

## Světové akciové trhy

Kdo loni vsadil na akcie, neudělal chybu. Přestože akciové burzy nedosahovaly loni takových zisků jako v roce 2003, již druhý rok se držely v plusu. Růst světové ekonomiky a vysoké zisky firem – i to se pozitivně podepsalo na vývoji světových burz. Proti nim stály faktory jako rekordní cena ropy a slabý dolar. Ty ohrožovaly jak ekonomiky jednotlivých zemí, tak jejich podniky. Akciím nenahrávala ani geopolitická situace – útoky na Blízkém východě i teroristické akce mimo tento region. Postupem času se ovšem ukázalo, že akciové trhy jsou vůči těmto rizikům téměř imunní.

Největší zisky si loni připsaly akcie některých zemí Latinské Ameriky a státy ve střední Evropě. Z titulů se pak dařilo zejména energetickým firmám – kvůli drahé ropě. Vedle nich pak vysoké hodnoty vykazovaly technologické firmy.

### Americké akciové trhy

Již druhým rokem v řadě rostly v roce 2004 hlavní burzovní indexy v největší ekonomice světa. V porovnání s předchozím rokem však nedosahovaly tak vysokých zisků, i když podmínky pro to byly více než příznivé. Americká centrální banka sice pomalu začala zvyšovat úrokové sazby, ty však zůstaly v blízkosti rekordních minim. Na konci roku klíčová úroková sazba dosahovala pouze 2,25 procenta. I díky tomu největší ekonomika světa vykazovala stabilní růst. Inflace a nezaměstnanost se držely na nízké úrovni, společnosti vykazovaly vysoké zisky.

Všechny tyto pozitivní faktory však zastínil jiný – nejistota z budoucna. Ta se týkala jednak drahé ropy, která by mohla ohrozit zisky firem a také výsledků prezidentských voleb v USA, které se konaly v listopadu. Když se na konci roku tyto obavy rozptýlily, na burzách nastalo oživení, na které ekonomové čekali od začátku roku.

Hlavní burzovní indexy za celý rok vykázaly zisky, ty však nepřekročily deset procent. Nutno dodat, že největší podíl na tom ve finále měl vývoj na akciových trzích v posledním čtvrtletí roku. Tehdy dokonce indexy lámaly rekordy a dosahovaly nejvyšších hodnot od poloviny roku 2001. Podepsalo se na tom zejména zlevnění ropy, ale také znovuzvolení amerického prezidenta George Bushe. Z investorů spadla nervozita a začali opět vkládat svoje peníze do amerických cenných papírů.

Nejvýkonnější v tomto ohledu byl burzovní index Standard & Poor's 500, který za celý rok přidal deset procent a dosáhl 1212 bodů. Téměř stejný růst zaznamenal i trh technologických akcií Nasdaq, který posílil nad 2175 bodů. Na přelomu tisíciletí před splasknutím dot com bubliny však byla jeho hodnota více než dvakrát vyšší. Index nejlikvidnějších akcií Dow Jones meziročně vzrostl o tři procenta na 10 783 bodů.

Co se týče letošního vývoje na amerických burzách, dávají experti již od počátku roku najevo určitou obavu. Zmiňují hned několik faktorů, které by letos mohly negativně ovlivnit akciové kurzy. V první řadě je dokázáno, že americké burzy dosahují nižších zisků vždy první dva roky po prezidentských volbách. Prezident Bush se přitom podruhé ujal svého úřadu právě letos v lednu.

Od roku 1929 průměrný výnos akcií obsažených v indexu S&P 500 dosahuje v prvním roce po inauguraci nového prezidenta 3,1 procenta, ve druhém pak 3,5 procenta. V posledních dvou letech pak zisky v průměru dosahují 14,7, respektive 7,3 procenta. Politici totiž dělají vše možné i nemožné, aby ekonomika a finanční trhy měly dostatek stimulů pro silný růst, a oni zase větší šance na znovuzvolení.

