



FINANČNÍ TRHY Fiskální útes překonán

Po dohodě o rozpočtu a dlčím navýšení dluhového stropu v USA obrátily akcie, bonitní dluhopisy a zlato trend ke zhodnocování. Investoři totiž spekulují na pozdější začátek utlumování QE3.

Ve sledovaném období od 7. do 18. října vystřídal počáteční pokles vyspělých akciových trhů jejich rychlý růst. Hlavním býčím impulsem se stalo uzavření dohody mezi demokraty a republikány o navýšení dluhového stropu USA a uvolnění rozpočtových zdrojů pro federální vládní instituce. Jde však jen o dočasné řešení, které odvrátilo technický default USA. Dluhový strop bude znovu dosažen 7. února 2014 a vládní úřady mohou čerpat z rozpočtu do 15. ledna 2014. K pozitivní výkonnosti akcií přispěl také celkem dobrý začátek výsledkové sezóny v USA a solidní makrodata z EMU a Číny. Bonitní dluhopisy USA a Německa před dosažením uvedené dohody mírně ztrácely, po ní však slušně zhodnotily.

KOMENTÁŘE: USA

Portfolio nové šéfky Fedu

Bena Bernankeho vystřídá v čele Fedu donedávna poměrně neznámá Janet Yellenová. Ačkoliv nebyla až do doby, kdy se o ní začalo jako o kandidátce mluvit, veřejnosti příliš známá, jde o velmi zkušenou ekonomku a centrální bankéřku.

Před nástupem do čela Fedu se analytici a novináři podívali na to, jaké portfolio aktiv Yellenová vlastní. Ve srovnání s Benem Bernankem je nejen větší, ale hlavně podstatně více agresivní a zaměřené na akcie. Portfolio nadcházející šéfky Fedu podle zveřejněných informací (v rámci tzv. OGE Form 278) dosahovalo v roce 2012 velikosti mezi cca 4,8 až 12,8 miliony dolarů, což z paní Yellenové dělá jednoho z nejbohatších, ne-li nejbohatšího úředníka Fedu.

TÉMA: Prodloužení daňového testu a investiční programy

Investiční programy končí

Prodloužení daňového testu na 3 roky bez daňového osvobození dividend de facto likviduje programy pravidelného investování složené z více fondů. Řešením je transformace na fondy fondů.

Současné příznivé daňové prostředí v kolektivním investování, kdy se retailoví investoři, kteří drží podílové listy alespoň 6 měsíců, nemusejí obávat zdanění z nich plynoucích výnosů a s ním spojené administrativní zátěže, s příchodem

roku 2014 končí. Přechodná vláda v demisi totiž v souvislosti s novým občanským zákoníkem navrhla zákonné opatření Senátu, které prodlužuje daňový test pro uplatnění daně z příjmu fyzických osob z prodeje cenných papírů z dosud platných 6 měsíců na 3 roky, pokud brutto úhrn těchto prodeje za daný rok přesáhne 100 tisíc Kč.

ANKETA: Akcie – západní Evropa

Překoná západní Evropa USA?

Část analytiků předpokládá, že evropské akcie budou dosahovat zajímavějších výnosů než ty americké. Zcela jednotný názor ale v tomto bodě nepanuje. A rozdíly jsou i v názorech na jednotlivé sektory.

FOND SHOP se proto zeptal několika českých analytiků a portfolio manažerů, jak tuto problematiku vnímají oni. Tedy zda nyní více věří evropským (západoevropským) akciím než americkým. A jestli jsou například některé země nebo sektory, které by v rámci Evropy nyní upřednostňovali.

FOKUS: Korunové smíšené defenzivní fondy

Defenzivní fondy v plusu

Korunové smíšené defenzivní fondy sledují konzervativní strategie založené na převaze dluhopisových investic nad akciovými. V posledních pěti i třech letech zaznamenaly kladnou výkonnost.

Podle klasifikace AKAT investují smíšené defenzivní fondy v neutrálním složení portfolia nejvýše 40 % majetku do rizikových aktiv (akcií, dluhopisů neinvestičního stupně, komodit nebo nemovitostí) a alespoň 60 % majetku musí vyčlenit pro konzervativní aktiva jako bonitní dluhopisy, nástroje peněžního trhu nebo vklady. V tomto článku si představíme korunové smíšené defenzivní fondy, které nesledují strategii ochrany kapitálu s cílem udržet kurz podílového listu nad určitou hodnotou – ty již FOND SHOP představil ve FOKUSu 11/2013. V následujících číslech 22/2013 a 23/2013 se budeme věnovat vyváženým a dynamickým smíšeným korunovým fondům.

GRAFY: Dividendový výnos vybraných akciových trhů

Stále vysoké dividendové výnosy

Historicky vzato bývá většinou dividendový výnos akciového trhu nižší než výnos státních dluhopisů dané země. V poslední době ale toto pravidlo příliš neplatí. Výnosy dluhopisů jsou centrálními bankami stlačeny k minimům.

Naopak mnohé akciové trhy se obchodují stále pod historickými maximy, a to přesto, že tamní společnosti i nadále (anebo opět) vyplácejí srovnatelné dividendy jako před krizí, ne-li někdy vyšší. To celé má pak za následek tuto neobvyklou situaci. Z vyspělých trhů se nyní „do normálu“ vrátila USA, nicméně i tam ještě nedávno platila obdobná situa-

ce jako v Anglii, Japonsku nebo Francii. Samozřejmě záleží na konkrétní zemi, protože třeba Austrálie je vysokými dividendami pověstná. Uvidíme tedy, jak dlouho taková situace vydrží.

