



## FINANČNÍ TRHY:

## Mírný růst akcií při smíšených signálech

*Vyspělé akciové trhy mírně zhodnotily, neboť dobrá výsledková sezóna a vlna fúzí a akvizic převážily napětí na Blízkém východě. Cena ropy i zlata stoupla. Portugalské a řecké dluhopisy ztratily.*

Vyspělé akciové trhy i dolarové ceny ropy a zlata dosáhly od 8. do 21. února mírného růstu při nižší volatilitě. Ve prospěch zhodnocení akcií působilo více faktorů jako uklidnění situace v Egyptě po odstoupení prezidenta Mubaraka, příznivý průběh výsledkové sezóny nebo zvýšená aktivita v oblasti fúzí a akvizic zejména v USA a Asii. Vyskytly se však i negativní signály, stimulující rizikovou averzi. Eskalace politického napětí v některých zemích Severní Afriky a Blízkého východu (Libye, Bahrajn) udržela cenu ropy nad 100 USD za barel. Obavy investorů z dluhových problémů Portugalska, o němž se spekuluje, že bude muset žádat o mezinárodní finanční pomoc, vedly k citelnému nárůstu rizikových přírůstků portugalských a řeckých dluhopisů. Euro reagovalo dočasným oslabením vůči dolaru.

## KOMENTÁŘE: J&amp;T Bank

### Komoditní fond

*Investiční společnost J&T Asset Management otevřela pro své klienty nový podílový fond zaměřený na komodity. Od 21.2.2011 tak mohou investovat do J&T Komoditního otevřeného podílového fondu, který umožňuje diverzifikovat investiční portfolio nejen do komodit, ale podle vývoje na trhu i do dluhopisů nebo akcií. Je veden v českých korunách.*

Investuje do komodit prostřednictvím komoditních indexových a sektorových podílových a ETF fondů. Portfolio může být diverzifikováno investicemi do akcií a fondů ze sektorů těžby a zpracování nerostných surovin a také produkce a zpracování zemědělských plodin. Není vázán žádným indexem. Minimální investice je 300 Kč.

## TÉMA: Měnový kurz české koruny a jeho výhled

### Fenomén zvaný koruna

*Na kurz české koruny má vliv mnoho faktorů. Dlouhodobě koruna nominálně posiluje vůči euru v rámci konvergenčního procesu. Jakým tempem bude tento trend pokračovat?*

Pro malou otevřenou ekonomiku, jakou je ČR, patří kurz domácí měny vůči měnám hlavních obchodních partnerů

mezi důležité makroekonomické veličiny. Síla nebo slabost české koruny významně ovlivňuje obchodní bilanci a může citelně zamíchat i vývojem HDP. Měnové kurzy zároveň přináší důležité informace pro investory, protože se od nich odvíjí měnové riziko zahraničních investic. Korunová hodnota cizoměnové investice se v důsledku posilování koruny snižuje, zatímco její oslabování má přesně opačný dopad, neboť příslušná cizí měna zhodnocuje. Protože nejvýznamnější část zahraničního obchodu ČR probíhá se zeměmi eurozóny, je pro českou ekonomiku nejdůležitějším měnovým kurzem CZK/EUR.

### ROZHOVOR: Richard Koza, fond Atwel Global Macro Pohled do „kuchyně“ hedge fondů

*Fond Atwel Global Macro sleduje jediný interní benchmark, a tím je zisk. Pro portfolio manažera je důležité přinést klientovi na konci roku pozitivní výnos po odečtení poplatků.*

Na otázky, které poddhalují „tajemství“ okolo hedge fondů, odpovídal portfolio manažer fondu ATWEL Global Macro pan Richard Koza.

## FOKUS: Korunové smíšené fondy

### Smíšené dynamické fondy

*Korunové smíšené dynamické fondy se liší vahou akciové složky i využitím možnosti zdefenzivnit portfolio při propadech akciových trhů. Většina z nich na pětiletém horizontu ztrácí.*

Pro tuzemské investory, kteří jsou tolerantní k riziku a sledují výraznější zhodnocení úspor na delší periodě, připadají v úvahu korunové smíšené dynamické fondy. Jde o smíšené fondy vedené v české koruně, které obvykle investují větší část portfolia do akciové složky a menší část do konzervativní složky, zahrnující především korunové dluhopisy a nástroje peněžního trhu. Akciová složka může obsahovat jak české, tak zahraniční akcie. Podobně jako u konzervativnějších smíšených fondů, které byly zmíněny v článcích FOKUS 1/2011 a FOKUS 3/2011, se i u dynamických smíšených fondů často uplatňuje struktura fondu fondů.

