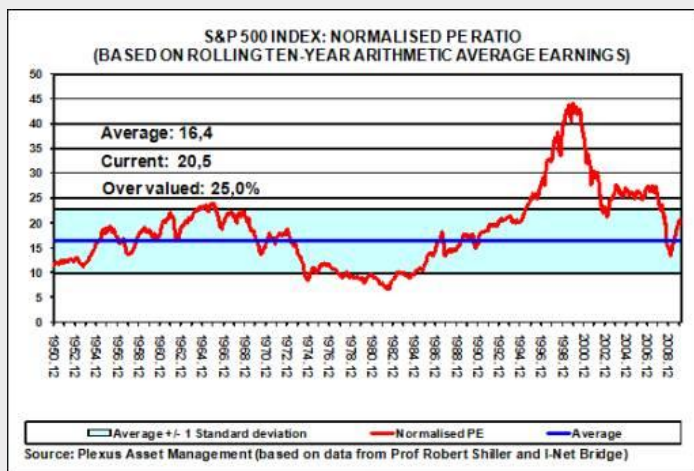


# Video: technická analýza : SP500, ropa, zlato, EUR/USD



# Super medvědí a býčí trhy

- Při pohledu na vývoj indexu Dow Jones je patrné, že býčí a medvědí trendy se pravidelně střídají a mají podobnou délku trvání minimálně 15 let.
- Znamená to, že se akciové trhy od roku 2000 pohybují v medvědí trendu a současná rally na akcích je jen růstová vlna v dlouhodobém medvědí trendu? To by potom znamenalo, že nový dlouhodobý silný růstový trend by mohl být odstartován až po roce 2015. Dokladem toho, že medvědí trend ještě neskončil, může být ukazatel P/E, který se v závěru medvědích cyklů pohyboval vždy pod hranicí 10 a aktuálně je nad dlouhodobou hranicí 16.



# Globální otázky

- Americký senátor Dodd představil návrh nového zákona regulace finančního odvětví. Výrazně má zpřísnit dohled nad finančními firmami, vládě má dát větší pravomoci při záchraně problémových finančních společností a zakládá zvláštní fond, do něhož finanční firmy budou přispívat. Zvýšit by se také měla ochrana spotřebitelů.
- Eurozóna by měla zvážit přijetí pravidla, které by se podobalo německému zákonu o "dluhové brzdě", čímž by zajistila, že členské země udrží rozpočtové deficity, uvedl šéf ministrů financí Eurozóny Juncker.
- Merkelová: Pravidla EU se musí změnit tak, aby bylo možné vyloučit zemi, která opakovaně porušuje ekonomické podmínky.
- Poradce US prezidenta Feldstein se domnívá, že Řecko buď zbankrotuje a nebo vystoupí z EMU.
- Zdroje z vlády: Německo připouští společnou pomoc Řecku s MMF po vzoru Lotyšska a Maďarska z roku 2008, kde byly poskytnuty společné balíky pomoci.
- Polský ministr financí: Zadlužení země za loňský rok dosáhlo úrovně okolo 49,5 % HDP, v letošním roce by veřejný dluh neměl přesáhnout 53 %.
- SB: Ekonomika Číny letos vzroste o 9,5% proti předchozí prognóze růstu o 8,7%.
- Řecká vláda zavádí nový systém výpočtu daní, který bere především v potaz, jaký má plátce majetek.

# Řecko a cena zlata?

- James Turk, zakladatel GoldMoney, má jasno. Již v minulosti se několikrát dokázal trefit do odhadu budoucího vývoje ceny zlata. Co říká nyní? Podle jeho názoru povedou problémy v Řecku k růstu ceny na úroveň 1800-2000 USD za unci. Shlédnout celý záznam můžete [zde](#).



# Komodity - zprávy

- Cena cukru od počátku letošního roku výrazně klesá. Důvodem jsou obavy nad slabší poptávkou díky vysoké nezaměstnanosti a podprůměrnému hospodářskému oživení. Z téměř 30 Usc v loňském roce se cena pohybuje na úrovni 18 USc za libru.
- Indie plánuje vytvořit státní fond z devizových rezerv (ty se pohybují na úrovni 255 mld. USD), který by měl spolu s Čínou skupovat energetická aktiva po celém světě.
- Rusko hodlá postavit „v dohledné době“ 26 jaderných reaktorů a zvýšit podíl výroby jaderné energie na cca 30%.
- Cena zemního plynu klesla minimum za posledních 5 měsíců.
- Vláda v Chile uvažuje o zvýšení daní pro těžařské firmy. Výnos by sloužil k pokrytí nákladů na obnovu země po nedávném zemětřesení.
- Cena ropy na světových trzích překročila 82 dolarů za barel hlavně kvůli rostoucí poptávce v USA (meziročně o 3,5%) a díky rozhodnutí ropného kartelu OPEC ponechat těžební kvóty na stávající úrovni. Růst cen ropy podpořily také informace o problémech ruské ropné společnosti Rosněř, která čelí problémům s exportem ropy kvůli soudním sporům zkrachovalé společnosti Jukos.
- Podle World Gold Council nakoupily centrální banky v loňském roce 425,4 tun zlata, což je nejvíce od roku 1964. Celkově drží v rezervách 30 117 tun (18% světových zásob). I v letošním roce by mohly koupit dalších cca 200 tun.

# Nemovitosti

- Index EPRA za 5D +0,6%, +3,6% YTD.



## 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 %
MMOEAST AG	3,74	7,3	7,1	-2,9%	7,3	2,3%	7,3	0,8%			0,52	-48%	2,2	-2,9
ATRIUM EUROPEAN REAL ESTATE	4,53	10,7	9,2	-13,5%	9,0	-2,7%	8,8	-2,5%	5,8	-33,6%	0,78	-27%	-1,9	-3,2
CONWERT IMMOBILIEN INVEST SE	8,40	15,6	15,4	-1,0%	15,6	1,1%	15,6	0,1%			0,54	-46%	0,6	-1,6
MMOFINANZ AG	2,60	5,8	5,3	-10,1%	5,4	2,3%	5,6	4,7%			0,47	-53%	2,9	0,0
CA IMMO INTERNATIONAL AG	5,44	12,2	11,1	-9,3%	10,3	-6,6%	9,7	-5,9%			0,56	-44%	4,6	4,0
CA IMMOBILIEN ANLAGEN AG	7,93	18,9	18,2	-3,6%	18,2	-0,1%	18,0	-1,3%			0,44	-56%	6,0	0,6
SPARKASSEN IMMOBILIEN AG	4,84	8,9	8,8	-1,1%	8,8	0,0%	7,6	-13,6%			0,64	-36%	4,1	-3,2
ATLAS ESTATES LTD	0,86	3,7	2,9	-20,1%	2,6	-11,6%	2,7	4,2%			0,32	-68%	38,1	17,3
<b>Průměr</b>				<b>-7,7%</b>		<b>-1,9%</b>		<b>-1,7%</b>			<b>0,53</b>	<b>-47%</b>	<b>7,1%</b>	<b>1,9%</b>

Zdroj: Bloomberg, jednotlivé společnosti



# 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.