



FINANČNÍ TRHY:

7. 9. – 20. 9. 2010

Více času na navýšení kapitálu bank

Akcie mírně zhodnotily díky lepším makrodatům z USA a Číny i přijetí volnějších pravidel pro banky Basel III. Ceny bonitních dluhopisů začaly po delší době klesat. Euro posílilo proti dolaru.

V první polovině září se na finančních trzích udržel vyšší apetit k riziku ve srovnání se srpnem. Vzhledem ke směsi pozitivních a negativních zpráv však akcie ve sledovaném období zhodnotily jen mírně a kolem poloviny září jejich ceny prakticky stagnovaly. To vše při nízké volatilitě. Rizikovým aktivům prospívaly příznivý vývoj na americkém trhu práce, lepší prognóza ekonomického oživení v EU, vyšší než očekávaná dynamika průmyslové výroby v Číně i dohoda o nových pravidlech pro kapitálovou přiměřenost bank Basel III. Ta pro navýšení požadované míry vlastního kapitálu stanovila delší časový horizont, než se čekalo. Mezi nepříznivé faktory přispívající k větší opatrnosti investorů patřily slabá průmyslová aktivita v USA i Německu a růst ceny pojištění irských a portugalských státních dluhopisů proti úpadku. Důvodem byly dohady, že Irsko bude potřebovat mezinárodní finanční pomoc.

KOMENTÁŘE: Obnovitelné zdroje

Sluneční energie z pohledu investora

Boom výstavby solárních elektráren začne v příštím roce ustupovat. Kabinet Petra Nečase totiž schválil novelu zákona o podpoře obnovitelných zdrojů, která ruší podporu solárních projektů stavěných na volných plochách.

Cílem novely je zmírnit zdražování elektřiny. Omezení, které se týká solárních zdrojů připojených do sítě od příštího roku, má především zabránit stavbám slunečních elektráren na zemědělské půdě, kterou skupovali někteří investoři právě kvůli štedré státní dotaci.

TÉMA: USA a japonský scénář

Ztracená dekáda i v USA?

I když má současná ekonomická situace v USA některé společné znaky s japonským příběhem stagnace a deflace 90. let, liší se v ocenění akcií. USA by se proto měly japonskému scénáři vyhnout.

Myšlenka přirovnání americké ekonomiky, zmáhající se z

recese, k odstrašujícímu příkladu Japonska, bojujícího opakovaně s deflací a nízkým růstem HDP, není žádnou novinkou. Japonský scénář strašil investory již v souvislosti s recesí a akciovou „com“ bublinou v USA na prahu tohoto tisíciletí. Skloňoval se i v době vzniku obav z upadnutí americké ekonomiky do deprese začátkem současné krize. Momentálně se objevují tyto úvahy opět, a to v souvislosti s chladnoucím zotavováním americké ekonomiky, kterou čeká pravděpodobně delší období nižšího růstu HDP a vyšší míry nezaměstnanosti. Začínají se totiž projevovat efekty vyprchávacích stimulů a investoři velmi citlivě sledují vývoj ekonomických ukazatelů. Navzdory pozitivním překvapením z výsledkové sezóny za druhé čtvrtletí se akcie momentálně nacházejí v podhodnocené zóně, což souvisí s opatrností investorů a jejich obavami o ekonomické zotavování.

ANKETA: Komodity

Vhodný doplněk portfolia

Komodity do portfolia, jako jeho doplněk, jednoznačně patří. Investor si může vybrat z řady produktů, které se zaměřují na tuto oblast.

FOND SHOP oslovil portfolio manažery fondů a analyticky a zajímal se o jejich názory na komodity jako investiční nástroj. Otázky směřovaly především na zastoupení komodit v portfoliu, na zajímavé investiční příležitosti a vhodné investiční nástroje v oblasti komodit.

FOKUS: Akcie střední Evropa

Stále více provázané se západní Evropou

Středoevropské akciové trhy se dynamikou výkonnosti blíží spíše západní Evropě než klasickým „emerging markets“. Některé akciové fondy na SE investují převážně v ČR, jiné hlavně v Polsku.

Tuzemští investoři zohledňují středoevropské akciové trhy významněji, než činí jejich váha v globálních akciových indexech. Vede je k tomu obvykle větší známost titulů obchodovaných na pražské, varšavské a budapešťské burze i snaha vystavit se menšímu měnovému riziku díky přítomnosti českého akciového trhu v investičním portfoliu.

Mezi nejčastěji používané benchmarky v našem regionu patří polský WIG 20, český PX a maďarský BUX. Příslušné tři země tvoří hlavní investiční základnu pro akciové fondy a ETF, které se zaměřují na střední Evropu. Doplnkovými trhy jsou pro ně obvykle Rakousko a Rusko, případně Slovensko. Větší počet fondů a ETF přitom investuje v širším regionu východní Evropy a převážnou část portfolia směřuje na ruský a turecký akciový trh. Východoevropským akciovým trhům, fondům a ETF se budeme věnovat v příštím čísle FOND SHOPu, nyní se zaměříme na ty středoevropské.