Daleko horší zprávou pro americké burzy v příštím roce je ale zvyšování sazeb ze strany americké centrální banky, které započalo loni a pokračuje i letos. Po sérii přitvzování měnové politiky mají akcie podle ekonomů tendenci buď vykazovat podprůměrné zisky, nebo přímo propady. Vyšší úroky totiž znamenají vyšší firemní náklady a nižší zisky. To se samozřejmě negativně odráží i na akciích.

## Svět

### Západoevropské trhy

Pokud USA začaly alespoň pomalu přitvrzovat měnovou politiku, západní Evropu tento krok zcela minul. Evropská centrální banka během roku nepřistoupila ani jednou ke změně sazeb. Celý rok je však držela na historicky nejnižší úrovni dvou procent. Důvodem byl zejména fakt, že ekonomiku se stále ještě nepodařilo nastartovat tím správným směrem.

Slabý hospodářský růst v zemích eura se podepsal i na akciovém trhu. Hlavní burzovní indexy sice zakončily v ziscích, na rozdíl od předchozího roku však nepřekročily deset procent. Výjimkou byl pouze hlavní index rakouské burzy, který přidal přes 50 procent. Trh se totiž vyvíjel přesně v závěsu na středoevropských burzách. I tak se četné akciové indexy na starém kontinentě během letošního roku přehouply přes svá historická maxima nebo se k nim alespoň přiblížily. Britský index FTSE zhodnotil o téměř 8 procent přes 4800 bodů, stejně jako německý DAX, který rok zakončil na úrovni 4250 bodů.

Akcionáře nejvíce potěšily tituly ze sektoru veřejných služeb – stavebnictví a finančního sektoru. Ty se dočkaly průměrného zhodnocení kolem dvaceti procent.

Letos by se situace na evropských trzích mohla ještě zlepšit. Návratnost akcií by podle investiční společnosti Morgan Stanley mohla dosáhnout až 12 procent. Slušné výplaty dividend a zlevňující ropa by mohly kompenzovat slabší přírůstky zisků.

### Japonsko a asijské trhy

Stejně jako loni si dobře vedly akciové burzy v Asii. Překvapení přišlo zejména z Japonska. Poprvé po deseti letech japonské burzovní indexy rostly druhým rokem po sobě. Zatímco v roce 2003 index Nikkei přidal 24 procent, loni to bylo necelých 8 procent. Jeho hodnota se přiblížila k 11 500 bodů. Dařilo se zejména exportujícím firmám jako Honda Motor či Fuji Photo Film.

Na růstu akcií se odrazil i stav hospodářství. Japonské ekonomice se dařilo mnohem lépe než v roce 2003. Centrální banka však navzdory tomu ponechala úrokové sazby již třetím rokem za sebou na úrovni blízko nuly. A to kvůli deflaci.

Když experti prognózuji letošní rok, nešetří v případě asijských trhů superlativy. V případě japonské burzy se dokonce počítá s růstem až 27 procent. Analytici to zdůvodňují vysokým hospodářským růstem v regionu. Investiční banka Merrill Lynch tvrdí, že investoři by se z toho důvodu měli zaměřit zejména na japonské a tachjwanské tituly. Výkonnost trhů by měla být tažena zejména technologiemi. Dobře by si měly vést rovněž banky a telekomunikace.

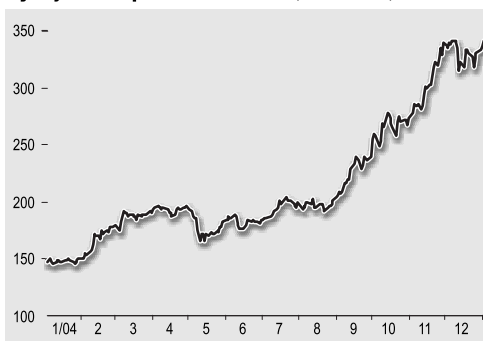
### Východní Evropa

Akciové trhy ve střední a východní Evropě zažily loni doslova boom. Vstup řady z nich do Evropské unie ještě více zesílil zájem zahraničních investorů o tento region. Středoevropským akciím k růstu pomohl i jiný faktor – poměrně silný růst jejich hospodářství.

