



Zpravodaj z finančních trhů

Klíčové události

Trhy pokračují ve vítězném tažení!

Mají za sebou nejlepší leden od roku 1989.

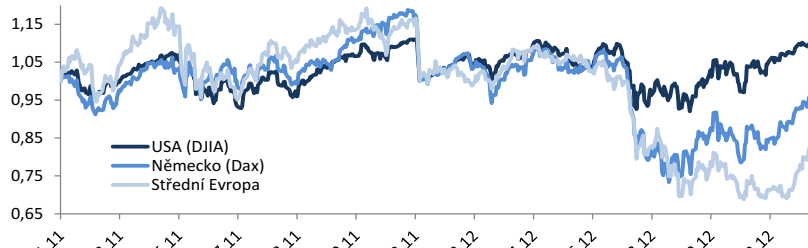
Kapitálové trhy vstoupily do nového roku bombasticky a pozitivní vývoj si udržely i v průběhu celého ledna. Na trhu pokračuje pokles averze k riziku, a to především díky aktivní úloze centrálních bank, které do finančního systému dodávají nadměrnou likviditu. Americký Fed od začátku ledna zdvojnásobil objem výkupu vládních dluhopisů na 85 mld. USD měsíčně. Japonská centrální banka nezůstala pozadu a byla dotlačena novou vládou k přijmutí inflačního cíle 2 % (původně 1 %). K dosažení tohoto cíle japonská centrální banka vyhlásila program na odkup japonských vládních dluhopisů v objemu 145 mld. USD měsíčně. Dalším pozitivem jsou relativně slušná makroekonomická data přicházející z Číny a také snaha amerických zákonodárců řešit fiskální útes a schválení odložení dluhového stropu na polovinu května.

Pokles rizika se projevil nejvíce na rizikovějších aktivech (akciové fondy), které v lednu posilovaly nejvíce. Naopak bezpečný přístav jako státní dluhopisy mírně oslabily. Zlato, které slouží jako investorská kotva, stagnovalo v důsledku hledání investičních příležitostí v jiných sektorech.

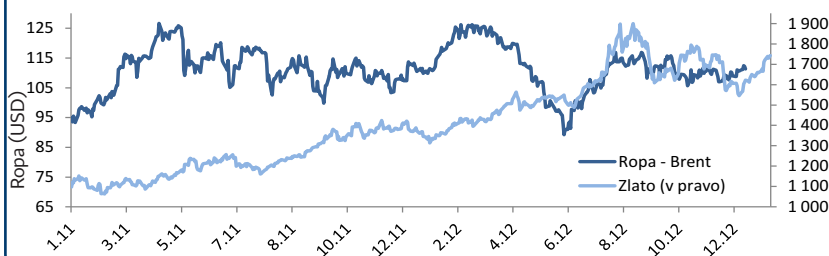
Za povšimnutí stojí grafické srovnání akciových indexů USA, Německo a střední Evropa. Střední Evropa má stále co dohánět vůči hlavním akciovým indexům a navíc se náš region nachází v lepší fiskální kondici než vyspělé státy.

Akciové indexy	1M	3M	1R	Současná hodnota
USA (DJIA)	5,77%	4,75%	9,00%	13860
Německo (Dax)	2,17%	6,01%	17,60%	7776
Střední Evropa	-5,45%	2,97%	2,62%	1781
Komodity	1M	3M	1R	Současná hodnota
Zlato	-0,62%	-2,91%	-4,53%	1663
Ropa Brent	5,11%	8,78%	7,35%	155,55

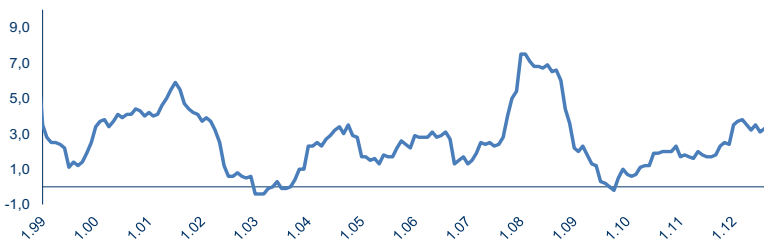
Vývoj finančních trhů



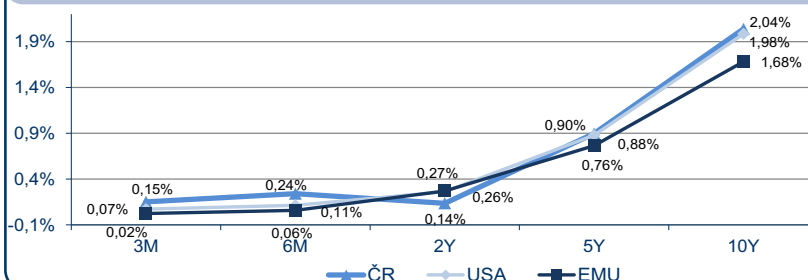
Vývoj ceny zlata a ropy



Meziroční inflace v ČR (v %)



