

Úvaha týždne

Robert Morrisson morrison@jtfg.com

Oči upřené na druhé pololetí

Ekonomicke zpravy z uplynulých dní jsou poměrně dobrým ohlédnutím za tématy, které dominovaly na finančních trzích v první polovině roku 2010, která skončila ve středu. Při pohledu do blízké budoucnosti lze předpokládat, že tato témata budou nadále určovat náladu investorů i po zbytek letošního roku. Než abychom se zabývali již důkladně probranými událostmi uplynulých několik měsíců, pokusíme se nyní interpretovat dopad vývoje uplynulého týdne na budoucí vývoj trhu a s pomocí do budoucna zaměřených údajů z trhu odhadnout, jak se podle dlouhodobých investorů bude vyvíjet světové hospodářství v nadcházejících šesti měsících.

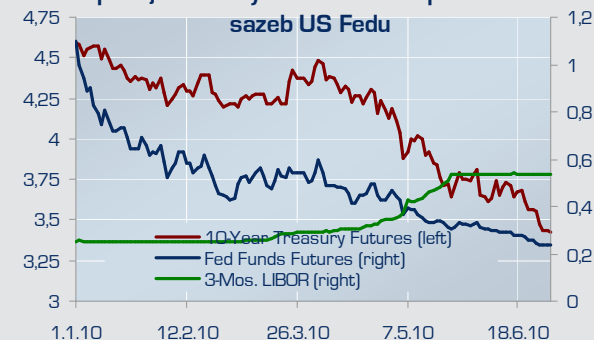
Asi nejzásadnější událostí uplynulého půlroku, jež ovlivnila postoje investorů, byla dluhová krize eurozóny. Související obavy opět vypluly na povrch v úterý a vyplašily investory z akciových trhů, v důsledku čehož index Eurostoxx-50 ztratil 4,2 %. Největší ztráty zaznamenaly bankovní tituly, když se oborový index bankovníctví za ten den propadl o 6,2 %. Prosáky totiž dohady, že banky eurozóny mají problémy s financováním (tříměsíční sazba Euribor dosáhla svého letošního maxima 78 b.b.) a že po čtvrtěčním vypršení úvěrového programu v objemu 442 mld. EUR budou banky vystaveny tvrdým úvěrovým podmínkám na trhu. Tyto fámy zmizely, když nabídky v rámci nového tříměsíčního úvěrového programu ECB dosáhly objemu jen 131 mld. EUR, což bylo mnohem méně, než analytici u bank očekávali. Pomalejší tempo oživení světového hospodářství se též projevilo na trzích, přičemž ve čtvrtek zveřejněná hodnota 52,1 čínského indexu PMI je nejnižší od března 2009. I když to stále naznačuje expanzi v oblasti zpracovatelského průmyslu již 16. měsíc v řadě, nižší hodnota napomáhá domněnkám, že Čína přibrzdí své hospodářství příliš rychle, čímž odstraní nejsvětější prvek hospodářského oživení z posledních dvou let. Nižší hospodářský růst (míra růstu HDP v USA za 1. čtvrtletí byla revidována z 3 % na 2,7 %) se odráží v malé tlaku na růst cen v rozvinutých zemích. Jádřová inflace ve Spojených státech je nyní na meziroční úrovni 1,3 %, když v období let 2004 až 2008 dosahovala v průměru 2,3 %. Taková nízká inflační očekávání ve spojení s notnou dávkou averze k riziku poslala výnos dvouletých státních dluhopisů na historické minimum 0,60 %. Jádřová inflace v Německu je dokonce ještě nižší a vykazuje meziroční hodnotu 0,8 %.

Dluhopisové trhy tyto obavy odrážejí též. V lednu trh kontraktů futures na desetileté americké státní dluhopisy naznačoval, že do prosince vzroste jejich výnos na 4,6 %. Tato očekávání se od té doby snížila na 3,43 %. Očekávání slabého růstu a nízké inflace jsou nyní začleněna i do ceny kontraktů futures na základní sazbu Fedu, podle nichž se tato sazba do prosince nezmění, ačkoliv dříve se čekal její nárůst nad úroveň 1 %. Přesun ke státním dluhopisům se negativně projevil u dluhopisů firemních. Rozpětí mezi podnikovými dluhopisy investičního stupně a desetiletými státními dluhopisy se od konce dubna zvýšilo o 75 b.b. na 316 b.b., což je nejvíce od počátku roku.

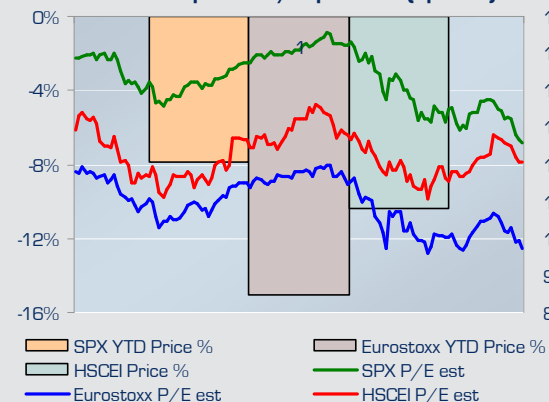
U akcií jsme svědky podobných projevů averze k riziku. I když odhady souhrnné výše zisku na akci za rok 2010 u titulů indexu Eurostoxx-50 se zvýšily o 3 % na 259 EUR, snížila se částka, kterou jsou investoři ochotni zaplatit za riziko spojené s investicemi do akcií. Poměr P/E u uvedeného indexu, vycházející z odhadované výše zisků za rok 2010, klesl z hodnoty 12 těsně pod svůj dlouhodobý průměr 9,8. Indexu S&P 500 ve Spojených státech se nevedlo o moc lépe, když se jeho souhrnný poměr P/E snížil z 15,6 na 12,7. Buď investoři nesnášejí vysokou míru volatility (index volatility Eurostoxx je nyní na úrovni 35, když ještě v březnu vykazoval hodnotu 19), nebo očekávají, že odhady letošních zisků se nakonec ukáží jako nadhodnocené.

Barometry rizika na měnových trzích rovněž odrážejí převažující náladu. Euro letos vůči dolaru ztratilo 14 % a očekává se, že i celý příští rok se bude pohybovat okolo hladiny 1,20 USD/EUR. I když vůči jenu se očekává, že euro se vyhoupne ze svého devítiletého minima, mělo by se stále pohybovat kolem kurzu 120 JPY/EUR, byť v letech 2003 až 2008 činila průměrná hodnota tohoto kurzu 144 JPY/EUR.