Na žebříčku nejúspěšnějších burz světa se budapeštská burza umístila na pátém místě. Její hlavní index vzrostl během roku o více než 57 procent. Hned za ni se dostala pražská burza. Akcie se loni dostaly na historické maximum. Index PX 50 zakončil na úrovni 1032 bodů. Proti předcho-

Graf č. III/1

Vývoj akcií společnosti ČEZ (CZK/akcii)



## Svět

zímu roku to znamená nárůst o více než 56 procent. Chybu rozhodně neudělal ten, kdo vložil svoje peníze do společnosti ČEZ. Jeho investice se mu totiž za rok zhodnotila o více než 133 procent. Podle expertů se na růstu odrazila perspektiva dalšího rozmachu a tvorby vyšších zisků. Dalším v pořadí byl Unipetrol s meziročním růstem ceny akcií o 50 procent. Ten těžil zejména z privatizace státního podílu do rukou polské PKN Orlen a očekávání budoucího výhodného výkupu zbylých akcií.

Užší indikátor PX-D se dostal až k 2552 bodům (**Graf č. III/1**).

V případě Prahy se na růstu akciových titulů výrazně podepsal i úzký počet prvotřídních emisí, což při silné poptávce vedlo k prudšímu vzestupu, píše agentura ČTK. Malý výběr ale dlouhodobě zůstává jednou z největších slabin trhu. Příliš na tom nezměnil ani příchod farmaceutické společnosti Zentiva, která tu nově upsala svoje akcie.

## Světové měnové trhy

Propad amerického dolaru pokračoval již třetím rokem v řadě. Americká měna se během roku dostala na historická minima vůči hlavním měnám ve světě. Nejvíce dolar oslabil k polskému zlotému – během roku to bylo o 18 procent.

Dopady chabého dolaru však loni začala pocítovat světová ekonomika. Evropa a Japonsko hlásily zpomalení hospodářského růstu. Zatímco američtí exportéři jásali, ti ostatní naříkali, že jim slabý dolar a silná domácí měna zhoršuje konkurenceschopnost v zahraničí.

Některé země, jako třeba Rusko či státy ropného kartelu OPEC, navíc začaly uvažovat, že ve svých rezervách namísto dolaru začnou dávat větší přednost euru.

Slovo intervence bylo loni téměř na denním pořádku. Když politici a centrální bankéři pochopili, že komentáře na adresu slabého dolaru kurz nikterak neovlivní, přistoupili k těžšímu kalibru.

Některé představitelé eurozóny a Japonska dokonce vyzvali Spojené státy, aby pomohly a pokusily se společnou devizovou situaci hlavních ekonomik světa na trhu změnit. USA odmítly a celý rok dokola opakovaly, že Amerika podporuje politiku silného dolaru. Mnozí ekonomové poukazovali na fakt, že Spojené státy jsou se slabým kurzem vlastně spokojeny. Pomáhá jim totiž snižovat ohromný schodek obchodu.

## Dolar

Ztráty tři roky po sobě americký dolar naposledy zaznamenal, když v Bílém domě podruhé úřadoval Ronald Reagan. Tehdy ovšem na rozdíl od loňska zasáhli ministři financí sedmičky nejvyspělejších zemí světa G7 a společnou intervencí propad zastavili. Pro zajímavost, Bush je v současné době jediným prezidentem za posledních třicet let, za jehož vlády se dosud nenakupovaly ani neprodávaly dolary s cílem ovlivnit směnné kurzy.

Důvody slabého dolaru zůstávají stejné jako v předchozích letech – existence takzvaného dvojího deficitu. Faktem navíc zůstává, že jak schodek rozpočtu, tak běžného účtu se loni ještě více prohloubily a dosáhly rekordních hodnot. Mezi ekonomy se objevily spekulace, že USA nebudou schopny přilákat do země dostatečné množství zahraničního kapitálu, které by pomohlo vykompenzovat ohromný deficit právě na běžném účtu.

Starosti si ovšem nedělají jenom obchodníci a analytici. Mezinárodní měnový fond rovněž považuje za jedno z největších rizik obchodní nerovnováhu mezi Spojenými státy a zbytkem světa.