PRODUKT: BroDIS hodnotový OPF KI, QIIS

BroDIS: zajímavá investiční klasika

Fond kvalifikovaných investorů, který se při hodnotové investiční strategii snaží využít potenciál podhodnocených cenných papírů. Nabízí nízkou nákladovost.

Kdo chce dosáhnout zajímavého zhodnocení nad indexy finančního trhu a má k dispozici velký objem úspor, může zkusit fond kvalifikovaných investorů. Takový fond je podle nového zákona o investičních společnostech a investičních fondech 240/2013 Sb. dostupný pouze při minimální investici 125 tisíc EUR (asi 3,25 mil. CZK) vymezeným právnickým osobám a fyzickým osobám, které písemně prohlásí, že znají rizika spojená s investováním do tohoto typu fondu a mají zkušenosti s kapitálovými trhy. V minulém čísle představil FOND SHOP v rubrice ROZHOVOR BRODIS hodnotový OPF kvalifikovaných investorů, QI investiční společnost. Nyní si ho detailně přiblížíme.

EKONOMIKA: Rusko

Mění se Rusko

Ruský akciový trh je nyní valuačně velmi levný. Důvod, proč by se měl investor o tuto zemi zajímat, ale leží spíše v tom, jaké změny mohou Rusko do budoucna čekat.

Tim Stainle, portfolio manažer Emerging Europe Fund, nedávno prohlásil, že Rusko je trh, který je lehké nenávidět, těžké milovat, ale je to země, kterou nelze ignorovat.

Rusko se do hledáčku širšího okruhu investorů dostalo zejména díky členství ve skupině BRIC, nicméně sláva této zkratky v poslední době poněkud upadá, když se zemím v ní zahrnutým nedaří tak, jak by si možná někteří přáli. To ovšem neznamená, že by Rusko nestálo za povšimnutí. Tento trh bývá v poslední době zmiňován zejména proto, že se jeví jako valuačně levný, anebo také proto, že se v Rusku budou konat olympijské hry.

EXPERT: Behaviorální finance

S optimismem raději opatrně

K investování existuje celá řada přístupů. Někteří investoři přitom možná někdy zapominají na to, že velký podíl na jejich úspěchu či neúspěchu má psychika.

Behaviorální předpoklad přehnaného optimismu, v angličtině nazývaný „overoptimism bias“, je mocným psychologickým předpokladem, kognitivní chybou, která způsobuje, že lidé přeceňují svoje znalosti, podceňují rizika a přehánějí

svoje schopnosti kontrolovat běh věcí. Přehnaný optimismus je také činí zranitelnými vůči překvapením. Přehnaný optimismus je způsoben vrozenými lidskými vlastnostmi. Většina lidí určitě slyšela o „vnímání světa přes růžové brýle“ a ví, že ti, kteří je nosí, mají sklon na svět pohlízet s přehnaným optimismem. Odborné studie demonstrují, že s ohledem na téměř každou osobní záležitost, která je pozitivně vnímána – řídicí schopnosti, dobrý vzhled, smysl pro humor, postava, očekávaná dlouhověkost, atd. – má většina lidí sklon sebe považovat za nadprůměr.

EXPERT: Jak na investice

Investujte s rozvahou

Investování není jednoduchá věc. Drobní investoři se přitom velmi často rozhodují spíše podle titulů v populárních médiích než podle skutečné situace.

Vždy, když mám přednášku, ptám se účastníků, zda „je nyní dobrá doba pro investování do akcií.“ Zjistili jsme totiž, že odpovědi docela dobře vypovídají o náladě drobných investorů. A to nám pomáhá vydělávat peníze.

Když si každý amatér v sále myslí, že je akcie dobré koupit, přemýšlíme o tom, že akciové pozice zredukujeme. A naopak. Čím více lidí v sále je pesimisty ohledně dalšího vývoje cen akcií, tím více přemýšlíme o posílení akciových pozic. Proč to tak je? Protože drobní investoři se – nejen v ČR, ale i např. v USA – mnohem více řídí emocemi než skutečnými racionálními důvody.

SPOTŘEBITEL: Recenze knihy Nahá pravda

Zakrytá nahá pravda

Knihy Nahá pravda nebude čtenáře nudit. Přináší nekonvenční kritické názory na posedlost hospodářským růstem, nebezpečné zadlužování, Evropskou unii, eurozónu, MMF i zelenou energii.

Manželé Markéta Šichtařová a Vladimír Pikora patří mezi nejcitovanější české ekonomy. Kromě mnoha tisíc odborných článků již vydali dvě knihy „Všechno je jinak“ a „Nahá pravda“, které ze široka hodnotí ekonomické problémy současného světa i České republiky. Recenzi prvního titulu se FOND SHOP věnoval před rokem v čísle 22/2012. Druhý titul „Nahá pravda“ si představíme nyní. Jde opět o čtivou knihu, která nenechá čtenáře chladné, ať už jde o obal nebo obsah. Autoři používají těžko uchopitelný žánr kolísající od vypravěčského bulváru až k občas provokativním, ale zato poučným lekcím z nekonvenční ekonomie. Tento útok na emoce některé čtenáře pobaví nebo rozesměje, jiné uvede do rozpaků nebo strachu z budoucnosti.

Přihlášení k odběru newsletteru na

www.FONDSHOP.cz