





Měsíční zpráva klientům

-  Americké dluhopisy těžily z hypoteční krize
-  Říjen byl pro pražskou burzu příznivý
-  Založen první německý REIT
-  Ceny ropy na nových maximech



ATLANTIK



Dluhopisy ve Státech těží ze zhoršeného výhledu růstu ekonomiky

Dluhopisové trhy těžily v minulém měsíci z obav z dalšího rozšíření problémů, které s sebou přináší krize na americkém hypotečním trhu. Americkému trhu pomohlo snížení úrokových sazeb, americký dluhopisový index si připsal 0,8 %. Snížení úrokových sazeb Fedu sráží výnosy u kratších splatností, na delším konci výnosové křivky se ale zrcadí obavy trhu, že se nižší úrokové sazby v budoucnu projeví ve vyšší inflaci. Prostor pro další růst dluhopisového trhu je tedy spíše omezen. Fed se bude soustředit na vyvážení inflačních rizik se snahou podpořit americkou ekonomiku.

Také v Evropě panuje obava z dalšího vývoje

Evropský trh je také v současnosti více ovlivněn psychologickými faktory. Obavy ohledně dalšího vývoje i očekávaná stagnace úrokových sazeb podpořily celý trh, který v říjnu také získal 0,8 %. Od počátku roku se však ve srovnání se Spojenými státy, vzhledem k lepší kondici evropské ekonomiky, evropským státním dluhopisům tolik nevedlo. Evropský index si připsal 1,5 %, zatímco americké bondy 5,7 %. Riziko investic na americkém trhu ovšem představuje dolar, který od počátku září ztratil k české koruně již 9,2 %.

Domácí trh pod tlakem inflačních rizik

Bez kurzového rizika, ovšem s jistotou zvyšování sazeb a dobrým vývojem ekonomiky se na české dluhopisové scéně nejistota ve světě ani tolik neprojevila. Růst inflace i inflačních očekávání pro příští rok znamenají, že si český trh připsal pouhých 0,1 % a od počátku roku se pohybuje 0,9 % v červených.

Americké trhy opět nervózní

Na amerických trzích opět panovala nervozita plynoucí z problémů na realitním trhu. Důležitou zprávou bylo očekávané snížení základní sazby Fedu na 4,5 %, na což zareagovaly akcie pozitivně. Další makroekonomická data vyzněla smíšeně. HDP za 3Q silně rostl (3,9 %), ale například prodeje domů nečekaně prudce poklesly. Slabostí realitního trhu se stále promítají do sektoru bank (rizikové hypotéky).

Evropské trhy slušně rostly

Burzy v Evropě přes rozkolísanost posilovaly. ECB dle očekávání sazby nezměnila. Inflace v Německu roste nejrychleji za posledních 6 let. Index IFO v říjnu klesl méně, než se čekalo, a nadále ukazuje robustní růst německé ekonomiky. Jiné předstihové indikátory ale ukazují větší zpomalení růstu ekonomiky. Nezaměstnanost zůstává v Německu na dlouhodobě nízké úrovni.

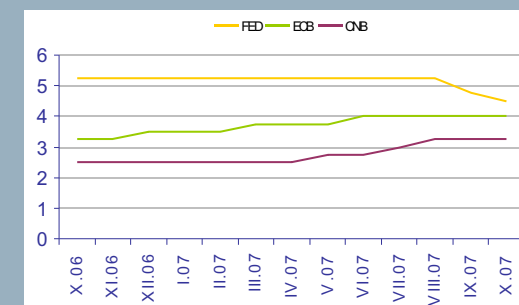
Říjen na pražské burze ve znamení historického maxima

Říjen byl příznivým měsícem pro pražskou burzu, která posílila o 5,1 % m/m. Raketový růst zaznamenaly akcie CME (+20,4 %), které těžily ze zlepšeného výhledu společnosti na letošní rok. Výrazně se také dařilo titulům z energetického sektoru. ČEZ posílil o 13,3 %, Unipetrol o 8,8 %. Jako první reportovala výsledky Telefónica (+5,7 %) v souladu s očekáváním analytiků. Také výsledky Erste Bank (+1,8 %) skončily v souladu s očekáváním a banka pokračuje v relativně silném růstu čistého zisku. Propad utrpěly akcie Zentivy (-15,4 %), která letos už podruhé oznámila profit warning. Výsledky společnosti jsou zasaženy problémy v Rumunsku, kde se projevuje špatná platební morálka odběratelů.

