

#### Vývoj trhu

18. 8. 2010	hodnota	změna	
		měsíční	roční
Pražská burza – index PX	1184,60	2,73 %	3,79 %
Světové akcie - MSCI World	1119,66	2,73 %	7,13 %
České dluhopisy - index EFFAS Bloomberg	188,92	2,41 %	10,01 %
Ropa Brent (USD/barel)	76,47	1,46 %	5,67 %

#### Akcie v létě letí

Během léta si zatím akciové trhy vedou o poznání lépe než na jaře. Přispěla k tomu úspěšná výsledková sezóna ve Spojených státech a nadprůměrný hospodářský růst v Evropě. Světové akcie měly pro svůj růst dobrou výchozí pozici, protože na začátku července se nacházely hlavně indexy po předchozích jarních poklesech na svých letošních minimech.



Spojené státy americké mají za sebou velice zdařilou výsledkovou sezónu. Většina sledovaných společností oznámila za druhé čtvrtletí vyšší zisk než očekávali analytici. To přispělo k vysokému tempu růstu akciových indexů v červenci. Současná ziskovost amerických podniků ukazuje na pružnost podnikatelského prostředí v zámoří. Tamní společnosti jsou schopny, na rozdíl od svých evropských protějšků, v době recese výrazně redukovat náklady (především na pracovní sílu) a díky tomu znovu zvýšit své zisky v poměrně krátké době. Horší zprávy však přicházely z americké ekonomiky jako celku. V druhém pololetí hrozí nižší tempo růstu hrubého domácího produktu než se původně předpokládalo. USA se tak nacházejí v paradoxní situaci, kdy firemní zisky rostou, ale ekonomice jako celku se příliš nedaří.

Naproti tomu evropským ekonomikám se vedlo lépe. Hospodářský růst zemí Evropské unie pobil předpovědi analytiků a přinesl pozitivní signál pro akciové trhy. Především Německo rostlo na své poměry přímo giganticky a výraznou měrou přispělo k současnému ekonomickému oživení eurozóny. Ve druhém čtvrtletí vzrostlo německé HDP mezitím o 4,2 %, téměř dvakrát více než se původně očekávalo. Toto číslo představuje nejvyšší tempo růstu od sjednocení země v roce 1991. Na druhou stranu je nutné zdůraznit, že na vysokém přírůstku má svůj podíl i nízká srovnávací základna roku 2009. Hlavním motorem byl

v Německu i dalších zemích eurozóny export, což ukazuje na rostoucí konkurenceschopnost evropských vývozců, která byla mimo jiné podpořena slabším kurzem eura.

Akciové trhy rovněž ocenily výsledky zátěžových testů evropských bank, které hodnotily jejich připravenost pro budoucí vývoj, tj. především dostatečnou výši kapitálu. Testy dopadly překvapivě dobře, když naprostá většina testovaných ústavů obstála ve všech krizových scénářích. I když přetrvávají pochyby, zda byly podmínky nastaveny dostatečně tvrdě (ani ten nejhorší scénář nepočítal s krachem jakékoli evropské země), ukazuje jejich výsledek na relativně stabilní situaci evropských bank.

Současný vývoj však v sobě skrývá i rizika. Hospodářství zemí eurozóny je totiž velmi závislé na exportu a v prostředí předpokládaného zpomalení růstu světové ekonomiky, mohou být evropské vývozci do budoucna ohroženi.

Dobrá ekonomická výkonnost Německa - našeho hlavního obchodního partnera - svědčí také českému průmyslu, což by mělo pokračovat i v následujících měsících. Vyšší tempo růstu ekonomiky se již pozitivně zobrazilo v zaměstnanosti, později by se měl tento vývoj promítnout i do koncové spotřeby. Obavy z následného zvýšení inflace však zatím nejsou na místě, vzhledem k posilující koruně a restriktivní politice nové české vlády. Česká národní banka proto zatím nemá minimálně do prvního pololetí příštího roku nejmenší důvod zvyšovat úrokové sazby. To představuje příznivou situaci pro české dluhopisy. Plánované škrty české vlády už si získaly pozornost i v zahraničí. Ratingové agentury Standard&Poor's a Fitch zvýšily výhled hodnocení ČR splácet své závazky v cizí měně. Lepší rating přitom znamená, že by české dluhopisy byly na finančních trzích považovány za bonitnější a tím by dále vzrostla jejich cena.

Otázkou, zda akciové trhy v následujících měsících porostou či budou klesat, se v současnosti zabývá mnoho analytiků. Firemní zisky mají našlápnuto k dalšímu růstu – solidní vývoj tržeb, přitom nulové tlaky na růst mezd a nízké náklady financování. To by mohlo přispět k růstu akciových indexů. Také uvolněná měnová politika centrálních bank po celém světě hraje akciím do karet, obzvláště když se zatím nikde ani zdaleka neobjevují inflační tlaky. Rizikem na druhou stranu zůstává zpomalení globální ekonomiky.

Velmi pozitivní zůstáváme ve výhledu na české státní dluhopisy, především ty s delší splatností. Kombinace mizivého růstu cen, výrazně restriktivní tendence Nečasovy vlády a další očekávané posilování koruny naznačují vysoký růstový potenciál pro jejich ceny.

*Tento dokument je vydán společností Conseq Investment Management, a.s. (dále jen "Společnost"). Informace zde obsažené nemohou být považovány za nabídku či doporučení k nákupu, prodeji nebo jinému nakládání s jakýmkoliv investičním nástrojem a nejsou poskytováním jakýchkoliv investičních služeb, mimo jiné investičního poradenství, investičních doporučení nebo analýz investičních příležitostí. Veškeré v tomto dokumentu uváděné informace jsou založeny na zdrojích, které Společnost považuje za důvěryhodné, avšak nepřebírá záruku za přesnost, aktuálnost a úplnost těchto informací. Názory Společnosti a jejích zaměstnanců uvedené v tomto dokumentu se mohou bez předchozího upozornění měnit. Společnost nepřebírá odpovědnost za škodu způsobenou využitím informací v tomto dokumentu obsažených. Jsou-li v tomto dokumentu uváděny údaje o minulých kursech a výnosech, tyto nemohou být spolehlivým ukazatelem budoucích výnosů. Každá investice obsahuje riziko a hodnota investice může v čase růst i klesat a není vyloučeno riziko ztráty investovaných prostředků. Je-li investiční nástroj denominován v cizí měně, jeho cena nebo výnos mohou kolísat v důsledku výkyvů měnového kurzu. Statut a zjednodušený statut fondu kolektivního investování, na který tento dokument odkazuje a jsou-li jeho podílové listy či akcie nabízeny Společností, je možné zdarma získat v sídle Společnosti nebo na stránkách [www.conseq.cz](http://www.conseq.cz). Jsou-li v tomto dokumentu uváděny údaje o zdanění, toto zdanění závisí na osobních poměrech investora a může se měnit. Společnost doporučuje jakékoliv investiční rozhodnutí vždy předem konzultovat s nezávislým odborným poradcem, ledaže je investor sám takovým odborníkem. Společnost a její zaměstnanci se mohou podílet na obchodech s investičními nástroji, poskytovat poradenství či jinak profitovat z obchodů s investičními nástroji, ke kterým se přímo nebo nepřímo vztahují informace v tomto dokumentu uvedené. Bez předchozího souhlasu Společnosti nelze tento dokument ani jeho část reprodukovat nebo dále šířit.*