



FINANČNÍ TRHY Jestřábí výhled Fedu

Akciové trhy mírně klesly kvůli slabým datům z Číny a krymské krizi, která později polevila. Bonitní dluhopisy nejprve zhodnotily, pak je srazil jestřábí výhled Fedu na úrokové sazby. Dolar posílil.

Na vyspělých akciových trzích v Severní Americe a západní Evropě převážil ve sledovaném období od 10. do 21. března mírný pokles regionálních akciových indexů. Ten se koncentroval hlavně do prvního týdne od 10. do 14. března, kdy investory zklamal nižší než očekávaný růst průmyslové výroby i maloobchodních tržeb v Číně a navíc se projevila riziková averze spojená s ukrajinskou krizí. Ta brzy polevila po jednoznačném výsledku krymského referenda o připojení k Rusku a projevu ruského prezidenta Putina, že nechystá další anexi ukrajinského území nad rámec Krymu. Následné oživení regionálních akciových indexů na obou stranách Atlantiku v týdnu od 17. do 21. března ale omezil výstup zasedání Fedu v podobě překvapivého zvýšení výhledu úrokových sazeb pro roky 2015 a 2016.

KOMENTÁŘE: Financial Times

Prodá UniCredit svůj Pioneer Investments?

Největší italská banka podle velikosti aktiv, UniCredit, zaznamenala za loňský rok rekordní ztrátu ve výši cca 14 miliard euro.

V reakci na tuto skutečnost postupně oznamuje, jaké kroky učiní nejen pro snížení ztráty, ale také pro zvýšení kapitálové přiměřenosti z aktuálních cca 9,4 % na plánovaných 10 %. Aktuálně tak například připravuje IPO své online banky Fineco, přičemž v rámci primárního úpisu chce veřejnosti nabídnout minoritní podíl. Čím dál více se ale hovoří i o tom (zprávu přinesl např. list Financial Times), že prodej nebo IPO by mohl potkat i další součást banky, Pioneer Investments, jehož cena se aktuálně odhaduje někde kolem 2 až 3 miliard eur.

TÉMA: BoA Merrill Lynch Global Fund Manager Survey

Čeho se bojí správci fondů?

Podíváme-li se na poslední průzkumy Bank of America Merrill Lynch, pak je patrné, že portfolio manažeři už se ani tak neobávají situace ve vyspělých zemích, ale straší je naopak EM.

Jelikož se aktuálně pohybujeme na přelomu konce prvního čtvrtletí a začátku druhého čtvrtletí, mají toho do konce roku

2014 akciové trhy před sebou ještě mnoho. Neuškodí proto (i když to neuškodí vlastně nikdy) podívat se, jaká nálada panuje mezi portfolio manažery a jaké pozice nyní nejvíce drží. Portfolio manažeři by totiž měli být profesionálové, kteří mají lepší přehled než drobní investoři, a to nemluvíme o tom, jakou finanční „silou“ disponují. Minimálně pro inspiraci je tak jejich názor určitě zajímavý. V tomto článku se proto podíváme poněkud detailněji, než jak to děláme např. v rubrice KOMENTÁŘE, na jeden z posledních průzkumů Bank of America Merrill Lynch mezi cca 220 portfolio manažery, kteří dohromady spravují takřka 600 miliard dolarů.

ANKETA: Komodity

Zvrat cen nepřichází

Většina dotázaných analytiků neočekává letos zásadní obrat na trhu komodit a má neutrální až negativní výhled na dolarovou cenu ropy i zlata.

FOND SHOP se zeptal finančních analytiků na jejich výhled na ceny komodit. Zajímalo nás, jakou budoucnost předvídají ropě a zlatu nebo které komodity doporučují k nákupu.

FOKUS: Akcie – finanční sektor

Nadvýkonné banky

Globální finanční akcie dosáhly v posledních letech nadvýkonnosti na byčím trhu. Dostupná nabídka akciových ETF na finanční sektor početně překonává nabídku obdobných akciových fondů.

Do finančního sektoru patří především banky, pojišťovny, poskytovatelé úvěrů a správci aktiv (asset manažeři). Z hlediska citlivosti na tržní cyklus jde převážně o cyklický sektor, charakteristický nadvýkonností na byčím trhu a podvýkonností na medvědímu trhu. Zisk bank a jiných finančních společností z poskytování úvěrů totiž závisí na rozdílu mezi střednědobými až dlouhodobými úrokovými sazbami a krátkodobou zápornou sazbou na mezibankovním trhu. Tento rozdíl je vyšší při kladném sklonu výnosové křivky a obecně pozitivním výhledu na akcie než při ploché výnosové křivce, častěji spojené s ekonomickou recesí a negativním výhledem na akcie. V druhém případě pak uvedený rozdíl dosahuje malých hodnot a ziskový potenciál finančních institucí je velmi omezený.

GRAFY: Vzniklé, zaniklé a sloučené fondy v Německu

Fondů více zaniká než vzniká

Většina investorů je přesvědčena o tom, že čím vyšší nabídka produktů, tím lépe. V zásadě to samozřejmě platí, ale ne úplně. Stačí se podívat a evropský trh s ETP.

Těch je v Evropě mnohem více než v USA, ale investor z toho zrovna užitek nemá, protože řada z nich je nelikvidních, nebo jde jen o marketingový výmysl. Do jisté míry podobná je

i situace na trhu s podílovými fondy. V posledních dvou letech v Německu více podílových fondů zaniklo než vzniklo. Někdo by to tedy mohl vnímat jako problém a náznak, že se fondovému investování nedaří. Pravda, konkurence ze strany ETP není malá. Jenže v minulosti vznikalo podílových fondů mnohem více než zanikalo a nějaká konsolidace tak není na škodu. A to neplatí nejen pro zánik fondu, ale i pro fúze. Ta, pokud je dobře provedena, investorovi žádný problém nepřinese.