Pokud totiž zahraničním investorům dojde trpělivost a přestanou financovat ohromné schodky, americká centrální banka se vyššími úrokovými sazbami bude snažit nalákat je zpět. Dražší peníze by ovšem mohly poškodit jak trh s nemovitostmi, tak zejména akciové a dluhopisové trhy v USA. Vyšší sazby by ale mohly přivést největší ekonomiku světa až do recese.

To, že se něco se zahraničními investory děje, potvrzují i poslední statistiky. Ty totiž ukazují, že investoři sice i v říjnu americká aktiva nakupovali, ovšem nejméně za celý rok.

## Svět

Mnohé centrální banky navíc začaly ve svých devizových rezervách zvyšovat podíl eura, a to na úkor americké měny.

Ekonomové se domnívají, že dolar bude pokračovat v sestupné tendenci i čtvrtý rok po sobě. A kam až by se mohl v roce 2005 dostat? Organizace Global Insight tvrdí, že k euru by to mohlo být až na 1,4 dolaru, kurz dolaru k japonskému jenu by se měl zase dostat až pod 100 jenů.

## Euro

Hrozivý, nebezpečný, nevitáný, vyvolávající vrásky na čele – i taková slova padala na adresu kurzu jednotné evropské měny k dolaru. Dolar vůči euru loni znehodnotil o téměř 8 procent. Pryč byly doby, kdy se euro prodávalo za jeden dolar (rok 2003). Za jedno euro se loni platilo i 1,36 dolaru.

Evropští politici velmi často poukazovali na to, že by se mělo přistoupit k intervencím. Příklady z ostatních zemí však ukázaly, že s trhem nic neudělají ani devizové intervence. Natož pak ty slovní. Evropská centrální banka přitom neprodávala eura od debutu jednotné evropské měny v roce 1999.

Silný kurz eura se ovšem negativně odrazil na již tak chabé evropské ekonomice. Ve třetím kvartále roku přidalo hospodářství euroregionu pouhých 0,3 procenta. Silná domácí měna totiž zdražuje exporty a zboží pak může v zahraničí jen velmi těžko konkurovat (**Graf č. III/2**).

## Japonský jen

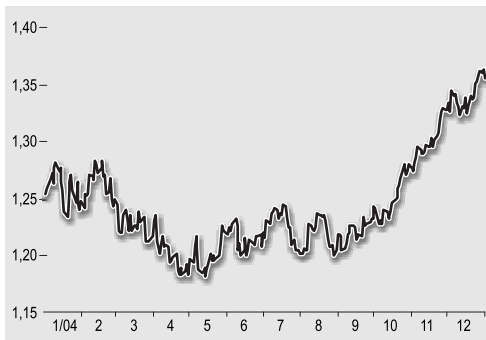
Na téměř pětileté maximum posílil během roku japonský jen vůči dolaru. Na konci roku se americká měna obchodovala za 102 jenů.

V posledních letech bylo zcela běžné, že japonská centrální banka bránila posilování své měny rozsáhlými intervencemi na devizovém trhu. Loňský rok i v této praxi znamenal obrát. Banka naposledy prodávala vlastní měnu s cílem oslabit její kurz v březnu 2004. Za první tři měsíce roku tehdy prodala rekordních 15 bilionů japonských jenů (tj. přibližně 145 miliard dolarů), za uplynulý rok to bylo ještě dvakrát tolik. Prudké zhodnocování měny to však nezastavilo.

Ve zbytku roku se proto banka omezila pouze na slovní intervence. I přesto však mnozí experti dávali najevo, že banka k prodeji vlastní měny může v budoucnu ještě přistoupit. A to v okamžiku, kdy se kurz dostane pod 100 jenů za dolar. Kupříkladu investiční banka Citigroup prognózuje, že na konci roku by se dolar mohl prodávat již za 95 jenů (**Graf č. III/3**).

