



FINANČNÍ TRHY Klesnou zisky firem?

Hlavní akciové a dluhopisové trhy při smíšených signálech stagnovaly. Analytici očekávají slabší výsledkovou sezónu, ale na perifériích eurozóny je díky postoji ECB menší napětí.

Regionální akciové indexy pro Severní Ameriku a západní Evropu od 1. do 12. října stagnovaly s tím, že v prvním říjnovém týdnu mírně rostly a v druhém mírně klesly. Výrazné pohyby nenastaly ani na hlavních dluhopisových trzích. Výnosy dluhopisů USA a Německa se ve sledovaném období téměř nezměnily, zatímco rizikové přírůstky dluhopisů Španělska a Itálie mírně klesly. Ve prospěch rizikových aktiv působily kromě velmi uvolněné monetární politiky centrálních bank či trvající ochoty ECB k nákupům dluhopisů jižních zemí EMU také příznivé předstihové ukazatele z USA a částečně i západní Evropy.

KOMENTÁŘE: Medea Research

Jak Češi nejraději investují?

Podle nového průzkumu společnosti Medea Research investuje v ČR více než čtvrtina obyvatel. Češi nejčastěji volí cestovní spořicího účtu nebo podílových fondů, třetím nejoblíbenějším nástrojem pro zhodnocování peněz jsou akcie.

26,4 % lidí, kteří podle průzkumu nějakým způsobem investují, není zrovna mnoho. Zejména srovnáme-li toto číslo např. s USA, kde i přes pokles na nejnižší hodnotu od roku 1999 stále 54 % lidí vlastní nějaké akcie. Srovnání pak vyjde ještě hůře, pokud si uvědomíme, že z oněch 26 % lidí, kteří nějakým způsobem investují, jich 71 % nejraději investuje prostřednictvím spořicího účtu, jehož výnos nepokryje ani inflaci. Druhým nejoblíbenějším způsobem investování jsou podílové fondy (25 %) a třetím přímo akcie (17 %).

TÉMA: Podílové fondy

Počítačem řízené fondy

Jsou lepší fondy řízené pomocí matematických modelů a algoritmů, nebo ty spoléhající na schopnosti a zkušenosti portfolio manažerů?

Kolektivní investování představuje pro drobného investora možnost, jak se jednoduše a „levně“ dostat na kapitálový trh i bez větších znalostí a zkušeností. Jednou z možností, jak „oživit“ své portfolio, jsou „počítačově“ řízené podílové fondy. Jedná se o tzv. „quant funds“, podílové fondy využí-

vající kvantitativní strategie, postavené na komplexních matematických modelech a algoritmech. Oproti klasickému podílovému fondu, který je postaven především na rozhodování portfolio manažera, je cílem těchto typů fondů vyhledávat vhodné investiční příležitosti pomocí matematických modelů.

ANKETA: Měnové kurzy CZK/EUR a USD/EUR ČNB poslala korunu do defenzivy

Oslovení analytici řadí mezi krátkodobá rizika oslabení koruny k euru chování ČNB. V delším horizontu ale vidí prostor k posílení koruny. Euro by za rok mělo být vůči dolaru mírně slabší.

Za poslední tři roky sice koruna proti euru posílila o 4 %, avšak trend jejího zhodnocování dominoval pouze do prvního pololetí 2011. Potom se projevila spíše stagnace nebo mírné oslabování koruny. Daleko výraznější výkyvy s převládající tendencí k oslabování zaznamenala koruna vůči dolaru. Měnový kurz CZK/USD lze však z ekonomického hlediska považovat za odvozený od kurzů CZK/EUR a USD/EUR. Na to, jak vidí vývoj obou posledně zmíněných kurzů v následujících 12 měsících, se FOND SHOP zeptal vybraných ekonomických analytiků.

FOKUS: Eurové korporátní dluhopisy invest. stupně Stále slušná výkonnost

Eurové korporátní dluhopisy mají i nadále potenciál překonávat eurové státní dluhopisy, i když už ne tak výrazně jako dříve. Nabídka na ně zaměřených fondů je omezená. ETF existuje více.

Korporátní dluhopisy investičního stupně představují doplňkovou třídu aktiv, která může portfolio zdynamizovat nebo ho lépe diverzifikovat. Většinou svou výkonností překonávají bonitní státní dluhopisy a v některých obdobích i akcie, přičemž korelaci s nimi mají slabší. Na druhé straně vykazují vyšší volatilitu. Ta obecně narůstá s klesajícím ratingem (kreditním rizikem) daného emitenta i zvyšující se zbytkovou splatností (durací) daného dluhopisu. V tomto článku se budeme věnovat eurovým korporátním dluhopisům investičního stupně a souvisejícím produktům.

GRAFY: S&P 500 forward P/E a index spotřebitel. cen Indikátor předpovídá růst akcií

Hodnota P/E upravená o index spotřebitelských cen (CPI) je podle některých analytiků dalším z indikátorů naznačující, zda jsou akcie nadhodnocené nebo podhodnocené.

