

## 1Q 2007 v měřítku především US trhů

Výsledky hlavních akciových indexů za první tři měsíce letošního roku nejsou v zásadě vůbec dramatické. Průmyslový index Dow Jones zaznamenal mírnou ztrátu 0,9%, širší index SP500 naopak získal +0,2% a technologický index Nasdaq si odepsal přibližně stejné procento. Pro investory cíleně se věnující především těmto indexům tak nebyl tento kvartál ve formě zisků nijak zásadním obdobím.

Na asijských trzích jsme byli svědky podobného vývoje, když si Nikkei 225 odepsal 0,2%, Hang Seng 1% a Sexsex dokonce -5,5%. Naopak hlavní čínský index i přes své výrazné excesy, které vedly k prvním letošním celosvětovým masivním výprodejům, z nichž se v podstatě US trhy vzpamatovávají ještě dnes, dokázal posílit o neuvěřitelných 16,7%. Čína, zdá se, je opravdu dokladem nezdolného ekonomického potenciálu. Její fundament vzbuzuje obavy, ale i nadšení a ať chceme nebo nechceme budeme si muset zvyknout, že Čína je jakousi nezávislou entitou, které jde svoji cestou a čas od času významně zasáhne do světového dění než se jednou stane jeho lídrem.

Jinou, ne však opačnou stránkou je přímý pohled na stranu jednotlivých sektorů a firem a makroekonomickou nebo fundamentální stránku.

První tři měsíce opět doprovázely dohady a komentáře jak ze strany nezávislých analytických týmů, tak ze strany americké centrální banky ohledně vývoje inflace, ekonomické síly a úrokových sazeb. Např. v červenci minulého roku přineslo zasedání FEDu opatrně povzbudivý komentář Bena Bernankeho, ohledně snížení úrokové sazby. Tato, řekněme prognóza společně s robustními korporátními zisky, ovládala trhy pozitivně až do konce roku 2006. FOMC Minutes ze 3. ledna naopak v podstatě obnovily obavy z přílišného zpomalení ekonomické výkonnosti v USA a nedaly příliš prostoru pro tolik očekávané možné snížování úrokových sazeb v jarních měsících. Poslední doprovodný komentář FOMC FED z 21. března vyzněl sice ve smíšeném duchu, když byla na stejnou úroveň postavena inflace a zpomalení ekonomiky. Nicméně celé pozadí úvah vyšlo najevo spíše až při vystoupení chairmana FEDu Bena Bernankeho před americkým Kongresem 28. března. Ten uvedl, že jádrová inflace zůstává poměrně vysoká a že problematika housing markets, který je jakýmsi barometrem ekonomické síly, je nestabilní a vývoj zůstává i nadále nejistý. Malým paradoxem zůstávají pozitivně laděné komentáře a to nejen za strana analytiků, ale i ze strany Alana Greenspana staré pouhých několik měsíců. Vypadá to tedy, že FED se spíše zase naopak věnuje inflaci než zpomalování ekonomiky, i když zůstává vysoce monitorováno, a to v tuto chvíli nedává naději na nějakou úpravu úrokových sazeb směrem dolů, možná až koncem roku.

Jak je vidět FED se za celý rok moc daleko nedostal a zdá se, že jedině co překročil je bludný kořen. Kdyby nepřicházelo tak rychle jaro spojené s velmi teplými dny, tak bych se nebál říci, že se FED pohybuje zejména v souvislosti se zpomalující se ekonomikou na velmi tenkém ledě.

Další výraznou událostí, které se podepsala na průběhu prvního kvartálu byla problematika subprime mortgage lending, tedy s nedobytnými nesplácenými úvěry před kterými bez povšimnutí daleko s předstihem, i když poměrně nedávno, varovala HSBC. Tyto události pak měly neblahý vliv nejen na samotný finanční sektor a firmy zabývající se subprime lending, ale i na celý trh.

