



FINANČNÍ TRHY

Americká ekonomika se drží nad vodou

Na akciových trzích převážil růst díky dobrým makrodatům z USA. Rizikové přírážky dluhopisů většiny periferních zemí EMU mírně stouply. Euro značně oslabilo vůči dolaru. Cena zlata klesla.

Od 12. prosince do 6. ledna převážil na vyspělých akcio-

vých trzích v Severní Americe a západní Evropě růst. Přispěla k němu lepší než očekávaná makrodata z USA, která se týkala spotřebitelské důvěry, trhu práce i průmyslové aktivity. Pozitivně se projevila také vyšší ekonomická a podnikatelská nálada v Německu. Optimismus ale držela na uzdě nejistota ohledně dalšího vývoje dluhové krize v eurozóně, protože Itálii se v dluhopisových aukcích nepodařilo snížit výnosy dlouhých dluhopisů, na rozdíl od Španělska. Negativně navíc vyzněla zpráva o rekordním objemu jednodenních vkladů finančních institucí na účtech ECB.

KOMENTÁŘE: MF ČR

Daňové změny s odkladem

Dne 30.12.2011 vyšel ve sbírce zákonů, pod číslem 458/2011 Sb., zákon o jednotném inkasním místě. Tento zákon přináší významné daňové změny zejména pro oblast investic.

Jednou ze změn, které nejvíce dopadnou na investora, je úprava časového testu. Dříve trval tento test po dobu šesti měsíců, novelou se však prodlužuje na dobu tří let. Podle této novely je od daně z příjmu osvobozen příjem z prodeje cenného papíru, přesáhne-li doba mezi nabytím a převodem tohoto cenného papíru (akcie, podílový list atd.) při jeho prodeji dobu 3 let. Dále je osvobozen příjem z podílu připadající na podílový list při zrušení podílového fondu, přesáhne-li doba mezi nabytím podílového listu a dnem vyplacení podílu tři roky.

TÉMA: Investiční výhled FOND SHOPu na rok 2012

Eurozóna rozhodne

Evropa se v první polovině roku nejspíš nevyhne recesi. Hlavním hybatelem dění na finančních trzích bude politika a dluhová krize v EMU. FOND SHOP přináší tři možné scénáře vývoje.

Ekonomické instituce zhoršily v posledních měsících prognózy globálního ekonomického růstu. OECD i Morgan

Stanley nyní předpovídají, že eurozóna jako celek se letos (v prvním pololetí) propadne do recese a růst HDP čínské ekonomiky oslabí oproti předchozím rokům. Za mizivými výhlídkami pro růst HDP evropských ekonomik stojí nedávné zhoršení dluhové krize, které klade vyšší nároky na dlouhodobý proces oddlužování či snižování závislosti na cizím kapitálu (deleveraging) u vlád, domácností a bank.

ANKETA: Výhled investičních společností na rok 2012

Rok 2012 bude neklidný a nejistý

V tomto roce nás na trzích čeká výrazná volatilita. Další vývoj tuzemské ekonomiky a kapitálových trhů bude záviset na dění v Evropě.

FOND SHOP se zeptal vybraných ekonomů a analytiků na jejich očekávání investičního vývoje v roce 2012. Položené otázky: 1/ Jaký očekáváte vývoj na akciovém a dluhopisovém trhu v ČR a zahraničí? 2/ Jaký bude podle vás další vývoj dluhové krize eurozóny? 3/ Jak se dle vašeho názoru bude vyvíjet ekonomika ČR v příštím roce?

FOKUS: Fondy absolutní návratnosti

Absolutní nenávratnost

Fondy absolutní návratnosti usilují o dosažení kladné výkonnosti i za nepříznivých tržních podmínek. Některé ale ztratily během finanční krize nebo v posledním roce více než 5 %.

Investoři hledají různé způsoby, jak dosahovat dlouhodobě vyšší výkonnosti portfolia a přitom se vyhnout větším poklesům. Kromě jiných možností se nabízejí fondy absolutní návratnosti, často označované anglickými termíny absolute return nebo total return. Jejich deklarovaným cílem je – na rozdíl od klasických podílových fondů – dosahovat kladné výkonnosti i za nepříznivých tržních podmínek.

Aby mohly fondy absolutní návratnosti svůj investiční cíl plnit, investují podle aktuální potřeby do různých tříd aktiv nebo profitují z tržního poklesu některých cenných papírů.

EKONOMIKA: Makroekonomická situace v Číně

Čína – hladké přistání

Čínská ekonomika zvyšuje svůj význam ve světovém hospodářství. Čelí však vnitřním problémům, především v reálném sektoru, které její růstovou dynamiku budou brzdit.

Když jsme před rokem prezentovali ve FOND SHOPu portrét Číny, charakterizovali jsme ji dvěma slovy – dynamika a nerovnováha. V obou těchto charakteristikách se Čína dále profilovala. Psali jsme tehdy, že v roce 2010 Čína předběhla Japonsko a zařadila se v ukazateli ekonomické síly za Spojené státy. Podle nedávné analýzy časopisu Economist však Čína v předchozích letech předběhla Spojené státy

v několika dalších ekonomických ukazatelích – od exportů, fixních investic, strojírenské výroby, spotřeby energie a prodejů aut přes registrované patenty.

