



## FINANČNÍ TRHY

**Dluhopisy pokořily akcie**

*Akciové trhy značně oslabily kvůli vyostření obchodní války USA a Číny i strachu z recese. Dluhopisové trhy naopak silně zhodnotily při propadu YTM. Turbulence nahrály zlatu a jemu, ne však ropě.*

Od 29. července do 23. srpna převážil na akciových trzích výrazný pokles při zvýše-

né volatilitě i snaze hlavních regionálních indexů o růst po původním propadu. Ten způsobilo nečekané rozhodnutí prezidenta USA Donalda Trumpa z 2. srpna zavést 10% cla na čínské dovozy v objemu asi 300 mld. USD spolu s bezprostřední odvetou Číny, která zastavila zemědělský dovoz z USA a dovolila výrazné oslabení juanu přes 3 % nad psychologickou hranici 7 CNY/USD. 23. srpna pak oznámila nová dovozní cla na americkou ropu (5 % od září) a automobily (25 % od prosince), na což Trump reagoval zvýšením amerických cel proti Číně o 5 pb.

**KOMENTÁŘE: Raiffeisen investiční společnost  
Nový fond se zajištěnou hodnotou**

*Od 16. 8. do 26. 9. 2019 nabízí RIS pro investice od 10 tisíc korun zajištěný fond se zvýhodněným vstupním poplatkem 0,1 %. První zajištěná hodnota je 101 % pro období od 1. října 2019 do 30. září 2020. Maximální limit investice není stanoven. Fond je určen konzervativním investorům s příbližně tříletým investičním horizontem.*

Fond vznikl 1. 8. 2019 zápisem do seznamu ČNB. Celé září do něj lze vstupovat s poplatkem 0,1 % a vystupovat bez poplatku. V dalších měsících lze vstupovat i vystupovat kdykoliv, a to za cenu ke konci měsíce s 3% vstupním i výstupním poplatkem. V srpnu 2020 bude stanovena zajištěná hodnota pro druhé období.

## TÉMA: Nemovitosti

**Napjatý nemovitostní trh**

*Ceny nemovitostí prakticky napříč celým světem v uplynulých letech rostly a nemovitostní fondy se tak staly oblíbeným cílem investorů. Jenže optimismus pomalu vyprchává a napětí roste.*

V minulém čísle jsme v rubrice GRAFY nakousli téma napjaté situace na nemovitostním trhu napříč světem.

Trošku zjednodušeně můžeme říci, že uvolněná měnová politika, která byla v posledních letech (po finanční krizi)

praktikována napříč světem, spojená s nízkými sazbami a „přívalem“ levných peněz, zapříčinila globální nemovitostní boom. Ceny nemovitostí rostly v uplynulých letech v zásadě napříč všemi kontinenty, i když samozřejmě platí, že v případě jednotlivých států mohou existovat rozdíly.

**ROZHOVOR: Pavel Kopeček, ČSOB AM  
Nejdůležitější je stock picking**

*Portfolio manažer fondů ČSOB Bohatství, ČSOB Akciový a ČSOB Akciový střední a východní Evropa klade důraz na výběr konkrétních titulů. V prvních dvou preferuje známé globální firmy.*

Pavel Kopeček, portfolio manažer ve společnosti ČSOB Asset Management, odpovídal na dotazy FOND SHOPu týkající se zejména investiční strategie smíšeného fondu ČSOB Bohatství (PORTRÉT FS 15-16/2019) i dalších tří akciových fondů ČSOB AM, které řídí.

**FOKUS: Dluhopisy – střední a východní Evropa  
Rozmanitý region CEE**

*Dluhopisové fondy zaměřené na region CEE se liší rizikově-výnosovým profilem zejména podle toho, jak moc připouštějí měnové riziko, ale také kreditní riziko nebo delší durace.*

Dluhopisové trhy střední a východní Evropy (CEE) připadají v úvahu pro investory, kteří dnes hledají výnosově atraktivnější alternativy k dluhopisům z vyspělých trhů s velmi nízkými až zápornými výnosy do splatnosti nebo chtějí dluhopisovou složku portfolia diverzifikovat mezi ČR a další trhy CEE. Silnější výkonnostní potenciál zde často bývá vykoupen vyšším měnovým nebo kreditním rizikem. Dluhopisové fondy na CEE se mohou výrazně lišit zastoupením jednotlivých národních trhů nebo pokrytím státních a korporátních dluhopisů.

**GRAFY: Rozdíl YTM 10letého a 2letého dluhopisu USA  
Inverzní výnosová křivka v USA...**

*Všichni naši čtenáři bezesporu zaznamenali, že 14.8.2019 se výnosová křivka (vztah mezi dobou do splatnosti dluhopisu a jeho výnosem) amerických státních dluhopisů přehoupala do inverze, tedy měřeno rozdílem mezi výnosem do splatnosti desetiletého a dvouletého dluhopisu.*

Onu středu totiž dosáhl YTM 10letého dluhopisu 1,57 %, zatímco v případě 2letého dluhopisu šlo o 1,59 %. Rozdíl mezi výnosem 10letého a 2letého dluhopisu byl tedy záporný, a to poprvé od roku 2007. My sice netušíme, jak tomu bude v době, kdy budete tento text číst, ale faktem je, že inverzní křivka vždy vyvolá velkou pozornost. Podle některých analytiků a studií totiž inverzní výnosová křivka indikuje brzký příchod recese.

