



FINANČNÍ TRHY

Dolar opět pod tlakem

Oslabení dolaru přispělo k tomu, že americké akciové trhy v lokální měně vzrostly za podpory dobrého začátku výsledkové sezóny, kdežto evropské a japonské stagnovaly. Bonitní dluhopisy ztratily.

Od 15. do 26. ledna zastihlo vyspělé akciové trhy výrazné oslabení dolaru proti euru

i dalším světovým měnám. V lokálních měnách tak solidně zhodnotily americké akciové indexy povzbuzené nejen slabým dolarem, ale i dobrým začátkem výsledkové sezóny za 4Q 2017. Evropské a japonské akciové indexy ovšem skončily blízko původních hodnot při nepříznivém dopadu posíleného eura, libry nebo jenu na akcie exportérů.

Dolar ztratil půdu pod nohama z více důvodů. Ministr financí USA Steven Mnuchin se přímo vyjádřil ve prospěch slabého dolaru a jeho přínosu pro zahraniční obchod.

KOMENTÁŘE: Podílové fondy**Divoký konec roku pro měnové zajištění**

„Ceny fondů se na přelomu roku jednorázově technicky pohybnily nahoru a dolů: nic podstatného se ale neděje. Za pohybem cen fondů, které se zajišťují proti měnovému riziku, stojí technické faktory, které nesouvisí s jejich investiční strategií: před koncem roku nárůst i pokles cen ovlivnilo zejména dočasné přecenění hodnoty zajišťovacích operací.“

Pokud některý z našich čtenářů pravidelně sleduje vývoj kurzu jím vlastněných podílových fondů a pokud zároveň vlastní i fondy měnově zajištěné do koruny, mohl koncem roku, respektive počátkem nového, propadnout jistě panice. Řada měnově zajištěných fondů totiž ve svém grafu vykazuje koncem roku 2017 poněkud netradiční zub, tedy výrazný pokles směrem dolů, jak je tomu i například v námi aktuálně portretovaném fondu od Amundi AM.

TÉMA: Alternativní investice**Je sběratelství investice?**

Alternativní investice, čímž máme v tomto případě na mysli hlavně obrazy, starožitnosti a další umělecká díla, jsou velmi specifická záležitost.

Dva nejdražší obrazy, které se prodaly v minulém roce, byly „Untitled“ (bez názvu) amerického umělce Jeana Mi-

chela Basquiata a da Vinciho „Salvator Mundi“. I když obě díla stejně ztvárňují obrazy obličejů, mají jen málo společného. Untitled byl namalován nedávno v 80. letech, druhý obraz vznikl před více než 500 lety.

Basquiat, americký malíř, který začínal jako graffitista a tento styl přenesl i do svých obrazů v kombinaci se štetěčkovou malbou a spreji, byl nepochybně jiný než da Vinci.

ANKETA: Globální investiční výhled**Akcie rozhodně, dluhopisy opatrně**

Většina oslovených analytiků a portfolio manažerů se shoduje v tom, že akcie mají i v roce 2018 co nabídnout. Nepříznivý výhled mají naopak pro dluhopisy.

FOND SHOP se zeptal českých analytiků, ekonomů a portfolio manažerů na to, jaký výhled mají pro tento rok, pokud jde o akcie a dluhopisy.

FOKUS: Akcie – globální rozvíjející se trhy**Probuzené globální EM**

Globální rozvíjející se akciové trhy mohou pokračovat v dosavadní nadvýkonnosti oproti globálním vyspělým trhům s rizikem větších poklesů při korekcích. Na EM existuje řada akciových fondů i ETF.

Akciové obchodované na rozvíjejících se trzích (emerging markets: EM) mohou ve srovnání s vyspělými trhy (developed markets: DM) dlouhodobě profitovat z rychlejšího ekonomického růstu EM zemí díky rozvoji méně kvalitní infrastruktury, nasycování trhů moderními technologiemi či finančními službami i díky dynamičtějšímu vzestupu životní úrovně stále chudší, ale zato mladší střední třídy. Silnější výkonnostní potenciál akciových EM oproti akciovým DM ovšem bývá vykoupěn vyšší volatilitou následkem častějších geopolitických konfliktů, propadů cen exportovaných komodit nebo slabší vymahatelnosti práva.

GRAFY: Očekávání zvýšení sazeb ECB podle 3M Eonia**ECB asi zvedne sazby v příštím roce**

Zatímco v letech minulých bylo předmětem diskuzí spíše to, kdy úrokové sazby zvedne Fed, v posledních měsících přichází pozvolna řeč na ECB. Ta sice se zvedáním sazeb nijak nespěchá, zatím překročila jen k omezení kvantitativního uvolňování, nicméně jednou k tomu dojde.

Nabízí se tak samozřejmě otázka, kdy? Trh se domnívá, že k prvnímu růstu sazeb o 25 bazických bodů by mohlo dojít v říjnu příštího roku. To je samozřejmě stále velmi daleko, ale přeci jen jde o posun, protože ještě v prosinci loňského roku trhy viděly jako nejbližší možný termín růstu sazeb až prosinec 2020.

PENZE: Účastnické penzijní fondy Jsou švýcarské „3a“ fondy inspirací pro ČR?

