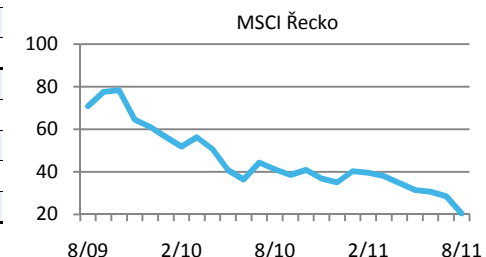
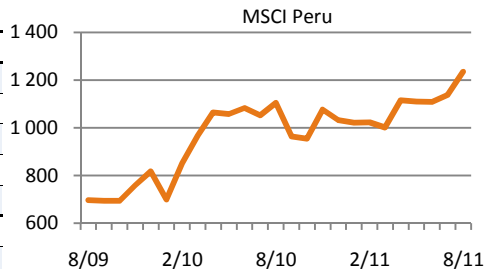


AKCIE

	2 měsíce	6 měsíců	1 rok
Peru	15,6%	-11,0%	-5,7%
Jamajka	11,3%	20,7%	11,7%
Tunisko	5,3%	11,9%	-17,3%
Thajsko	3,4%	2,6%	9,0%
Filipíny	2,5%	8,5%	1,1%
USA	-7,1%	-11,7%	3,1%
Česká republika	-7,6%	-3,5%	-1,9%
MSCI World	-8,4%	-14,0%	-1,1%
MSCI Emerg. Markets	-9,2%	-10,5%	-6,0%
MSCI Europe	-12,8%	-17,2%	-5,8%
Keňa	-20,4%	-30,8%	-34,6%
Německo	-21,2%	-22,3%	-4,5%
Itálie	-22,1%	-29,6%	-19,9%
Maďarsko	-22,5%	-23,5%	-13,7%
Řecko	-32,9%	-48,0%	-50,2%

Zdroj dat: MSCI, data v EUR

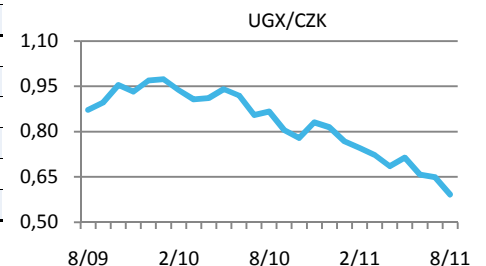
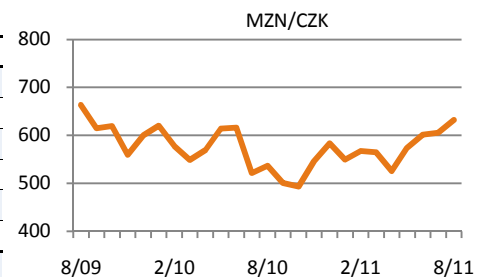


Světová ekonomika ochabuje rychleji, než se čekalo. Spotřebitelská nálada je na nejnižší úrovni od roku 2009 a index ekonomického optimismu je na historicky nejnižší úrovni. Vše nasvědčuje tomu, že USA i zbytek světa vstupují do další hospodářské recese. Akciové trhy tak v srpnu po snížení úvěrového ratingu Spojených států zažily největší výprodeje od roku 2008. Index MSCI World klesl od začátku roku o 12 %. Z hlavních trhů dopadla nejhůře Frankfurtská burza, jež za dva měsíce ztratila přes 20 %. Obdobně velké výprodeje zažívá celá jižní a východní Evropa. Během podzimu mohou následovat další vlny výprodeje.

MĚNY

	2 měsíce	6 měsíců	1 rok
Mosambik (MZN)	5,1%	11,3%	17,7%
Tonga (TOP)	4,6%	7,8%	2,2%
Japonsko (JPY)	4,1%	1,5%	-6,0%
Švýcarsko (CHF)	2,4%	9,0%	7,6%
Cape Verde (CVE)	2,2%	-1,1%	-0,3%
Nový Zéland (NZD)	2,2%	7,6%	4,2%
Velká Británie (GBP)	1,0%	-4,6%	-9,6%
USA (USD)	-0,9%	-5,2%	-14,8%
Euro (EUR)	-1,0%	-1,0%	-3,0%
Keňa (KES)	-5,3%	-16,3%	-26,3%
Turecko (TRY)	-6,4%	-11,9%	-24,4%
Mexiko (MXN)	-6,7%	-8,0%	-9,7%
Gambie (GMD)	-7,2%	-5,2%	-12,7%
Malawi (MWK)	-9,3%	-12,9%	-22,0%
Uganda (UGX)	-10,0%	-20,6%	-31,6%