■ DLUHOPISY

Výnos do splatnosti	USA	EU	ČR
1 rok	4,0	4,1	3,9
<i>měsíční změna</i>	0,0	0,0	0,0
5 let	4,2	4,1	3,9
<i>měsíční změna</i>	-0,1	0,0	-0,1
10 let	4,5	4,2	4,5
<i>měsíční změna</i>	-0,1	-0,1	-0,1
30let/ 15let ČR	4,8	4,5	4,8
<i>měsíční změna</i>	-0,1	-0,1	-0,1

■ Vývoj klíčové úrokové sazby



■ Globální vývoj jednotlivých sektorů

Sektor	1 měsíc	od poč. roku
Energie	3,9%	27,4%
Materiály	3,2%	37,2%
Průmysl	2,1%	21,2%
Ostatní spotř.	2,7%	5,3%
Zboží denní spotř.	3,1%	15,5%
Zdravotnictví	0,4%	4,4%
Finance	2,1%	0,6%
IT	5,2%	22,2%
Telekomunikace	4,7%	22,4%
Služby	6,0%	17,1%

Pramen: Bloomberg data k 31.10.2007

REITs ve Státech nadále pod tlakem hypoteční krize

Obavy z rozšíření hypoteční krize v USA působí dále také v sektoru realitních investičních trustů. Americký index NAREIT v průběhu října ztratil přes 9,0 %, aby se na konci téměř vyšplhal zpět na úroveň z úvodu měsíce. Na úvod listopadu se ale projevil vliv dalšího rozšíření kreditních spreadů a růstu kapitalizačních sazeb vedoucí ke snižování ocenění jednotlivých společností (pokles NAV). Trh je v současnosti navíc více ovlivněn sentimentem, u kterého se negativně projevil další pokles prodeje nových domů (8,0 % m/m). Pozitivně by mohl působit efekt snižování úrokových sazeb ze strany Fedu.

Další země v Evropě uvažují o zavedení statutu REIT

V Evropě jsou realitní společnosti pod prodejním tlakem, i když fundamentálně se již mnohé obchodují s výrazným diskontem vůči svému NAV (čisté obchodní jmění). Pozitivní zprávou je založení prvního německého REIT (Alstria Office REIT AG). Objevily se zároveň zprávy, že jak Španělsko, tak Dánsko také chystají kampaň ve prospěch zavedení REIT. Po Německu a Velké Británii tak další evropské země následují tento daňově výhodný formát realitních společností.

Cena ropy na nových maximech

Komoditní trh prošel opět velmi výrazným růstem. Hlavním tahounem byla ropa. Celý energetický sektor zaznamenal dvojciferné růsty a cena ropy vystoupala na nová maxima - WTI na 95 USD a Brent 90 USD. Cenu vzhůru hnaly obavy o výši zásob na začátku topné sezóny, napětí na Blízkém východě a slabý dolar.

Slábnoucí dolar hnal komodity vzhůru

Ceny vzácných kovů opět pokračovaly v růstu a přidávaly kolem 5-6 %. Riziko zpomalení ekonomiky, drahá ropa a slábnoucí dolar tradičně podporují investice do "bezpečného" aktiva jakým je zlato, které se přiblížilo úrovni 800 USD/oz. - nejvyšší úroveň od ledna 1980.

Sója a kukuřice v zelených číslech

Na začátku měsíce obiloviny prošly korekcí, která se u pšenice protáhla na měsíc a ztratila 15 %. Naopak u sóji a kukuřice se vývoj obrátil a tak končily měsíc růstem díky nižším odhadům sklizně.

Realitní trhy (REITs)