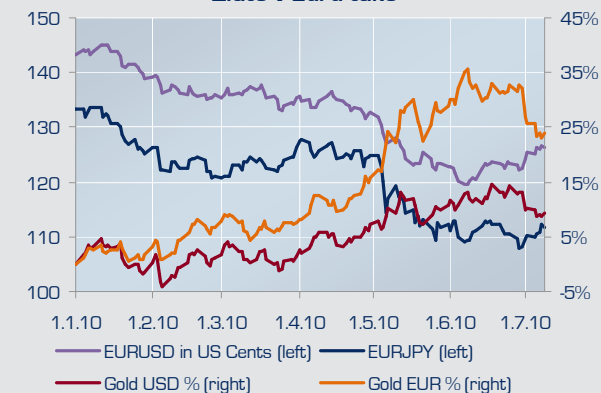
Úrokové výnosy na "futures" kontraktech padají u 10letých US st. dluhopisů a i u sazeb US Fedu



Změna od začátku roku - akcie (vlevo) a komprese P/E poměru (vpravo)



USD a JPY posiluje vs. Euro
Zlato v Euro také



Graf týždňa

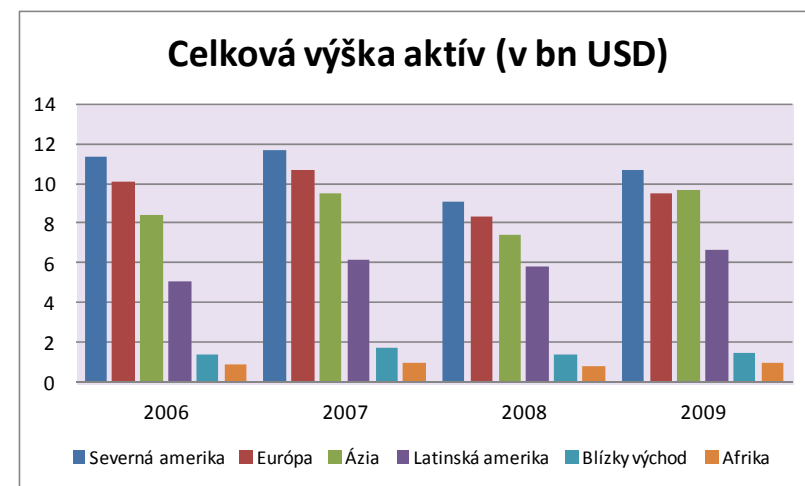
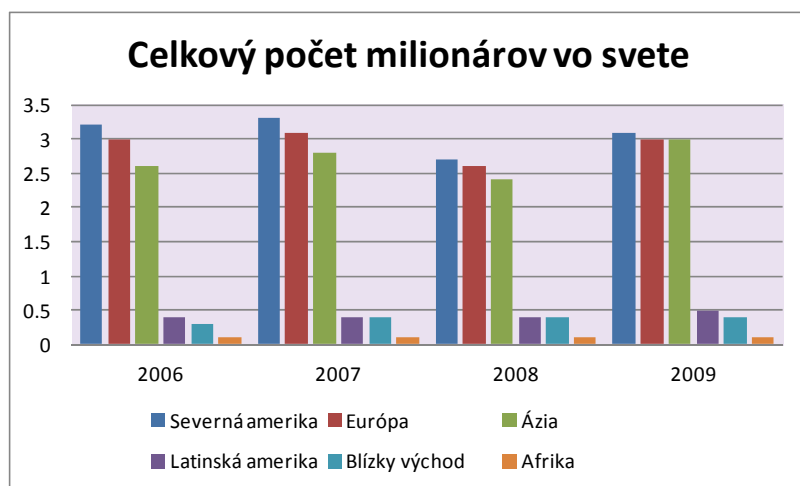
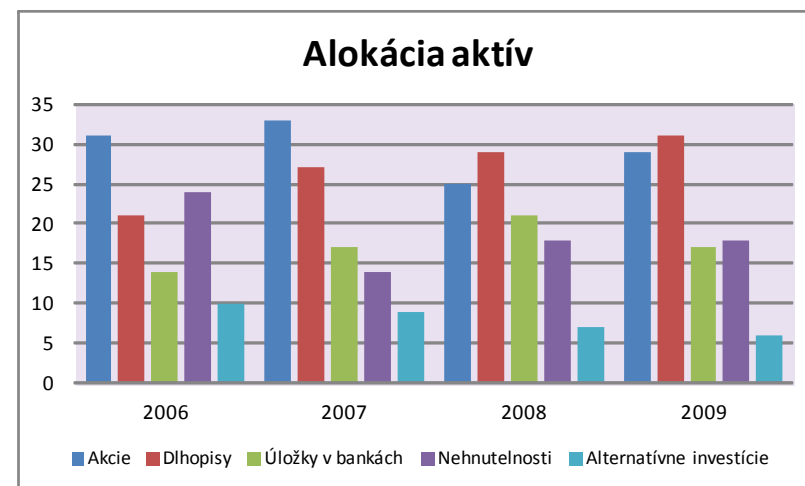
Juraj Podracký, podracky@jtfq.sk

Svetoví milionári v roku 2009

V minulých dňoch firmy Capgemini a Merrill Lynch publikovali svoju tradičnú World Wealth Report. Jedná sa o ročenku, ktorej zámerom je poskytnúť komplexný prehľad o stave a majetku svetovej „populácie milionárov“. Pre účely tohto reportu sa za milionára považuje osoba, ktorej výška investičných aktív presahuje hodnotu jedného milióna USD.

Podľa tejto publikácie bolo na konci roka 2009 vo svete až desať miliónov takýchto osôb pričom ich výška aktív dosahuje spolu až závratných 40 triliónov dolárov. Regiónom s najvyšším počtom milionárov je Severná Amerika pričom Európa a Ázia zaostávajú len veľmi tesne. Je to však Ázia, ktorá aj napriek svetovej hospodárskej kríze ako jediná zaznamenala v posledných rokoch nárast počtu milionárov. V období od 2006-20096 tam vzrástol počet milionárov až o 15%. Až v siedmych ázijských krajinách prekročila populácia milionárov maximá zaznamenané z roku 2007. Rekordérom v náraste počtu ázijských milionárov bola India, kde počet milionárov v minulom roku stúpil až o 50.9%. Región, kde existuje najnerovnomernejšie rozdelenie bohatstva je Južná Amerika. V nej pol miliónová populácia spolu kontroluje až 6,7 trilióna dolárov. Priemerného juhoamerický milionár tak disponuje majetkom vo výške 13,4 milióna. Jeho štatistický náprotivok z Európy kontroluje iba 3,1 milióna USD.

