



## FINANČNÍ TRHY

## Ekonomika USA

## brzdí

*Akciové trhy zastavily růst kvůli slabým makrodatům. Mírně oživená inflační očekávání v Evropě vedla k výprodeji drahých bonitních dluhopisů. Euro posílilo proti dolaru.*

Vyspělé akciové trhy ve sledovaném období od 20. dubna do 1. května stagnovaly nebo mírně klesly. Impulsem k tomuto vývoji se stala slabá makrodata, mj. horší než očekávané indexy ekonomické aktivity v eurozóně i Číně a výrazně slabší první odhad tempa růstu HDP v USA za 1Q 2015 oproti konsenzuální hodnotě. Také výsledková sezóna, jež nejprve působila podpůrně, připravila v druhém týdnu určitá zklamání. Přes tyto nepovzbudivé zprávy došlo ke globálnímu výprodeji drahých bonitních dluhopisů, který měl své ohnisko v Evropě.

## KOMENTÁŘE: EIC Fund Ratings 2014

## Nejlepší fond v ČR a SR?

*Společnost European Investment Centre, ocp, as. (EIC) provedla první velké srovnání kvality podílových fondů distribuovaných na území České a Slovenské republiky (EIC Fund Ratings 2014).*

Z celkového počtu 1397 fondů, veřejně distribuovaných na území ČR a SR, se pro účely ratingu dalo vybrat 1044 fondů navázaných na 768 portfolií spravovaných 37 domácími a zahraničními správcovskými společnostmi. Tyto byly rozděleny do 104 ratingových kategorií, v níž každý fond mohl získat 1 až 6 hvězdiček.

Na rozdíl od běžně používaného hodnocení fondů na základě ukazatele Sharpe ratio byla pro účely ratingu použita metodika založená na CAPM modelu (Capital Assets Pricing Model), která komplexněji hodnotí vztahy rizika a výnosu každého fondu v závislosti na riziku a výnosu ostatních fondů v dané kategorii, výpočtem ukazatele Jensen's Alpha.

## TÉMA: Centrální banky

## Mocné centrální banky

*Centrálním bankéřům je v poslední době některými lidmi připisována až magická moc. Sice mohou mnohé ovlivnit, ale i oni mají své limity a pravidla, kterými se musí řídit.*

Centrální bankéři byli odjakživa vnímáni tak trochu jako záhadní alchymisté. I když je jejich politika a postupy již transparentnější, ještě i dnes je mnoho lidí spojuje s mystickou tajuplností a mocí. K tomuto spojení s alchymisty při-

spěla nedávná bezprecedentní celosvětová finanční a ekonomická krize. Protože právě tyto události posunuly centrální bankéře do středu pozornosti světového ekonomického dění.

Hýbou hospodářskou politikou, podporují vlády prostřednictvím nákupů dluhopisů a pomocí nulových sazeb. Rozhodují, zda poskytnou likviditu bankám a finančním systémům. Janet Yellen a Mario Draghi jsou nepochybně klíčovými postavami ve světové ekonomice.

## ANKETA: Řecká krize a její možné dopady

## Zahýbe řecká krize s trhy?

*Většina oslovených ekonomů a analytiků považuje za riziko řecké krize zvýšení výnosů dluhopisů dalších jižních zemí eurozóny a určité, ne však fatální rozkolísání evropských akciových trhů.*

FOND SHOP se zeptal vybraných ekonomů a analytiků, zdali nás letos čeká další restrukturalizace řeckého dluhu nebo dokonce Grexit a jak by takové události podle jejich názoru ovlivnily výkonnost evropské ekonomiky a vývoj finančních trhů.

## FOKUS: Akcie – informační technologie

## IT stále v čele

*Informační technologie se chovají jako cyklický sektor a zahrnují především společnosti kotované v USA. V posledních dvou letech, kdy akciové trhy rostly, si připsaly nadprůměrné zhodnocení.*

Jsou motorem globálního ekonomického růstu díky schopnosti přinášet inovace a mnohé investory v posledních letech překvapují výrazným růstem cen svých akcií. Mluvíme o technologických společnostech, obchodovaných v první řadě na burzách v USA (NASDAQ) a pouze okrajově na jiných trzích. Příslušný sektor informačních technologií se chová cyklicky v tom smyslu, že poptávka po jeho moderních a často drahých produktech nebo službách většinou rychle roste v době ekonomické konjunktury, kdy se firmám a domácnostem daří, ale má tendenci klesat během recese, kdy ekonomické subjekty zpravidla více šetří a dokážou si nejmodernější technologie odpustit.

## GRAFY: Rozložení ročních výnosů indexu S&amp;P 500

## Průměr (skoro) nikdy nenastane

*Průměrný roční výnos akciových trhů se dlouhodobě pohybuje někde kolem 7 % až 10 %. To je věta, kterou uslyšíte prakticky od každého investora, poradce či analytika, když se jej zeptáte, jaký že výnos lze od akcií čekat.*

Pokud by si snad ale někdo myslel, že tedy může počítat s tím, že když na začátku tohoto roku investoval, tak by měl jeho výnos z akcií činit cca 8 %, tak je to samozřejmě chybná interpretace. Bavíme se totiž o dlouhodobém průměru, o

hodnotě, která se ve skutečnosti na trzích skoro nevyskytuje. Trhy jsou volatilní, jejich roční výnos kolísá od ztrát v desítkách procent po zisky v desítkách procent. Za posledních 89 let přitom zažil index S&P 500 hned 65 let, kdy skončil v plusu a jen 24 let, kdy skončil v mínusu.

