



# Zpravodaj z finančních trhů

## Klíčové události

**Amerika na nových maximech. Komodity sestřeleny.**

**Zlato zaznamenalo největší propad za posledních třicet let**

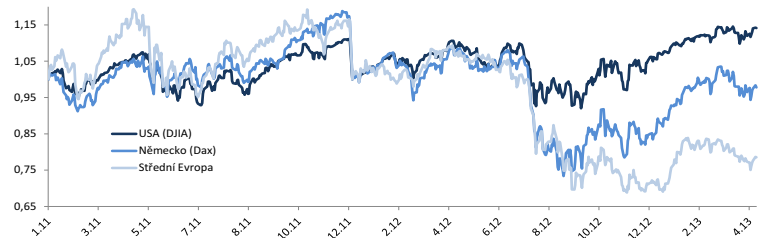
Duben nepřinesl žádné významnější zprávy a investoři se tak soustředili na průběh výsledkové sezóny. Firmy výrazně nepřekvapily ani jedním směrem. Ziskovost je stále na vynikající úrovni, ovšem tržby malinko zaostávají. Důležité je, že společnosti žádné negativní překvapení nepřinesly a americké akciové trhy tak prodlužují růst o další měsíc. Jsme na historických maximech.

Evropa stále v ekonomickém útlumu, ale pozitivní zpráva přišla z Itálie. Znovuzvolený prezident Napolitano pověřil Enrika Lettyho sestavením vlády. Nové volby jsou tak odvráceny, což se projevuje posilováním italských dluhopisů (pokles výnosů) a také posilováním evropských akcií.

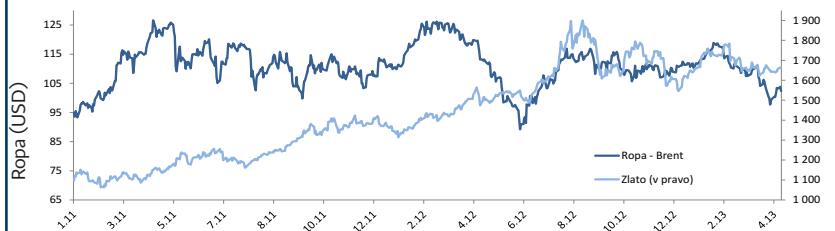
Největší pozornost však nepoutaly akcie ale komodity, které v dubnu výrazně oslabily a prodloužily tak pokles na třetí měsíc v řadě. Nejvíce pod prodejním tlakem byly drahé kovy. Zlato si prošlo největším poklesem od roku 1980 a odepsalo v dubnu přibližně osm procent. Stříbro je neblahým dubnovým komoditním vítězem se ztrátou téměř 15 procent. Drahé kovy oslabily především z důvodu nucených prodejů krátkodobých spekulantů. Poptávka po fyzickém zlatě naopak stoupá. Americké zlaté mince jsou nyní nedostatkové zboží, což svědčí o tom, že zlato slouží především jako uchovatel hodnoty.

Z dalších komodit, které zaznamenaly pokles, to byla ropa. Ta propadla o 10 procent, a to kvůli slabým makroekonomickým datům.

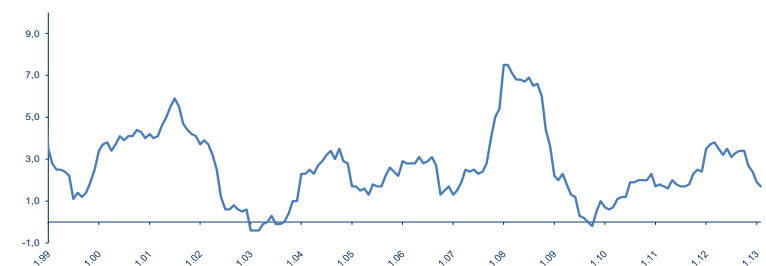
## Vývoj finančních trhů



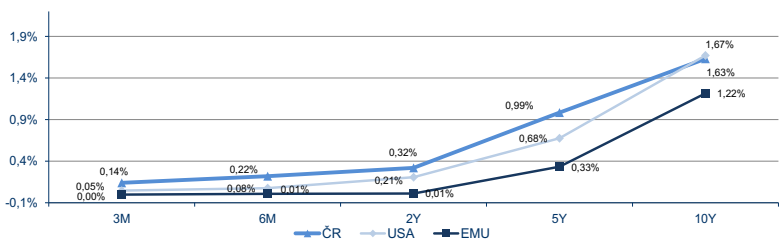
## Vývoj ceny zlata a ropy



## Meziroční inflace v ČR (v %)



## Výnosy státních dluhopisů



Akciové indexy	1M	3M	1R	Současná hodnota
USA (DJIA)	1,27%	5,93%	11,80%	14 700
Německo (Dax)	1,52%	1,03%	17,05%	7 913
Střední Evropa	-1,60%	-7,31%	0,76%	1 665
Komodity	1M	3M	1R	Současná hodnota
Zlato	-7,66%	-12,72%	-11,99%	1 455
Ropa Brent	-9,75%	-12,62%	-11,37%	99,75