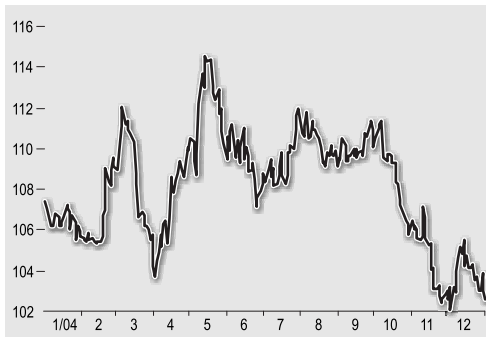
Graf č. III/2

Vývoj kurzu dolaru k euru (USD/EUR)



Graf č. III/3

Vývoj kurzu jenu k dolaru (JPY/USD)



## Svět

## Středoevropské měny

V žebříčku deseti měn, které loni nejvíc posílily jak k dolaru, tak i euru, vévodily měny zemí střední Evropy – česká a slovenská koruna, polský zlotý a maďarský forint. Česká měna během roku zhodnotila jak vůči euru, tak i dolaru. Na kurzu k euru se podepsal zejména zájem zahraničních investorů, ale také dobrý stav českého hospodářství. Zatímco ještě na začátku roku se euro prodávalo za více než 32 korun, na jeho konci to již bylo 30 korun.

Ještě rychlejší zhodnocení se dělo k dolaru – na začátku roku byl dolar přes 25,70 koruny, na konci to bylo již 22,40 koruny. Na kurz koruny k dolaru měl největší vliv vývoj na eurodolarovém trhu, kde dolar prudce zlevňoval k euru (**Graf č. III/4 a 5**).

Proti posilování české měny se několikrát ozvala Česká národní banka. Bezdůvodně.

## Světové komoditní trhy

Jako zcela výjimečný by se dal letošní rok označit z pohledu komoditních trhů. Na nich totiž v průběhu posledních dvanácti měsíců padaly všechny dosavadní rekordy.

Důvod? Zcela prostý. Oživování světové ekonomiky. To se projevilo na růstu komoditních trhů v roce 2003. Již tehdy však ekonomové předpovídali, že rok 2004 bude v tomto ohledu podobný. To se také stalo. Všechny zaskočila silná poptávka ze strany Číny. Její hlad po surovinách v letošním roce hnál nahoru ceny všech komodit – od základních kovů až třeba po zemědělské.

Souhrnný index Reuters Commodity Research Bureau, který sleduje sedmnáct nejobchodovanějších světových komodit, vzrostl o více než 14 procent. Na konci listopadu však jeho hodnota ještě dosahovala 23letých maxim.

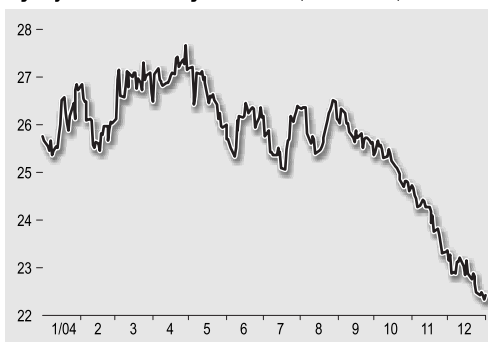
Všechno nasvědčuje tomu, že stejný trend by měl pokračovat i v dalším roce. Čína se sice již několik měsíců snaží ochladit svoje hospodářství a zbrzdit poptávku, zatím bez výraznějšího efektu. Mnozí odborníci soudí, že lačná Čína bude »toužit« po surovinách i v roce 2005.

## Ropa

Hlavu všem obchodníkům i ekonomům zamotal loni vývoj na trhu s ropou. Ačkoliv ještě na začátku mnozí z nich předpovídali, že ropa zlevní, opak byl pravdou. Za

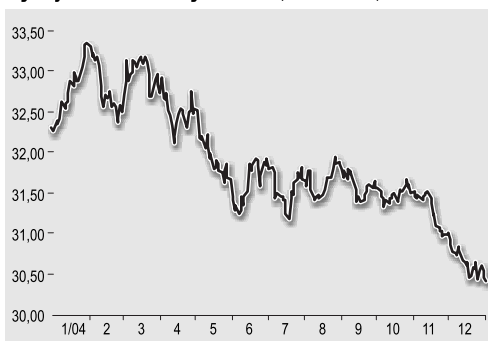
Graf č. III/4

Vývoj kurzu koruny k dolaru (CZK/USD)



Graf č. III/5

Vývoj kurzu koruny k euru (CZK/EUR)



## Svět

celý rok totiž strategická surovina zdražila o více než 34 procent. Vrcholem byl říjen – tehdy lehká americká ropa zdražila až nad 55 dolarů za barel. Cena severomořského Brentu se v té době blížila 50 dolarům za barel.

