



FINANČNÍ TRHY Fed zvýšil výhled sazeb

Vyspělé akciové trhy v USA a Evropě stagnovaly při zvýšení výhledu Fedu na úrokové sazby a zpřísnění sankcí EU vůči Rusku. Klesly ceny bonitních dluhopisů z USA a EMU i ceny komodit.

Ve sledovaném období od 8. do 19. září převážil na vyspělých akciových trzích v USA a Evropě nepatrný a v Japonsku silný růst díky vývoji v druhém týdnu. V prvním týdnu regionální akciové indexy na obou stranách Atlantiku mírně klesaly v důsledku nervozity investorů z blížícího se zasedání Fedu v USA (strach z vyšších úrokových sazeb oslabil hlavně rozvíjející se akciové trhy), referenda o samostatnosti Skotska, dalšího zpřísnění sankcí EU proti Rusku i špatných makrodat z Číny. V druhém týdnu akcie ožily, když guvernérka Fedu Janet Yellenová po dvoudenním zasedání přímo nenaznačila brzké zvýšení úrokových sazeb, Skotové v referendu odmítli samostatnost a list Wall Street Journal naznačil, že čínská centrální banka spustí program nízkouročených půjček.

KOMENTÁŘE: ETF

Válka evropských ETF pokračuje

Významný poskytovatel ETF, společnost Vanguard, zažívá v posledních měsících poměrně velký příliv majetku do svých evropských ETF.

Podle všeho jde o důsledek poměrně výrazného snižování poplatků, na které ale samozřejmě reagují i další společnosti. TER u v Evropě kótovaných ETF tak pozvolna klesá stále níž a níž.

V rubrice KOMENTÁŘE vás o dění v segmentu ETF produktů pravidelně informujeme, takže pro některé čtenáře vlastně o tak překvapivou věc jít nemusí. O tom, že jsou v Evropě dostupná ETF dražší než ETF dostupná v USA, jsme psali již několikrát.

TÉMA: Investiční předpovědi

Když se analytik splete

Když nějaký analytik nebo investor správně předpoví třeba propukající krizi, rázem je z něj celebrita. Když se ale třeba i ten samý analytik ve svém odhadu pořádně zmýlí, už se o tom tolik nemluví.

Předpovídání, odhadování či nastiňování budoucího vývoje čehokoliv není snadná disciplína. Odhadování budoucího

vývoje inflace, akciových trhů a tak podobně na tom není jinak. Ačkoliv analytici (případně strategové) a investoři nikdy nebudou mít 100% úspěšnost, jsou mezi nimi přirozeně ti úspěšnější, ti méně úspěšní, ti slavnější a ti méně slavní. Někdy přitom stačí, aby se investor se svou předpovědí „trefil“ jednou, ale pořádně a rázem jsou ho plné noviny. Platí to zejména v tom momentě, když nějaký investor či analytik trefí větší propad trhů.

ANKETA: Monetární politika

První zvedne sazby BoE

Nedávné snížení sazeb ECB bylo poměrně nečekanou událostí. Cílem mohlo být mimo jiné oslabení eura. Naopak jako první by mohla sazby zvednout Bank of England.

Centrální banky hrály na finančních trzích už od jejich vzniku poměrně důležitou roli. V poslední době jsou ale jejich kroky možná ještě důležitější a hlavně investory stále více sledované. Zeptali jsme se proto analytiků a portfolio manažerů na to, jaké další roky od světových centrálních bank čekají.

FOKUS: Korunové dluhopisy

Útlum českých bondů

Výnosy do splatnosti státních dluhopisů ČR se nacházejí blízko historických minim. Do budoucna proto nelze očekávat, že by na ně zaměřené fondy zopakovaly skvělou výkonnost z posledních let.

Korunové dluhopisy obchodované na tuzemském trhu, které většinou emituje český stát, tvoří významnou součást portfolia zejména u konzervativních investorů. Ti mohou ocenit jejich relativně nízkou volatilitu oproti akciím a komoditám i dlouhodobý trend zhodnocování bez měnového rizika. Přes uvedené výhody ale státní dluhopisy ČR v současnosti nabízejí velmi nízké výnosy do splatnosti a nelze tak počítat s tím, že by zopakovaly skvělou výkonnost z minulých let.

GRAFY: Bloomberg IPO Index vs. S&P 500

IPO vs. trh

IPO Bloomberg Index měří výkonnost akcií, které v průběhu posledního roku vstoupily na trh. Je přitom zajímavé srovnat výkonnost tohoto indexu s výkonností trhu jako takového, měřeného indexem S&P 500.

Zatímco v první čtvrtině roku byla výkonnost obou indexů velmi podobná, určitá korekce, která zasáhla trhy v březnu tohoto roku a která hodně dopadla například na technologické akcie, zasáhla významně také IPO index. Na druhou stranu je ale patrné, že po dosažení dna dokázal IPO index svou výkonností index S&P 500 překonat. Přesto jej ale ani do

současnosti zcela nedohnal. Rally na IPO indexu velmi výrazně pomohl například vstup společnosti GoPro na trh. GoPro vstupovalo na burzu při ceně 24 USD, ovšem nyní se již obchoduje nad 60 USD.