## Události, které hýbou trhem



Událost	Vliv na trh	Dopady
Itálie - nová vláda		Prezident Napolitano pověřil Enrika Lettyho sestavením vlády. V průběhu května bude hlasování o důvěře vládě. Hrozba několikaměsíčního bezvládní tak pravděpodobně končí. Italské dluhopisy výrazně posilují a výnosy klesly pod 4% a jsou nejnižší od roku 2006.
Japonsko - agresivní monetární politika		Japonská centrální banka hodlá navýšit měnovou bázi do konce roku 2014 z 138 bln jenů na 270 bln jenů. Japonsko se tak stává „šampionem“ v tištění nových peněz.
USA - útlum oživení		Indexy aktivity ve službách i průmyslu mírně klesají. Spotřebitelská důvěra a maloobchodní tržby pod očekáváním. Finální verze HDP za 1. čtvrtletí +2,5% v mezičtvrtletním srovnání (odhad +3,0%). Hlavním tahounem osobní spotřeba, která zaznamenala největší růst za posledních 10 kvartálů a de facto táhla celé HDP.
ECB - snížení sazeb		V polovině dubna šéf německé centrální banky připustil, že ECB by mohla přistoupit ke snížení sazeb. Začátkem května na pravidelném zasedání ECB sazby skutečně snížila o 25 procentních bodů na historické minimum 0,50 %. Trh snížení očekával.
Evropa - makrodata		Hospodářství eurozóny jako celek vykazuje i v průběhu dubna stále známky zpomalování. Velkou měrou ke zpomalování přispívá Francie, kde se průmysl pomalu zastavuje. Výraznou kontrakci zaznamenal v dubnu i německý průmysl. Evropský parlament zamítl odsun prodeje 900 milionů emisních povolenek. Trh s emisními povolenkami se tak hroutí a neplní svoji původní funkci. Cena silové elektřiny propadla na sedmiletá minima.
Čínské HDP		HDP za 1 čtvrtletní meziročně rostlo o +7,7 %. Trh ovšem očekával vyšší růst. Zklamala především průmyslová produkce a tempo růstu investic.



## Příležitosti



- Centrální banky stále dodávají do bankovního sektoru likviditu, která podporuje rostoucí ceny rizikových aktiv. Ani duben neukázal známky toho, že by centrální bankéři chtěli uvolněnou monetární politiku ukončit. Spíše opak je pravdou. Japonská centrální banka naopak navyšuje pumpování peněz do systému.
- Výnosy kvalitních dluhopisů (Německo a USA) jsou na velmi nízkých úrovních. Samotné centrální banky přesouvají část svých rezerv do rizikovějších aktiv (akcie). Celkové rezervy centrálních bank tvoří 10,9 biliónů dolarů. Hodnota všech akcií je 55 biliónů dolarů, což znamená že rezervy centrálních bank tvoří okolo 20 % hodnoty všech akcií.
- Výsledková sezóna nepřináší žádné překvapení ani jedním směrem. Zisky firem jsou stále na vynikající úrovni, ovšem tržby mírně zaostávají. Soukromý sektor dokáže pružně reagovat na fiskální restriktci.
- „Papírové“ zlato sice propadlo nejvíce od roku 1980, nicméně poptávka po fyzickém zlatě enormně stoupá. Sklady obchodníků se zlatými mincemi zejí prázdnotou.



## Hrozby



- Sentiment investorů stále 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.
- Americká ekonomika kvůli fiskální restriktci zaznamenává útlum ekonomického oživení. Tvorba pracovních míst se zpomaluje. Maloobchodní tržby nejsou tak robustní a průmyslová aktivita nenabírá růstové momentum.
- Evropa stále v hospodářské recesi. Nezaměstnanost v eurozóně již 12 % (Španělsko 27,2 %). Německý průmysl jeví známky zpomalení.
- Technická analýza u zlata indikuje změnu trendu z rostoucího na klesající. Nicméně fundamentální analýza nepodporuje tento názor.
- Nadnárodní společnost Caterpillar výrazně snížila výhled pro rok 2013 na prodej svých strojů komoditním společností.