Zdroj dat: ČNB, data v CZK

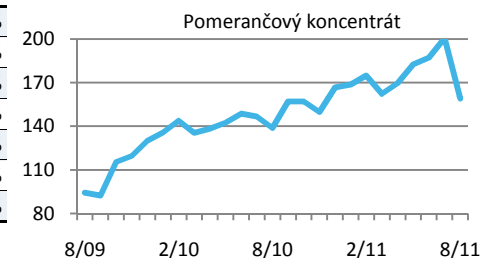
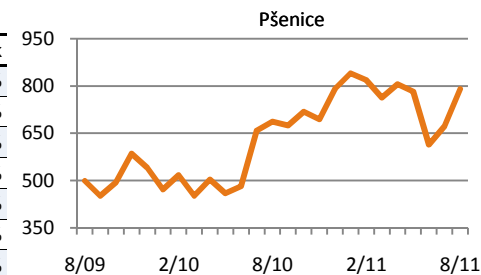


Švýcarský frank zpevnil k euru i dolaru o další 3 % a to i navzdory intervenci ze strany švýcarské centrální banky. Česká koruna posílila k oběma hlavním měnám o 1 %. V USA se spekuluje o třetí vlně kvantitativního uvolňování, což by vedlo k dalšímu poklesu amerického dolaru. Závažnější je však situace okolo eura. Pokud eurozónu opustí státy jako Španělsko nebo Itálie, euro razantně posílí. Pokud však řekne "Sbohem" jako první Německo, euro ztratí min. 2/3 své hodnoty. Obě varianty by vedly k rozsáhlé bankovní krizi, takže se EU bude snažit euro zachránit, což je možné jen v případě jednotné fiskální politiky všech členů eurozóny.

KOMODITY

	2 měsíce	6 měsíců	1 rok
Pšenice	28,6%	-3,5%	15,1%
Kukuřice	27,4%	5,1%	75,3%
Zlato	21,8%	29,3%	46,1%
Rýže	20,4%	25,2%	58,1%
Stříbro	19,8%	23,2%	115,1%
Cukr	13,4%	0,3%	50,0%
Sója	12,6%	6,8%	44,5%
Oves	11,2%	-2,5%	33,6%
Ropa WTI	-6,5%	-8,2%	24,0%
Cín	-6,6%	-25,0%	15,9%
Rhodium	-7,1%	-22,0%	-12,4%
Vepřové maso	-7,6%	-4,5%	13,3%
Zemní plyn	-8,8%	-3,2%	2,1%
Bavlna	-10,5%	-44,7%	22,8%
Pomerančový konc.	-15,1%	-9,1%	14,6%

Zdroj dat: OnVista, data v USD



Prázdniny se nesly ve znamení drahých kovů a obilovin. Zlato plní tradiční funkci bezpečného přístavu v krizových časech a jeho cena se vyšplhala v průběhu srpna na nové historické maximum přes 1900 USD za trojskou uncii. Také stříbro podražilo o 20 %, ačkoliv zde hrozí výrazný propad ceny, pokud světová ekonomika upadne znovu do recese, neboť více než polovina roční produkce stříbra se používá v elektronice. Téměř o 30 % podražila cena pšenice a kukuřice a dostala se tak na úroveň před červnovým propadem. Na vině je extrémní sucho v USA - navzdory rekordní oseté ploše se očekává nižší úroda.

INVESTIČNÍ TIP MĚSÍCE

Francouzská společnost Veolia Environnement hospodařila v prvním pololetí se ztrátou 67 mil. EUR (roční tržby 34 mld. EUR) vlivem odpisů nezdařených investic v Itálii. Cena akcie se propadla na nejnižší úroveň za posledních 10 let. Tržní kapitalizace firmy 6 mld. EUR; P/S = 0,2; P/B = 0,8; výnos dividendy 10 %. Investice vhodná pro horizont 1-3 let.

