



FINANČNÍ TRHY: Velký výprodej akcií

Ceny akcií a dalších rizikových aktiv spadly přibližně o 10 %. Výrazně zhodnotilo zlato a bonitní dluhopisy. USA přišly o nejvyšší rating. ECB nakupovala španělské a italské dluhopisy.

Poslední červencový a první srpnový týden došlo na finančních trzích k jednoznačnému prohloubení rizikové averze, která se projevila velkým výprodejem akcií a zhodnocením bonitních dluhopisů. Regionální akciové indexy pro USA a západní Evropu odepsaly od 25. července do 5. srpna přibližně 10 %. Ke zhoršení sentimentu na finančních trzích přispělo více faktorů. Špatná makrodata na obou stranách Atlantiku, především slabá průmyslová aktivita, zpochybnila současné tempo oživení globální ekonomiky. Důvěru investorů v americkou ekonomiku oslabil vleká jednání politiků USA před schválením dohody o zvýšení dluhového limitu.

KOMENTÁŘE: E4U

Nové IPO na pražské burze

Akciová společnost E4U, která se zabývá investicemi do obnovitelných zdrojů, se chystá vstoupit na pražskou burzu. Česká národní banka firmě již v lednu schválila prospekt pro přijetí cenných papírů na burzu.

Emise zahrnuje celkem 2 391 640 akcií na majitele s nominální hodnotou 100 Kč. Z tohoto množství je celkem 1 171 900 akcií (49 %) nabízeno veřejnosti za cenu 80 Kč za akcii. Mezi své budoucí projekty firma řadí například solární teplárny, bioplynové elektrárny či solární elektrárny na Slovensku. Prostřednictvím dceřiné společnosti Sanergie provozuje E4U dva solární parky na jižní Moravě o výkonu 4,4 megawattu. Akcie společnosti E4U přinášejí dlouhodobě stabilní dividendový výnos v předpokládané výši 6 až 8 procent dnešní prodejní ceny akcie ročně.

TÉMA: Měřítka sentimentu na finančních trzích

Ukazatele strachu

Investiční sentiment na finančních trzích lze měřit kvantitativními ukazateli, z nichž je nejznámější index volatility amerických akcií VIX. Řada těchto ukazatelů značí nárůst pesimismu.

Ríká se, že finančními trhy hýbou strach a chamtivost. Tyto dvě hlavní emoce často mají za následek fatální výprodej nebo naopak euforické nákupy nejen na akciových trzích.

Po většinu doby ale výkonnost akcií nevybočuje z normálu a investoři dramatické chvíle neprožívají. Sentiment na trzích přesto může prodělat rychlou změnu a obrátit dosavadní trend výkonnosti. Ačkoliv investiční sentiment má primárně kvalitativní charakter, existují různé ukazatele, které se ho pokouší kvantifikovat. Většina z nich se inspiruje právě chováním akciových trhů, kde je změna převažující nálady nejvíce patrná.

ROZHOVOR: Pavel Hoffman, IKS KB

Výrazné změny v produktové nabídce

V prvním pololetí letošního roku nastala v produktové nabídce IKS KB řada změn. Nová regulace (UCITS IV) přináší pro investiční společnosti mnoho výzev a příležitostí.

Jednou ze společností, jejíž produktová nabídka prošla v letošním roce znatelnou obměnou, je Investiční kapitálová společnost KB (IKS KB). O těchto změnách, jakož i o současné situaci na finančních trzích, charakteristice českého drobného investora a o dopadu nové směrnice na investiční společnosti jsme si povídali s Pavlem Hoffmanem, místopředsedou představenstva IKS KB a rovněž členem rady ředitelů AKAT.

FOKUS: Státní dluhopisy – euro

Pod tíhou dluhové krize

Státní dluhopisy zemí eurozóny s nejvyšším ratingem mají ve scénáři ekonomického oslabení šanci dále zhodnotit, zatímco ty emitované periferními zeměmi ještě více ztratit.

Pro investory s referenční měnou euro představovaly státní dluhopisy zemí eurozóny bezpečnou investici s dobrým střednědobým zhodnocením až do vrcholné fáze finanční krize. Dnes to však s ohledem na dluhovou krizi v periferních zemích měnové unie PIIGS (Portugalsko, Itálie, Irsko, Řecko, Španělsko) nelze říci jednoznačně. Souhrnný index státních dluhopisů zemí eurozóny Citi EMU GBI zhodnotil na pětileté periodě o 19 % v euro. Za posledních 12 měsíců ale zaznamenal zápornou výkonnost při současném vzestupu průměrného výnosu do splatnosti.

EXPERT: Komoditní trhy

Ropa není, co bývala

Asi tím nejdůležitějším faktorem ovlivňujícím cenu světových aktiv za poslední dva roky se stalo kvantitativní uvolňování. Monetární politika Fedu výrazně ovlivňuje cenu ropy.