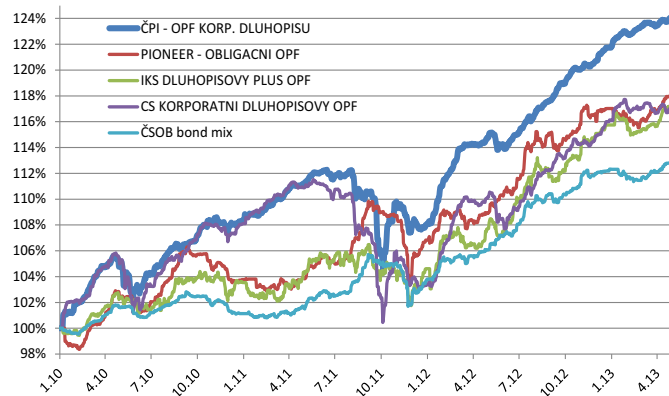
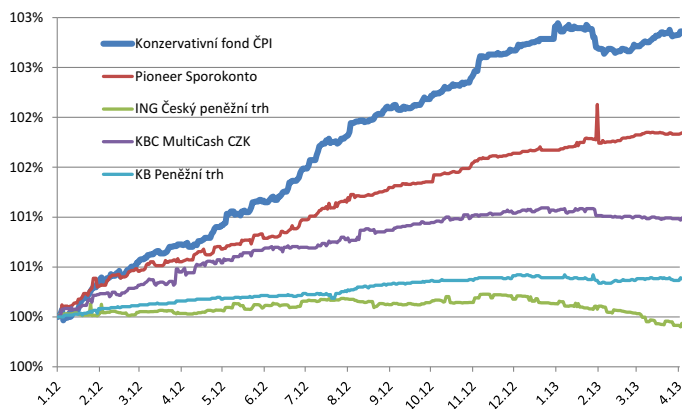
Porovnání konkurence



Porovnání konzervativních fondů (30.4.2013)



Porovnání dluhopisových fondů (30.4.2013)



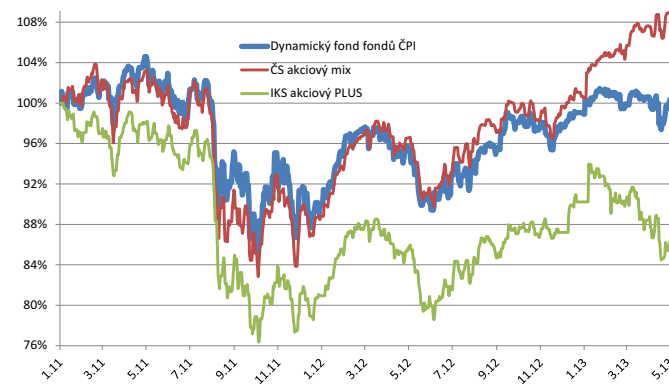
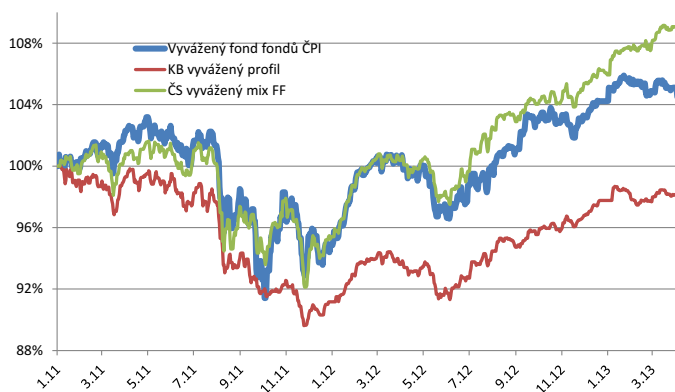
Zdroj: Generali PPF Asset Management

Zdroj: Generali PPF Asset Management

Fond	1 rok	3 roky	5 let
Konzervativní fond ČPI	2,06%	4,35%	11,53%
Pioneer Sporokonto	1,20%	3,27%	5,38%
ING Český peněžní trh	-0,26%	1,00%	0,75%
KBC MultiCash CZK	0,42%	1,31%	5,32%
KB Peněžní trh	0,18%	0,59%	4,52%

Fond	1 rok	3 roky	5 let
Fond korporátních dluhopisů	8,15%	18,13%	39,24%
Pioneer - obligační fond	8,32%	15,29%	28,20%
IKS dluhopisový PLUS	8,97%	14,63%	25,00%
ČS korporátní dluhopisový	6,32%	11,38%	25,55%
ČSOB Bond mix	6,31%	11,00%	22,43%

Porovnání fondů fondů (30.4.2013)



Zdroj: Generali PPF Asset Management

Zdroj: Generali PPF Asset Management

Fond	1 rok	3 roky	5 let
Vybázený fond fondů ČPI	4,96%	n.a.	n.a.
KB Vybázený profil	5,67%	0,91%	-0,96%
ČS Vybázený mix FF	9,81%	12,55%	5,95%

Fond	1 rok	3 roky	5 let
Dynamický fond fondů ČPI	5,00%	n.a.	n.a.
ČS Akciový mix FF	13,43%	13,36%	-6,24%
IKS akciový Plus	0,84%	-9,46%	-17,10%

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](http://www.cpinvest.cz/disclaimer).

