



FINANČNÍ TRHY Evropa i Asie v útlumu

Euforie z monetární expanze v USA, Evropě i Japonsku vyprchala a akcie při zhoršených makrodatech z Evropy a Asie mírně klesly. Bonitní dluhopisy včetně českých naopak zhodnotily.

Vyspělé akciové trhy od 17. do 28. září mírně klesly a dolů mířila i cena ropy, přestože hlavní centrální banky nedávno spustily silné monetární injekce. Po dalším uvolnění měnové politiky ECB a Fedu rozšířila svůj program kvantitativního uvolňování o 10 bil. JPY na 55 bil. JPY také Bank of Japan. Ta se snaží bránit posilování jenu, nutno dodat, že zatím neúspěšně. Důvodem korekce cen rizikových aktiv po jejich předchozím výrazném růstu se stala horší než očekávaná makrodata z Evropy a Asie. Bonitní dluhopisy za takové situace ve sledovaném období znatelně zhodnotily.

KOMENTÁŘE: Goldman Sachs

Akcie jsou stále podhodnocené

Jim O'Neill, předseda představenstva Goldman Sachs Asset Management, se staví k budoucnosti akciových trhů pozitivně. Ve zprávě GS z 13. září informuje o „poměrně jasném poselství“, které pro akcie znamenají kroky FEDu a ECB.

Co analytik, to jiný názor na budoucí vývoj. A samozřejmě ani odhady Goldman Sachs nejsou zdaleka vždy správné. Faktem také je, že v posledních dnech nadšení na trzích ze zásahů centrálních bank vyprchalo, a naopak spíše převládly obavy z opětovného růstu výnosu španělských dluhopisů (možná i vlivem nových stávek a demonstrací proti úsporným opatřením právě ve Španělsku nebo Řecku), které spustily minimálně chvilkový výprodej rizikových aktiv.

Jenže na druhou stranu, podle mnohých analytiků podpoří kroky FEDu a ECB hospodářský růst v příštích letech, což by se mělo pozitivně projevit i na akciových trzích.

TÉMA: Zemědělské komodity

Sázka na růst cen potravin

Zemědělské komodity jsou mezi investory stále populárnější. Řada analytiků jim navíc do budoucna věští růst. Jaké možnosti nám tedy tato třída aktiv přináší?

Zemědělské komodity, někdy označované jako lehké komodity (soft commodities), jsou poměrně širokou skupinou. Pokud u některé z těchto komodit dojde k výraznému pohybu ceny (zejména nahoru), velmi brzo jsme o tom všichni

informováni ve zprávách. Stejně jako zlato nebo ropa jsou totiž i zemědělské komodity pozorně sledovanou oblastí. Ostatně se není ani čemu divit, rostoucí ceny potravin jsou oblíbeným tématem pro diskuze politiků i komentátorů. Cena zemědělských komodit závisí na mnoha proměnných.

ROZHOVOR: Petr Stuchlík, Fincentrum

Kvalitnímu poradenství krize pomohla

Společnost Fincentrum patří mezi největší finančně-poradenské firmy na českém a slovenském trhu. Dvojciferné růsty obrátu ryze české společnosti nezastavila ani finanční a ekonomická krize.

Na to, jak hodnotí současnou konkurenční pozici Fincentra, které typy finančních produktů patří v jeho poradenské síti k nejprodávanějším, co si myslí o snaze zákonodárců regulovat provize, která pozitivita či negativa vidí u připravované penzijní reformy nebo jakou funkci plní hlavní mediální projekty skupiny, se FOND SHOP zeptal generálního ředitele Fincentra Petra Stuchlíka.

FOKUS: Akcie – Japonsko

Klidný japonský motor

Japonské akcie vykazují slabší výkonnost kvůli dlouhodobému zatížení japonské ekonomiky stagnací nebo deflací. V korunovém vyjádření mají nižší volatilitu. K dispozici je dostatek fondů i ETF.

Nečekaným šokem nejen pro japonské akcie se v březnu 2011 stalo zemětřesení, tsunami a havárie v jaderné elektrárně Fukušima. Japonské indexy v reakci na katastrofu prudce spadly a na úroveň před jejím vypuknutím se dosud nedostaly. I když vynucená obnova japonské infrastruktury poskytla impuls k rychlejšímu ekonomickému oživení, dochází od druhého čtvrtletí 2011 pouze k mírnému vzestupu japonských akcií v korunovém vyjádření, za nímž navíc stojí posilování jenu. Nyní se opět zdá, že japonskému hospodářství dochází dech. Kvartální růst HDP ve druhém čtvrtletí 2012 dosáhl pouze 0,2 %.

GRAFY: Vývoj S&P 500

Co přinese QE3 a OMT trhům

Fedem oznámená nová vlna kvantitativního uvolňování samozřejmě nezůstala bez odezvy. Akciové indexy zamířily prakticky ihned výše, i když v následujících dnech nadšení poněkud opadlo.

Podíváme-li se na vývoj v minulosti, je patrné, že každá vlna QE s sebou přinesla poměrně dlouhý a prakticky nepřerušovaný růst. Během QE 1 vzrostla hodnota S&P 500 o 36,4 %, během QE 2 pak o 24,1 %. S&P 500 také vzrostl o

18,1 % (k 17. 9. 2012) od prosince 2011, kdy ECB začala uplatňovat LTRO. A v poslední řadě americký akciový trh vzrostl o 7,8 % (k 17. 9. 2012) od chvíle, kdy Mario Draghi oznámil, že ECB udělá „cokoliv co bude třeba“.