Švýcarský třetí pilíř funguje déle než český a nabízí podstatně širší výběr investičních strategií. Jak se jednotlivým penzijním fondům vedlo a co by si ze Švýcarska mohla vzít ČR?

Penzijní fondy, čímž teď máme na mysli fondy třetího pilíře, nemají v České republice příliš dlouhou historii. Tedy pomineme-li ty transformované, svázané natolik regulací, že stejně nemohou nic moc dělat.

Díky tomu je v zásadě nemožné mezi sebou jednotlivé (účastnické) fondy nějak výrazně srovnávat, protože u takového typu produktu by to chtělo alespoň 5ti, ne-li rovnou 10letou výkonnost.

Naštěstí ČR není jedinou zemí, kde existuje tzv. třetí pilíř penzijního systému. My jsme se rozhodli, že se podíváme na Švýcarsko.

PORTRÉT FONDU: BNP Paribas AM BNP Paribas Flexi I US Mortgage

Dolarový dluhopisový fond zacílený na hypoteční dluhopisy z USA typu MBS. Má měnově zajištěnou eurovou třídu. Benchmark i jediného přímého konkurenta v minulosti výrazně překonal.

Dluhopisový fond BNP Paribas Flexi I US Mortgage investuje přednostně do diverzifikovaného spektra agenturních dluhových cenných papírů z USA, krytých rezidenčními hypotékami (mortgage-backed securities: MBS). V menší míře může zahrnovat i ostatní nebo neagenturní MBS a dluhové cenné papíry kryté aktivy ve formě nehypotečních půjček (asset backed securities: ABS), z derivátů pak futures nebo úrokové swapy. Fond se orientuje na dolarové dluhopisy a výlučně pokrývá ratingy investičního pásma. Svou výkonnost porovnává s benchmarkem, kterým je americký index Barclays US Mortgage Backed Securities.

PORTRÉT FONDU: Amundi AM Amundi Bond Euro High Yield

Eurový dluhopisový fond zaměřený na rizikovější evropské high yield dluhopisy. Zajišťuje měnové riziko do eura a má i zajištěnou korunovou třídu. Vůči konkurenci vykazuje průměrné výsledky.

Amundi Funds Bond Euro High Yield investuje především do eurových korporátních dluhopisů s vysokým výnosem (high yield), jejichž podnikoví nebo bankovní emitenti pocházejí převážně, ale ne výlučně z vyspělé Evropy. Jedná se o rizikové dluhopisy, které mají vyšší výnosový potenciál, ale také vyšší kreditní riziko emitenta vymezené ratingem ve spekulativním pásmu. Fond může vedle dominant-

ních eurových dluhopisových pozic držet i doplňkové dluhopisové pozice např. v libře nebo dolaru, ty však vždy zajišťuje do eura jako své základní měny. Výkonnost poměruje s benchmarkem BofA ML European Currency High Yield BB-B Rated Constrained Hedged to EUR, který zahrnuje evropské high yield dluhopisy s ratingem ve stupních BB-B a měnovým zajištěním do eura.

EXPERT: Investiční strategie Alternativní beta

O tzv. smart beta jistě již naši čtenáři slyšeli mnohokrát. Ovšem jedním ze skloňovaných pojmů v poslední době je i tzv. alternativní beta. O co jde?

Stejně jako tkalci 18. století, farmáři 19. století a výrobci automobilů ve 20. století, manažeři hedge fondů jsou jen jednou z dalších skupin profesí, která pociťuje, že technologie, robotizace a automatizace si nachází svou cestu do jejich byznysu a postupně je nahrazuje.

Hedge fondům se v devadesátých letech minulého století a začátkem nového tisíciletí podařilo přitáhnout pozornost investorů a jejich kapitálu svým příslibem, že poskytnou výnosy, které nejsou korelovány s širším trhem, a proto by mohly být skvělým diverzifikačním prvkem investičních portfolií a mohly by tak pomoci zmírnit případné poklesy v době výkyvů trhu.

PRODUKT: Speciální fondy nemovitostí Raiffeisen realitní fond

Krátce existující korunový speciální fond nemovitostí, který hodlá investovat do administrativních, maloobchodních, multifunkčních a logistických objektů hlavně ve velkých městech ČR.

Klasické investice do akcií i dluhopisů podléhají častým výkyvům výkonnosti mj. v souvislosti s vývojem ekonomického a úvěrového cyklu. Běžný akciový, smíšený nebo dluhopisový fond může jeden rok zhodnotit úměrně svému rizikově-výnosovému profilu, ale druhý rok třeba stejně procento ztratit. Takový vývoj nebývá pravidlem u v ČR nabízených speciálních fondů nemovitostí, které reprezentují alternativní třídu aktiv s málo korelovanou výkonností s hlavními indexy finančních trhů. Investují totiž do komerčních nemovitostí s relativně stabilními příjmy z pronájmu, a to buď přímo nebo nepřímo přes účasti v nemovitostních společnostech, zřízených speciálně za účelem vlastnictví dotyčných nemovitostí. Nejedná se ovšem o akciové nemovitostní, developerské ani stavební společnosti obchodované na burze cenných papírů.

Přihlášení k odběru newsletteru na
www.FONDSHOP.cz