



## FINANČNÍ TRHY Korekce silného dolaru

*Vyspělé akciové trhy mírně klesly přes dobrý start výsledkové sezóny v USA. Státní dluhopisy při oživení inflace v USA a dobrých makrodatech z EU ztratily na ceně. Zlato zhodnotilo, dolar oslabil.*

Ve sledovaném období od 9. do 20. ledna převážil u regionálních akciových indexů pro vyspělé trhy mírný pokles v lokálních měnách, který se vzhledem k oslabení dolaru více projevil v Evropě a Japonsku. Při smíšených makrodatech a absenci zásadních faktorů pokračovalo na akciových trzích vybírání dřívějších zisků, podpořené zlevněním ropy a skutečností, že Donald Trump na tiskové konferenci týden před nástupem do úřadu nekonkretizoval své velkolepé fiskální plány. To přispělo k oslabení dolaru proti euru i jenu, přestože meziroční inflace v USA zrychlila v prosinci přibližně v souladu s očekáváním. V začínající výsledkové sezóně za 4Q 2016 dopadly dobře velké americké banky.

### KOMENTÁŘE: ČSOB

## Nová nabídka fondů od ČSOB

*ČSOB v lednu uvádí na trh tři nové fondy a dva podkladové fondy investičního životního pojištění.*

Novinkami jsou ČSOB Firmy s tradicí 1, který je také nabízen jako podkladový fond investičního životního pojištění, dále ČSOB Šampioni sportu s dobrým startem 1, ČSOB Airbag Jumper EUR 10 a Životní pojištění Maximal Invest ČSOB bohatství 5.

Ani v novém roce samozřejmě nezapomíná ČSOB představit novou nabídku fondů. My se v tomto textu podíváme na dva z nich, ty které nesou v názvu číslovku 1, tedy jsou alespoň částečně novinkou. To hlavně proto, že o nových strukturovaných fondech píšeme pravidelně.

### TÉMA: Investování

## Je investování věda či umění?

*Nespočet lidí se snaží uspět na finančních trzích, ovšem zdaleka ne každému se to podaří. Je investování spíše věda nebo umění? Na co by se tedy měl investor zaměřit?*

„Věda vs. umění“, to může být velmi častý problém v různých životních situacích. I mezi investory je přítomná tato otázka věčným tématem. Jedni věří, že investování je věda, druzí si myslí, že je to více umění (v širším slova smyslu, tak jak je dále vysvětleno v textu). Podle tohoto přesvědčení

pak přistupují k investicím a studují dovednosti, o kterých si myslí, že jsou nutné k úspěchu. Tak jak to tedy je?

### ANKETA: Globální výhled pro finanční trhy České dluhopisy může čekat dramatický rok

*Zatímco ohledně akciových trhů jsou většinou oslovení analytici i nadále spíše optimisti, dluhopisy může podle nich čekat po delší době krušný rok. O to více by to mělo platit pro ty české.*

FOND SHOP se zeptal českých portfolio manažerů a analytiků na jejich názor ohledně vývoje finančních trhů v roce 2017. Zajímalo nás, jaké faktory budou pravděpodobně nejvíce hýbat s globálními trhy v příštích měsících nebo to, jak se očekávané ukončení intervencí ČNB projeví na českých dluhopisech.

### FOKUS: Akcie – vyspělá Evropa

## Evropa se probouzí

*Evropské akcie v posledních 3 letech výrazně zaostávaly za americkými. Nyní jim svědčí oslabená libra i euro. Investoři mají k dispozici bohatý výběr fondů a ETF včetně stylově vyhraněných.*

Na akciový trh vyspělé Evropy se zaměřuje mnoho akciových fondů a ETF, vedených většinou v EUR. Uvítají je zejména investoři, kteří věří, že výrazné zaostávání evropských akcií za americkými jednou skončí a obrátí se v nadýkonnost.

Nejčastějším benchmarkem západoevropských akciových fondů je index MSCI Europe, který zahrnuje 448 akciových pozic, spadajících mezi large caps nebo mid caps. Státy eurozóny se na něm podílejí 49 %, z toho 9 % tvoří jižní křídlo PIGS.

### GRAFY: 26týdenní klouzavá volatilita daných aktiv

## Ach ten bitcoin

*O bitcoinu se v poslední době zase hodně mluví a píše. Nejprve v souvislosti s tím, jak prudce posiluje a proč, a o pár hodin / dní později zase proto, jak moc padá a proč.*

Ať už za vše může Čína nebo ne, je potřeba si připomenout a zdůraznit jednu věc. Z nějakého důvodu, i když je volatilita bitcoinu zjevná, se o této měně či komoditě začalo znovu mluvit jako o novém „bezpečném přístavu“, který nahradí např. zlato v této jeho roli. Bitcoin může být zajímavý, ale určitě ne bezpečný přístav. Ať už si totiž o zlato nebo třeba japonském jenu myslíte co chcete, a ano, i je nazývat bezpečným přístavem může být hodně odvážně, proti bitcoinu to platí jednoznačně. Něco takto volatilního je jen čirá spekulace, ne bezpečný přístav. Minimálně prozatím.