## EXPERT: Statistika zahraničního obchodu

### Cesty zahraničního obchodu

*Platební bilance je důležitým indikátorem zahraničního toku zboží, služeb, kapitálu a deviz. Je užitečnou statistikou pro ekonomy i investory, především na měnových trzích.*

Výroba zboží a poskytování služeb již dávno není pouze národní záležitostí. Postupem času dochází k odbourávání překážek mezinárodního obchodu a růstu míry otevřenosti

jednotlivých ekonomik. Rostoucí podíl vývozu a dovozu na celkové produkci přímo úměrně zvyšuje vliv zahraničního obchodu na hospodářskou situaci ekonomik. Např. výpadek německé dovozní poptávky představuje negativní impuls pro české výrobce a má tak vliv na české HDP, zaměstnanost a případně inflaci. Zároveň však také díky globalizaci a většímu propojení ekonomik jsou trhy citlivější na mezinárodní krize. Asijská finanční krize v roce 1997 neměla pouze lokální projev, ale zasáhla rovněž vyspělé ekonomiky. Nedávná hypotéční krize v USA dopadla na ekonomiky většiny zemí světa.

**PRODUKT: Volksbank PX Index fond****České blue chips****pod jednou střechou**

*Volksbank PX Index fond ocení retailoví institucionální investoři. Má přitom všechna negativa vyplývající ze zaměření na malý, nepřiliš diverzifikovaný trh.*

Idea pasivního investování vychází z teorie efektivních trhů. Akcie se podle ní rychle přizpůsobují všem dostupným informacím. Pokud je tomu tak, potom není možné dosáhnout vyššího zisku než trh. Všichni investoři mají k dispozici všechny informace a umějí je rychle a správně interpretovat, neexistuje žádný monopol apod. Výkyvy cen akcií jsou způsobeny pouze novými, nepředvídatelnými informacemi a ceny akcií jsou tím pádem také nepředvídatelné. Najít strategii, která by dlouhodobě překonávala trh, je tedy velmi obtížné.

Základem indexového investování je teorie, že trh je natolik efektivní, že se vždy vytvoří určitá průměrná hladina a nemá smysl s ním proto bojovat, ale pouze jej kopírovat. Do portfolia se pak nakupují tituly obsažené v indexu.

**PORTRÉT FONDU: BNP Paribas****BNPP L1 World Commodities**

*V porovnání s konkurencí má fond nejnižší volatilitu. Výkonností zaostává jak za benchmarkem, tak za tuzemskou konkurencí. V současnosti převažuje v portfoliu průmyslové komodity.*

Portfolio manažer používá při výběru komodit tří analýz, které tvoří tzv. globální hodnotící systém. Na jeho základě jsou pak do portfolia vybírány komodity. První z analýz je makroekonomická. V rámci ní je nejdříve zkoumána globální makroekonomická situace a výhled do budoucnosti. Vychází se přitom z interních a externích informačních zdrojů (např. publikace, dále pak současná tržní data – inflace, ekonomický cyklus apod.). Mikroanalýza se zaměřuje na komodity, které jsou spíše na okraji zájmu širokého trhu. Vychází z údajů jako spotřebitelská poptávka, objem obchodů apod. Technická analýza působí spíše jako podporná, pro konečné

rozhodnutí. Vychází z předpokladu, že komodity nereagují jen na fundamentální informace. Dále jsou pro hodnocení zajímavé ukazatele jako očekávaná výnosnost a trend vývoje ceny dané komodity.

**PORTRÉT FONDU: ING Investment Management****ING (L) Invest Global****Opportunities**

*Globální akciový fond s tematickým přístupem k investování. Aktuálně převažuje Čína, Brazílie a informační technologie. Ve srovnání s konkurencí má velmi dobrý poměr výkonnost/riziko.*

ING (L) Invest Global Opportunities investuje do globálního portfolia akcií bez regionálního a sektorového omezení. Akcie vybírá s přihlédnutím k aktuálně preferovaným investičním tématům a v rámci růstového stylu se orientuje na velké společnosti. Jako benchmark sleduje globální akciový index MSCI All Country World, který zahrnuje vyspělé i rozvíjející se trhy. Vedle mateřské eurové třídy existující od roku 2006 vznikla v září 2007 korunová třída tohoto fondu, která je od července 2009 měnově zajištěna proti eurové třídě – nabízí tedy téměř stejnou výkonnost v koruně jako eurová třída v euru.

**SPOTŘEBITEL: Stavební spoření****Úvěrová džungle****u stavebního spoření**

*Úvěry ze stavebního spoření jsou dosti složité a obtížně srovnatelné s hypotékami. Efektivní úrok překlenovacích úvěrů však odkrývá realitu.*

Vklady, které ukládají střadatelé na stavební spoření, spořitelna dále používá jako velmi levný zdroj peněz pro klienty, kteří žádají o úvěr. Díky státním dotacím si tyto spořitelny mohou půjčit peníze levněji, nežli ostatní banky, které musí většinu pro peníze na mezibankovním trhu.

Sazby ČNB mají jen zprostředkovaný vliv přes cenu peněz na mezibankovním trhu. Základním nástrojem ČNB je 2T REPO sazba – tj. sazba, za kterou si banky mohou ukládat své přebytečné prostředky u ČNB. Banka si tak u ČNB uloží svojí likviditu za cenné papíry s tím, že za 14 dní dojde ke zpětné operaci včetně vyplacení úroku. Právě tato sazba má vliv na mezibankovní sazby na peněžním trhu – není však jediným faktorem.

Přihlášení k odběru newsletteru na

**www.FONDSHOP.cz**