PRODUKT: Bitcoin

Konec bitcoinu?

Bitcoin zažívá v poslední době opět rušné období. Postavili jsme proti sobě několik různých tvrzení a podívali se na to, jak by bylo asi nejlepší na bitcoin nahlížet.

Vypadalo to jako pohádka, bitcoiny, žijící ve své podstatě ve virtuální realitě, se dostávaly i do reálného života. Vznikly hedge investiční fondy disponující s reálnou kupní silou, objevily se vkladomaty umožňující přeměnit hotovost na virtuální bitcoiny, některé obchody akceptovaly bitcoinové platby. Burzově obchodované finanční deriváty s bitcoinem jako podkladovým aktivem naznačovaly teoretickou možnost vzniku nové třídy aktiv. V únoru ovšem největší bitcoinová burza Mt. Gox (a další menší burzy a banky následovaly) z důvodu hackerských útoků přerušila provoz, skončila v insolvenční a směřuje do konkurzu. Údajně kvůli nedokonalému zabezpečení transakcí bylo odcizeno 850 tisíc bitcoinů (část se poté údajně opět našla).

MULTIPORTRÉT: Globální akciové fondy

Fond fondů uspěl

Srovnávané globální akciové fondy sledují odlišné investiční strategie a mají i různé rizikově-výnosové profily. Nejlépe si vedl fondů fondů preferující EMU a nejhůře sociálně odpovědný fond.

Globální akciový trh zaznamenal za poslední dva roky slušný růst, zvláště ve srovnání se stagnujícími konzervativními aktivy. Přesto jsou dnes akcie podle názoru velké části analytiků stále oceněny atraktivněji než bonitní dluhopisy s vysokým ratingem. To dává určitou naději na pokračování dosavadního býčího trendu na akciových trzích, i když lze vzhledem k různým rizikovým faktorům jako další vývoj čínské ekonomiky nebo napětí kolem Ukrajiny očekávat častější výskyt korekcí. Z dlouhodobého hlediska však pro akciové investory představuje povzbuzení poslední výsledková sezóna za 4Q 2013, kde zejména americké společnosti dopadly velmi dobře. Na druhé straně, některým investorům zase mohou připadat levné evropské akcie po jejich nedávném poklesu v důsledku krymské krize.

Kdo nechce být v současném prostředí s dilematem volby „správného“ investičního regionu konfrontován nebo nemá velké zkušenosti s investováním na akciových trzích, může

zkusit globální akciový fond zaměřený především na vyspělé trhy. Níže si představíme čtyři takové aktivně řízené fondy vedené v euru, které investují bez regionálního a sektorového omezení. Jde o ESPA Stock Global, ING (L) Invest World, KBC Equity Fund World a Raiffeisen Ethik Aktien.

EXPERT: Finanční aktiva

Kolik vynášejí finanční aktiva?

Jedna z věcí, která investory nejvíce zajímá, je dosažený výnos. Mnohdy jej přitom odhadují nebo vztahují k nějakému indexu. Jenže je velký rozdíl v tom, jestli např. index počítá i s dividendami.

Při prodeji podílového fondu se klient vždy zeptá: „A kolik mi to vynesou?“ Klasická odpověď zní například, že „loni fond vynesl tak 10 %“, pokud byl dobrý rok. Pokud byl špatný rok a fond prodělal, pak se klient nejčastěji dozví, že „akcie dlouhodobě vydělávají více než dluhopisy“ nebo něco podobného. Kolik však finanční aktiva opravdu vynášejí?

Než si tuto otázku zodpovíme, nejprve si řekněme, co vlastně znamená slovo „výnos“ a jak se tento výnos počítá. U akciových fondů je to zdánlivě jednoduché. Stačí se podívat, jakou hodnotu měl srovnávací index před rokem a jakou má dnes.

PENZE: Penzijní systémy ve světě

Problémy důchodů ve světě

Česká důchodová reforma dopadla neslavně. Ani ty nejlepší penzijní systémy světa ovšem nejsou dokonalé. Zajímavý pohled na celou situaci přináší studie The future of pensions: A plan for defined contribution.

Důchodová reforma, jak všichni víme, nedopadla v České republice zrovna dobře. Pokus o zavedení druhého pilíře lze sice považovat za chvályhodnou snahu, jenže samotné provedení či nastavení strategií už tak ideální nebylo. Hlavní problém nicméně samozřejmě spočíval v tom, že neexistovala politická shoda a mnohdy ze strachu z rušení, ke kterému nakonec dojde, tak lidé do fondů druhého pilíře prakticky vůbec nevstoupili.

Abychom ale byli objektivní, je třeba podotknout, že ČR není ani zdaleka jedinou zemí, která se potýká s problémy kolem důchodového systému. Jde doslova o globální problém. Systémy v řadě zemí jsou tak reformovány stále a stále dokola. Pomiňme teď naše sousedy z Polska, kteří nedávno „vyvedli“ z fondů druhého pilíře státní dluhopisy a celý systém natolik pozměnili, že lze o jeho zdárné budoucnosti pochybovat. Rozsáhlejší prostor nebudeme věnovat ani Maďarsku, jehož „zestátnění“ majetku ve fondech také nepatří zrovna mezi nejpozitivnější chvílky penzijních systémů ve světě.

Přihlášení k odběru newsletteru na

www.FONDSHOP.cz