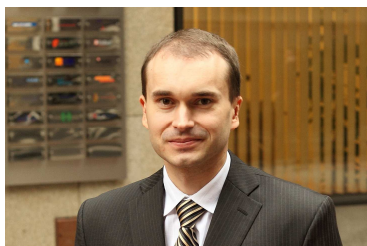




Názor

Spekulanti na O2 vydělali desítky procent

Nové emise mají za sebou první obchodní den



I bezmála třetinu mohli včera na pražské burze vydělat ti z investorů, kteří koupili minulý týden na poslední chvíli akcie "staré" O2. Ta se naposledy obchodovala minulou středu a její závěrečný kurz činil 177 korun. Během pondělka přitom bylo možné prodat tandem následnických akcií v průběhu obchodního dne dohromady i za 231 korun, za pouhých pět dnů tak mohli in-

vestoři inkasovat 30 procent zisku. Se zlou se nepotázali ani ti z investorů, kteří během prvního obchodního dne O2 a Cetinu složili ruce do klína. Jsou bohatší o 14 procent. Během minulého týdne patřila investice o akciích O2 k nejvíce diskutovaným burzovním tématům v Česku. O obrovské vlně spekulací v poslední obchodní den O2 svědčí střední objem zobchodovaných akcií za více než 1,2 miliardy korun, tedy nejvíce od roku 2003. Po rozdělení operátora se od pondělí začalo na Prime trhu pražské burzy obchodovat s akciemi nové O2 se startovní cenou kolem 49 korun, na volném trhu pak oslavily premiéru akcie druhé z následnických firem, Cetin. Zatímco akcie

O2 uzavřely první obchodní den se 40procentním ziskem, druhý z titulů ze své otvírací ceny 150 korun o 11 procent přišel. I tak je součet hodnot obou akcií, tedy bezmála 203 korun, vysoko nad závěrečnou cenou staré O2. Nad obchodovatelností Cetinu na burze přitom v posledních týdnech visel otazník. **"Nejistota ohledně možnosti prodeje akcií Cetinu přes burzu vedla v minulých týdnech k prodejním tlakům ze strany podílových fondů, z nichž někteří podle prospektu nemohou v portfoliu držet veřejně neobchodovatelné akcie. Tato technická záležitost byla vyřešena a akcie O2 se vrací blíže své fundamentální hodnotě,"** uvádí analytik Martin Pavlík z Consequ.

(Jaroslav Bukovský, E15, 2.6.2015)

Řecké drama nekončí



Bankrot Řecka a jeho možné vystoupení z eurozóny je zase o krok blíže. Zoufalé květnové hledání eur po účtech všech státních institucí jasně ukázalo, že řecké kapsy jsou zase skoro prázdné. Minulý týden se Řecko do-

konce odvolalo na zaprášenou klauzuli ve statutu MMF a požádalo o možnost splacení všech červnových splátek v jedné. To by samo o sobě nebylo tak kritické, ale páteční návrat řeckého premiéra do Atén a slova jako "iracionální" a "absurdní" na adresu partnerů z trojky vrátila jednání o notný kus dozadu. Problém je staronový - Syriza chce hlavně odpustit dluhy výměnou za pár nepodstatných reforem, trojka chce hlavně podstatné reformy a odpuštění dluhů hodlá použít jako "odměnu za dobré chování". Moc času už nezbyvá a dle mého jsou již jen dvě možnosti - bankrot a nucený výstup Řecka z eurozóny, nebo další odsunutí řešení řeckého problému, ovšem jenom o pár měsíců. I když

dosavadní jednání nakonec nějakým kompromisem skončí, dojednání nového balíku pomoci, bez kterého Řecko do konce roku fiskálně nepřežije, bude proti právě probíhajícím jednáním úplně jiný sport. Jakkoliv tedy červen skončí, řecké drama bude pokračovat. Bohužel, nejspíš s nepěkným koncem - na hezké řešení řecké otázky už by nyní nestačil ani deus ex machina.

Martin Lobotka,
hlavní analytik Conseq
Investment Management

(Hospodářské noviny,
11.6.2015)

Výnos u dluhopisů se zdvojnásobil. Stávají se atraktivní investicí?

Ceny dluhopisů rostou a to docela výrazně. Zatímco německé 10leté dluhopisy dosáhly svého minima s výnosem 0,05 %, nyní se prodávají dokonce nad 1 %. Výnosy ale rostou u všech zemí, Španělsko 10leté dluhopisy jsou například k dispozici za 2,0-2,5 %, podobně jako ty Italské.

Tento vývoj je překvapením, neboť Evropská centrální banka nedávno zahájila devizové intervence, kdy podporuje nákup státních dluhopisů. „Jaký je důvod pro růst výnosů? Jde o kombinaci několika faktorů. V prvé řadě opětovně rostoucí nervozita okolo vývoje řecké tragédie, dále potvrzení konce deflace v EMU (nicméně pouze formálně, inflační hurá se vzhledem k vzdálenosti aktuální inflace od cíle ECB prozatím nekoná) a mírného nárůstu inflačních očekávání a ekonomického růstu. K tomu se přidala slova guvernéra ECB Draghiho, který otevřeně řekl, že období zvýšené volatility je něco, na co si musí investoři nyní zvyknout,“ uvedl Jan Schiller, analytik společnosti Conseq. Výnosy u dluhopisů jsou však stále nižší, než získáte například na termínovaných vkladech.

