



FINANČNÍ TRHY

Evropa ožívuje

Zatímco americké akcie klesly kvůli obavám z utlumování QE3, těm evropským pomohlo začínající oživení v zemích EU. Bonitní dluhopisy citelně ztratily. Euro posílilo a udrželo silný kurz k USD.

Ve sledovaném období od 29. července do 23. srpna poklesly americké a především japonské akcie, kdežto západoevropské akcie se dostaly nad původní úroveň. Bonitní dluhopisy v čele s americkými prodělaly velké výprodeje při růstu výnosů do splatnosti na dlouho nevídané hodnoty. Základním impulsem k tomuto vývoji se staly obavy investorů z blížícího se omezování kvantitativního uvolňování v USA, jehož začátek avizovala centrální banka Fed na zbytek letošního roku (na přesném termínu není v bankovní radě shoda). Evropským akciím dodaly v takovém prostředí podporu příznivý průběh výsledkové sezóny a zejména velmi dobrá makrodata, která naznačují konec recese nejen v eurozóně.

KOMENTÁŘE: ČSOB

Nové podílové fondy na trhu

ČSOB rozšířila v srpnu svou nabídku investičních produktů o dva nové strukturované fondy a také o další typ investičního životního pojištění.

Konkrétně se jedná o Optimum Fund ČSOB Asijské indexy 1 a KBC Money ČSOB Exclusive Buffer Jumper 4, který je připravený pro klienty ČSOB Exkluzivního programu, a Maximal Invest ČSOB Potravin a nápojů 5.

Optimum Fund ČSOB Asijské indexy 1 je v zásadě klasický zajištěný fond nabízející 90% ochranu investice a 70% participaci na zisku. Maximální výnos je omezen na 80 % za dobu existence fondu, což vzhledem ke splatnosti fondu v květnu 2019 odpovídá 10,8 % p.a. V dnešní době nic netradičního. Pro někoho může být ale zajímavé zejména regionální zaměření fondu, kterým je Asie, přesněji řečeno Čína, Hongkong a Tchaj-wan.

TÉMA: Světové dluhopisy

Jiný pohled na dluhopisový trh

Dluhopisové fondy mají za sebou velmi dobré období v nedávné minulosti. Jenže dluhopisová bublina rychle praská. A je navíc americký dluh dlouhodobě udržitelný?

Rostoucí poptávka po (vládních) dluhopisech vyhnala jejich cenu výrazně nad nominál, čímž klesl jejich výnos do

splatnosti. Lidé se tak musejí spokojit nominálně se dvěma až třemi procenty ročně, a to v těch lepších případech. Situace se v posledních měsících sice razantně změnila, ale z dlouhodobého pohledu o normální situaci stále nejde. Je tedy na čase začít vybírat zisky z dluhopisových fondů? A je aktuální dluh např. v USA udržitelný?

ANKETA: Korunové dluhopisy

Dluhopisy ČR nelákají

Oslovení portfolio manažeři nyní u korunových dluhopisů čekají růst výnosů do splatnosti a tedy převážný pokles cen. Za relativně atraktivní považují dluhopisy s proměnlivým kupónem.

FOND SHOP se dotázal portfolio manažerů dluhopisových fondů a analytiků na výhled korunového dluhopisového trhu v souvislosti s pokračující normalizací výnosů do splatnosti a rizikem cenového poklesu. Jedna otázka se týkala korporátních dluhopisů.

FOKUS: Korunové dluhopisy

Dluhopisy po žních

Korunové dluhopisy mají nejlepší léta za sebou. Do budoucna hrozí stagnace nebo pokles jejich cen kvůli očekávané normalizaci výnosů do splatnosti na globálních dluhopisových trzích.

Korunové dluhopisy, které většinou emituje český stát, patří ke stabilním součástem portfolia mnoha tuzemských investorů. Oproti akciím a komoditám vykazují dlouhodobě nižší volatilitu a mají s nimi menší korelaci. Nenesou přitom měnové riziko. Ve srovnání s korunovým peněžním trhem zase nabízejí vyšší výkonnost. Přes tyto výhody ale dnes mohou investiční produkty vytvořené z korunových dluhopisů přinést jejich držitelům ztrátu v řádu i několika procent, neboť světové trhy bonitních dluhopisů čelí zvýšenému úrokovému riziku.

GRAFY: Podíl na HDP a složení indexu MSCI ACWI

HDP a tržní kapitalizace

Indexy od společnosti MSCI kopíruje a sleduje nepřeberné množství podílových fondů, ETP i drobných investorů, kteří si své portfolio vytváří sami.

Indexem, který pokrývá celý světový akciový trh, je MSCI ACWI (All Country World Index), nikoliv MSCI World, který je zaměřen pouze na rozvinuté trhy. Přestože jde o celosvětový index, dominantní váhu v něm zaujímají Severní Amerika (USA + Kanada mají dohromady 53 %) a Evropa (23 %). Třeba emerging markets mají v indexu MSCI ACWI jen 11% váhu. Jenže podíl HDP daných regionů na světovém HDP je poněkud jiný. Rozvíjející se trhy se

na světovém HDP podílejí 39 %, a to je trojnásobek jejich váhy v indexu ACWI. Naopak podíl USA na světovém HDP je pouhých 22 %.

