



## FINANČNÍ TRHY Čekání na Sýrii a Fed

*Na akcie působila negativně hrozba intervence v Sýrii a pozitivně dobrá makrodata. Ztráty dluhopisů se zmírnily díky zmenšení rizika rychlého omezení QE3 Fedem. Zdražila ropa a oslabilo euro.*

Regionální akciové indexy vyspělých trhů v posledním srpnovém týdnu klesly, ale v prvním zářijovém týdnu vzrostly. Akcie nejprve oslabily kvůli obavám investorů z vojenského zásahu USA v Sýrii, který 3. září schválil Zahraniční výbor amerického Senátu. S příchodem nového měsíce však akciové trhy ožily díky dobrým makrodatům z USA, eurozóny i Číny a postojům centrálních bank. Měsíční zpráva Fedu o stavu ekonomiky USA (běžová kniha) se zmínila o „nízkém až mírném“ růstu v červenci a srpnu, což naznačuje, že plánované opouštění QE3 nemusí být vůbec rychlé. ECB zase na svém zasedání zvažovala snížení základní úrokové sazby po příznivém vývoji inflace v EMU.

### KOMENTÁŘE: Německo

## Nový burzovní trh na obzoru

*Německý ministr financí Philipp Rösler nedávno oznámil, že by uvítal „znovuoživení“ německého akciového trhu Neuer Markt, tedy trhu, který byl zaměřený na začínající malé společnosti.*

Podle posledních informací by měl být trh spuštěn v roce 2014. Neuer Markt není novinkou, existoval v Německu již dříve, nicméně zanikl (přesněji řečeno zažil prasknutí bubliny, několik skandálů, krach a konec) zhruba před 10 lety. Proto se mluví o jeho znovuzrození, nikoliv o přípravě něčeho zcela nového. Ostatně celá řada burz má trh určený pro „start-upy“, tedy začínající firmy. Pro příklad nemusíme chodit daleko. Stačí se podívat k sousedům do Polska na jejich NewConnect.

### TÉMA: Průzkum financí a spotřeby domácností v EMU

## Jsou Němci chudí?

*Mezi úrovní bohatství domácností a strukturou jejich portfolií panuje napříč Evropou řada rozdílů. Výsledky posledního průzkumu na toto téma přitom mohou do celé problematiky vnést více světla.*

Příjem a jmění patří mezi typická měřítka používaná pro zjišťování ekonomického postavení domácností. Mezi příjmy jsou zahrnovány mzdy a pracovní výděly, vlastnický

důchod v podobě úroku, rent a dividend a také transferové platby, jako jsou dávky sociálního zabezpečení. Bohatství domácnosti je určeno čistou peněžní hodnotou majetku, ať už majetku hmotného, jako jsou domy nebo auta, tak i majetku finančního, jako je hotovost, bezhotovostní prostředky, dluhopisy nebo akcie. Rozdíl mezi aktivy (majetkem) a pasivy (závazky) se označuje jako bohatství nebo čisté jmění.

### ROZHOVOR: Markéta Jelínková, IKS KB

## High yield dluhopisy stále atraktivní

*Makroekonomické prostředí nahrává atraktivitě high yield dluhopisů, říká portfolio manažerka IKS KB Markéta Jelínková. Nabídka korunových tříd fondů Amundi se podle ní rozšíří.*

FOND SHOP se zeptal portfolio manažerky IKS KB Markéty Jelínkové nejen na nabídku a distribuci fondů této společnosti, ale také se zajímal o investiční výhled portfolio manažerky především na dluhopisové trhy.

### FOKUS: Akcie – vyspělé trhy – globální diverzifikace

## Rostoucí globální akcie

*Dlouhodobý růstový trend globálního akciového trhu od roku 2009 zůstane asi zachován za cenu častějších korekcí. Nabízí se mnoho nevyhraněných i vyhraněných globálních akciových fondů a ETF.*

Většina globálních akciových fondů a ETF zaměřených na vyspělé trhy používá benchmark MSCI World, zahrnující asi 1500 akcií z 23 vyspělých zemí. Severní Amerika se na tomto indexu podílí 58 %, západní Evropa 28 % a asijsko-pacifický region 14 %. Některé produkty sledují širší benchmark MSCI All Country World, který vedle vyspělých trhů zahrnuje i rozvíjející se trhy v celkové váze 10 %.

### GRAFY: Průměrný měsíční výnos / ztráta S&P 500

## Září je nejhorší měsíc

*O tom, v jakém období je akcie vhodné prodávat, kdy nakupovat nebo v jakém období přinášejí největší / nejmenší výnos, bylo napsáno mnoho studií.*

Snažit se časovat trh sice nebývá nejlepší nápad, to však nemění nic na skutečnosti, že neškodí se na nějakou takovou statistiku čas od času podívat. Příkladem je průměrný výnos (a odchylka od průměru) amerických akcií za jednotlivé měsíce v roce, na základě dat od roku 1929. Jelikož aktuálně máme měsíc září, většinu asi moc nepotěší zjištění, že měsíc září je podle této statistiky vůbec nejhorším měsícem v roce, když průměrná ztráta dosahuje -1,1 %. Ani z pohledu maximálního respektive minimálního výnosu na tom září není dobře.