Mělo by platit pravidlo známé jako „rule of 20“. Je-li hodnota tohoto ukazatele pod 20 bodů, jsou akcie podhodnocené a naopak, je-li hodnota nad 20 bodů, jsou nadhodnocené. Vzhledem k tomu, že v USA vzrostla meziročně inflace o

1,7 %, byla hodnota ukazatele pro index S&P 500 v září na úrovni 14,4. Tedy hluboko v pásmu podhodnocených akcií, značící možnost velkého růstu. Z tohoto pohledu se akcie zdají hodně levné.

PRODUKT: Podílové fondy**Jaký je stav majetku v podílových fondech?**

Vývoj velikosti majetku v podílových fondech v České republice není od počátku finanční krize zrovna příznivý. Jak se tedy vyvíjel v souvislosti s děním na trhu?

Asociace pro kapitálový trh ČR (AKAT) pravidelně informuje o vývoji na trhu podílových fondů v České republice. Jednou ze základních informací jsou čisté přítoky a odtoky u podílových fondů za dané období, standardně čtvrtletí. Ovšem změna množství spravovaného majetku není dána jen velikostí úpisů nebo naopak zpětných odkupů podílových lisů, ale i vývojem na finančním trhu (změnou tržní hodnoty majetku) nebo třeba vývojem kurzu koruny. Na tuto skutečnost ostatně upozorňuje i AKAT. Jenže poměrně často v informacích o vývoji majetku podílových fondů v různých médiích tato souvislost chybí.

PORTRÉT FONDU: Pioneer Investments**Pioneer Funds – Euro Strategic Bond**

Investuje do různých typů dluhopisů při velké převaze těch s ratingem ve spekulativním stupni. Oproti konkurenci vymezené eurovými fondy high yield dluhopisů má lepší profil výnos/riziko.

Pioneer Funds – Euro Strategic Bond investuje do diverzifikovaného portfolia eurových dluhopisů, mezi nimiž převažují rizikové korporátní dluhopisy s vysokým výnosem a dluhopisy z rozvíjejících se trhů. Nevyhýbá se ani vládním dluhopisům nebo korporátům investičního stupně. Dluhopisy s ratingem ve spekulativním stupni však mohou tvořit až 90 % majetku a dluhopisy s ratingem nižším než CCC dokonce 20 % majetku. Měnové riziko u mimoeurových pozic tento fond většinou zajišťuje.

EKONOMIKA: Historie měnových systémů**Měnové systémy**

V posledních desítkách let si svět vyzkoušel hned několik různých měnových systémů. Podle některých analytiků by nám přitom i nyní změna prospěla. Jak si tedy různé měnové systémy vedou?

Ve třicátých letech minulého století ovlivňovaly mezinárodní obchod měnové války a konkurenční devalvace. Řeše-

ním měl být brettonwoodský měnový systém, ve kterém měly být poměry mezi měnami relativně stabilní bez podléhání soutěživým devalvacím, nebo fluktuacím. V sedmdesátých letech ovšem tento systém zkrachoval a svět jako by stál před analogickým problémem, který národohospodáře tížil před osmdesáti lety.

EXPERT: Podílové fondy**Swing pricing**

Swing pricing je metoda výpočtu čistého obchodního jmění fondu, která by měla ochránit dlouhodobé podílníky fondu od vysokých transakčních nákladů.

Swing pricing je relativně nová metoda výpočtu čistého obchodního jmění (NAV) fondu, která se pozvolna začíná objevovat i u podílových fondů dostupných v České republice. V roce 2012 začala tuto metodu používat například společnost Pioneer Investments u lucemburské rodiny fondů Pioneer Funds. Lze na ni také narazit u některých fondů od ING nebo Credit Suisse.

O tom, zda je swing pricing používána, by měl být každopádně investor informován a informace by měla být k nalezení i v prospektu fondu. Jelikož tato metoda ovlivňuje hodnotu NAV fondu, je skutečnost, zda fond využívá swing pricing, důležitá.

SPOTŘEBITEL: Komplexní volby ve finanč. službách**Když příliš mnoho škodí**

V dnešní době lze na trhu najít doslova stovky, ne-li tisíce různých podílových fondů a dalších finančních produktů. Jenže podle některých studií je někdy příliš velký výběr na škodu.

V jednom z předchozích článků o komplexní volbě ve finančních službách (FS 10/2012) jsme objasnili dnes už klasické pokusy popisující chování spotřebitelů v prostředí s velkou nabídkou. Příběhy o zákaznících ochutnávajících exotické džemy a luxusní čokolády jsou dnes už výzkumnou klasikou. Mají však co říci i prodejci finančních služeb? Největší část finančního trhu ve vyspělých zemích zabírají penzijní produkty. Nabídka produktů je velmi široká (životní pojistky, spořicí vklady, podílové fondy, speciální instituce typu penzijních spořitelů a pod.). Vybrat si ze široké nabídky penzijních produktů je velmi těžké, nejen vzhledem k šíři nabídky, ale i ke komplexnosti mnoha produktů. Profitují spotřebitelé ze záplavy finančních produktů určených pro budoucí důchodce?

Přihlášení k odběru newsletteru na

www.FONDSHOP.cz