První tři měsíce nového roku patřily kromě výrobcům automobilových dílů, respektive výrobcům pneumatik, DJ US Tires Index +44,2% (vedlo se The Goodyear Tire & Rubber Comp, který dosáhl +48,6% nebo Cooper Tire & Rubber Company s 27,9% či Titan Intl Inc III s +25,71), zejména korporacím věnujícím se zpracování kovů, jako železo, ocel, hliník nebo zlato. DJ US Steel Index si zapsal +24,6%, DJ US Industrial Metals Index +19,1%, DJ US General Mining Index +18,8%, DJ US Nonferrous Metals Index +14,9% a DJ US Aluminum Index +13,7%.

Naopak ve své pouti nezdaru pokračovaly stavaři. DJ US Home Construction Index si odepsal 18,7%. Logickým nezdarem je i -12,2% DJ US Mortgage Finance Indexu, „zářným“ příkladem je Accredited Home Lendrs Hldg, která ztratila 66,1% nebo Fremont General Corporation s -57,3%. K tomu se přidává DJ US Specialty Finance Index, který se propadl o 8,4% nebo DJ US Consumer Finance Index s -7%. Dalšími méně úspěšnými sektory byly DJ US Distillers & Vintners Index s -18,4% nebo po výrazných nárůstech korigující DJ US Airlines Index s -7,1%.

V Dow Jones Industrial Average si nejlépe vedla Alcoa s 13%, která těžila zejména z pokračující poptávky po hliníku a růstu Číny, jejíž průmyslová produkce se za první dva měsíce tohoto roku meziročně zvýšila o 18,5%. Dalšími hlavními hráči byly AT&T s 10%, Caterpillar +8% nebo United Technologies Corp se 4%. U AT&T analytici očekávají, že společnost bude profitovat více z převzetí BellSouth než se původně předpokládalo. Nejhoršími zástupci byly Johnson & Johnson, který poklesl o přibližně 9% a Home Depot s -8,5%. Jedny z největších ztrát zaznamenal finanční sektor, konkrétně Citigroup -7,7%, American Express a American International Group, shodně zhruba -7% v návaznosti na možné obavy z dopadu špatných úvěrů do bilancí bank, i když to zatím plně nehrozí.

Na špičce technologického index Nasdaq se umístila Millicom International Cellular s 27,3%. Investoři především ocenily vzrůstající zájem o mobilní služby v segmentu emerging markets. Další rekordmanem byl výrobce medicínského vybavení Intuitive Surgical s 56% růstem profitu ve čtvrtém kvartále a oceněný stupněm buy od Deutsche Bank. Na spodní straně žebříčku se ukotvila biotechnologická společnost Vertex Pharmaceuticals, které ztratila 25%. Dalším poraženým byla společnost Sepracor ze stejného sektoru.

CAPITAL PARTNERS a.s.

Mgr. Jan Moulis

Upozornění: Veškeré obchody s cennými papíry mohou vést jak k ziskům, tak i ke ztrátám. Informace zde uvedené jsou pouze informativního charakteru a nejsou prezentovány jako nabídka ke koupi nebo prodeji jakýchkoliv cenných papírů nebo souvisejících instrumentů. Při jejich tvorbě postupovala společnost s vynaložením odpovídající péče. Informace zde uvedené odrážejí nejlepší znalosti zpracovatelů. CAPITAL PARTNERS a.s. předchází vzniku střetu zájmů ve vztahu k investičním doporučením odpovídajícím vnitřním členěním a pravidelnou vnitřní kontrolou. Dozor nad Capital Partners a.s. vykonává Česká národní banka. Pro CAPITAL PARTNERS a.s. vytvořil Jan Moulis, analytik. Další právní a jiné informace naleznete na [www.stockmarket.cz](http://www.stockmarket.cz). !!! Tento dokument je zakázáno reprodukovat bez dřívější autorizace CAPITAL PARTNERS a.s. !!!