**EKONOMIKA: Světová ekonomika****Co můžeme čekat za 10 let?**

*Analytici společnosti Fidelity International nastínili své základní představy o tom, jak bude vypadat svět v roce 2029 v oblasti investic, ekonomiky, technologií, společnosti a životního prostředí.*

Seriózní ekonomické a investiční prognózy se sice nemusí naplnit, mohou však nastolit zajímavá investiční témata, která upozorní na aktuální, třebaže ještě ne zcela rozpoznané trendy. Uvedenou charakteristiku splňuje nedávno zveřejněná prognóza analytiků a investičních strategií společnosti Fidelity International pro příštích 10 let. Jaký svět nejen v oblasti ekonomiky a investic očekávají Benjamin Moshinsky, Mark J. Hamilton a Bob Chen z Fidelity International v roce 2029?

**PRODUKT: BNP Paribas AM****Změny u fondů od BNP Paribas**

*BNP Paribas spustila v srpnu změny, týkající se primárně fondů Parvest, které vyústí ve spojení hlavní řady fondů do jedné fondové rodiny typu SICAV dle lucemburského práva, nesoucí název BNP Paribas Funds.*

Společnost BNP Paribas, tedy významnou francouzskou banku, kterou v ČR reprezentuje také dceřiná společnost BNP Paribas Asset Management, si asi většina českých investorů spojí s fondy „Parvest“, kterých je v ČR dostupných několik desítek. Narazit můžete ale i na fondy „BNP Paribas L1“ či „Parworld“ atd.

Minimálně část investorů také bezesporu zaznamenala zprávu, která se týkala právě zejména fondů Parvest a která informovala, budeme-li doslova citovat, že dojde „ke spojení hlavní řady fondů do jedné fondové rodiny typu SICAV dle lucemburského práva, nesoucí název BNP Paribas Funds. Do konce roku 2019 bude řada BNP Paribas Funds hlavním pilířem fondové nabídky“. Co tato změna v praxi znamená pro českého investora?

**PORTRÉT FONDU: J&T IS****J&T Bond CZK**

*Korunový dluhopisový fond zaměřený na podnikové high yield dluhopisy s významným pokrytím regionu CEE. Sektorové v něm převažují reality a energie. Nabízí vynikající poměr výnos / riziko.*

J&T Bond CZK investuje převážně do korporátních dluhových cenných papírů a obdobných nástrojů, které díky nadstandardním výnosům do splatnosti poskytují dobrou šanci na zhodnocení portfolia přesahující (výrazně) úročení korunových bankovních vkladů. Cenou za to bývá vyšší kreditní riziko spojené s určitou kolísavostí kurzu. Doplňkově

může fond obsahovat i (méně rizikové) státní dluhopisy nebo nástroje peněžního trhu.

**EXPERT: Investiční teorie****Graham vs. Kostolany**

*Na trzích se vyskytuje nepřeberné množství typů lidí. Investoři i spekulanti, býci i medvědi. Jak se na ně dívají dvě investorské legendy a jak se jejich pohled liší?*

Oběma by už bylo více než 100 let. Mluvíme o dvou publicistech, ve světě investic považovaných za duchovní učitele. Jakkoli se burzy a finanční trhy, instrumenty, praktiky a strategie od doby prvního vydání jejich knih proměnily, jimi prezentované pohledy a úvahy jsou nadčasové.

Prvním guru je Benjamin Graham (1894-1976). Česká Wikipedie ho vyzdvihuje jako autora v investorských kruzích respektované knihy „Inteligentní investor“. V anglické mutaci internetové encyklopedie se lze dozvědět více: byl to otec hodnotového investování, průkopník investiční filozofie minimálního dluhu, přístupu kup a drž, fundamentální analýzy, koncentrované diverzifikace, nákupů v rámci bezpečnostního polštáře a kontrariánského myšlení.

To André Kostolany (1906-1999) je v otevřené internetové encyklopedii popsán jako autor řady knih publikovaných v mnoha jazycích a „odborník na akciový trh“. „Kostolanyho burzovní seminář pro kapitálové investory a spekulanty“, kniha poprvé vydaná v roce 1986, umožňuje člověku vstupujícímu do světa investování začít chápat tajemný svět burzovníctví.

**SPOTŘEBITEL: Akciové trhy****10 nejlepších period akciových trhů**

*Akciové trhy si za posledních 100 let prošly celou řadou událostí. Vysoké propady střídaly obrovské zisky. Jak se trhy v průběhu času měnily a co si z toho všeho můžeme odnést?*

Bitcoin je jedním z nejvýkonnějších aktiv v tomto roce, když se jeho cena od začátku roku více než zdvojnásobila. Jeho hodnota je však stále téměř o 50 % níže oproti začátku roku 2018. No a od konce roku 2016 je bitcoin v plusu téměř 700 %. Z maximálních cen na vrcholu bitcoinového šílenství v prosinci 2017 je však cena pro změnu nižší o více než 60 %.

Od vrcholu bubliny dot.com v roce 2000 přinesl index S&P 500 ročně asi 5,3% v USD. Od března 2009 je však jeho roční výnosnost více než 16 % p.a. v USD. Pokud se vrátíme do listopadu 2007, jsou výnosy nudných 7,3% ročně.

Přihlášení k odběru newsletteru na

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