



FINANČNÍ TRHY

Akcie: vlna optimismu

Silná rally zmírnila březnový pád akciových trhů díky plánům na rychlejší uvolňování karanténních opatření v Evropě i USA. Výnosy bonitních dluhopisů ale zůstaly nízké, ropa zlevnila a zlato zdražilo.

Od 6. do 17. dubna nastal silný růst akciových trhů v lokálních měnách s nadstandardním zhodnocením v USA. Dolar přitom oslabil jen o 0,5 % až 1,0 % vůči euru i jenu a téměř o 2 % vůči libře. Investoři při signálech zmiřování pandemie koronaviru a rysujících se plánech na uvolňování restrikcí hospodářského života v Evropě i USA optimisticky hleděli do budoucna, zatímco menší význam pro ně měla špatná makrodata týkající se nedávné minulosti nebo horší než očekávaná ziskovost hlavních amerických bank v začínající výsledkové sezóně.

KOMENTÁŘE: Amundi

Nový „buy and watch“ fond na trhu

Společnost Amundi v těchto týdnech uvedla na trh nový Amundi Fund Solutions – Buy and Watch Optimal Yield Bond 04/2026. Upisovací období tohoto fondu končí 29. května 2020 a splatnost fondu je do dubna 2026.

O fondech z kategorie „kup a sleduj“ jsme psali již několikrát. V zásadě jde o fondy, které na začátku nakoupí portfolio dluhopisů, které pak drží až do splatnosti, i když zde samozřejmě existuje možnost provést změny, pokud k tomu portfolio manažeři uvidí důvod.

Tím, že jsou dluhopisy drženy až do splatnosti, je vlastně možné poměrně dobře do budoucna odhadnout očekávaný výnos podobně, jako když člověk drží konkrétní dluhopis.

TÉMA: Dluhové financování

Jsou možnosti CB nekonečné?

Centrální banky hrají v současné situaci jednu z klíčových rolí. Zdá se, že teoretické poučky o centrálních bankách z let minulých přestávají platit.

V době koronavirové budou vlády potřebovat financovat větší deficity. Logicky tak budou více emitovat vládní dluhopisy. Úrokové sazby ale neporostou. Nemusí za tím být ani globální přebytek úspor, ani závěry akademické studie konstatující, že velké historické pandemie posledního tisíciletí byly obvykle spojeny s následnými nízkými výnosy z aktiv.

To že vedení války s pandemií neznamená ničení reálných aktiv, že továrny, stroje a domy tu zůstanou, zní logicky. Opomíjet nelze ani měnící se roli centrálních bank.

ROZHOVOR: Lubomír Vystavěl, NN IP

ESG strategie zůstanou nadvýkonné

Ředitel pro investice ve společnosti NN Investment Partners ČR se obává, že dno této krize ještě nenastalo. Příznivě vnímá sociálně odpovědné investování. Na něm staví i nové NN tematické fondy.

FOND SHOP se zeptal Lubomíra Vystavěla, ředitele pro investice (Chief Investment Officer) společnosti NN Investment Partners Czech Republic na to, jak se společnosti dařilo v minulém roce, jak nahlíží na současnou pandemickou krizi v kontrastu s předchozí finanční krizí nebo co si myslí o sociálně odpovědném investování.

FOKUS: Akcie s menší tržní kapitalizací

Agresivní small capy

Zatímco do poloviny roku 2018 se akciím malých a středních společností dařilo průměr trhu porážet, v poslední době je tomu naopak. Přesto lze mezi širokou škálou ETF a fondů narazit na zajímavé.

Malá velikost firem se podle některých výzkumů řadí k faktorům dlouhodobé nadvýkonnosti na akciovém trhu. Společnosti s malou tržní kapitalizací (cca 300 mil. až 2 mld. USD) označované jako Small Caps i společnosti se střední tržní kapitalizací (cca 2 mld. až 10 mld. USD) označované jako Mid Caps dosahují v příznivé situaci většinou rychlejšího růstu ziskovosti i jiných finančních ukazatelů důležitých pro ocenění akcií než největší firmy. Předpokládaná nadvýkonnost Small Caps a Mid Caps však má i druhou stranu mince v podobě výraznějších ztrát během tržních propadů.

GRAFY: Průměrná denní změna indexu S&P 500 v %

Historická volatilita na trzích

Že současné dění na finančních trzích v řadě ukazatelů přepisuje historické rekordy, není nijak nová informace. Již jsme například psali o rychlosti, s jakou dokázaly zejména americké akcie poklesnout z maxim o 20 % či 30 %.

Co je možná ještě zásadnější, je ale obrovská volatilita, která na trzích minimálně v březnu panovala. Ostatně zaznamenal to asi každý. Jeden den akcie třeba o 10 % klesly, další den o 6 % rostly, pak zase prudce klesaly atd. Navíc mnohdy za velkými pohyby ani nestála nějaká vyloženě konkrétní zpráva. Březen se tak z pohledu průměrného denního pohybu indexu S&P 500 stal absolutně rekordním (to samé platí, a to dokonce ještě více, i pro index DJIA).

