



FINANČNÍ TRHY

Volatilita se zvýšila

Globální akcie, dluhopisy a dolar oslabily při zvýšené volatilitě na pozadí nejistého výhledu monetární politiky především americké centrální banky Fed.

Korekce globálních akcií a výprodej dluhopisů pokračovaly i v první polovině června. Mějeno v lokálních měnách, oslabily od 3. do 14. června hlavně japonské a západoevropské akcie. Jinak cenově ztratila většina typů dluhopisů při růstu výnosů do splatnosti z velmi nízkých úrovní, i když koncem sledovaného období byly dluhopisové ztráty korigovány. Výrazně znehodnotily dluhopisy ČR, které tak kompenzovaly svou dřívější odolnost vůči začínajícímu globálnímu trendu růstu dluhopisových výnosů. Na měnových trzích dominovalo posílení eura a jenu proti dolaru.

KOMENTÁŘE: Americké akcie

Hodnota S&P 500 na konci roku?

Ke konci května tohoto roku proběhl průzkum mezi známými analytiky z Wall Street, který se zabýval otázkou, na jakých hodnotách index S&P 500 zakončí rok 2013.

Jednoznačně největšími optimisty jsou mezi velkými hráči na brokerském trhu experti Goldman Sachs: Indexu S&P 500 věští silvestrovských 1 750 bodů. Zcela opačný názor zastávají analytici banky Wells Fargo: S&P 500 prý do konce roku spadne na 1 390 bodů.

Říká se, že když je na trhu příliš optimismu, je čas prodávat. Podíváme-li se přitom na odhady analytiků na cílovou cenu indexu S&P 500 na konci tohoto roku, pak je toho optimismu opravdu dost. Na konci května 2013 zvýšilo své odhady 8 z 14 dotazových analytiků a ani jeden jej nesnížil.

TÉMA: Bitcoin

Bitcoin tak trochu jinak

O virtuální měně bitcoin se v poslední době napsalo hodně. Jakou má budoucnost, jak vzniká... Podívejme se na bitcoin ale trochu jinak. Z pohledu investora a spekulanta.

O bitcoinu (tedy virtuální měně) bylo v nedávných měsících hodně slyšet. Vždyť o něm na svém blogu psal například i Paul Krugman, i když ne zrovna lichořivě. Aktuálně však „šílenství“ kolem této virtuální kvaziměny poněkud ustalo a je tak možná vhodné podívat se na ni z trochu jiné-

ho pohledu. O tom, jak bitcoin funguje a jestli se někdy stane plnohodnotnou měnou, toho už bylo napsáno hodně. Podívejme se nyní ale na celou situaci z pohledu investora, nebo spíše spekulanta.

ANKETA: Akcie – rozvíjející se trhy

Výhledy pro EM

Dotázaní akcioví analytici a portfolio manažeři se většinou domnívají, že rozvíjející se akciové trhy nezačnou hned globálně překonávat ty vyspělé. Z regionů preferují Asii, ze zemí Turecko.

FOND SHOP se zeptal akciových analytiků a portfolio manažerů akciových fondů zaměřených na rozvíjející se trhy, jaký vidí růstový potenciál akcií z rozvíjejících se trhů proti akciím z vyspělých trhů a které regiony případně země v rámci emerging markets preferují. Položené otázky: Mají akcie z rozvíjejících se trhů opět šanci získat dřívější nadvýkonnost nad akciemi z vyspělých trhů? Liší se nějak střednědobá investiční perspektiva střední Evropy, východní Evropy vč. Ruska a Turecka, východní Asie, Latinské Ameriky a Blízkého východu?

FOKUS: Akcie – rozvíjející se trhy – globální alokace

Trvající podvýkonnost

Akcie z rozvíjejících se trhů v posledních letech nestačily na akcie z vyspělých trhů. Makroekonomické i fundamentální faktory hovoří v jejich neprospěch i dnes. Zlepšení tak nepřijde hned.

Akcie z rozvíjejících se trhů (emerging markets, EM) se hodí jako doplněk akciové části portfolia na hodně dlouhou dobu kolem 10 let, kdy existuje naděje, že překonají akcie z vyspělých trhů díky vyšší růstové dynamice rozvíjejících se zemí. Mezitím však mohou nastat delší periody, kdy rozvíjející se akciové trhy za vyspělými zaostávají. Právě jednou z nich nyní procházíme již téměř tři roky.

Zvýšené investiční riziko přináší i úzké zaměření na několik málo rozvíjejících se zemí, kde se může projevit politická nestabilita nebo propad ceny exportované komodity. V tomto článku se tedy budeme věnovat pouze globálně diverzifikovaným indexům a produktům na akcie EM.

GRAFY: Podíl regionů na příjmech evropských firem

Kde vydělávají evropské firmy?

Evropská unie nezažívá zrovna lehké období, roste nezaměstnanost a úroveň HDP ukazuje na recesi. To by mělo na první pohled ospravedlnit skutečnost, že americké akciové trhy rostou o poznání více než ty evropské.

