



## FINANČNÍ TRHY

## Trh práce v USA zklamal

*Slabý květnový vývoj trhu práce v USA a obnovený strach z Brexitu i ze zpomalení globálního růstu HDP podpořily bonitní dluhopisy. Akcie převážně ztratily, zlato zdražilo. Fed asi oddálí zvýšení sazeb.*

Od 30. května do 10. června měly americké akcie přibližně nulovou výkonnost v USD, zatímco evropské a japonské akcie značně ztratily v EUR a JPY. Významným impulsem pro vývoj finančních trhů byl chmurný květnový report z trhu práce USA. Kvůli němu se oddálil výhled dalšího zvýšení úrokových sazeb Fedu a oslabil dolar proti euru i jenu. Mezi pozitivní faktory pro akcie zpočátku patřil růst cen ropy, který se však od 9. června obrátil v pokles. Nejistotu a averzi k riziku živil blížící se termín referenda o Brexitu 23. června, když nové průzkumy ukázaly výrazné zvýšení podpory vystoupení Spojeného království z EU.

## KOMENTÁŘE: ČSOB

## Nový strukturovaný fond na trhu

*ČSOB rozšířila v červnu 2016 svou nabídku o jeden tematický fond – ČSOB Energie a ropa 1. Jde o „adrenalinový“ fond, který bude spíše vyhovovat odvážnějším investorům.*

Fond odvozuje svůj výnos od vývoje evropského akciového indexu STOXX® Europe 600 Oil & Gas. Fond může skončit již po prvním roce s 8 % výnosem (7,5 % p.a.) a poskytuje ochranu vložené investice ke dni splatnosti při poklesu hodnoty indexu do 40 % včetně. Větší příměs adrenalinu nesouvisí ani tak se strukturou fondu, ale spíše s tím, co tvoří jeho podkladový index. Tím je totiž STOXX Europe 600 Oil&Gas, což jak asi každý pozná už z názvu, je index zaměřený výhradně na společnosti zabývající se nějakou formou zpracování, těžbou ropy či plynu atd.

## TÉMA: Indexy celkové návratnosti vs. cenové indexy

## Co dokážou dividendy!

*Každý akciový index dosahuje vyšší výkonnosti ve verzi celkové návratnosti než v cenové verzi díky efektu reinvestování dividend. V tomto ohledu ale existují významné regionální rozdíly.*

Výkonnost akciových trhů měří různé akciové indexy, které z hlediska geografické alokace mohou sledovat globální profil nebo se omezovat pouze na určité regiony, případně

země. Nesektorové akciové indexy pomáhají investorům získat představu o dosažitelných výkonnostech akciových portfolií na daném trhu a slouží jako vhodné benchmarky pro akciové fondy nebo ETF s odpovídající investiční strategií a geografickým složením portfolia.

Pozornému investorovi by nemělo uniknout, že většina akciových indexů se kalkuluje ve dvou základních verzích. Jde o tzv. cenový index a index celkové návratnosti.

## ANKETA: Komodity

## Analytici: ropa bude stagnovat

*Většina oslovených portfolio manažerů a analytiků se shoduje v tom, že ropa bude nejspíš v nejbližší době stagnovat kolem 50 dolarů za barel.*

Komodity zažívají v posledních měsících a týdnech „svůj návrat“, když se konečně po řadě let poklesů odrazily ode dna. Roste cena ropy, rostla i cena zlata či řady jiných komodit. Otázkou ale je, jestli jim to vydrží.

## FOKUS: Akcie s vysokým dividendovým výnosem

## Fondy vysokých dividend

*Akciové indexy vysokých dividend v rámci vyspělých trhů vykazují regionálně rozdílnou výkonnost. Z příslušných akciových fondů uspěly hlavně severoamerické, budoucnost ale může být jiná.*

Akciové indexy vysokých dividend v rámci vyspělých trhů vykazují regionálně rozdílnou výkonnost. Z příslušných akciových fondů uspěly hlavně severoamerické, budoucnost ale může být jiná. Akcie s vysokým dividendovým výnosem vydávají společnosti, které stabilně vyplácejí nadprůměrnou dividendu v relaci k tržní ceně svých akcií. Jde většinou o velké a známé korporace s dlouhou historií. Níže si představíme globální a regionální akciové fondy i ETF s dividendovou strategií.

Průměrný dividendový výnos na vyspělých akciových trzích se v hlavních regionech značně liší (viz rubrika TÉMA). Z toho vyplývají rozdíly v geografickém složení globálního indexu vysokých dividend MSCI World High Dividend Yield a všeobecného globálního indexu MSCI World.

## GRAFY: Podíl top 10 pozic v rámci fondů a indexů

## Jak důležité jsou top 10 pozice?

*Když investujete do nějakého fondu, je přirozené klíčovou informací skutečné složení portfolia. Často zveřejňovanou informací bývá top 10 pozic, které fond vlastní. Není přitom důležité jen to, o jaké pozice jde, ale i jakou váhu mají.*

Když totiž člověk investuje do akciového fondu, očekává většinou, že získá expozici na řadu společností. Někdy bývá ale váha top 10 společností až překvapivě velká a několik málo společností tak výrazně ovlivňuje vývoj celého fondu. Toto typicky platí zejména pro hedge fondy, u kterých tvoří top 10 pozic průměrně 68 % portfolia a zbylé pozice jsou již tak spíše doplňkové. Poměrně velká váha top 10 pozic bývá

ale i u klasických podílových fondů, které cílí na velké společnosti. V průměru u nich totiž 10 největších pozic tvoří 32 % portfolia.