Snáď najviac zaujímavým faktom z celej ročenky je skladba aktív milionárov. Tu prekvapí relatívne vysoký podiel hotovosti a bankových úložiek. Tie počas finančnej krízy mierne stúpili, ale aj v bezproblémovom roku 2006 zaznamenali až štrnásť percentný podiel na ich majetku. Investície do akciových trhov tvoria len 30% majetku a v posledných dvoch rokoch je alokácia do akciovej zložky nižšia ako do zložky dlhopisovej. Takáto alokácia naznačuje, že ako celok je "klub milionárov" veľmi konzervatívny a opatrný respektíve nevidí budúci hospodársky vývoj veľmi optimisticky.



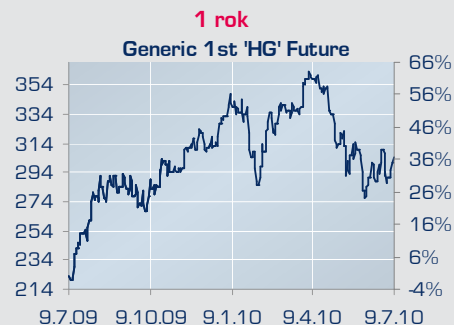
Zdroj: J&T Bank, CapGemini

Investoři tento týden dávali přednost rizikovějším aktivům.

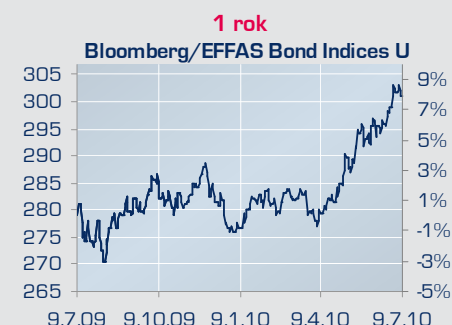
Akciový trh - index Eurostoxx



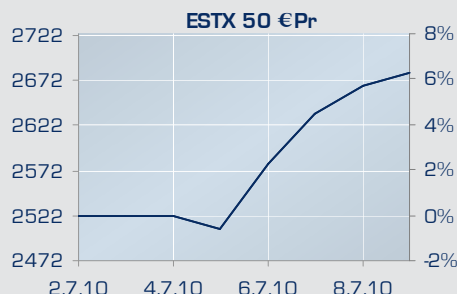
Vývoj ceny mědi



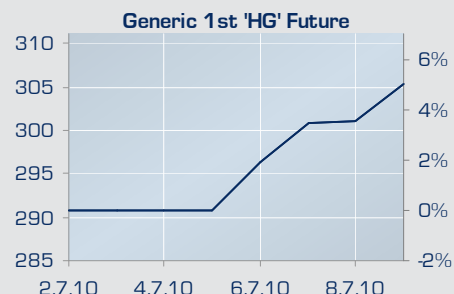
US dluhopisový index (7-10 letých)



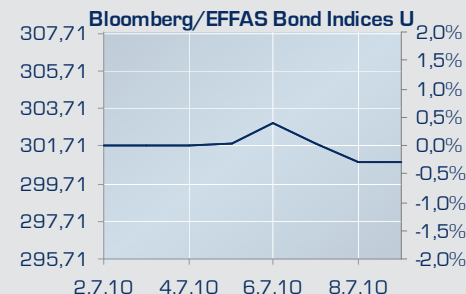
Týdenní vývoj



Týdenní vývoj



Týdenní vývoj



Poslední vývoj:

Tento týden akciové trhy ve srovnání s propady minulého týdne korigovaly směrem vzhůru. Minulý týden reagovaly trhy zejména na zveřejněnou celou řadu makroekonomických indikátorů z USA a Číny, jejichž hodnoty zaznamenaly nečekané zhoršení. Tento týden trhy se snažily na celou situaci "zapomenout" díky mírnému zlepšení na americkém trhu práce a možná i díky zvýšenému odhadu MMF na růst světové ekonomiky (ze 4,2% na 4,6%) a zvýšenému odhadu na růst US ekonomiky (z 3,1% na 3,3%). Celkový výhled je ale stále nejistý. Obavy o zpomalení růstu asi přetrvávají a pokles některých dat je znepokojující, avšak jejich celkové hodnoty ukazují na pokračující růst světového hospodářství. Příští týden by měla začít výsledková sezóna v USA, takže od té se asi budou odvíjet nové obchodní impulsy. Určitě zajímavé budou výsledky amerických bank JPMorgan, Bank of America a Citigroup, které své hospodářské výsledky zveřejní koncem příštího týdne (čtvrtek JP a další dvě v pátek). Ve středu by pak mohly trhem pohnout maloobchodní tržby v USA, které potvrdí (nebo nepotvrdí) oživení spotřebitelské poptávky.

Dolar pokračoval v oslabování, když se euro dostalo po sedmi týdnech opět nad magickou hranici 1,27.

Poslední vývoj:

Komoditní trhy, tak jako akciové, se také vyvíjely pozitivně v porovnání s minulým týdnem. V podstatě ztráty z minulého týdne byly z velké části vymazány. Je to vidět na příkladu vývoje ceny mědi, kdy měď tento týden rostla o 4,92% a za dva týdny je její ztráta "jen" -1,49%. Takže pozitivní nálada tento týden převládla nad obavami z minulého týdne o výši budoucího hospodářského růstu, a tak jak byly pod největším prodejním tlakem komodity nejvíce senzitivní na výši růstu HDP, tak se vracejí zpět směrem k předchozím úrovním. Zinek za týden +4,22%, za dva předchozí týdny celkem -1,18%. Ropa dopadla hůře, za 1 týden +5,48% a za 2 týdny celkem -3,51%. Zlato tento týden stagnuje (1T +0,14%, 2T -3,69%), takže nevyrovnilo ztráty z předchozího týdne, a to i přesto, že dolar pokračoval v oslabování vůči euru. Růsty tento týden přetrvávají u komodit zemědělského sektoru. Kukuřice rostla o 3,5% a pšenice o 7,07% (za dva týdny o 14,47%). Na obchodování má vliv zejména poslední vývoj počasí.

Poslední vývoj:

Tak jak rizikovější aktiva tento týden prosperovala, tak kvalitní "bezpečné" státní dluhopisy mírně ztrácely, to znamená, že jejich výnosy se o něco málo zvýšily. US státní dluhopisy se splatností 10 let se výnosově posunuly z hladiny 2,97% na 3,05%. Například ale "kratší" dvouleté US státní dluhopisy neudělaly v podstatě žádný pohyb. Jejich výnos je okolo 0,63%. Na grafu je vidět celkový výkon US státních dluhopisů se splatností 7-10 let, kde je vidět, že růstem výnosu do splatnosti došlo k mírnému pohybu cen dolů, takže celkový týdenní výkon je asi -0,3%. U německých státních dluhopisů byl vývoj obdobný a pokles hodnoty stejného výkonového indexu byl okolo -0,37% za tento týden.