Jenže firma, která je kótována na evropských akciových trzích, nemusí být v oblasti tržeb a zisků na situaci v Evropě

až tak závislá. Souhrnně vzato totiž v dnešní době pochází z vyspělé Evropy asi jen 46 % příjmů evropských firem, přitom ještě v roce 1997 to bylo nějakých 71 %. Od té doby ale tento podíl vytrvale klesá a stále větší roli hrají emerging markets. Při investování do velkých evropských společností (toto samozřejmě platí např. i pro americké společnosti) je tak nutné s tímto faktem počítat.

PRODUKT: ETP

Přichází éra aktivně řízených ETF?

Aktivně řízená ETF zažívají svůj boom až někdy od roku 2012, ačkoliv první takové ETF vzniklo již v roce 2007. Jak jsou tyto produkty výhodné pro investory, ale není snadné určit.

ETF, potažmo obecně ETP jsou stále oblíbenější a na trhu zaujímají stále větší prostor. Ačkoliv byly původní ETF čistě pasivně řízené fondy kopírující nějaký index, v dnešní době je možné narazit na daleko větší škálu těchto produktů. Tomu, jaký je rozdíl mezi ETF, ETN potažmo ETC, jsme se ve FOND SHOPu věnovali již v minulém roce. V poslední době se na trhu stále častěji objevují i ETP (převahu tvoří ETF, takže také dále v textu se budeme věnovat primárně jim), která se od těch původní odlišují tím, že jsou aktivně řízena. To neznamená nic jiného, než že se stejně jako např. aktivně řízené fondy snaží i aktivně řízená ETF překonat svůj benchmark, potažmo vůbec žádný index/benchmark nesledují.

MULTIPORTRÉT: Akciové fondy – západní Evropa

Růstový styl vítězí

Ze srovnávaných západoevropských akciových fondů dopadl nejlépe ten od společnosti BNP Paribas, který sleduje růstový investiční styl. Dařilo se i fondu Pioneer se smíšeným stylem.

V letech 2010 a 2011, kdy v eurozóně vrcholila dluhová krize, si západoevropské akcie ve srovnání s jinými vyspělými trhy nevedly příliš dobře. Od roku 2012 však nabízejí podobnou výkonnost jako americké akcie, i když většina evropských ekonomik prochází na rozdíl od USA recesí a hospodářské výsledky evropských akciových společností nejsou zrovna oslnivé. Přispěl k tomu ústup dluhové krize díky schválení stabilizačního mechanismu ESM německým ústavním soudem i ochotě ECB nakupovat při zvýšení kreditního rizika dluhopisy periferních zemí. V tomto MULTIPORTRÉTu si představíme čtyři akciové fondy investující do západní Evropy jako celku, tedy nejen eurozóny. A to ESPA Stock Europe Active, ING (L) Invest European Equity, Parvest Equity Best Selection Europe a Pioneer Funds – Top European Players.

EXPERT: Komodity

Investovat do komodit?

Komodity jako alternativní třída aktiv přináší portfoliu, které se skládá z tradičních aktiv, nesporné výhody. Kromě zvýšení očekávaného výnosu a snížení rizika i zvýšení ochrany vůči inflaci.

Nejjednodušší forma investování do komodit – vlastnit je fyzicky, není zdaleka ta nejpraktičtější. Sklad plný kukuřice v jednom rohu, v druhém sudy plné ropy, uprostřed cihličky zlata. Je těžké si to vůbec představit, natož řídit a očekávat přijatelné výnosy. Určitě existují lepší a levnější alternativy, jak do komodit investovat. Další možnost, která se nabízí, je investovat do akcií těžebních a zpracovatelských firem. Problémem této strategie je, že výnosy z investice ovlivňuje celá řada jiných faktorů než jen výnosy samotných komodit. S akciemi společnosti si investor kupuje i schopnosti managementu firmy a její finanční strukturu, přičemž rozumný management může využívat i hedging cen produkce, čímž ale znemožňuje investorovi plně těžit z pohybu cen komodit. Ve skutečnosti jsou výnosy akcií komoditních producentů méně korelovány s výnosy komodit, které zpracovávají, než s výnosy akciového trhu jako celku. Pravděpodobně nejlepší alternativou se proto zdá být investování do komodit prostřednictvím finančních derivátů.

PENZE: Penze ve světě

Důchody ve světě

Ve světě existuje celá řada penzijních systémů. Trendy se ale přesto zdají být všude prakticky stejné. Méně státům garantovaných penzí a více starších lidí, kteří stále aktivně pracují.

Ať už si o důchodové reformě myslíme, co chceme, faktem je, že se mění demografická struktura populace. To se ovšem netýká jen České republiky, ale vlastně celého světa. V posledních cca 10 letech jsou tak patrné změny v penzijních systémech mnoha zemí napříč kontinenty. Obecně můžeme mluvit o měnící se struktuře, a to jak např. počtu starších lidí, kteří jsou stále zapojeni do pracovního procesu, tak způsobu, kterým lidé na stáří spoří a odkud jim poté vlastně v důchodu plynou prostředky pro život. Nemůžeme sice říci, že by ve všech zemích nastaly stejné změny, ale trend poklesu státní penze (první pilíř) je patrný. Podívejme se tedy na některé z těchto změn, na které poukázala nedávno zveřejněná studie Allianz SE.

Přihlášení k odběru newsletteru na

www.FONDSHOP.cz