Výnosy státních dluhopisů





Události, které hýbou trhem



Událost	Vliv na trh	Dopady
Japonská centrální banka (Boj)		Boj oznámila zvýšení inflačního cíle na 2% (dosud 1%) a po vzoru amerického Fedu bude provádět bezlimitní nákupy aktiv, dokud nedosáhne inflačního cíle.
Evropa - odsunutí Basel III		Odsunutí přísnějších pravidel pro evropské banky v rámci regulace Basel III. Došlo ke změkčení LCR (liquidity coverage ration) – ukazatel, který udává, kolik a jakých likvidních aktiv musí banky vlastnit. Seznam likvidních aktiv byl rozšířen např. o kvalitní akcie či hypoteční zástavní listy. Také byl posunut termín implementace Baselu III z roku 2015 na rok 2019.
USA - makrodata		Z amerického hospodářství stále přicházejí mírně pozitivní data. Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby meziměsíčně vzrostly o 1,3 %. Maloobchodní tržby za prosinec také zaznamenaly meziměsíční nárůst. Aktivita ve zpracovatelském průmyslu roste nejrychleji za poslední dva roky.
USA - dluhový strop		Americký kongres odsunul dluhový strop až do poloviny května. V půli února totiž hrozilo, že strop pro zadlužování USA bude dosažen, což by znamenalo vážné problémy s provozem státu.
USA - propad HDP za 4Q		HDP za 4Q nečekaně pokleslo o 0,1 %. Přitom trh očekával růst 1,1 %. Tento neočekávaný pokles byl způsobem především kvůli sníženým vládním výdajům (hrozba fiskálního útesu). Naopak HDP podržely maloobchodní tržby (spotřeba domácností), které za 4Q zrychlily o 2,2 %.
Zasedání Fedu a ECB		Zasedání těchto centrálních bank nepřineslo žádné výraznější překvapení. ECB i Fed ponechaly úrokové sazby beze změny.
Eurozóna - makrodata		Nezaměstnanost vystoupila na historické maximum 11,8 %. Španělské maloobchodní tržby za prosinec meziročně poklesly o 10,7 %, také HDP za 4Q meziročně propadlo o 1,8 %.



Příležitosti



- Koncem roku 2012 skončila operace Twist v podání americké centrální banky. Cílem operace Twist bylo snížit dlouhodobé úrokové sazby. Americká centrální banka však na svém prosincovém zasedání vyhlásila, že začne opět nakupovat státní dluhopisy a to tempem 45 mld. USD měsíčně. Doposud kupovala cenné papíry napojené na hypotéky v objemu 40 mld. měsíčně. Celkově tedy začala od ledna 2013 pumpovat do ekonomiky 85 mld. USD měsíčně. Komerční banky tak mají přístup k likviditě a mohou tak nakupovat riziková aktiva.
- Nejen Fed provádí uvolněnou měnovou politiku, ale všechny důležité centrální banky. V lednu oznámila japonská centrální banka, že bude nakupovat měsíčně státní dluhopisy v objemu za 145 mld. USD.
- Výsledková sezóna je v plném proudu a dosud nedošlo k výraznému negativnímu překvapení. Firmy stále vykazují zisky.
- Rozvíjející se trhy vykazují z makroekonomického hlediska solidní růst. Ale jejich kapitálové trhy zaostávají za vývojem vyspělých kapitálových trhů (např. USA), které se blíží historickým maximům.



Hrozby



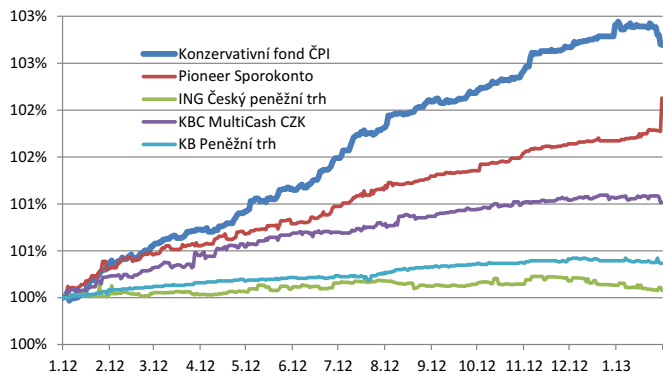
- Jeden z představitelů americké centrální banky Fedu prohlásil, že lednová zpráva z trhu práce (pozvolný růst tvorby pracovních míst) je povzbudivá. To by podle něho mohlo indikovat, že Fed by nakonec mohl ukončit kvantitativní uvolňování při dosažení nezaměstnanosti 7,0 % a ne 6,5 %.
- Sentiment investorů opět atakuje historická maxima. Investoři tak mohou mít nasazeny růžové brýle a rizika tak odsunují do pozadí. Výsledková sezóna a makroekonomická data z USA sice fundamentálně podporují růst trhů, ale krátkodobá korekce není nemožná.
- I když byla hrozba fiskálního útesu odložena o dva měsíce (na březen), stále se jedná o největší známé riziko. V případě, že se američtí politici nedohodnou, je vysoká pravděpodobnost, že USA spadnou do recese.
- Globální ekonomika získává na síle, proto dochází k prodejem méně rizikových aktiv (především delší státní dluhopisy). Existuje riziko pro dluhopisy s delší dobou splatnosti (ne FKD, jehož durace činí 2) a také pro drahé kovy, které slouží jako investorská kotva v těžkých dobách.



