



FINANČNÍ TRHY

Výhledy firem
zklamaly

Ve výsledkové sezóně zklamala většina dosud reportujících firem svými tržbami a také jejich horším výhledem do budoucna. Akcie i dluhopisy byly bez výrazných pohybů, komodity ztrácely.

Regionální akciové indexy pro západní Evropu a Severní Ameriku ve sledovaném období od 15. do 26. října nejdříve mírně vzrostly, potom však korigovaly do blízkosti počátečních úrovní. Rychlý pokles zaznamenaly dolarové ceny hlavních komodit. Navzdory převážně příznivým makrodatům brzdila výkonnost rizikových aktiv slabá výsledková sezóna a v rámci ní pak zejména pesimistické výhledy vývoje zisků a tržeb mnoha firem do budoucna. Dramatický nárůst rizikové averze však v prostředí superuvolněné monetární politiky v klíčových regionech nenastal. Přispěla k tomu i relativní stabilita dluhopisových trhů okrajových zemí eurozóny.

KOMENTÁŘE: BNPP IP

Vlna fúzí podílových fondů

BNP Paribas IP přichází v těchto dnech s vlnou fúzí celé řady fondů/sub-fondů, za účelem zefektivnění procesů a také poskytování srozumitelných produktů.

Podle vyjádření BNPP IP se fúze výrazně nedotkne v České republice nejoblíbenějších fondů. Ke změnám, které by mohly zajímat české investory, patří zánik fondu Parvest Equity Euro Small Cap. Ten nicméně zanikne fúzí do fondu s podobnou strategií, a to Parvest Equity Europe Small Cap. Dojde tak v zásadě k nepatrnému rozšíření investiční oblasti. Další podobnou změnou bude přesun zbylých chráněných fondů STEP z fondové rodiny Parworld do široce distribuovaného Parvestu. Půjde o fondy STEP 90 Commodities (EUR) a STEP 90 US.

TÉMA: Vývoj aktiv za 5 let

Finanční krize: pět let poté

Nejvýnosnějším aktivem za posledních pět let byla kukuřice. Dobrou volbu představovaly i vzácné kovy. Naopak nejhůře dopadly řecké a španělské akciové trhy.

4. září 2008 zkrachovala investiční banka Lehman Brothers. Pro mnohé to byl určitý milník a vyhocení finanční krize. Máme tak za sebou už několik let od tohoto okamžiku. Jak si ale vlastně v tomto období vedla různá aktiva? Mohl investor na krizi vydělat, aniž by spekuloval na po-

kleš? Na tyto otázky odpovíme v následujících odstavcích. Vzhledem k tomu, že turbulence na trzích začaly už před pádem Lehman Brothers a počátky hypoteční krize navíc spadají již do léta roku 2007, je ale lepší analyzovat jednotlivá aktiva už od tohoto roku. Devátého srpna 2007 totiž BNPP „odstavila“ své tři investiční fondy v hodnotě 2 mld. USD kvůli problémům s oceněním v té době už takřka bezcenných cenných papírů spojených se sub-prime hypotékami.

ROZHOVOR: Petr Borkovec, Partners Financial Services

Klienty respektujeme

Společnost Partners Financial Services klade důraz na dostupné a komplexní služby svým klientům. Nabízí často širokou škálu exkluzivních finančních produktů.

FOND SHOP se zeptal Petra Borkovce, generálního ředitele a místopředsedy představenstva finančně-poradenské společnosti Partners Financial Services, na to, jak hodnotí konkurenční pozici na trhu, jaké nároky kladou na své finanční poradce, které výhody spatřují ve svých produktech nebo zda budou klientům doporučovat důchodové fondy druhého pilíře.

FOKUS: Akcie – Severní Amerika

Velmi dobrá výkonnost

Severoamerické akcie zažívají velmi úspěšný rok a svou výkonností překonávají mnoho jiných akciových trhů. Výhledy do budoucna jsou také poměrně příznivé.

Region Severní Amerika patří k největším a nejvýznamnějším akciovým trhům světa. I když se jedná o severoamerický region, můžeme v podstatě hovořit pouze o jedné zemi, a to USA. Váha Spojených států amerických ve světovém indexu MSCI World je přibližně 54 %. V tomto článku se budeme věnovat hlavně fondům a ETF zaměřeným převážně na akcie velkých nebo středních společností (large/mid cap).