BCPB v tomto týždni.

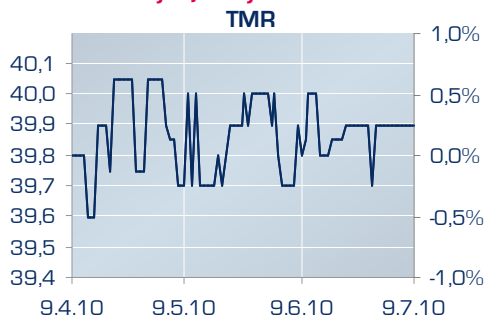
Martin Vajkuny, vajkuny@jtfq.sk

Obchodovanie s akciami na BCPB má už niekoľko rokov v poradí charakter odpredávania posledných zostatkov akcií z I. vlny kupónovej privatizácie. Pričom s ubúdajúcim počtom predávajúcich (tzn. občanov, ktorí sa zúčastnili I. vlny KP) pochopiteľne klesá aj celkový objem obchodov. To sa týka prakticky všetkých akciových titulov obchodovaných na Burze, či už hovoríme o kótovanom trhu, alebo voľnom regulovanom trhu. Výnimku v tomto smere v súčasnosti predstavujú akcie TMR. Uvedené akcie sú svojim spôsobom špecifické. S ich vlastníctvom sú spojené zaujímavé benefity, ktoré môžu pomôcť priťahovať záujem o ich kúpu zvlášť z okruhu milovníkov zimných športov. Inak povedané, kým pri väčšine ostatných akciových tituloch sú na strane predaja fyzické osoby (účastníci I. vlny KP), v prípade TMR sú fyzické osoby pre zmenu na strane kúpy. Zatiaľ nám tu chýba záujem zo strany inštitucionálnych investorov.

Pri pohľade na obchodovanie v 27. týždni sa už pomaly opakuje obrázok z predchádzajúcich týždňov, kde z hľadiska objemu uskutočnených obchodov jednoznačne dominujú akcie TMR. Celkový súčet objemov všetkých ostatných akciových titulov výrazne pokrívava za výsledkom tohto jediného akciového titulu.

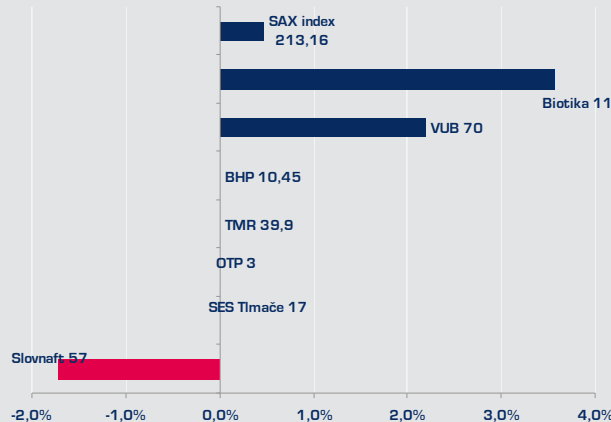
Index SAX dosiahol k 9.7.2010 hodnotu 213,16, čo za týždeň predstavuje nárast o približne 0,5%. O uvedený nárast sa postarali predovšetkým akcie spoločností Biotika a VÚB, naopak akcie Slovnaftu rast indexu SAX mierne korigovali.

Vývoj ceny akcií TMR



Akcie BCPB - kótovaný trh

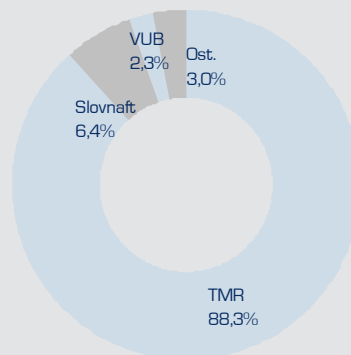
Týždenná zmena a zatváracie ceny v EUR



Akcie na Burze cenných papierov Bratislava - kótovaný trh

Název	Datum	Hodnota	Zmena 1T	Zmena 3M	Zmena 1R	Týždenný objem obchodov (EUR)
BBCP						
VUB	↑ 9.7.2010	70,00	2,19%	-12,50%	-16,17%	12 642
SES Tlmače	↑ 9.7.2010	17,00	0,00%	-0,58%	-34,03%	11 934
OTP	↑ 9.7.2010	3,00	0,00%	-40,00%	-66,67%	189
Biotika	↑ 9.7.2010	11,00	3,58%	29,26%	10,00%	564
Slovnaft	↓ 9.7.2010	57,00	-1,72%	-8,06%	-38,71%	35 236
TMR	↑ 9.7.2010	39,90	0,00%	0,25%	n.a.	486 345
BHP	↑ 9.7.2010	10,45	0,00%	0,00%	n.a.	3 720

Najlikvidnejšie tituly (týždenný objem obchodov v EUR)

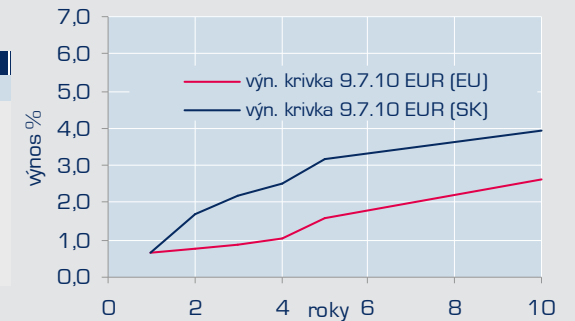


Index Burzy cenných papierov Bratislava



Slovenské úrokové prostredie

Výnosová krivka EUR pre benchmark eurozóny a porovnanie so slovenskou



Vývoj 10 ročného výnosu štátnych dlh. Slov. rep. (%)

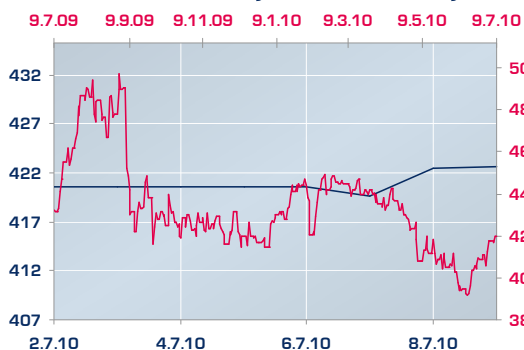


Třídenní týden na pražské burze...