PRODUKT: Partners**Fondy Partners a konkurence**

Aktivně řízené fondy fondů, v jejichž portfoliu investor nalezne i nástroje v tuzemsku méně obvyklých správců. Výkonnosti se řadí mezi průměr.

V dubnu loňského roku spatřila světlo světa novinka ze společné dílny poradenské společnosti Partners a Pioneer IS, a to dva nové smíšené podílové fondy s názvy Partners Universe 10 a Partners Universe 13. Během loňského roku však byly trhy velmi volatilní, což patřilo mezi faktory, proč se investoři od fondů odkláněli. Obstály oba nové fondy v tomto nepříliš příznivém tržním prostředí?

Nejprve si zopakujme základní informace. V případě Partners Universe 10 a Partners Universe 13 jde o korunové fondy fondů, které se liší neutrálními vahami portfolia. Fondy jsou řízeny společně analytiky Partners a Pioneer. Ti vybírají přibližně z 2 500 fondů domácích i světových správců.

PORTRÉT FONDU: ING IM**ING (L) Invest****European Real Estate**

Investuje do akcií nemovitostních společností ze západní Evropy. Zajišťuje měnové riziko do koruny. Sleduje nižší váhu britského trhu než konkurenční fondy, které překonává.

ING (L) Invest European Real Estate investuje do akcií západoevropských společností, které podnikají v nemovitostním sektoru. Sleduje benchmark GPR 10/40 250 Europe 20% UK cap (net) se sníženou pětinou vahou britského trhu. Do fondu lze investovat prostřednictvím korunové třídy, která od konce června 2009 zajišťuje měnové riziko proti základní eurové třídě.

Investiční proces fondu kombinuje přístup „shora dolů“ (top-down) pro vyhodnocení atraktivnosti evropských zemí s přístupem „zdola nahoru“ (bottom-up) pro výběr konkrétních akcií.

PORTRÉT FONDU: BNP Paribas IP**BNPP L1 Equity****High Dividend Pacific**

Zaměřuje se na společnosti stabilně vyplácející dividendy. Má nižší volatilitu než konkurence či benchmark. Svou výkonností překonává srovnávací index.

Portrétovaný fond investuje do akcií společností z oblasti Asie a Tichomoří, které nabízejí nadprůměrně vysoké divi-

dendy. Vzhledem k různorodosti cílového regionu zasahuje do výběru zemí strategie „shora dolů“ (top-down), ačkoli v globálním pohledu se klade důraz na postup „zdola nahoru“ (bottom-up), přičemž jsou u tohoto fondu oba přístupy kombinovány. V prvním kroku selekce možných společností jsou tři hlavní kritéria, a to likvidita, tržní podíl a nadprůměrný dividendový výnos. Avšak fond se snaží všimnout si i dalších důležitých událostí, které mohou ovlivnit výkonnost firem, např. stoupající poptávky čínských spotřebitelů.

EXPERT: Důchodové spoření na Slovensku**Cena za bezpečnost**

Slovenský druhý pilíř penzijního systému je sice bezpečný, ale zhodnocením zaostává za inflací. V budoucnu přesto může jeho význam posílit vzhledem k nižší indexaci úspor v prvním pilíři.

Jedno ze základních pravidel investování říká, že výnos je asi na 90 % určen povahou aktiva a pouze zbytek připadá na více či méně šťastné načasování investice a šikovnost manažera. Toto pravidlo v plném rozsahu platí i pro slovenský druhý pilíř. Podíl úrokových aktiv (dluhopisů a vkladů) v něm dosud téměř nikdy neklesl pod 90 %. Velkou většinu dluhopisů tvořily státní dluhopisy a pokladniční poukázky Slovenska a některých jiných zemí eurozóny. Preferování úrokových aktiv bylo dáno jednak citlivostí slovenských spořitelů na ztrátu a jednak legislativou, která nařizovala správcovským společnostem doplácet spořitelům případnou ztrátu z vlastních zdrojů.

SPOTŘEBITEL: Dohled nad kapitálovými trhy**Kontrolor poněkud tápe**

Otázka registrů je pouze základním, nejviditelnějším problémem. Mnohem palčivější je však směřování a nastavení samotného dohledu, zejména fyzických kontrol.

V roce 2006 přešly dohledové pravomoci nad českým finančním trhem na Českou národní banku (ČNB). Byl to bezpochyby projekt, který provázela vysoká očekávání. Vždyť image finančního dohledu po divoké jízdě devadesátých let rozhodně nebyla dobrá. Jednotné kontrolní centrum pro všechny finanční industrie mělo přinést synergie činností, holistický přístup k věci a především efektivnější krytí systémových rizik. Zatímco v oblasti bankovního dohledu, resp. dohledu finančních institucí se tento manévř podařil, v jiné části trhu dosud vyznívá působení ČNB mírně rozporuplně. Bohužel se jedná o oblast pro občany nejviditelnější a v mnohém nejnvýznamnější.

Přihlášení k odběru newsletteru na

www.FONDSHOP.cz