

Vývoj akciových trhů do konce t.r.

Podle aktuálního vývoje v posledních týdnech, lze zhodnotit, že domácí trh nerefletoval na pozitivní směřování většiny zahraničních trhů. Proto také v tomto kontextu není podstatné, zda by se měl investor zaměřit na tituly označované jako defenzivní, ale spíše na aktuální cenu jednotlivých titulů obchodovaných na BCPP, navíc v kontextu investičního zaměření klienta. Např. z akcií ČEZ a dividendě se už pomalu stává také defenzivní titul. Co se týká obou emisí označovaných na BCPP jako defenzivní, lze jako zajímavější možná v současnosti hodnotit akcie TELEFÓNICA O2 než PHILIP MORRIS.

Současná ekonomická situace v Evropě není úplně klidná. Nervozita na evropských trzích je způsobená různými faktory, stále se hodnotí sentiment při případném zdražení státních půjček v důsledku zvyšování úroku a pojištění proti krachu (tzv. credit default swaps).

Jako příklad poslouží Španělsko, jejichž státní dluhopisy jsou dražší o 2 procentní body než německé dluhopisy (považované za nejbezpečnější v EU), tím pádem úvěrové platby ve Španělsku představují dvojnásobek průměru z roku 2009. Ratingová agentura Moody's snížila 30. září 2010 rating Španělska z „Aaa“ na „Aa1“ a ponechala stabilní výhled, v reakci na oslabení veřejných financí země a pomalejšího růstu HDP jen 1% ročně. Za rok 2010 Španělsku byl u ratingových agentur snížen nejvyšší rating „AAA“ třikrát (Fitch, Standard&Poor's, Moody's). V podobném stavu se nachází další „fiskálně postižená“ země Portugalsko, které během roku 2010 dostalo „downgrade“ ratingu od Fitch, Standard&Poor's, a od Moody's. Ve středu 29. září Portugalsko vyhlásilo další úspory, mezi ně patří i snížení platů státních zaměstnanců o 5 % a také zvýšení DPH.

Jinak tyto kroky nemusejí v příštích 3 měsících snížit manko rozpočtu z 9,4 % o polovinu, což je cíl, který má být na konci roku 2010. Deficit v portugalském rozpočtu způsobil nárůst poplatků na úvěry na 13leté maximum, tím pádem se portugalské dluhopisy stávají dražší o 2 procentní body než španělské.

Zajímavý jev se objevil v Irsku, kde vláda pozastavila do konce roku 2010 aukce státních bondů. Zisk z irských dluhopisů činí 6,5 %, tj. o 4,37 % nad německými, na takové zprávy reagovaly poklesem koncem září akcie irských bank. Zatímco podle vyhlášení řecké vlády, že země plní podmínky Evropské Unie a MMF pro poskytnutí finanční pomoci, Řekové dále stávkují proti úsporným opatřením. Data ukazují další negativní faktor, totiž, že od začátku roku 2010 klesla o 5 % výkonnost řecké ekonomiky. Tím pádem existuje potenciální riziko státního krachu Řecka, nové půjčky by byly pro Řecko velice drahé. Další faktor, který přidává na trhy nervozitu, je i směr Německa k zákazu „short“ operací s akciemi a státními dluhopisy. Jestli se budeme držet pesimistické nebo opatrné úvahy, můžeme předpokládat spíše stagnující vývoj na evropských trzích, není také zanedbatelná myšlenka o dalším propadu a hledání druhého dna.

Zlato a bondové instrumenty vs. výhled cen

Na přelomu měsíce září a října t.r. se cena zlata dostala na historické maximum 1317,50 USD za trojskou unci a poté ještě svoji hodnotu navýšila na další rekordní čísla. Růst ceny byl podporován slabším dolarem a očekáváním uvolňováním měnové politiky USA, tzv. kvantitativní uvolňování, resp. QE2. Jinak zlato přesáhlo ještě 24. září t.r. psychologickou hranici 1300 USD/unci, v podstatě tento jev sledujeme od posledního zasedání FED z 21. září, kdy se zrodily obavy, že centrální banky by mohly do ekonomiky pustit nové peníze.

Tato zpráva způsobila pokles dolaru (obavy z inflačního růstu) a důsledkem je větší zájem investorů o zlato čehož jsme svědky. Výrazný růst sledujeme také u jiných drahých kovů: platina, na dvouleté maximum se dostalo palladium, na třicetileté maximum se dostalo stříbro. Ale jsou samozřejmě i faktory, které by mohly negativně ovlivnit cenu drahých kovů. Jeden z těchto faktorů je třeba riziko ekonomické recese na rozvíjejících se trzích a hlavně v Číně, která hraje významnou roli v poptávce po zlatu. Recese by působila na snížení kupní síly investorů.

Co se týče amerického trhu s dluhopisy je velice zpolitizovaný tzn., že nemusejí o jeho vývoji rozhodovat jenom nabídka s poptávkou, ale také zásahy centrálních bank nebo politiků. Americká centrální banka (FED) oznámila pokračování v odkupu dluhopisů na sekundárních trzích, tzn., že vývoj cen dluhopisů může být změněn. Z těchto důvodů dluhopisy jsou pevně svázané s dolarem a pokud investoři do bondů poznají, že i přes obavy na trzích, dluhopisy nereagují „adekvátně“, pak by mohly své investice přemístit do méně rizikových aktiv, čili bezpečnějších aktiv jako drahé kovy (zlato, stříbro) a to by určitě zvedlo ještě více cenu zlata.

Stěžejní body

Trhy zřejmě ovlivní hospodářské výsledky za 3.Q. t.r. US firem, které začaly již 7. října t.r bilancí firmy Alcoa a bude záviset na tom jak firmy naplní náročné představy očekávání trhů. Zatím dle průběhu této hospodářské sezóny korporace jsou celkem úspěšné v oblasti překonávání ziskových položek, v segmentu příjmů se někdy objeví určitý výpadek a společnost nenaplní očekávání trhu (konsensus).

Zároveň je třeba hledět do začátku listopadu, přesněji 2-3.11. t.r., kdy se koná jednání FOMC FED. To zřejmě opět nebude o sazbách, ale o možnosti rozhodnutí o tzv. kvantitativním uvolňování. Tedy zda FED se odhodlá ke stimulaci ekonomiky nějakou formou aktivity, jednou z forem je samozřejmě možný odkup Treasury papírů na sekundárním trhu.

Další položkami, které mohou také zahýbat trhy, může být nadále oslabující dolar a růst cen ropy a zlata a z toho vyplývající změna tohoto procesu...Brazílie hovoří o měnové válce v tom smyslu, že se každá země snaží oslabit svoji měnu a zvýšit tak svoji konkurenceschopnost, což byl také jeden z hlavních tématům a meetingu zemí G 20 v Jižní Koreji.

Evropské souvislosti

Evropské dluhy samozřejmě zdaleka nejsou vyřešenou záležitostí jak naznačují nové nedávné změny ratingů suverénních dluhů (Španělsko, irské banky apod.) a EU má plnou hlavu starostí s Řeckem zda mu z fondu bude vyplácet další série finančních injekcí. Do toho je třeba zakalkulovat sociální neklid v těchto problémových zemích a vcelku se tak nejedná o příliš příznivý obrázek. Nicméně zatím o této problematice je celkem mediální klid.....

CAPITAL PARTNERS a.s.