Aleš Vávra, vavra@jtbank.cz

Tento obchodní týden měl v ČR pouze tři obchodní dny, přičemž s politováním mohou konstatovat, že se za tyto poslední tři dny téměř vůbec nic nestalo ani dokonce ve čtvrtek, kdy americké akciové trhy uzavřely v přesvědčivém plusu. U nás v Praze je holt už okurková nálada, a nepadá to, že se jen tak změní. Objemy obchodů doslova padly na minimum, z čehož nemůže mít nikdo radost. Za zmínku snad stojí nečekaně velká obchodní aktivita u doposud jinak "mrtvého papíru" Telefonica O2 ČR. Masivní nákupní objednávka ze zahraničních účtů poslala tento konzervativní titul k ceně 420 Kč. Poptávka je opravdu dlouho nevidaná, což se projevilo v objemu zobchodovaných akcií tohoto operátora, který v celkovém součtu je jed- noznačným vítězem tohoto týdne. Podle mého osobního názo- ru nejde o nic mimořádného zahraniční kupec si budoval pozici před výplatou dividendy a nepotkal se s dostatečně silným prodejcem a proto tento cenový vývoj. Pro příští týden u tohoto titulu očekávám "návrat na zem" tedy posun zpět k ceně 400 při nízkých objemech obchodů.

Telefonica O2 - týdenní a 12M vývoj



Název	Telefonica O2
Datum	9.7.2010
Hodnota	423,00 CZK
1 týden	3,42% ↑
3 měsíce	-3,42% ↓
1 rok	-2,80% ↓

Rumunská Leu...

Petr Vodička, vodicka@jtbank.cz

Jedna z nejzajímavějších měn uplynulých 14ti dnů byla z mého pohledu rozhodně Rumunská Leu. Tato dosud podceňovaná měna jednoho ze států, které vstupovaly do evropské unie v poslední vlně, se před koncem měsíce ocitla v prodejním tlaku, který znamenal oslabení o téměř 4% (z 4,23 na téměř 4,40 za EUR) v průběhu pouhých 3dní (25.6. - 29.6.2010). Důvodem byla prostá nervozita investorů pramenící z rizika že mezinárodní měnový fond neposkytne plánovanou půjčku a dostane tak rumunskou vládu do úzkých. Toto riziko pramenilo z toho že rumunská justice blokovala některá vládní opatření snižující růst schodku veřejných financí, které byly jednou z podmínek uvolnění předemtné půjčky. Pro krátkodobé hráče na měnovém trhu se tak vytvořil prostor pro unikátní příležitost participovat na potenciálním uklidnění situace. Ta se dala očekávat už jenom prostým faktem, že není v této době zájmem nikoho a už vůbec ne mezinárodního měnového fondu vytvářet nová centra nestability vedle Řecka a dalších potenciálních zemí, které tíží velký veřejný dluh. Rumunsko je právě naopak přes své vlastní ekonomické problémy v tomto ohledu relativně bezpečná země s mírou zadlužení někde na úrovni 40% HDP (díky extrémně nízkému zadlužení z komunistické éry podobně jako je to v případě České republiky). Právě na konci minulého týdne a začátkem tohoto se tato teorie potvrdila a RON posílil zpět na úroveň 4,24 za EUR. Podle mého názoru je právě tato měna dosud lehce opomíjena a v budoucnu o ní zcela určitě ještě uslyšíme, stejně jako ekonomice této země, jejíž více než 20miliónová populace skýtá velký tržní potenciál.

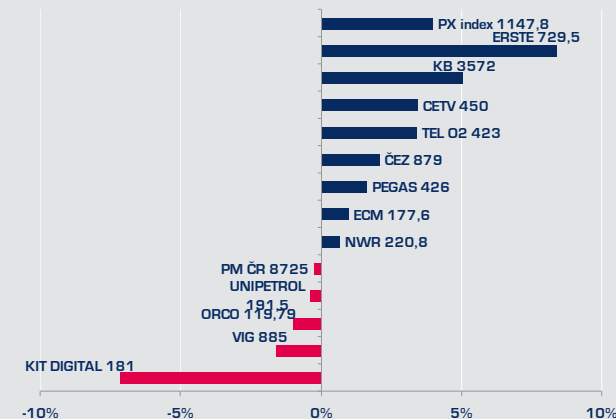
RON/EUR - týdenní a 12M vývoj



Název	RON/EUR
Datum	9.7.2010
Hodnota	4,24 RON
1 týden	1,40% ↑
3 měsíce	-2,40% ↓
1 rok	-0,46% ↓

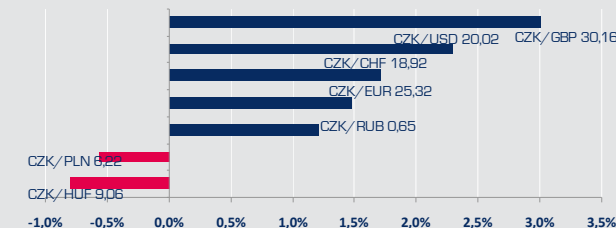
Akcie Burza Praha

Týdenní změna

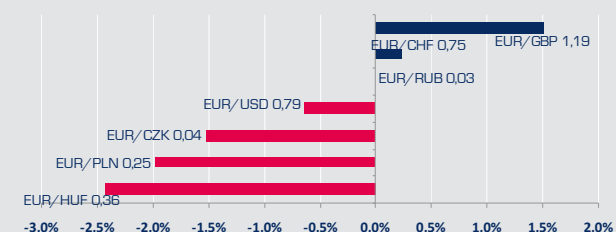


CZK a EUR vůči ostatním měnám

CZK - týdenní změna



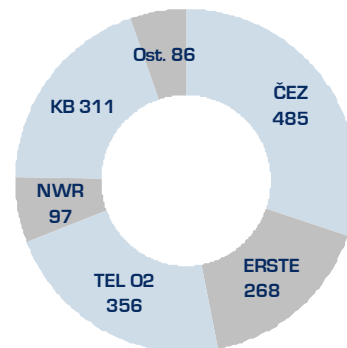
EUR - týdenní změna



Akcie na Burze cenných papírů Praha (SPAD)