STRATEGIE: Akciové trhy**Krise změnila valuace akcií**

Jak se v posledních měsících změnilo ohodnocení jednotlivých akciových trhů? Jaké jsou odhady růstu zisků firem na tento a příští rok? Jak se změnily zisky firem v minulých krizích?

Akciové trhy, tedy minimálně některé z nich, byly již dlouho mnohými považovány za nadhodnocené. Jenže současné dění na trzích toto v mnohém změnilo.

V tabulce 1 jsou zachyceny poměrové ukazatele akciových trhů v různých regionech světa a také v konkrétních zemích, vše platné ke konci března 2020.

Jak je přitom patrné, dle cyklicky očištěného P/E i dalších tradičních ukazatelů jsou nyní nejlevněji ohodnoceny akcie v rozvíjející se Evropě. Sem patří i Česká republika, nicméně levně jsou ohodnoceny i akcie v Rusku nebo Polsku.

PORTRÉT FONDU: Raiffeisen IS**Raiffeisen fond dluhopisové stability**

Konzervativní dluhopisový fond zaměřený na krátké dluhopisy investičního stupně. Vyznačuje se minimálním měnovým rizikem a preferuje státní dluhopisy ČR. Většinou překonává konkurenci.

Raiffeisen fond dluhopisové stability investuje do bonitních dluhopisů a nástrojů peněžního trhu či konzervativních dluhopisových fondů denominovaných převážně v koruně. Měnové riziko výrazně omezuje tak, aby podíl do koruny nezajištěných cizoměnových aktiv v portfoliu nepřesáhl 7,5 %. Emitenty pořizovaných dluhových cenných papírů mohou být členské státy OECD a jejich centrální banky, mezinárodní finanční instituce, municipality i různé obchodní společnosti, vždy však musí jít o nástroje s ratingem investičního stupně od renomované ratingové agentury. Jinak se fond orientuje na krátkodobé dluhopisy a má povolenou váženou průměrnou splatnost portfolia do 2 let.

MINIPOPTRÉT: Erste AM ČR**Sporobond**

Korunový dluhopisový fond zaměřený zejména na střednědobé státní dluhopisy ČR. Na tříleté periodě poráží svou konkurenci a vykazuje dobrý poměr výnos / riziko.

Sporobond od investiční společnosti Erste Asset Management je korunový dluhopisový fond, jehož cílem je dlouhodobě překonávat výnosy střednědobých státních dluhopisů České republiky.

To tedy znamená, že se fond primárně zaměřuje na investice do českých státních dluhopisů (obvykle nad 50 %), které doplňuje o investice do českých korporátních dluhopisů investičního stupně.

MINIPOPTRÉT: Franklin Templeton**Franklin Global Convertible Securities**

Dolarový globálně orientovaný dluhopisový fond zaměřený na tzv. konvertibilní dluhopisy. Na tříleté periodě výkonnostně výrazně poráží svou konkurenci.

Franklin Global Convertible Securities je globální dolarový dluhopisový fond zaměřený na tzv. konvertibilní dluhopisy. Konvertibilní dluhopisy jsou v zásadě korporátní dluhopisy se zabudovanou opcí. Investor tedy spolu s výplatou kupónu (který je ovšem standardně nižší) získává také právo směniti dluhopis za akcie dané společnosti v předem stanoveném poměru.

EXPERT: Finanční matematika**Měření rizika fondu**

Kvantitativní ukazatele rizikovosti fondu napoví pokročilým nebo matematicky zdatným investorům, jak efektivně se daný fond chová ve srovnání s konkurencí a zda ho má smysl zařadit do portfolia.

Rubrika PORTRÉT FONDU každého čísla FOND SHOP uvádí v tabulce kvantitativních ukazatelů číselné hodnoty nebo koeficienty, které se většinou týkají rizikovosti portretovaného fondu. Ta může být vyjádřena absolutně z hlediska přímých dopadů jeho výkonnostního chování na investici nebo relativně ve vztahu ke srovnávacímu indexu, případně průměru konkurence. Mezi dotyčné veličiny patří maximální absolutní poklesy a volatilita i relativní koeficienty alfa, beta nebo korelace, popř. pokročilejší ukazatele Sharpeho poměr (Sharpe ratio) a informační poměr (information ratio).

PENZE: Účastnické fondy**Na co myslet v DPS**

Dynamické i konzervativní účastnické fondy mají v doplňkovém penzijním spoření své místo díky vzájemné kompenzaci předností a nedostatků. Jejich optimální využití závisí na věku klienta.

Účastnické fondy (ÚF) doplňkového penzijního spoření (DPS) umožňují svým klientům pravidelně spořit na penzi za speciálních podmínek. Na rozdíl od klasických podílových fondů, u nichž lze volně nakládat s investovanými prostředky, zvýhodňuje stát klienty ÚF poskytováním dodatečných měsíčních příspěvků i úlev na dani z příjmu fyzických osob v závislosti na pravidelné měsíční úložce do ÚF. Využívání těchto přílepků nad rámec výnosů dosahovaných samotnými ÚF v důsledku zhodnocování jejich portfolií však vyžaduje velké ústupky na straně likvidity.

Přihlášení k odběru newsletteru na

www.FONDSHOP.cz