EXPERT: Finanční matematika**Jak měřit výkonnost investice**

Anualizovanou výkonnost jednoduché jednorázové investice lze vypočítat pomocí složeného úrokování. U složitější investice s více peněžními toky ji lze dobře odhadnout Dietzovou metodou.

V marketingových materiálech se investor často může dočíst, jakou měl daný produkt ve sledovaném období průměrnou roční výkonnost nebo jakou aualizovanou výkonnost lze od něj za vymezených tržních podmínek očekávat. Za údajem v procentech následuje zkratka p.a., což znamená per annum neboli ročně. Annualizovaná výkonnost patří v investičním světě mezi často používané pojmy a její význam by neměl zůstat drobnému investorovi utajen. Výpočet tohoto ukazatele je jednodušší u jednorázové investice s jediným okamžikem investování i výběrem zůstatku. Složitější je jeho odhad u investic, které se rozkládají do většího počtu transakcí. Průměrná roční výkonnost se vždy vztahuje ke konkrétnímu časovému úseku, který vymezuje peněžní toky související s investicí (vklady nebo výběry).

PRODUKT: Pioneer Obligační Plus**Udrží si střední Evropa důvěru investorů?**

Pioneer Obligační Plus se zaměřuje především na investování do zemí střední Evropy. Rizikovostí se řadí mezi fondy státních dluhopisů a dluhopisů s vysokým výnosem.

V posledních pěti letech se u dluhopisů z rozvíjejících se trhů v plné síle projeví kladné i stinné stránky. Konzervativní investoři mohou do spravovaných portfolií zařadit kromě korunových českých státních dluhopisů i dluhopisy z ostatních zemí střední Evropy. Tento region nabídl v uplynulých letech vyšší zhodnocení než zbytek vyspělého světa. K vyšší výkonnosti přispěly především vyšší úrokové sazby nabízené v těchto zemích.

PORTRÉT: ČSOB**ČSOB středoevropský**

Smíšený fond investující především v České republice, Polsku a Maďarsku. Překonává konkurenci, má však vyšší volatilitu a zaostává za benchmarkem.

V nabídce ČSOB nalezneme množství fondů s různým zaměřením. Velkou část z ní tvoří zajištěné fondy. Široký je rovněž výběr akciových a dluhopisových fondů, zvláště těch s belgickým a lucemburským domicilem, které spravuje společnost KBC Asset Management. Zkratka nepřijde ani investor, který hledá smíšený fond. Může si zvolit mezi fondy denominovanými v euru, pod správou KBC AM, nebo jsou k dispozici fondy vedené v české koruně. Smíšené fon-

dy jsou dynamické, defenzivní či neutrální. A právě mezi neutrální patří portrétovaný fond ČSOB středoevropský.

EKONOMIKA: Makroekonomické ukazatele**HDP v souvislostech**

Hrubý domácí produkt je užitečnou statistikou hospodářské výkonnosti, která přináší cenné údaje. Rozhodování o alokaci portfolia by však nemělo záviset pouze na tomto ukazateli. K nejdůležitějším ukazatelům stavu a vývoje jednotlivých ekonomik bezesporu patří hrubý domácí produkt (HDP, často také označován anglickou zkratkou GDP – Gross Domestic Product). HDP vyjadřuje ekonomickou výkonnost dané ekonomiky a jeho výši sledují národní statistické úřady snad ve všech zemích světa. Využití tohoto ukazatele, ať již pro zjištění nebo srovnání současného stavu nebo pro odhad budoucího vývoje, je velmi široké.

Na úrovni státu slouží HDP např. ministerstvu financí pro odhad budoucích příjmů státního rozpočtu, vzhledem k provázanosti s daňovými výnosy. ČNB jej využívá např. při odhadech vývoje inflace a jednotlivé komerční banky pro odhad pravděpodobnosti (ne)splácení úvěrů, díky vztahu obou veličin k celkové ekonomické aktivitě. Pro investiční společnosti, obzvláště ty, které používají investiční strategii tzv. „top-down“ neboli shora-dolů, slouží HDP jako prvotní kritérium pro výběr regionu, ve kterém budou hledat vhodné investiční příležitosti.

SPOTŘEBITEL: Finanční poradenství**Očekávání od poradce, jeho služby a poplatky**

Američtí klienti oceňují u finančních poradců zejména dodržování etického kodexu a profesionalitu. Movitější a vzdělanější lidé si od nich nechávají častěji vypracovávat finanční plán.

Naivní představa ztotožňuje finančního poradce se strýčkem na peníze. Finanční poradce je prý kouzelník, který dokáže klientovi vyrobit z desetieurové bankovky stoeurovou, nejlepe za tři měsíce, a samozřejmě bez rizika. Kdyby toto finanční poradce uměl, nemusel by si vydělávat na živobytí poradenstvím pro druhé.

Američané většinou tyto věci chápou, a proto očekávání ohledně vysokých výnosů nejsou na popředních místech žebříčku při výběru poradce. To, co klienti od svých poradců nejvíce očekávají, je profesionalita a etika.

Přihlášení k odběru newsletteru na

www.FONDSHOP.cz