**PRODUKT: Speciální fondy nemovitostí v CZK****Na strategii záleží**

*Speciálních fondů nemovitostí vedených v koruně má retailový (nekvalifikovaný) investor k dispozici šest. Tyto fondy se však někdy i výrazně liší investiční strategií a výkonností.*

Speciální fondy nemovitostí, označované také jako nemovitostní fondy, se od akciových fondů nemovitostního sektoru liší tím, že nezahrnují akcie nemovitostních, developer-ských nebo stavebních společností obchodované na burze, ale pouze majetkové podíly v konkrétních nemovitostech – byť někdy zprostředkovaně přes účast v nemovitostní společnosti, která danou nemovitost vlastní a pro tento účel byla zřízena. Přínos pro investora spočívá v tom, že nemovitostní fond může s vlastněnou nemovitostí aktivně obchodovat a zejména inkasovat z ní příjmy v podobě pronájmů.

V tomto článku si představíme 6 korunových nemovitostních fondů určených pro retailové (ne pouze kvalifikované) investory z ČR.

**PORTRÉT FONDU: IKS KB****KB Absolutních výnosů**

*Korunový konzervativní smíšený fond fondů zaměřený na krátké dluhopisy. Uplatňuje nadto speciální strategie založené na měnách, volatilitě a absolutním výnosu. Nemá přímého konkurenta.*

KB Absolutních výnosů lze charakterizovat jako korunový konzervativní smíšený fond fondů, který neinvestuje do akcií a snaží se o dosažení absolutního kladného výnosu bez ohledu na převládající tržní nebo makroekonomické prostředí. V jeho portfoliu mají významné zastoupení eurové podílové fondy vlastní skupiny Amundi, které zahrnují úzce vymezené, aktuálně preferované kategorie dluhopisů nebo sledují zmíněné speciální strategie související s volatilitou a absolutním výnosem při využívání finančních derivátů. Menší roli v portfoliu hrají konkrétní dluhopisy státních i nestátních emitentů a bankovní vklady (hotovost).

**PORTRÉT FONDU: ČSOB / KBC****ČSOB Akciový dividendových firem**

*Široce diverzifikovaný akciový fond zaměřený na akcie společností vyplácející stabilní a vysoké dividendy. Eurové a dolarové pozice fond typicky zajišťuje proti měnovému riziku do koruny.*

Jak je již z názvu zřejmé, ČSOB Akciový dividendových firem je akciový fond zaměřený primárně na firmy, které stabilně vyplácejí dividendu. Takovéto společnosti musí ve fondu tvořit minimálně 75 %, v praxi je to ale více.

Portfolio manažeři uplatňují při výběru konkrétních akcií do portfolia tzv. bottom-up přístup a snaží se najít takové společnosti, které vyplácejí vyšší (zároveň i stabilní) dividendy než jejich konkurence s tím, že je zároveň zachovávána široká diverzifikace portfolia.

Cílem aktivního přístupu je například zamezení výběru společností, které mají aktuální vysoký dividendový výnos jen díky slabým fundamentům či špatnému výhledu.

**EXPERT: Investiční teorie****Riziková parita: nový koncept investování**

*Na tzv. All Weather fondy lze ve světě narazit čím dál častěji. Jsou založeny na strategii rizikové parity, jejíž kořeny sahají až do 80. let minulého století. Proč není takovýchto fondů v ČR více?*

Strategie zaměřené na sledování tzv. risk parity (česky rizikové parity) získaly v uplynulých 5 letech obrovskou popularitu a i v rámci FOND SHOPu jsme se jim již věnovali. Jejich největším obhájcem je Ray Dalio, který stojí v čele největšího hedgeového fondu na světě Bridgewater Associates. Ten podle myšlenek rizikové parity sestavil už v 80. letech strategii s názvem All Weather portfolio a úspěšně ji aplikoval při správě svěřených prostředků. O čem strategie je? Jaké jsou její největší výhody a nedostatky? A proč se ji české fondy zatím vyhýbají?

**SPOTŘEBITEL: Dlouhé dluhopisy investičního stupně****Pozor na dlouhé dluhopisy!**

*Dluhopisy s dlouhou splatností kolem 10 let nesou v současném prostředí oživující inflace riziko velkých cenových ztrát. A co potom ještě delší dluhopisy?*

Nečekané vítězství Donalda Trumpa v amerických prezidentských volbách a vzestup inflačních očekávání v USA i Evropě povzbudily akciové trhy k lepší výkonnosti, ale zároveň poněkud srazily ceny státních dluhopisů nejvyspělejších zemí, často označovaných termínem „bezpečné“. Z nich utrpěly v posledních týdnech a měsících velké ztráty zejména dluhopisy s (velmi) dlouhou zbytkovou splatností. Ty na rozdíl od většiny kratších státních dluhopisů nabízely význačně kladné výnosy do splatnosti i v létě 2016, kdy výnosy bonitních státních dluhopisů obecně atakovaly historická minima a ceny dluhopisů nejvyspělejších zemí se tak ocitly na maximech.

Přihlášení k odběru newsletteru na

[www.FONDSHOP.cz](http://www.FONDSHOP.cz)