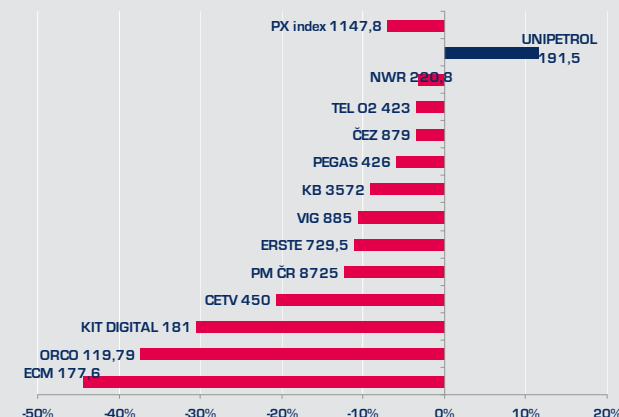
Název	Datum	Hodnota	Změna 1T	Změna 3M	Změna 1R	Prům. objem 1T
BCPP SPAD						
						denní (mil. CZK)
ČEZ	↑ 9.7.2010	879,00	2,11%	-3,51%	2,81%	485,14
TEL O2	↑ 9.7.2010	423,00	3,42%	-3,42%	-2,80%	356,42
CETV	↑ 9.7.2010	450,00	3,45%	-20,77%	31,58%	41,62
ERSTE	↑ 9.7.2010	729,50	8,41%	-11,04%	60,29%	267,81
KB	↑ 9.7.2010	3 572,00	5,06%	-9,18%	32,74%	311,47
NWR	↑ 9.7.2010	220,80	0,68%	-3,20%	164,75%	96,62
PM ČR	↓ 9.7.2010	8 725,00	-0,23%	-12,34%	40,73%	11,08
UNIPETROL	↓ 9.7.2010	191,50	-0,36%	11,66%	74,57%	19,34
ORCO	↓ 9.7.2010	119,79	-1,00%	-37,28%	-19,47%	1,75
ECM	↑ 9.7.2010	177,60	0,98%	-44,33%	-37,71%	0,38
PEGAS	↑ 9.7.2010	426,00	1,67%	-5,86%	24,56%	5,89
KIT DIGITAL	↓ 9.7.2010	181,00	-7,18%	-30,49%	n.a.	2,16

Nejlikvidnější tituly (průměr denních objemů obchodů v mil. CZK)



Akcie Burza Praha

Změna 3 měsíce

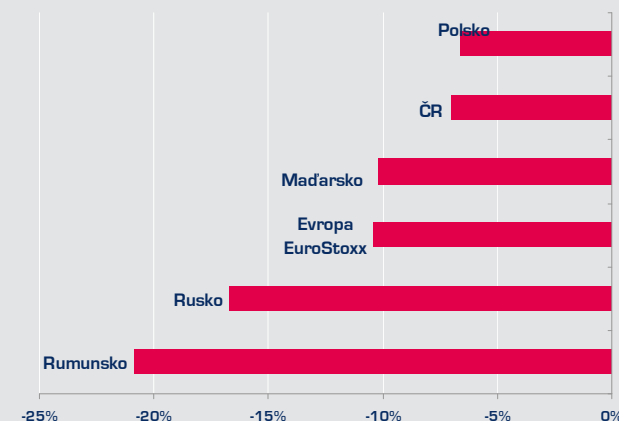


Indexy akciových trhů

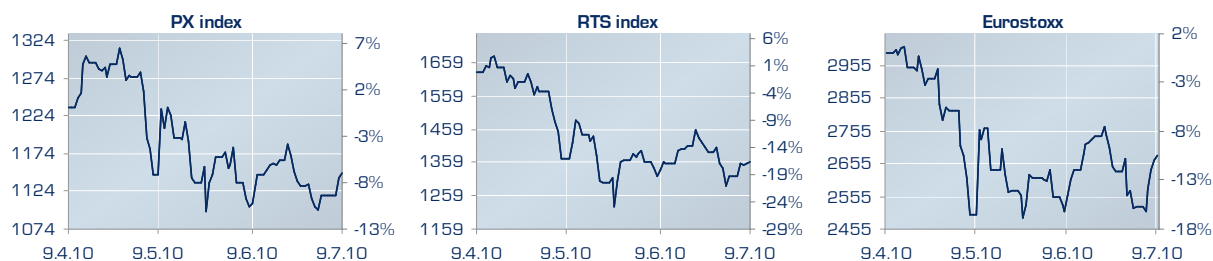
Název	Datum	Hodnota	Změna 1T	Změna 3M	Změna 1R
Střední a východní Evropa					
ČR PX Index	↑ 9.7.2010	1 147,80	3,98%	-7,01%	28,89%
Rusko RTS index	↑ 9.7.2010	1 359,21	3,13%	-16,71%	53,59%
Maďarsko BUX Index	↑ 9.7.2010	22 593,71	6,92%	-10,18%	54,89%
Polsko WIG Index	↑ 9.7.2010	40 392,05	1,47%	-6,63%	34,91%
Rumunsko BET Index	↓ 9.7.2010	4 833,95	-0,81%	-20,88%	42,09%
Evropa					
Evropa EuroStoxx SX5E index	↑ 9.7.2010	2 681,20	6,30%	-10,43%	15,88%
USA					
USA S&P 500 SPX index	↑ 9.7.2010	1 072,25	4,37%	-10,22%	21,48%

Indexy akciových trhů

Změna 3 měsíce



Vývoj indexů českého, ruského a evropského trhu

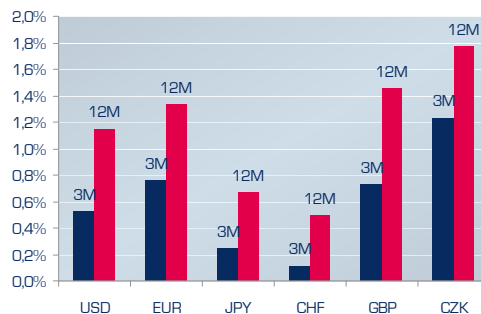


Kurzy měn

Měnové páry	Datum	Hodnota	Změna 1T	Změna 3M	Změna 1R
CZK/USD	↑ 9.7.2010	20,02	2,29%	-6,53%	-7,62%
CZK/EUR	↑ 9.7.2010	25,32	1,47%	-0,48%	2,77%
CZK/GBP	↑ 9.7.2010	30,16	3,01%	-4,86%	0,53%
CZK/CHF	↑ 9.7.2010	18,92	1,71%	-7,43%	-9,04%
CZK/RUB	↑ 9.7.2010	0,65	1,22%	-1,31%	-9,96%
CZK/PLN	↓ 9.7.2010	6,22	-0,57%	4,65%	-3,89%
CZK/HUF	↓ 9.7.2010	9,06	-0,80%	4,24%	4,54%
RUB/USD	↑ 9.7.2010	30,84	0,90%	-5,40%	2,93%
USD/EUR	↑ 9.7.2010	1,26	0,82%	-6,08%	-9,99%
GBP/EUR	↓ 9.7.2010	0,84	-1,49%	4,60%	-1,49%
CHF/EUR	↓ 9.7.2010	1,34	-0,23%	7,49%	-0,23%