#### PRODUKT: IKS KB

### First Eagle Amundi Income Builder Fund

*Korunový smíšený globální fond, který v dluhopisové části aktuálně jasně preferuje americké HY dluhopisy, ovšem v případě akcií dává značný prostor Evropě.*

Společnost IKS KB uvedla před nedávnem na český trh nový smíšený fond. Učinila tak ale bez nějaké větší marketingové kampaně, respektive prakticky bez jakékoli tiskové zprávy. Řada lidí tak možná ani příchod nového fondu nepostřehla, což by ale mohla být škoda.

First Eagle Amundi Income Builder Fund (CZK) má možná pro neangličtináře poněkud krkolomný název, nicméně jeho rozklíčování není až tak složité. First Eagle Amundi neznáčí nic jiného než spojení sil velkého amerického správce aktiv First Eagle (cca 100 miliard USD pod správou) se společností Amundi (AUM cca 850 miliard USD), tedy pro změnu obřím evropským správcem aktiv.

#### PORTRÉT FONDU: NN Investment Partners

### ING International Czech Equity

*Převážně středoevropský akciový fond investující hlavně v Česku a dále Polsku, Rumunsku a Maďarsku. Ve srovnání s konkurencí má průměrnou výkonnost a nižší volatilitu.*

ING International Czech Equity pořizuje do portfolia akcie společností obchodovaných na burzách ve střední a doplnkově i východní Evropě, zejména v Rumunsku, Bulharsku, Chorvatsku, Litvě, Lotyšsku a Estonsku. Sleduje přitom dominantní zastoupení akcií obchodovaných v ČR. Tomu odpovídá i kompozitní benchmark složený z akciových indexů pražské burzy PX PI (52 %), varšavské burzy WIG 30 TR (28 %), budapešťské burzy BUX TR (10 %) a bukuřešťské burzy BET PI (10 %).

#### EKONOMIKA: Historie

### Rašínova deflace

*Současná měnová politika je mnoha lidmi často podrobována kritice a je vlastně docela specifická. Na druhou stranu, už před cca 90 lety zvolil Alois Rašín možná ještě netradičtější přístup.*

Rašín, rozhodný a neústupný prvorepublikový politik, byl duchovním otcem měnové odluky a vzniku československé

koruny – okolkování oběživa a zadržení jeho části v podobě nucených vkladů. V případě slabé koruny by korunové dluhy z doby předpřevratové mohly být placeny stejným počtem inflačně znehodnocených korun. Takový stav by ovšem znamenal nezaviněnou škodu pro věřitele z doby před válkou a nezasloužený prospěch pro dlužníky. A tak vznikla otázka, zda se má zvednout kupní síla koruny na úroveň předválečnou, anebo se má ponechat její snížená kupní síla – tedy oslabená měna a zvýšená cenová hladina. Šlo o rozhodnutí, zda provést devalvací nebo deflaci.

#### EXPERT: Komodity

### Tři zdroje výnosu komodit

*Do komodit je podstatně jednodušší investovat prostřednictvím derivátů, než je kupovat fyzicky a uskladňovat. Výnos z derivátových pozic však není shodný s pohybem spotové ceny komodity.*

Většina lidí, která se jen seznamuje s investováním do komodit, předpokládá, že pokud si koupí ETF kopírující vývoj nějaké komodity, například zlata nebo ropy, obdrží výnos shodný s výnosem spotové ceny, o které slyší ve zprávách.

Drtivá většina komoditních ETF fondů neboli ETC (Exchange Traded Commodity), ovšem získává expozici vůči komoditám prostřednictvím derivátových pozic, nejčastěji futures kontraktů. Pokud například cena zlata vzroste, je jasné, že se bude dařit i ceně futures kontraktu na zlato.

#### SPOTŘEBITEL: Investice a spoření

### Ztráty příležitostí českých strádatelů

*Většina průzkumů stále potvrzuje, že Češi a investice, to nejde moc dohromady. Povědomí o tom, co je to kolektivní investování nebo podílový fond má jen malé procento lidí.*

Češi jsou dobří v řadě věcí. České start-upy se v poslední době prosazují i v zahraničí, řada počítačů po celém světě je chráněna českými antivirovými programy, vymysleli jsme také třeba kontaktní čočky a o špičkové vědce není v ČR nouze. O úspěších českých hokejistů, tenistů a tenistek, či nespočtu dalších sportovců a sportovkyň snad ani není třeba mluvit a i v jiných oborech a profesích jsou Češi a Češky schopni dosáhnout na světová prvenství.

Ne všechno ale Čechům takto jde. Když totiž přijde řeč na investice, vypadá to, jako by se řada lidí zasekla někde na počátku 90. let, ne-li ještě dříve. Pro mnoho lidí je stále vrcholem investice uložení peněz na spořicí účet a když už se odhodlají k nákupu podílových fondů, vrhají se ve velkém do fondů peněžního trhu či fondů velmi krátkých dluhopisů.

Přihlášení k odběru newsletteru na

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