(Arsen Lazarevič, me-
sec.cz, 16.6.2015)



Japonské hospodářství rostlo v prvním čtvrtletí tempem 3,9 procenta, když růst táhly kapitálové investice. Tato informace poměrně pozitivně překvapila trh. Funguje tedy abenomika, jak investoři politiku premiéra Abeho z Lidové strany nazývají?

Japonské hospodářství však, i přes poslední překvapivě dobrá čísla, má v sobě několik trhlin, které zůstávají skryty za maskou technologické velmoci. První je demografická situace. Japonci mají málo dětí, jejich populace se ztenčuje každým rokem o půl milionu a stárnutí obyvatelstva je problém, kterým ostrovní

země trpí nejvíce ze všech zemí světa. Ministerstvo půdy, infrastruktury, dopravy a turismu očekává, že v roce 2060 bude mít země vycházejícího slunce jen 87 milionů obyvatel, tedy o 31 milionů méně, než má dnes. Tento propad nevyrovná ani rostoucí produktivita práce, jejíž rychlost růstu koreponduje s růstem ve Spojených státech.

Klesající objem ekonomiky spolu s rostoucími výdaji na důchody nejsou nejlepší kombinací faktorů.

Dalším problémem je obrovské zadlužení vlády, které v hrubém vyjádření dosahuje téměř 2,5násobku objemu hospodářství, vedle čehož prakticky zbankrotované Řecko vypadá jako rozumně hospodařící stát. Propad japonského hospodářství po prvním zvýšení daně z pro-

deje (obdoba DPH placená výhradně obchodními podniky) z pěti na osm procent přiměl vládu premiéra Abeho odložit plány na další zvýšení až na příští rok. Investoři nyní čekají na to, jak přesně bude vypadat třetí šíp abenomiky. Ten by měl obsahovat hlavně reformy vedoucí k dlouhodobému růstu. Především by se měla snížit daň z příjmů firem, která patří k nejvyšším na světě, a měly by se odstranit některé neflexibilní prvky na trhu práce. Japonský premiér se rovněž bude snažit prosadit podporu ženám v zaměstnání, což se zdá být v konfliktu se zásadním problémem, a to je nedostatek dětí.

Celkově se tedy zdá, že poslední zveřejněná čísla jsou spíše labutí písní ekonomiky, která je v současné době třetí největší na světě. Ja-

ponská vláda bude muset vybírat z nepříliš lákavých variant: monetizace dluhu, nebo inflace, o kterou se snaží japonská centrální banka tiskem peněz na tři směny již několik let. Tištění peněz centrální bankou má však i své vítěze. Oslabující japonská měna (která se propadla vůči dolaru za poslední dva roky o 40 procent) přinesla vysoké zisky těm japonským společnostem, které vyrábějí v Japonsku, ale své výrobky prodávají v zahraničí.

Vojtěch Železný,
portfolio manažer
společnosti Conseq
Investment Management

(*Ekonom*, 25.6.2015)

Erste si bude půjčovat drah

Rakouské bance klesly šance na státní peníze v případě krize bankovníctví



Rakouská banka Erste dostala nelichotivé vysvědčení od ratingové agentury Standard & Poor's. Experti nově hodnotí úvěrové riziko banky jako "středně bezpečné", doposud

byla podle nich Erste bezpečnou bez přívlastku. Hlavním důvodem je podle agentury fakt, že dosáhnout na státní pomoc bude pro banku při případné další krizi podstatně složitější než doposud. České spořitelny se pokles hodnocení mateřské Erste nedotkl, poradci jí dávají stále stejnou známku A-.

Standard & Poor's se tak stal poslední z velké trojky ratingových agentur, která ke snížení ratingu Erste přistoupila. "V kurzu akcií by měl být tento krok již zahrnut, částečně se ale může odrazit ve zvýšení výnosů z dluhových instrumentů banky, a může tak o něco zvýšit náklady na případné financování banky na trzích, navýšení by ale nemělo být

nikterak fatální," uvádí Petr Hlinomaz z BHS.

Podle agentury jsou propříště šance banky na mimořádnou finanční pomoc od vlád zmíněných zemí nejisté. Poradci zároveň stanovili pro své hodnocení negativní výhled, čímž si připravili půdu pro případný další krok níže. Úvěrové hodnocení Erste spadlo z dosavadní známky "A-" na "BBB+", nachází se tak tři stupně nad spekulativním, tedy vysoce rizikovým pásmem. Podle expertů však není nižší rating odrazem upadajícího byznysu banky.

"Snížení ratingu Erste není důsledkem zhoršení její finanční situace, ale odrazem přijetí unijní směrnice pro banky v krizi, která ztížila případnou státní pomoc bankovnímu sektoru, jde tak o zohlednění vyššího rizika celého odvětví," uvádí Jan Schiller

z Consequ. Podle něj prošla Erste v minulosti již několikrát očištnou kúrou v podobě odpisu svých maďarských a rumunských aktiv. **"Do budoucna by tak investory mohla pro změnu překvapit spíše pozitivně,"** dodává Schiller.

Není v tom sama Agentura Standard & Poor's aktualizovala hodnocení celkem sedmi velkých evropských bank nebo jejich dceřiných ústavů v Británii, pěti v Německu a osmi v Rakousku. Vedle Erste snížila agentura rating i v případě německých ústavů Deutsche Bank a Commerzbank včetně její polské dcery mBank či britských Barclays a Royal Bank of Scotland. Ušetřena nezůstala ani německá dcera italské banky UniCredit.

Jaroslav Bukovský, E15,
11.6.2015)