PRODUKT: Dluhopisové fondy**DRFG UCITS Bond Fund**

Korunový dluhopisový fond zaměřený na české firemní dluhopisy. V rámci své strategie cílí na výnos kolem 6 % p.a. Pro jeho dosažení chtějí portfolio manažeři využívat i další aktivní operace na trzích.

O vstupu dalšího dluhopisového fondu na český trh jsme vás informovali již před pár týdny. Šlo o DRFG UCITS Bond Fund, na který se nyní povídáme detailněji. Vzhledem k tomu, že jde o velmi čerstvě založený fond, nemůžeme se přirozeně podívat na jeho historickou výkonnost a s ní související ukazatele, a proto se více zaměříme na jeho strategii, odlišnost od konkurenčních dluhopisových fondů a také na jeho nákladovou strukturu.

PORTRÉT FONDU: BNP Paribas IP**Parvest Equity World Low****Volatility**

Globální akciový fond, který investuje na vyspělých trzích a uplatňuje strategii zaměřenou na nízkou volatilitu. Ta je také hlavní předností fondu ve srovnání s většinou konkurence.

Parvest Equity World Low Volatility investuje v souladu s benchmarkem MSCI World NR na vyspělých akciových trzích bez regionálního a sektorového omezení. Uplatňuje systematický investiční proces s cílem profitovat ze skutečnosti, že méně volatilní akcie většinou nabízejí lepší riziko-výnosový profil než volatilní akcie, tzn. dlouhodobě vykazují nejen nižší volatilitu, ale i vyšší výkonnost než kapitálově vážený akciový index celého trhu. (Jde o tzv. anomálii volatility popsanou americkým ekonomem Robertem Haugenem v roce 1969). Na základě tohoto východiska, které se rozchází s klasickou finanční teorií, se fond snaží dlouhodobě překonávat benchmark při nižší volatilitě.

EKONOMIKA: Demografie**Demografie a investování**

Svět se dnes nachází v období zásadního demografického přechodu. Jsou to přitom právě demografické změny, které se mohou stát některým státům „osudné“.

Vyspělý svět je na hraně demografické propasti – rozsáhlé kohorty pracovníků generace baby boomu jsou na prahu vstupu do penze. V dotčených ekonomikách ale existuje má-

lo pracovníků, kteří by je nahradili, a to je faktický problém 21. století. O vyhodnocení ekonomických a investičních důsledků demografického přechodu se snaží nejen články nebo komentáře. Slabou stránkou souvisejících prognóz nejsou jen nejisté vstupní parametry, ale i nemožnost postihnout všechny aspekty, jako je modelování spotřeby a tvorby úspor, akumulace a deakumulace bohatství, včetně dopadů fiskálního a měnového uspořádání. Jenže demografické faktory nutně budou ovlivňovat rozpočtová omezení, tvorbu úspor, investice, nabídku práce, spotřební modely nebo třeba mezigenerační transfery, a dopady jsou mlhavé a nejisté.

EXPERT: Reinvestiční vs. dividendové třídy fondů**Dividendové třídy život nezlepší**

Některé podílové fondy mají kromě reinvestiční také dividendovou třídu. Investice do ní je však výhodná jen pro někoho a navíc nese riziko nižší návratnosti i po přičtení vyplacených dividend.

Drtivá většina podílových fondů nabízí reinvestiční třídu, nazývanou též kapitalizační třída podle anglického výrazu capitalization nebo tezaurační třída podle německého výrazu thesaurierend. Investice do této třídy znamená, že veškeré dividendy nebo kupóny plynoucí z fondem držaných cenných papírů se na úrovni fondu automaticky reinvestují a investor neobdrží od fondu žádnou dodatečnou výplatu dividend (přednost zde dostává akciová terminologie před dluhopisovou, protože podílový list fondu se někdy označuje jako akcie). Příjem z držení fondu tak investor získává jediné zpětnými odkupy podílových listů.

SPOTŘEBITEL: Nabídka OPF skupiny ČSOB/KBC**Mapa fondů ČSOB**

Skupina ČSOB/KBC disponuje vůbec nejrozsáhlejší nabídkou podílových fondů na našem trhu. Zahrnuje mnoho různých typů fondů včetně stylově vyhraněných a samozřejmě i klasických.

V druhém dílu našeho seriálu zmapujeme tuzemskou nabídku otevřených podílových fondů skupiny ČSOB/KBC, která je na našem trhu bezkonkurenčně nejrozsáhlejší. Když pomíneme širokou škálu zajištěných a strukturovaných fondů, do nichž se dá výhodně investovat zpravidla jen v krátkém upisovacím období, nebo fondy určené pro právnické osoby, najdeme na webové stránce www.csob.cz/cz/Fondy/Stranky/Vsechny-fondy.aspx celkem 137 nabízených akciových, smíšených, dluhopisových nebo peněžních fondů ČSOB/KBC, denominovaných nejčastěji v euru a dále hlavně v koruně a dolaru.

Přihlášení k odběru newsletteru na

www.FONDSHOP.cz