PRODUKT: Fondy kvalifikovaných investorů**Focus Global Equity Fund**

Dolarový fond kvalifikovaných investorů, který využívá finanční deriváty a prodeje nakrátko v rámci specifické strategie Managed Futures. Dosahuje vynikajícího poměru výkonnosti/riziko.

Každý investor sní o produktu, který nabízí vysoké zhodnocení při malém riziku ztráty. Mezi hlavními třídami aktiv se ale sotva najde taková, která vyčnívá dlouhodobě nadprůměrnou výkonností i nízkou volatilitou. Zatímco běžný investor může zlepšit rizikově-výnosový profil portfolia kombinací různých tříd aktiv, ten kvalifikovaný ve smyslu zákona č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování, má širší možnosti v podobě volby sofistikovaných strategií, které využívají finanční deriváty nebo nástroje schopné vydělávat na poklesu standardních cenných papírů. Právě v tomto duchu je koncipován speciální fond kvalifikovaných investorů Focus Global Equity Fund.

PORTRÉT FONDU: Raiffeisen CM**Raiffeisen-Euro-Rent**

Eurový dluhopisový fond investující do státních i firemních dluhopisů z eurozóny. Vyvíjí se srovnatelně s benchmarkem a překonává konkurenci.

Raiffeisen-Euro-Rent (česky Raiffeisen – Evropský dluhopisový fond) investuje do dluhopisů, potažmo strukturovaných produktů obchodovaných na trzích EMU. V portfoliu mohou být zastoupeny pouze dluhopisy investičního stupně denominované v eurech. Jde o aktivně řízený fond, který má v současnosti přidělen rating AA od agentury Standard & Poor's. Investiční strategie fondu se opírá o aktivní řízení kreditního rizika, ale i durace nebo pozice na evrové výnosové křivce. Snahou je také široká diverzifikace.

PORTRÉT FONDU: ČP Invest / Generali**Generali PPF Východoevropský akciový fond**

Investuje do více zemí východní a střední Evropy bez jednoznačné preference některé z nich. Ve srovnání s konkurencí má za krátkou historii průměrnou výkonnost i volatilitu.

Generali PPF Východoevropský akciový fond investuje na více akciových trzích střední a východní Evropy. Vedle Ruska, Turecka a tří zemí střední Evropy má v hledáčku ta-

ké Rumunsko, případně ještě Pobaltí nebo Slovinsko. Oficiálně nesleduje žádný benchmark. Pro interní účely však používá kompozitní index složený z osmi burzovních akciových indexů: ruského MICEX (18 %), tureckého National 30 (18 %), polského WIG 20 (18 %), českého PX (13 %), maďarského BUX (9 %), rumunského BET-XT rozšířeného o uzavřené rumunské fondy SIF (9 %), pobaltského OMX Baltic 10 Tradable (3,5 %) a slovinského SBI TOP (1,5 %). Zbylých 10 % tvoří index průměrné efektivní sazby O/N EONIA, který reprezentuje hotovost.

EXPERT: Portfolio management**Kdy rebalancovat?**

Jednou ze základních otázek při správě portfolia je, zda v případě změn na trhu portfolio rebalancovat, nebo jej zachovat v původní podobě. Kdy je tedy jaká varianta lepší?

Existují tři možnosti, co dělat v případě, že se vývojem trhu změní poměr akcií v našem portfoliu. První z nich je prostě nedělat nic. Tato strategie má název buy and hold, tedy nakoupit a držet. Další možností je akcie odprodávat, pokud vzrostou a dokupovat v momentě, kdy poklesnou, tak abychom konstantně drželi jejich poměr v portfoliu nezměněn. Strategie se nazývá constant mix. Třetí možností je naopak nakupovat akcie, pokud rostou a prodávat, pokud klesají. Touto logikou se řídí například CPPI strategie.

SPOTŘEBITEL: Penzijní reforma**Druhý pilíř a investiční trojúhelník**

Penzijní reforma patří v posledních měsících k nejsledovanějším tématům. Podívejme se na ni z pohledu investičního trojúhelníku. Tedy z pohledu výnosu, rizika a likvidity.

O druhém pilíři penzijního systému, který vznikne v příštím roce, toho bylo napsáno hodně. Bohužel pro laickou veřejnost všechny úvahy končí na porovnání výnosnosti účasti ve druhém pilíři s možnou neúčastí. Dočtete se, že pokud máte takový a takový plat, pak se vám vstup do druhého pilíře vyplatí nebo nevyplatí. Vše je obvykle doplněno infografikou s vyobrazením manažera, zdravotní sestry a dalších profesí i jejich příjmů s jednoduchým doporučením, zda vstoupit či nikoliv. Jde o pohled zúžený, který pracuje pouze s jedním parametrem investice – výnosem. Správné investiční rozhodování by však mělo zahrnovat všechny parametry investiční příležitosti, nejenom výnos. Teorie investičního trojúhelníku říká, že každou investiční příležitost lze charakterizovat třemi základními znaky a těmi jsou výnos, riziko a likvidita.

Přihlášení k odběru newsletteru na

www.FONDSHOP.cz