Svět se mění a investování spolu s ním. To co platilo kdysi, ztrácí nyní na aktuálnosti. Přicházejí nová paradigmat. Dobrým příkladem je ropa. Během posledních několika měsíců zažila ropa dvě zásadní události. Za prvé se její cena

výrazně odpoutala od fundamentů a za druhé se projevily velký posun ve spreadu mezi cenou ropy Brent a WTI. Obě události mají vliv na další směřování této komodity. Existuje však i nějaký vztah mezi cenou ropy a kvantitativním uvolňováním?

Důležitou částí současného monetárního systému je neustálý růst množství prostředků v oběhu. Dlouhodobější vývoj měnových agregátů M2 či M3 vykazuje exponenciální parametry.

PRODUKT: Německé indexy

Indikátory budoucnosti

Jako jeden z mála indexů se Ifo Podnikatelské důvěry v Německu zaměřuje i na psychologii. Nezastupitelnou úlohu má hodnocení stávajícího stavu a budoucího očekávání.

Kromě HDP (většinou je měřeno a zveřejňováno každé čtvrtletí) existují i další ukazatele, které hodnotí dynamiku ekonomiky a budoucí očekávání ekonomických subjektů. Tyto jsou zajímavé zejména ze dvou důvodů. První z nich je, že jsou vypočítávány a publikovány na měsíční bázi. Druhým pak existuje silná korelace mezi hlavními ekonomickými indikátory na straně jedné a průmyslovou produkcí a objednávkami na straně druhé.

Index Podnikatelské důvěry (Ifo Business Climate), vydávaný Západoněmeckým institutem pro hospodářský výzkum (IFO), je širokým indikátorem ekonomického rozvoje v Německu. Vedle ekonomických aspektů se zabývá i těmi psychologickými. Pokud je jeho hodnota pod číslem 100, znamená to, že podniky (a jejich manažeři) očekávají snížení tempa růstu firem a ekonomiky. Naopak hodnota nad 100 signalizuje zvýšení tempa růstu.

PORTRÉT FONDU: ISČS

ČS – korporátní dluhopisový OPF

Investuje do krátkých firemních dluhopisů z Ruska a dalších rozvíjejících se zemí východní Evropy. Zajišťuje měnové riziko do koruny. Má srovnatelnou výkonnost jako jediný příjmový konkurent.

ČS – korporátní dluhopisový OPF nakupuje do portfolia korporátní dluhopisy, které pocházejí především z východní Evropy. Největší část investic (přibližně polovina) připadá na dluhopisy ruských emitentů. Vedle toho investuje fond do firemních a bankovních dluhopisů ze Společenství nezávislých států (např. Kazachstán), Blízkého východu (Turecko), střední a jihovýchodní Evropy (Maďarsko, Chorvatsko).

ČS – korporátní dluhopisový OPF nemá stanoven oficiální benchmark. Pro interní účely používá upravenou verzi indexu JP Morgan RUBI, který reprezentuje výkonnost dolarových dluhopisů ruských firem (nejde však o příliš reprezentativní index, proto slouží pouze pro interní účely).

EKONOMIKA: Globální výhled

Opravdu poroste cena kapitálu?

Analýza McKinsey Global Institute dospívá k závěru, že v následujících dvou dekádách dojde k růstu úrokových sazeb. FOND SHOP polemizuje, jestli tomu bude skutečně tak.

V tomto článku se věnujeme širší úvaze o budoucím vývoji úrokových měr a faktorů, které je především ovlivňují. V nedávné době publikoval R. Dobbs, ředitel McKinsey Global Institute, společně s laureátem Nobelovy ceny M. Spencem článek ve Financial Times na téma konce éry levného kapitálu. Článek přitom navazuje na výzkum renomovaného McKinsey Global Institute (MGI), na jehož analýzu „Rozloučení s levným kapitálem (Farewell to Cheap Capital?)“ se blíže zaměříme, a s kterou budeme polemizovat. Je nutné podotknout, že si analytici MGI vzali velmi ambiciózní úkol, přičemž správný odhad je podmíněn vývojem více faktorů. Samotný pokus složit jednotlivé střípky je však hodnotný.

FINANČNÍ PLÁNOVÁNÍ: Kapitoly z fin. plánování

Jak se zhodnotí finanční aktiva?

Platí železný zákon, že čím vyšší je výnos, tím vyšší je i riziko. Opačným směrem je tato závislost slabší. Dividendové indexy přinesly na desetileté periodě vyšší výkonnost než cenové.

Každého finančního cíle je možné dosáhnout pomocí jednoho či více finančních nástrojů. Tyto nástroje obsahují podkladová aktiva s různým stupněm výnosu a rizika. Při úvahách o výnosech z aktiv je základním parametrem časová vzdálenost finančního cíle.

Není správné používat na dosahování krátkodobých cílů aktiva s vysokou variabilitou výnosu a naopak. Dalším důležitým pravidlem je přezkoumání znalostí klienta o nástroji, který se chystáme použít, a klientovy schopnosti a kapacity snášet finanční riziko. Pod schopností snášet finanční riziko rozumíme především jeho toleranci k finančnímu riziku. Je zbytečné „ordinovat“ klientovi agresivní portfolio, pokud nedokáže tolerovat nepříznivý vývoj na trhu a při první větší ztrátě „uteče“ k termínovaným vkladům.