PRODUKT: Stavební spoření

Příliš přátelští klienti

Smlouvy o stavebním spoření uzavřené do roku 2002 nesou na dnešní poměry nadstandardní úrokové sazby. Proto je stavební spořitelny začaly k nelibosti přátelských klientů vypovídat.

Jedno ze základních etických pravidel byznysu zní, že smlouva má být výhodná pro obě strany. V oblasti stavebního spoření to jaksí přestává platit pro nejstarší smlouvy uzavřené před rokem 2003, které garantují na současné poměry velmi vysoké úrokové sazby z vkladů 3 % p.a. až 4,5 % p.a. Situace se vyostřila zejména v posledním roce, kdy ČNB postupně snižovala základní úrokovou sazbu, od níž se úročení vkladových produktů normálně odvíjí, až na historické minimum 0,05 %. Protože u zmíněných smluv již dávno vypršela 5letá vázací doba a klient může jednoduše požádat stavební spořitelnu o všechny své peníze v rámci tříměsíční výpovědní lhůty, stává se vedení těchto kvazispořicíh účtů pro stavební spořitelny nevýhodné.

PORTRÉT FONDU: Pioneer Investments

Pioneer Funds – Multi Asset Real Return

Investuje napříč třídami aktiv a regiony. Od svého založení vykazuje zajímavý výnos i poměrně malou volatilitu. Nově je dostupný i v měnově zajištěné korunové třídě.

Vzhledem k tomu, že fond investuje do několika tříd aktiv, využívá investiční strategie více přístupů, jak kvantitativních, tak kvalitativních. Základní strategie fondu vychází z tzv. přístupu top-down (shora dolů). Na začátku procesu je prováděn makroekonomický průzkum, primárně s přihlédnutím k hodnotám růstu HDP a inflaci. V dalším kroku se portfolio manažeři snaží určit, zda jsou jejich odhady o budoucím směřování již zohledněny v cenách aktiv nebo ne. V třetí fázi je stanovena váha jednotlivých tříd aktiv a následně nakoupeny konkrétní tituly.

EKONOMIKA: Dezinflační tendence v ČR

Inflace zůstane kladná a nízká

Riziko deflace v české ekonomice zmenšil návrat HDP na růstovou trajektorii. Celková spotřebitelská inflace by však neměla v tomto ani následujícím roce přesáhnout 2 %.

Po většinu posledních 15 let, kdy Česká národní banka uplatňuje režim cílování inflace, žijeme v nízkoinflační eko-

nomice. Celková spotřebitelská inflace se totiž až na pár excesů daných ropnými šoky dlouhodobě udržuje na přijatelných úrovních. Poslední čtyři roky většinou v meziročním indexu nepřesáhla 2,5 % a nad 3 % se v minulém roce dostala jen kvůli intenzivnímu zvýšení DPH od ledna 2012. Jinak jsou již delší dobu domácí poptávkové inflační tlaky značně utlumené v důsledku recese, kterou česká ekonomika procházela od roku 2012 do letošního prvního čtvrtletí.

EXPERT: Podílové fondy

Obrátkovost aktiv fondu

Ukazatel obrátkovosti aktiv portfolia fondu nepatří mezi úplně nejznámější. Investorům ovšem může poskytnout velmi zajímavé a důležité informace.

Existuje celá řada ukazatelů, které nám pomohou při výběru a hodnocení podílových fondů. Některé jako třeba Sharpe ratio nebo TER jsou již více v povědomí investorů a objevují se i v informačních materiálech k některým fondům. Neméně důležitým ukazatelem je ale i tzv. obrátkovost aktiv (PTR). Jde o ukazatel, který nám zjednodušeně řečeno poví, jak výrazně se portfolio fondu za sledovanou periodu (běžně jeden rok) obměnilo. Určitým problémem spočívá v tom, že existují hned dvě jeho definice. Jedna dle SEC, druhá podle UCITS. Ať už ale použijeme definici jakoukoliv (data dále v článku vycházejí z definice SEC, která je dle mého názoru logičtější), faktem zůstává, že PTR je velmi zajímavý a důležitý ukazatel.

PENZE: Srovnání investičních strategií

Důchodové fondy s otazníkem

Mnoho lidí si klade otázku, jestli je vhodné vstupovat do II. pilíře. Jak si důchodové fondy II. pilíře stojí v porovnání s klasickými podílovými fondy nebo dokonce ETF?

Když budeme OPF a důchodové fondy porovnávat klasickými investičními kritérii, prohrají důchodové fondy s OPF na celé čáře.

Představte si, že máte možnost investovat do otevřeného podílového fondu, kde

- neznáte portfolio,
- strategii znáte pouze obecně,
- minulé výnosy neexistují,
- nemáte šanci porovnat jeden fond s druhým podle výnosů,
- jakékoli ukazatele alfa, beta, korelace neexistují,
- aktuální portfolio fondu se navíc liší od zamýšlené strategie, protože zatím není možné prostředky efektivně zainvestovat a objem majetku fondu je pod 1 mil. Kč.

Takovýto fond byste si zcela jistě nekoupili.

Přihlášení k odběru newsletteru na

www.FONDSHOP.cz