Důvodů, proč se cena tolik zvedla, bylo hned několik. Na prvním místě cenu táhla vzhůru vysoká poptávka ze strany největších světových spotřebitelů – Číny a Spojených států. Ta zaskočila Organizaci zemí vyvážejících ropu (OPEC). Ukázalo se totiž, že i jejich těžební kapacity nejsou bezedné. OPEC se v průběhu roku rozhodl, že zvedne svoji těžbu na 25leté maximum a začal denně produkovat až 30,5 milionu barelů ropy. Téměř o tři miliony barelů více než na začátku roku 2004. Jediná země, která mohla zvedající se poptávku uspokojit, byla Saúdská Arábie.

Irák, na který OPEC ještě na začátku roku spoléhal, se v průběhu roku ukázal být jako sázka na špatného koně. Zemi se totiž nepodařilo vrátit svou těžbu na předválečnou úroveň. Útoky, sabotáže a krádeže ropných zařízení tomu zabránily. Útoky ovšem nebyly pouze problémem Iráku. Obdobné akce teroristů negativně ohrožily produkci ropy i v jiných zemích – třeba právě v Saúdské Arábii. Stabilitu ropných dodávek, a tím pádem cenu ohrožily i další faktory – stávka v Nigérii, politické nepokoje ve Venezuele, bankrot největší ruské ropné společnosti Jukos či hurikán Ivan, který poškodil ropná zařízení v Mexickém zálivu (**Graf č. III/6**).

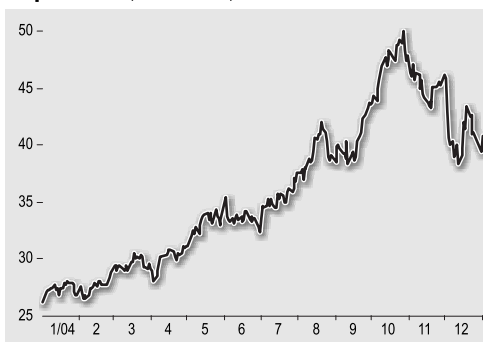
Kvůli extrémně drahé ropě však loni rovněž zcela zkolaboval mechanismus, který OPEC v minulosti používal k určování úrovně těžené ropy – cena takzvaného ropného koše. Ten se počítá jako aritmetický průměr sedmi druhů ropy a jeho cena by se měla pohybovat mezi 22 až 28 dolarů za barel. V případě, že cena klesla pod 22 dolarů, znamenalo to pro OPEC signál, aby přiškrtil svoji produkci a výkyvy na trhu vyrovnal. Pokud byla cena nad 28 dolarů za barel, pak OPEC svoji produkci naopak zvyšoval. Cena ropného koše však po celý rok vysoko překračovala horní limit. Výjimkou nebyla ani úroveň 40 dolarů za barel. Členové kartelu museli chtít nechtě přiznat, že jejich kontrolní mechanismus již nefunguje. Někteří z nich dokonce přiznávali, že do budoucna bude nutné zvažovat rozšíření pásma. Tím de facto přiznali, že svět si bude muset na drahou ropu zvykat.

Země závislé na dovozu strategické suroviny celý rok poukazovaly na to, že drahá ropa se negativně podepíše na vývoji jejich hospodářství. Statistiky totiž tvrdí, že pokud ropa zdraží o 10 dolarů, ukrojí z ekonomického růstu až půl procentního bodu.