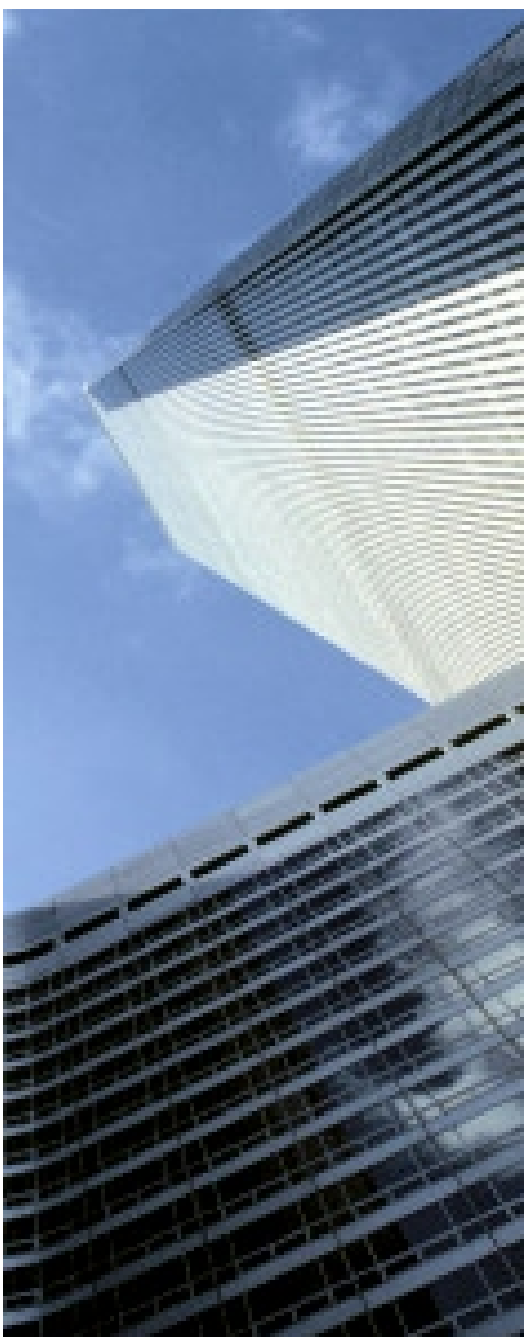
	Index	za měsíc	od poč. roku
Evropský trh	EPRA	-2,0%	-21,4%
<i>Roční dividendový výnos</i>		2,9%	
Americký trh (USD)	FNERT	1,1%	-2,4%
<i>Roční dividendový výnos</i>		4,3%	
Japonský trh	EPRA Japan	-4,3%	-0,9%



Komoditní trhy

Komodity	Kurz/cena	za měsíc	od poč. roku
Celý trh		8,6%	22,0%
Ropa Brent	90,2	14,5%	48,9%
Zemní plyn	8,3	12,0%	32,2%
Zlato	795,3	6,5%	24,7%
Stříbro	14,4	3,7%	12,6%
Zemědělské plodiny		-5,8%	16,0%

Pramen: Bloomberg data k 31.10.2007

TRHY V ČÍSLECH
4


		Index/hodnota	1 měsíc	od začátku roku	12 měsíců	3 roky p.a.
MĚNY	CZK k USD	18,60	3,8%	11,9%	18,5%	9,8%
	CZK k EUR	26,96	2,1%	2,0%	4,4%	5,3%
	USD k EUR	1,45	-1,5%	-8,9%	-11,9%	-4,1%
	JPY k USD	115,43	-0,5%	3,2%	1,3%	-2,9%
DLUHOPISY	USA		0,8%	5,7%	6,0%	3,8%
	Evropa		0,8%	1,5%	0,7%	2,8%
	Rozvíjející se trhy		2,4%	6,0%	8,1%	10,0%
	Česká republika		0,1%	-0,9%	0,7%	2,8%
AKCIE	USA	S&P 500	1,5%	9,2%	12,4%	11,1%
	USA	Russell 2000	2,8%	5,1%	8,0%	12,4%
	Evropa	FTSE Eurotop 100	2,7%	7,9%	9,4%	15,3%
	Velká Británie	FTSE 100	3,9%	8,1%	9,7%	13,3%
	Japonsko	Nikkei	-0,3%	-2,8%	2,1%	15,8%
	Rozvíjející se trhy	Morgan Stanley	11,0%	46,6%	64,2%	41,3%
REALITY	Amerika	FNERTR	1,1%	-2,4%	0,6%	17,4%
	Evropa	RPRA	-2,0%	-21,3%	-12,4%	18,5%
KOMODITY	Ropa	Brent	14,5%	48,9%	53,5%	22,8%
	Komoditní index	DeutscheBank	8,6%	22,0%	26,1%	19,0%

Pramen: Bloomberg data k 31.10.2007

Použité zkratky

ECB	Evropská centrální banka
Fed	Federal Reserve System
BOJ	Bank of Japan
HDP	Hrubý domácí produkt
CPI	Index spotřebitelských cen
PPI	Index cen výrobců
BÚ	Běžný účet


KONTAKTY

 ATLANTIK Asset Management investiční společnost, a.s.
 Hilleho 6, 602 00 Brno, Česká republika

 Vinohradská 230
 100 00 Praha 10, Česká republika

 Na Vršku 6
 811 01 Bratislava - Staré Mesto, Slovenská republika

 BRNO -Tel: +420 545 423 411
 Fax: +420 545 240 005

 PRAHA - Tel: +420 225 010 264
 Fax: +420 225 010 266

 BRATISLAVA - Tel: +421 254 431 293
 Fax: +421 254 414 620

 Zelená linka: 800 122 676
 www.atlantik.cz

 ATLANTIK finanční trhy, a.s.
 Vinohradská 230
 100 00 Praha 10, Česká Republika

 Tel.: +420 225 010 222
 Fax: +420 225 010 221

 Email: atlantik@atlantik.cz
 www.atlantik.cz