

# Analytický mesačník

Autor: Michal Ďurica

## Akcie rastú, Grécko prežíva

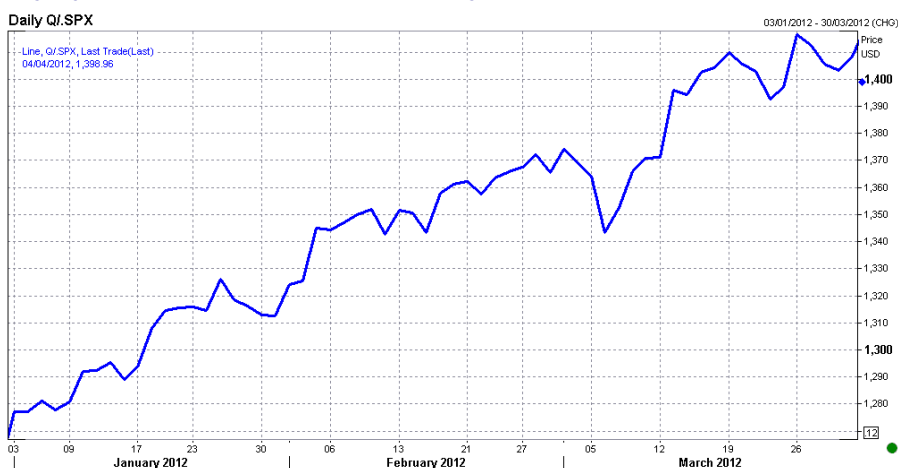
Akciové investície majú za sebou mimoriadne úspešný kvartál. Po tom, ako americké akcie zaznamenali najlepší február za posledných 14 rokov, dokázali sa úspešne prehupnúť aj do ďalšieho mesiaca a uzavrieť tak najlepší kvartál od roku 1998. Americký index S&P 500 si pripísal od začiatku roka úctyhodných 12 percent a možno ešte stále nepovedal svoje posledné slovo. Vykazuje síce obrovské známky prekúpenia, ale aj napriek tomu neohrozene rastie ďalej a úspešne sa vyhýba významným cenovým pádom. Americkú ekonomiku síce podporujú zlepšujúce sa makroekonomické indikátory z trhu práce a dokonca badať už aj známky oživenia v stavebníctve, no stále však hrozí veľké riziko, že ide len o prázdnu rally a skôr či neskôr bude musieť dôjsť ku korekcií v cenách aktív. Čím neskôr to príde, tým ten pád bude bolestivejší.

Okrem amerických akcií rástli aj tie európske... za daných podmienok, aké panovali na trhu, je to viac ako potešujúce. **V marci si konečne oficiálne autority priznali, že Grécko je už dávno v stave platobnej neschopnosti, keď nie je schopné plniť svoje záväzky.** A stačilo k tomu len tak málo...bezvýznamné percento investorov držiacich grécke dlhopisy donútiť schválením zákona v gréckom parlamente k výmene starých dlhopisov za nové, samozrejme za výrazne horších podmienok. Našťastie ISDA, Medzinárodná asociácia pre swapy a deriváty, vyhodnotila tento akt ako kreditnú udalosť a spustila tak aktiváciu CDS – swapov kreditného zlyhania. Opačné rozhodnutie by znamenalo prinajlepšom malú katastrofu. Keby investori zistili, že poistenie dlhu, za ktoré si platia, je úplne bezcenné a zbytočné, spustilo by to vzápätí kolotoč výpredajov štátnych dlhopisov, čo by okamžite vystrelilo požadované výnosy smerom nahor. Našťastie sa tak nestalo. Grécko úspešným dotiahnutím dohody so súkromným sektorom o odpise dlhu odstránilo jednu z posledných prekážok na ceste k novému záchrannému balíku od EU a MMF. Nová pomoc naviazaná na úspešné napredovanie v reformných krokoch by mala krajine pomôcť prekonať nadchádzajúce obdobie, keď sa nie je schopná financovať na finančných trhoch.

Investorom v poslednej dobe okrem mimoriadne zadlžených krajín začína robiť vrásky na čele čínska ekonomika. V prípade Číny sme boli zvyknutí na mohutné rasty presahujúce 10%, preto cieľový rast hospodárstva pre rok 2012 na úrovni 7,5% vyvoláva mierne znepokojenie. Situáciu zhoršilo aj zverejnenie výsledkov zahraničného obchodu za február, keď obchodný deficit vykázal najhoršie výsledky za 10 rokov. Čínska stredná vrstva začína rásť a konzumovať viac ako doteraz, preto nárast dovozu v medziročnom porovnaní o 40%, už takým prekvapením nie je. Čína tak malými krokmi nastupuje na cestu vymazávania nerovnováh v medzinárodnom obchode.

V najbližšej dobe nás čakajú predčasné voľby do gréckeho parlamentu. Pred touto udalosťou môžu trhy výrazne znervózniť, keďže výsledok volieb nie je vôbec jasný. Zachovanie a rozvíjanie reformného programu si totiž vyžaduje väčšinu v parlamente. Búriace sa obyvateľstvo stále bojuje proti úsporným opatreniam a strany svojím volebným programom založeným na masívnych škrtoch voliča získajú len veľmi ťažko...

## Vývoj akciového indexu S&P 500 za prvý kvartál:



### Priemerné mesačné zhodnotenie

vybraných skupín fondov po  
prepočte na euro k 30.3.2012

Skupina fondov	%
Peňažné eurové	0,10
Fondy krátkodobých inv.	0,16
Euro dlhopisové	0,15
Dolárové dlhopisové	0,38
Realitné	0,49
Zmiešané	-0,38
Európske akciové	-1,28
Americké akciové	2,46
CEE akciové	-3,84
Fondy fondov	-0,71
Iné	0,34

### Mesačné zhodnotenie vybraných akciových indexov a menových párov k 30.3.2012

Akciové indexy		%
DJIA 30	13 212,04	2,01
S&P 500	1 408,47	3,13
NASDAQ	2 755,27	5,04
DAX 30	6 946,83	1,32
CAC 40	3 423,81	-0,83
FTSE 100	5 768,45	-1,76
SAX	203,54	-2,86
PX	973,10	-3,82
WIG	41 267,16	-0,71
BUX	18 635,67	-3,37

Fixingy mien		%
EUR / USD	1,336	-0,65
EUR / GBP	0,834	-1,18
EUR / CHF	1,205	-0,05
EUR / CZK	24,730	-0,45
EUR / PLN	4,152	0,75

IAD Investments, správ. spol., a.s.  
Malý trh 2/A, 811 08 Bratislava 1  
tel: +421 2 3352 6939  
web: www.iad.sk