Experti se většinou shodují, že cenu ropy letos nečeká tak výrazný růst jako v roce minulém, přesto si udrží poměrně vysoké hodnoty. Kupříkladu průzkumná organizace Global Insight předpovídá, že lehká americká ropa by měla v průměru stát kolem 45 dolarů za barel. Důvodem je očekávané zpomalení hospodářského růstu, a tím pádem i poptávky po surovině ze strany Číny. Vše se ovšem může změnit, například pokud by stejně jako loni přírodní katastrofy naboraly ropnou infrastrukturu. Počasí ovšem není jen jedním rizikovým faktorem. K němu se přidává i nejistá situace, která panuje na Blízkém východě.

Graf č. III/6

Ropa Brent (USD/barel)



## Základní kovy

Vysoká poptávka a extrémně nízké zásoby – to byly loni základní faktory, které se podepsaly na zdražování kovů. Vliv na cenu měl i slabý kurz dolaru. Ten totiž zlevňuje cenu kovů, které jsou denominované právě v americké měně pro neamerické investory, zejména pak velké investiční fondy. Ti proto namísto devizových trhů dávají přednost raději těm komoditním.

Největší zisky, co se týče kovů, si podle statistik agentury Bloomberg připsala měď. Její cena se během roku zvedla o 45 procent. Zatímco v lednu se v Londýně platilo za metrickou tunu něco přes 2300 dolarů, na konci roku byla cena mědi na téměř burze o téměř tisíc dolarů vyšší. Podle všeho by měl trend zdražování pokračovat i v letošním roce, zejména kvůli zájmu Číny. Jen pro zajímavost, ještě v roce 1994 se Čína a Asie podílely na celkové světové spotřebě mědi 35 procenty, loni to již bylo 43 procent (**Graf č. III/7**).

Stejná situace byla zaznamenána i v případě hliníku. Jeho cena se v Londýně dokonce dostala na nejvyšší úroveň za více než devět let. Hliník zdražil o 12 dolarů až na 1942 dolarů za tunu. Trh se tímto připravoval na pětiprocentní clo na čínský vývoz tohoto kovu, které mělo být zavedeno na začátku nového roku. Čína se takovýmto opatřením snažila omezit růst produkce hutí, které jsou velmi náročné na spotřebu energie, a současně získat větší množství hliníku pro svoji vlastní spotřebu. Očekává se, že čínská poptávka po hliníku, který se používá ve stavebnictví, automobilovém sektoru a výrobě obalů, během příštích tří let poroste o více než deset procent ročně. Podle výzkumné skupiny Antaie povedou opatření Pekingu pravděpodobně k tomu, že se Čína do roku 2008 stane čistým dovozcem hliníku.

Economic Intelligence Unit (EIU) se domnívá, že kvůli napjatým zásobám a vysoké poptávce by hliník mohl být na konci roku 2005 na žebříčku nejvíce zdražujících komodit, společně se zinkem. Jeho cena poroste s tím, jak se budou snižovat zásoby této komodity. Peněžní ústav Standard Bank nicméně uvádí, že v roce 2005 by ceny zinku mohly přidat až 31 procent. Banka rovněž poukazuje na ztenčující se zásoby a zároveň na přetrvávající poptávku z Číny a z USA. Nejvyšších hodnot by však měl zinek dosáhnout až v roce 2006. Letos zinek zdražil o víc než 25 procent na 125 dolarů za metrickou tunu.

## Drahé kovy

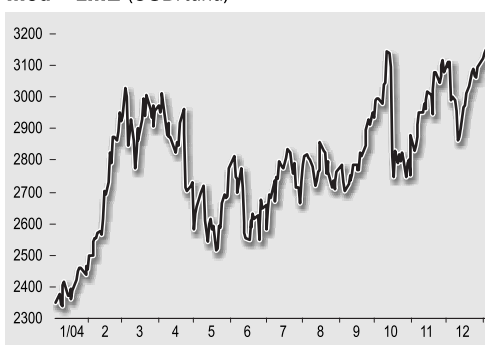
Rekordní hodnoty si během letošního roku nepřisovaly jenom základní, ale také vzácné kovy. Stříbro přidalo 18 procent a dosáhlo téměř sedmi dolarů za uncii. V první polovině roku překonaly 24letá maxima platina a palladium. Cena zlata se zase na začátku prosince dostala nejvýše za posledních šestnáct let. Vyšplhala se až na 456 dolarů za troyskou uncii. Postaralo se o to zejména prudké oslabování kurzu dolaru vůči jednotné evropské měně. Investoři v takovém případě berou vzácný kov jako alternativu k americké měně (**Graf č. III/8**).