Mezibankovní úrokové sazby

Úrokové sazby	Datum	3M	6M	12M
USD Libor	9.7.2010	0,53%	0,73%	1,15%
EUR Libor	9.7.2010	0,76%	1,05%	1,33%
JPY Libor	9.7.2010	0,25%	0,44%	0,67%
CHF Libor	9.7.2010	0,12%	0,21%	0,49%
GBP Libor	9.7.2010	0,73%	1,02%	1,46%
CZK Príbor	9.7.2010	1,23%	1,52%	1,77%

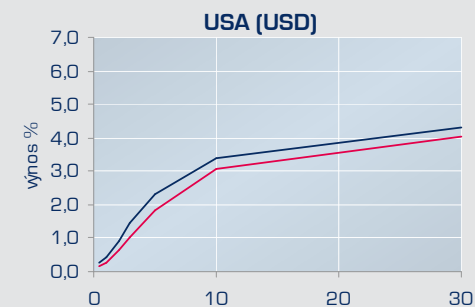
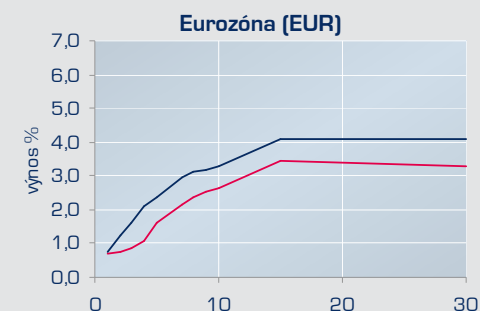
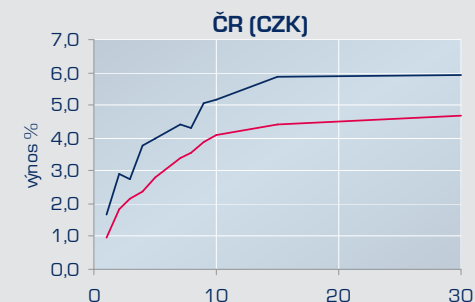


Indexy státních dluhopisů

Index	Datum	Hodnota	Měna	Změna 1T	Změna 3M	Změna 1R	Výnos do maturity	Durace [roky]
ČR 1-3 roky	↑ 8.7.10	161,28	CZK	0,12%	0,39%	4,73%	1,90%	2,1
ČR 3-5 let	↑ 8.7.10	186,41	CZK	0,19%	0,70%	8,67%	2,71%	4,0
ČR 5-7 let	↓ 8.7.10	132,17	CZK	-4,53%	-4,21%	5,33%	3,28%	5,4
ČR 7-10 let	↑ 8.7.10	201,36	CZK	0,68%	1,07%	16,86%	3,75%	7,1
ČR nad 10 let	↑ 8.7.10	173,56	CZK	0,87%	1,13%	7,05%	4,41%	10,5
EU 1-3 roky	↑ 8.7.10	156,56	EUR	0,10%	0,42%	2,60%	1,13%	1,8
EU 3-5 let	↑ 8.7.10	170,10	EUR	0,16%	1,52%	5,73%	1,83%	3,7
EU 5-7 let	↑ 8.7.10	179,13	EUR	0,15%	2,21%	7,05%	2,36%	5,3
EU 7-10 let	↑ 8.7.10	183,00	EUR	0,06%	2,04%	7,90%	3,18%	7,3
EU nad 10 let	↑ 8.7.10	191,12	EUR	0,29%	2,33%	12,05%	4,01%	12,7
US 1-3 roky	↓ 8.7.10	220,03	USD	-0,05%	1,21%	2,27%	0,72%	1,9
US 3-5 let	↓ 8.7.10	264,60	USD	-0,08%	4,23%	5,65%	1,65%	4,2
US 5-7 let	↓ 8.7.10	289,39	USD	-0,41%	5,85%	6,97%	2,37%	5,8
US 7-10 let	↓ 8.7.10	300,84	USD	-0,66%	7,76%	7,11%	2,90%	7,6
US nad 10 let	↓ 8.7.10	357,63	USD	-1,71%	12,59%	8,53%	3,94%	15,2

Indexy absolutního výkonu vybraných st. dluhopisů, které mají splatnost v uvedeném časovém rozmezí. Index pro EU obsahuje koš státních dluhopisů Německa, Francie a Itálie.

Výnosové křivky státních dluhopisů



Přehled vývoje vybraných investičních nástrojů

Název	Datum	Hodnota	Měna	Změna 1T	Změna 3 M	Změna 1R
Akcie						
CEZ AS	↑ 9.7.2010	879,00 CZK		2,11%	-3,51%	2,81%
UNIPETROL AS	↓ 9.7.2010	191,50 CZK		-0,36%	11,66%	74,57%
TELEFONICA O2 CZECH REPUBLIC	↑ 9.7.2010	423,00 CZK		3,42%	-3,42%	-2,80%
ERSTE GROUP BANK AG	↑ 9.7.2010	729,50 CZK		8,41%	-11,04%	60,29%
PHILIP MORRIS CR AS	↓ 9.7.2010	8 725,00 CZK		-0,23%	-12,34%	40,73%
CENTRAL EUROPEAN MEDIA ENT-A	↑ 9.7.2010	450,00 CZK		3,45%	-20,77%	31,58%
MIMC NORILSK NICKEL JSC-ADR	↑ 9.7.2010	15,50 USD		7,56%	-18,12%	91,83%
RUSHYDRO	↑ 9.7.2010	1,54 RUB		0,92%	-11,28%	31,71%
CENTRAIS ELEC BRAS-SP ADR CM	↓ 9.7.2010	13,15 USD		-0,30%	-10,87%	20,10%
VTB BANK OJSC-GDR-REG S	↑ 9.7.2010	5,02 USD		6,58%	-13,15%	146,08%
KAZKOMMERTSBANK-OCT 06 REG S	↑ 9.7.2010	4,85 USD		1,04%	-44,25%	21,86%
SBERBANK-CLS	↑ 9.7.2010	2,51 USD		7,04%	-16,33%	120,18%
BANCO SANTANDER SA	↑↑ 9.7.2010	9,97 EUR		13,72%	-4,83%	20,84%
CREDIT SUISSE GROUP AG-REG	↑ 9.7.2010	44,52 CHF		9,66%	-18,01%	-7,06%
GOLDMAN SACHS GROUP INC	↑ 9.7.2010	137,54 USD		4,88%	-23,21%	-3,96%
UBS AG-REG	↑ 9.7.2010	15,13 CHF		7,61%	-14,42%	16,92%
BARCLAYS PLC	↑↑ 9.7.2010	300,45 GBp		12,55%	-15,72%	4,32%
CITIGROUP INC	↑ 9.7.2010	4,02 USD		6,35%	-11,65%	49,44%
LUXOTTICA GROUP SPA	↑ 9.7.2010	19,63 EUR		3,53%	-3,77%	36,51%
PPR	↑ 9.7.2010	100,85 EUR		3,71%	-3,03%	82,07%
CIE FINANCIERE RICHEMON-BR A	↑ 9.7.2010	39,38 CHF		6,58%	-5,90%	75,65%
SWATCH GROUP AG/THE-BR	↑ 9.7.2010	311,50 CHF		5,20%	-6,85%	90,99%
COACH INC	↓ 9.7.2010	36,22 USD		-0,66%	-12,39%	51,80%
MICROSOFT CORP	↑ 9.7.2010	24,21 USD		4,54%	-20,20%	7,89%

