CONSEQuence 06/2010

CONSEQ™

Vývoj trhu

červen 2010

17. 6. 2010	hodnota	změna měsíční	změna roční
Pražská burza – index PX	1158,10	-2,93 %	+25,58 %
Světové akcie - MSCI World	1112,76	-0,29 %	+16,83 %
České dluhopisy - index EFFAS Bloomberg	181,55	-1,45 %	+7,93 %
Ropa Brent (USD/barel)	78,68	+4,77 %	+11,05 %

Doba dluhová

Na světových akciových i dluhopisových trzích panovala po celý květen negativní nálada. V důsledku toho propadla většina akciových trhů a kvůli zvýšené rizikové averzi také dluhopisových trhů v rozvíjejících se zemích. Obligace nejvyspělejších zemí (západní Evropa, USA), považované v bouřlivých dobách za bezpečný přístav, v květnu naopak přímo „kvetly“.

Příčin obecně špatné nálady investorů bylo několik. Tou hlavní jsou zadlužené země na jihu Evropy, pro které se v poslední době vžilo označení PIIGS (Portugal, Ireland, Italy, Greece and Spain). Po určitém uklidnění situace okolo Řecka v podobě záchranného balíčku se pozornost investorů přesunula k dalším zemím, trpícím vysokým zadlužením, jmenovitě Španělsku a Portugalsku. Ty budou muset již letos výrazně seškrtat své rozpočty, jinak se jim dostane také pořádného políčku od investorů, v podobě razantního zvýšení nákladů na vydávání nových dluhopisů. Dalším faktorem, který investoři vnímají negativně, je očekávaná zvýšená regulace finančních trhů (Německo, USA). Ani růst geopolitického napětí na Korejském poloostrově a na Blízkém východě náladu příliš nezlepšil.

Koncem května schválil německý parlament výši částky, kterou by se měl náš západní soused podílet na 750 miliardovém záchranném balíčku pro země, které by se dostaly do problémů se splácením svého dluhu. Podíl ve výši 148 mld. eur představuje zhruba 6 % ročního hrubého domácího produktu Německa. To se nelíbí tamním voličům, kteří se ptají, proč by měli doplácet na rozbujelé sociální výdaje jižních zemí Evropy. Veřejná podpora společné evropské měně v posledních týdnech v Německu výrazně slábne, dokonce se již objevily články, které hovořily o možném vystoupení země z eurozóny a návratu k marce. Jakkoliv logická se může zdát nespokojenost Němců s tím, že se jejich daně stěhují do rozpočtově méně ukázněných zemí, ekonomická realita je jiná. To dobře vědí tamní politické strany a podnikatelé. Země eurozónu potřebuje, protože její hospodářství je s ní úzce propojeno. Němečtí politici to ale budou mít s prosazováním případných dalších podpůrných balíčků čím dál těžší. Veřejné mínění jde totiž silně proti nim.

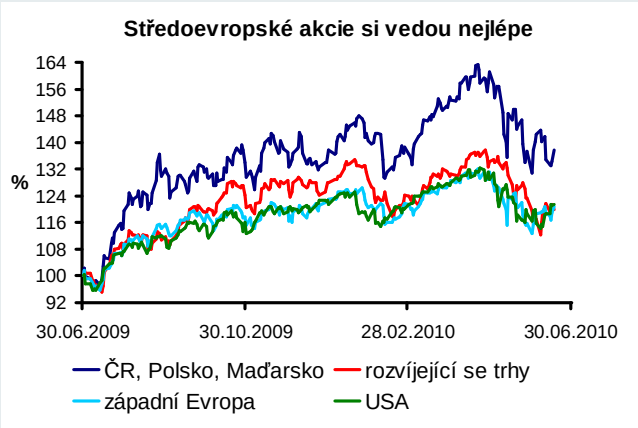
Špatné nálady však lze v některých případech využít. Klesající ceny aktiv s sebou totiž mnohdy přinášejí zajímavé investiční příležitosti. Příkladem je nákup dlouhodobých řeckých státních dluhopisů do jednoho z našich fondů koncem dubna. Při posouzení všech rizik jsme tehdejší ceny považovali za atraktivní a dluhopisy jsme kupovali po hlubokém propadu s výnosem do splatnosti kolem devíti procent. Krátce po schválení záchranného balíku jsme je se ziskem prodali. Celkový objem investice však nepřesáhl 3 procenta fondu.

Zdá se, že dluhová krize některých států eurozóny by mohla mít i svou světlou stránku. Pokud hlavy evropských států vezmou vážně varování finančních trhů z poslední doby a začnou zavádět opatření k ozdravení svých veřejných rozpočtů, bude to určitě ta lepší reakce. Tou horší by bylo pokračování ve zpřísňování tržní regulace a trestání těch, kteří je na jejich chyby prostřednictvím výprodejů státních dluhopisů a využíváním derivátových operací na pokles upozorňují, tedy bežných investorů a spekulantů.

Zatím se zdá, že se evropské státy rozhodly přistoupit k oběma zmíněným variantám najednou. Většina zemí Evropské unie (v čele s Německem a Velkou Británií) zveřejňuje pod vlivem událostí posledních měsíců plány na drastické úspory výdajů a zvýšení daní, které by měly snížit jejich rozpočtové deficity. Zároveň však plánují zpřísnit regulaci (konkrétně navrhují Evropské komisi zákaz některých spekulací na pokles cen akcií a státních dluhopisů). Pokud vlády států EU dotáhnou své plánované škrty v rozpočtech do konce, bude mít současná doba dluhová svůj šťastný konec v souladu se rčením „Všechno zlé je pro něco dobré“.

Červen prozatím vypadá pro světové akcie o poznání příznivěji než květen. Pesimismus investorů z předcházejícího měsíce vyčerpal svou sílu a ani z evropských států nepřicházely žádné nové negativní zprávy ohledně zadlužení jejich státních pokladen. Převládl tak příznivý vítr z Asie, který mocně zadul cenám do plachet. Ve druhé polovině června totiž Čína oznámila plán na postupné uvolňování kurzu své měny, což by mělo rozproudit více dovozů z ostatních zemí do této rychle rostoucí ekonomiky. Po uvolnění kurzu juanu volají především Spojené státy, které mají s Čínou velice zápornou obchodní bilanci (Čína výrazně více zboží do USA vyváží než z nich dováží).

Z porovnání hlavních světových regionů vychází v současnosti při srovnání nejlépe ten náš. Výkonnost akcií zemí ČR, Polsko a Maďarsko v průměru výrazně překonala výkonnosti trhů jak vyspělých, tak i ostatních rozvíjejících se (Emerging Markets).



Pokud změna sentimentu na trzích vydrží, naplní se náš hlavní scénář, v rámci kterého se domníváme, že fundamentálně jsou na tom akciové trhy dobře (růst korporátních zisků, dobrý makroekonomický výhled) a pokles, kterého jsme byli svědky koncem dubna a hlavně v květnu, byl pouze korekcí předchozího dlouhého období růstu..

Conseq Investment Management, a.s., tel. +420 225 988 222, mail: fondy@conseq.cz, IČO: 26442671, zapsaná v obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze, oddíl B, vložka 7153

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. 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.