Na rekordu se však podepsalo i napětí ve světě, ať už se jednalo o násilí v Perském zálivu či teroristické útoky po celém světě. Kdykoliv se investoři bojí příštích dní, nakupují zejména švýcarský frank a zlato. Kov totiž v dobách geopolitických nejistot slouží jako uchovatel hodnoty.

V porovnání se začátkem roku však cena žlutého kovu zase tolik nevzrostla. Podle statistik agentury Bloomberg je v současné době vyšší jen asi o sedm procent proti začátku ledna 2004. Daleko zajíma-

Graf č. III/7

Měď – LME (USD/tunu)



## Svět

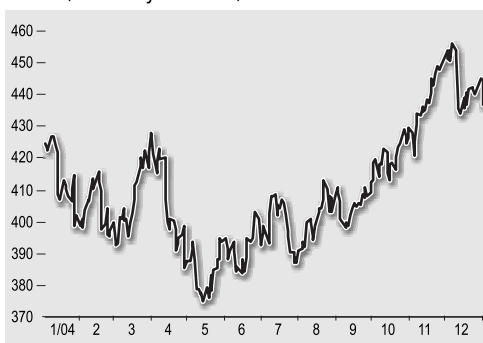
vější čísla lze však zaznamenat, pokud sledujeme vývoj ceny zlata od doby, kdy americký prezident George Bush v úřadě začínal. Cena kovu se tehdy pohybovala kolem 260 dolarů za unci, dnes je tak téměř o dvě stě dolarů vyšší.

Expertí se shodují, že další vývoj na trhu se zlatem i s dalšími vzácnými kovy bude záviset na dolaru. Vzhledem k tomu, že dolar by měl podle prognóz i nadále oslabovat, lze čekat i zdražování zlata.

Investiční společnost Barclays Capital v listu Financial Times předpovídá, že zlato by letos mělo v průměru dosáhnout 415 dolarů za troyskou unci (loni to bylo 410 USD). Podle průzkumu agentury Reuters navíc mnohé ústavy předpovídají, že zlato by na konci roku 2005 mohlo zdražit až na 500 dolarů za unci. Právě kvůli chabému dolaru.

Graf č. III/8

**Zlato (USD/trojská unce)**



## Zemědělské komodity

Ze slabého dolaru kromě vzácných kovů profitují i další komodity. Kvůli němu se v zámoří zvýšily nákupy klíčových exportních surovin USA, jako jsou obilí a bavlna. Podle společnosti Colosseum dokonce Čína letos spotřebovává více bavlny než loni. V listopadu její spotřeba stoupla meziročně o dvacet dva procent. Čína zvýšila produkci v přípravách na odstranění kvót na textil mezi členy WTO od ledna 2005.

Podle statistik agentury Bloomberg však letos v nárůstu ceny absolutně vítězí zemědělské komodity. Cena kávy C obchodované na americké burze letos vzrostla o více než 60 procent. Důvodem bylo očekávání, že světová poptávka předstihuje produkci kávy kvůli nižší úrodě v Brazílii.

Pětileté rekordy překonalo v listopadu i kakao. Jeho cena se vyšplhala dokonce až na 1810 dolarů za tunu. Hlavním důvodem byla panika, která vznikla po znovuoobnovení bojů na území Pobřeží slonoviny. Tato země je totiž největším světovým exportérem kakaových bobů. Čtyřicet procent globální produkce této komodity pochází z této oblasti.

Vysoké zisky si loni připsal i cukr, a to kvůli obavám z nižší produkce.

**Eva Hanáková, Hospodářské noviny**