**PRODUKT: Podílové fondy a ETP****„Nej“ ze světa podílových fondů a ETP**

Největší světoví správci aktiv mají pod správou mnohonásobně více majetku, než kolik činí HDP ČR. Nejlevější ETP na světě jsou z pohledu TER i 50x levnější než průměrný podílový fond.

Trh podílových fondů a ETP je tvořen celou řadou správců aktiv, kteří poskytují své služby. ETP je souhrnný výraz nejen pro ETF, ale i další podobné produkty, jako jsou např. ETN (viz. FS 13/2012). Vzhledem k tomu, že statistky použité v textu se vztahují ke všem těmto produktům, je použití výrazu ETP vhodnější. Často lze totiž v některých médiích narazit na to, že je výraz ETF používán nesprávně a statistiky pak mohou být zavádějící. Podívejme se tedy ještě v pozdně letním období v rámci trochu odlehčeného tématu na to, kteří správci ve světě jsou ti největší a jestli mají vůbec v ČR zastoupení.

**MULTIPORTRÉT: Akciové fondy – Severní Amerika****Hodnota za velkou louží**

Čtyři srovnávané severoamerické akciové fondy uplatňují hodnotový investiční styl. Lépe se dařilo fondu zaměřenému na zpětné odkupy akcií a fondu s kontrariánským přístupem.

I když se aktuální valuace amerických akcií jeví podle článku v rubrice EXPERT po dřívějším růstu jako fěrová až mírně nadhodnocená, mohou akciové indexy USA při příznivých fundamentech stále přinášet slušnou kladnou výkonnost. Musíme však počítat s korekcemi, k nimž bude trh náchylný v prostředí postupného opouštění kvantitativního uvolňování centrální bankou Fed.

V tomto multiportrétu si představíme čtyři severoamerické akciové fondy, z nichž tři investují malou část portfolia do Kanady. Jde o ING (L) Invest US High Dividend, KBC Equity Fund Buyback America, Parvest Equity High Dividend USA a Raiffeisen US Aktien.

**EXPERT: Investiční teorie****Výhled pro S&P 500: Býk nebo medvěd?**

Akciový index S&P 500 dosáhl na nová historická maxima. Všechny investory tak určitě zajímá odpověď na otázku, jak dlouho může současný růst ještě vydržet.

Thomas Mann konstatoval: „Kdo nezná minulost, nepochopí budoucnost“. My s tímto tvrzením můžeme jen souhlasit proto, že i když se minulost neopakuje do puntíku, vyplatí se ji alespoň studovat. Nemusíme připomínat, že vývoj akciových trhů a ekonomiky je úzce propojen. Na to, abychom měli představu, kam se akciové trhy mohou v dalším

období vydat, je třeba si na úvod uvědomit, v jaké fázi se americká ekonomika na pomyslném ciferníku investičních hodin momentálně nachází.

Fáze počátečního zotavování – odrazu ze dna – je charakteristická silným růstem akciových trhů, poklesem inflace i výnosů dluhopisů, stále vysokou nezaměstnaností a silnou stimulací ze strany centrální banky i státního rozpočtu. Tato fáze má poměrně krátké trvání, jen několik měsíců, a přichází jako úsvit v době, kdy se noc zdá být nejtmaší, tedy když vrcholící pesimismus způsobuje trhem poslední silné křeče.

**PENZE: III. pilíř****Životní situace účastníka****III. pilíře**

*Nezaměstnanost, rodičovská dovolená, dlouhodobá nemoc, předčasná smrt nebo naopak pomalý odchod z dlouhého života. To jsou životní situace, jejichž dopady by měl účastník III. pilíře znát.*

Ve FOND SHOPU 11/2013 jsme se věnovali různým životním situacím účastníka druhého pilíře a jejich dopadům na průběh spoření nebo čerpání důchodu, ať už samotným účastníkem nebo jeho rodinou. Jde zejména o situace, jako je nezaměstnanost, rodičovská dovolená, dlouhodobá pracovní neschopnost, úmrtí účastníka v době spoření či úmrtí účastníka v době výplaty penze. Nyní se na celou situaci, podíváme z pohledu III. pilíře, který je mezi obyvateli mnohem více rozšířený. III. pilíř v sobě zahrnuje jak fondy účastnické, tak fondy transformované, které vznikly přeměnou dřívějších fondů penzijního připojištění.

Připomeňme, že základním rozdílem mezi těmito fondy je, že účastnické fondy nabízejí v zásadě tři různé rizikové varianty investice (konzervativní, vyvážená, dynamická) a nemají ze zákona povinnost garantovat nezáporný výnos (mohou tedy skončit v záporu). Fondy transformované převzaly strategii svých předchůdců a garantují, že neskončí v mínusu, ovšem nabízejí pouze velmi konzervativní strategie. Transformované fondy si také zachovávají všechny vlastnosti, které nabízely původní fondy s výjimkou změny výše minimálního vkladu pro získání státního příspěvku. Do těchto fondů již ovšem není možné vstupovat.

Přihlášení k odběru newsletteru na

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