#### **PRODUKT: Alternativní investice**

### **Víno jako investice?**

*Investice do vína působí na první pohled velmi lákavě. Ostatně když nevyjde, víno můžete vypít. Jenže pokud vše pojmete čistě investičně, lesk poněkud mizí.*

Investovat se dá do ledasčeho. Mimo tradičních aktiv jako jsou akcie, dluhopisy, nemovitosti a podobně si mohl pravidelný čtenář našeho časopisu v předchozích letech přečíst třeba o tom, jak (ne)investovat do známek, vzácných aut, umění a mnoha dalších alternativ.

Již je tomu nějaký ten rok, co jsme se věnovali i investicím do vína. V tomto článku se k nim ale vrátíme, a to zejména proto, že se mnohé změnilo.

Investice do vína je podobně jako řada investic z oblasti alternativ často prezentována jako takřka zázračná, takřka neustále rostoucí. Na rozdíl třeba od známek či některých jiných nástrojů ale „výhoda“ vína spočívá v tom, že se dá poměrně snadno, alespoň orientačně ověřit, zda je toto tvrzení pravda. A rovnou si řekněme, že není.

#### **MULTIPORTRÉT: Akciové fondy – globální EM**

### **„Počítačový“ fond vítězí**

*Ve srovnávané čtveřici akciových fondů s globální expozicí na rozvíjející se trhy překonal stylově nevyhraněný fond využívající počítačové algoritmy tři zbylé fondy s hodnotovým stylem.*

Globální akciový index rozvíjejících se trhů MSCI Emerging Markets GR v posledních letech zaostával za globálním akciovým indexem vyspělých trhů MSCI World GR při vyšší volatilitě. Přispěl k tomu převažující pokles cen řady komodit v čele s ropou, které mnohé rozvíjející se země exportují. Nepomohly ani zvýšený výskyt regionálních geopolitických konfliktů, utážená monetární politika v zemích bojujících s inflací a výrazné zpomalení čínské ekonomiky doprovázené nečekanou devalvací juanu v posledním roce.

Nyní se zdá, že alespoň některé z těchto faktorů zaznamenaly obrat, neboť ceny komodit začaly nedávno růst z dlouholetých minim (viz rubrika ANKETA). To by při podstatně nižších valuacích indexu MSCI EM než MSCI World a ochotě Fedu pouze k pomalému a opatrnému zvyšování úrokových sazeb, nemluvě o ostatních centrálních bankách vyspělého světa, mohlo hrát rozvíjejícím se akciovým trhům do karet. Jejich volatilita však při obtížné předvídatelnosti diskutovaných faktorů nejspíš zůstane vysoká.

Proto se hodí investovat do globálních akciových fondů pokrývajících rozvíjející se trhy, které diverzifikují regionálně podmíněná rizika. Čtyři takové fondy s benchmarkem

MSCI EM si níže představíme, a to KBC Equity Fund New Markets, NN (L) Emerging Markets High Dividend, Raiffeisen Emerging Markets Aktien a Templeton Emerging Markets Fund.

#### **EXPERT: Výnosová křivka**

### **Výnosová křivka jako predikce**

*Výzkum, který zažil rozmach v 80. letech minulého století, dokumentuje empirickou pravidelnost, se kterou sklon výnosové křivky spolehlivě indikuje budoucí reálnou ekonomickou aktivitu.*

Rozpětí mezi výnosy desetiletých státních dluhopisů a tříměsíčních pokladničních poukázek je cenným prognostickým nástrojem, díky němuž je možné identifikovat dva až šest kvartálů předem příchod recese. Je ale stále podstatným ukazatelem i v současnosti? Máme se obávat recese v dohledné době?

Rozdíl mezi dlouhodobými a krátkodobými dolarovými úrokovými sazbami, nebo také jinak sklon výnosové křivky či časové rozpětí výnosů, má podle empirických zjištění konzistentně negativní vztah s následnou reálnou ekonomickou aktivitou ve Spojených státech, a to s předstihem čtyři až šest kvartálů.

#### **SPOTŘEBITEL: Zlato**

### **Zlato a zlaté mince**

*Investovat do zlata lze v mnoha podobách. Jednou z možností je i fyzický nákup zlata, který s sebou přirozeně nese řadu výhod, ale i problémů.*

Investování do zlata je poměrně populární a dostupné ve více formách: papírové zlato (certifikáty), futures kontrakty na komoditní burze, akcie společností těžících zlato. Je tady také samozřejmě možnost investování do fondů a ETF vlastních zlato. Tyto způsoby investování však nemusí být pro každého, mohou být příliš složité.

Některé běžné investory proto spíše osloví jednodušší forma investování do zlata. Tou je nákup investičních zlatých mincí nebo zlatých odličků.

Prvním krokem běžného investora je přirozeně vyhledávání na internetu. Při klíčovém slovním spojení obsahujícím zlato (či spíš anglicky gold) ukáže Google stovky tisíc odkazů.

**Přihlášení k odběru newsletteru na**

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