Porovnání konkurence

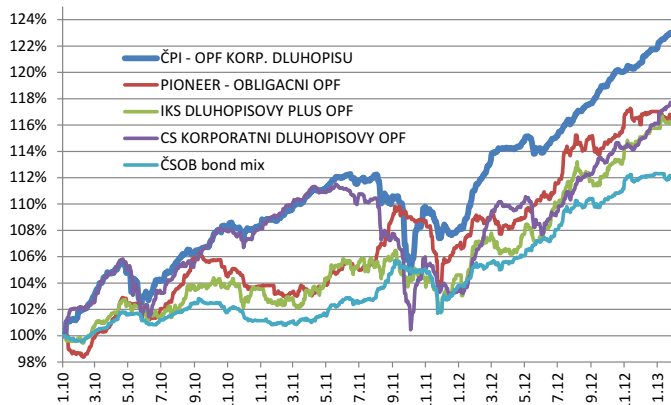


Porovnání konzervativních fondů (31.1.2013)



Zdroj: Generali PPF Asset Management

Porovnání dluhopisových fondů (31.1.2013)

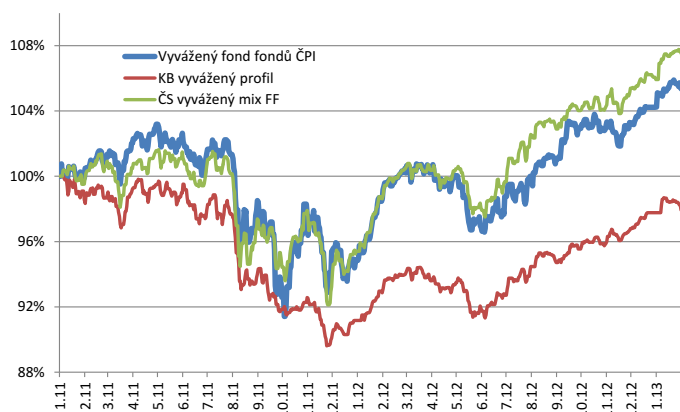


Zdroj: Generali PPF Asset Management

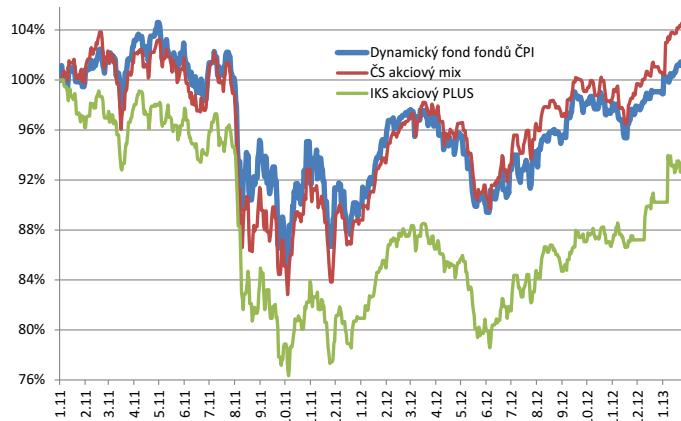
Fond	1 rok	3 roky	5 let
Konzervativní fond ČPI	2,33%	4,85%	11,87%
Pioneer Sporokonto	1,82%	3,77%	6,27%
ING Český peněžní trh	0,05%	1,99%	1,75%
KBC MultiCash CZK	0,79%	1,65%	6,02%
KB Peněžní trh	0,28%	0,81%	5,21%

Fond	1 rok	3 roky	5 let
Fond korporátní dluhopisů	10,52%	20,67%	40,31%
Pioneer - obligační fond	6,52%	17,67%	25,24%
IKS dluhopisový PLUS	8,51%	16,13%	22,35%
ČS korporátní dluhopisový	10,54%	14,74%	27,35%
ČSOB Bond mix	5,93%	12,02%	21,19%

Porovnání fondů fondů (31.1.2013)



Zdroj: Generali PPF Asset Management



Zdroj: Generali PPF Asset Management

Fond	1 rok	3 roky	5 let
Vyvážený fond fondů ČPI	6,82%	n.a.	n.a.
KB Vyvážený profil	5,47%	2,51%	-2,69%
ČS Vyvážený mix FF	9,04%	14,49%	4,63%

Fond	1 rok	3 roky	5 let
Dynamický fond fondů ČPI	6,00%	n.a.	n.a.
ČS Akciový mix FF	12,11%	15,16%	-7,46%
IKS akciový Plus	8,28%	0,81%	-15,64%

Tento dokument má pouze informační charakter. Důležitá upozornění (tzv. „disclaimer“) jsou k dispozici na webových stránkách tvůrce tohoto dokumentu ČP INVEST investiční společnosti, a. s. – www.cpinvest.cz/disclaimer.