Fondy

JABCAP GLO BALANCED FUND-D1	6.7.2010	180,36 USD		na	-7,16%	23,39%
-----------------------------	----------	------------	--	----	--------	--------

Exchange Traded Funds (ETF)

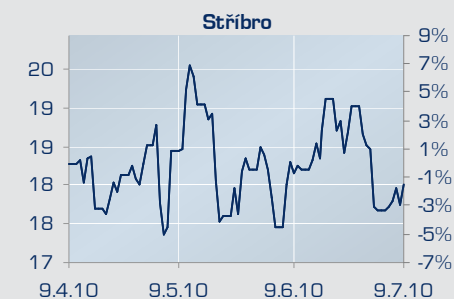
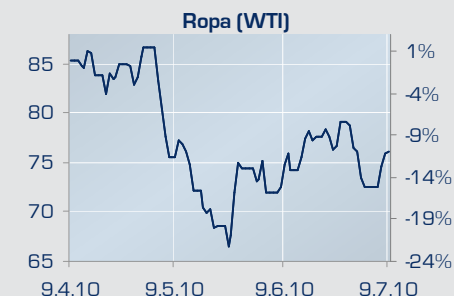
UNITED STATES OIL FUND LP	↑ 9.7.2010	34,10 USD		3,74%	-17,17%	4,06%
ISHARES SILVER TRUST	↑ 9.7.2010	17,73 USD		1,66%	-1,55%	39,94%

Komodity

Ropa (Generic 1st 'CL' Future)	↑ 9.7.2010	75,59 USD		3,62%	-10,99%	25,13%
Zlato (London Gold Market Fixing Ltd)	↑ 9.7.2010	1 208,75 USD		0,60%	4,88%	32,57%
Měď (LME COPPER SPOT (\$) OFF)	↑ 8.7.2010	6 641,00 USD		4,52%	-14,81%	36,93%
Zinek (LME ZINC SPOT (\$) OFF)	↑ 8.7.2010	1 830,00 USD		5,99%	-21,29%	20,59%
Hliník (LME ALUMNM SPOT (\$) OFF)	↑ 8.7.2010	1 977,00 USD		2,54%	-13,87%	26,61%
Nikl (LME NICKEL SPOT (\$) OFF)	↑ 8.7.2010	19 325,00 USD		0,91%	-20,93%	25,08%

Vývoj některých komodit

(3-měsíční vývoj)



Důležitá upozornění, tzv. „Disclaimer“

Tento report vytvořila J&T BANKA, a. s., se sídlem: Pobřežní 297/14, 186 00 Praha 8, IČ: 47115378 zapsána v obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze, oddíl B, vložka 1731 (dále jen „Banka“), která při své činnosti podléhá kontrole ČNB, spadá pod legislativu České republiky, a při své činnosti včetně tvorby tohoto dokumentu se řídí českou legislativou.

Tento report je psaný stylem přizpůsobeným pro osoby, které mají dle §2a odst. 1) a 2) zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, postavení profesionálního investora. Bude-li tento report využíván jiným investorem, upozorňuje jej Banka, že je to výhradně jeho vlastní rozhodnutí a Banka vůči těmto investorům neuplatňuje pravidla pro jejich zvýšenou ochranu.

Obsah tohoto reportu představuje výhradně shrnutí minulých událostí na finančních trzích a jejich stručný přehled. Žádná z informací uvedených v tomto dokumentu není míněna a nemůže být považována za analýzu investičních příležitostí, investiční doporučení nebo investiční poradenství, a Banka při tvorbě tohoto dokumentu ani neuplatnila žádný postup nebo pravidlo pro jejich tvorbu nebo poskytnutí.

Při tvorbě tohoto reportu využívá Banka zaměstnanců Banky, kteří mají rozsáhlé znalosti a zkušenosti z oblasti finančních trhů.

Odměna osob, které se podílejí na přípravě tohoto dokumentu, není přímo odvozena od obchodů Banky nebo jejich zaměstnanců. Odměna není rovněž přímo odvozena od objemu obchodů provedených investory s investičními nástroji nebo na trzích uvedených v tomto dokumentu. Pravidla pro nastavení výše odměny jsou stanovena tak, aby nedocházelo k ovlivňování objektivitu informací uvedených v tomto dokumentu.

Banka výslovně upozorňuje na skutečnost, že tento report může obsahovat informace týkající se investičních nástrojů nebo emitentů, u kterých má své vlastní zájmy Banka nebo některý ze subjektů, který se podílí na přípravě tohoto reportu. Tyto zájmy spočívají zejména v přímém nebo nepřímém podílu na těchto subjektech, nebo v provádění operací s investičními nástroji týkajícími se těchto subjektů.

Banka zároveň výslovně upozorňuje, že při přípravě tohoto dokumentu dodržují jeho tvůrci pravidla profesionality a objektivitu, využívají vlastní praxi a zkušenosti, a při svých analýzách a názorech pracují se zdroji, které jsou v rámci finančního trhu považovány za vysoce profesionální a sofistikované. Přesný údaj o zdroji informace je uveden přímo v textu tohoto dokumentu.

Banka prohlašuje, že emitenti investičních nástrojů zmiňovaných v tomto dokumentu nebo jiné subjekty v dokumentu zmiňované, nebyly informované o obsahu tohoto reportu a jeho obsah žádným způsobem nepřipomínkovaly ani neměnily.