GRAFY: Economic Surprise Index

Pozitivní překvapení v G10

Index ekonomického „překvapení“ měřící odchylky reálných dat od očekávání analytiků ukazuje, že v poslední době dosahují vyspělé ekonomiky lepších než očekávaných reálných dat, zatímco u rozvíjejících se trhů je tomu naopak.

Nejde ovšem o nějak výjimečnou situaci, již v minulosti k takovému rozdílu docházelo. Vyspělé ekonomiky, zejména ty evropské, se stále potýkají s krizí a analytici nejsou tolik optimističtí. Překonat jejich odhady je tak v zásadě poměrně snadné, což posléze podpoří růst na akciových trzích. Oproti tomu, některá očekávání spojená s rozvíjejícími se ekonomikami a jejich schopností odolávat problémům, zejména v případě Číny či Indie, se ukazují jako až příliš optimistická.

PRODUKT: Spořicí státní dluhopisy – vánoční emise**Vánoční dárek od Kalouska**

Vánoční emise spořicí státních dluhopisů nabízí nově tříletý prémiový dluhopis. Výhodnost či nevýhodnost jednotlivých typů SSD závisí dominantně na době investování do nich.

Spořicí státní dluhopisy ČR (SSD) vstupují v prosinci do své třetí emise zvané vánoční. K ní běží upisovací období od 5. do 30. listopadu nebo do rozhodnutí Ministerstva financí ČR o jeho předčasném ukončení. Samotná emise bude spuštěna 12. prosince. Domácnostem a vybraným neziskovým organizacím jsou nabízeny SSD se stejnými nebo podobnými parametry jako v letošní jarní emisi (TÉMA FOND SHOP 10/2012). Jde tedy opět o dluhopisy, které se neobchodují na sekundárním kapitálovém trhu a nenesou riziko poklesu tržní ceny následkem růstu úrokových sazeb. Způsobem konstrukce připomínají spíše termínované vklady s možností předčasného splacení.

PORTRÉT FONDU: ISČS**ISČS Konzervativní mix FF**

Korunový smíšený defenzivní fond fondů, který investuje do peněžního trhu, státních i korporátních dluhopisů a v malé míře též akcií. Proti širší konkurenci má příznivý poměr výnos/riziko.

ISČS Konzervativní Mix FF diverzifikuje své portfolio do různých tříd aktiv. Jde o aktivně řízený fond zajišťující měnové riziko do koruny, který v neutrální alokaci vyhrazuje 90 % majetku dluhopisovým a 10 % majetku akciovým investicím. Tomu odpovídá i složený benchmark, na němž se podílí 52,5 % index korunového peněžního trhu PRIBID 3M, 15 % index českých státních dluhopisů Bank of America Merrill Lynch Czech Government Bonds (G0CZ), 17,5 % eurový index korporátních dluhopisů s ratingem agentury S&P AAA až A BoA ML Euro Corporates ex Sub-Debt 1-3 Years (E1XS), 5 % eurový index dluhopisů rozvíjejících se trhů BoA ML Euro Emerging Markets (ERS0) a 10 % globální akciový index vyspělých i rozvíjejících se trhů MSCI All Country World.

PORTRÉT FONDU: ČSOB AM IS**ČSOB Český Akciový (PX)**

Indexový fond kopírující index pražské burzy PX. V posledních měsících svůj benchmark mírně překonává, celkově ale index PX poměrně věrně kopíruje.

ČSOB Český Akciový (PX) je pasivní indexový fond, který se snaží kopírovat vývoj podkladového indexu pražské burzy cenných papírů PX. Tato skutečnost určuje i jeho investiční strategii. Portfolio manažeři nerozhodují na základně investičního procesu o tom, do kterých akcií investovat

nebo ne, ale snaží se co nejvěrněji replikovat složení indexu PX. V tomto případě je využívána replikace fyzická, kdy jsou akcie skutečně nakupovány ve stejných nebo podobných vahách, jako je tomu u indexu PX. Při využití fyzické replikace nemusí zastoupení akcií v portfoliu zcela přesně odpovídat vahám v benchmarku, může docházet k mírným odchylkám.

EXPERT: Ekonomický cyklus a výkonnost aktiv**Investiční hodiny**

Do kterých aktiv investovat, když ve vzduchu visí recese? Kterým aktivům škodí vysoká inflace a kterým naopak inflace vůbec nevadí? V jaké fázi hospodářského cyklu nejlépe rostou dluhopisy?

Hospodářský cyklus reálné ekonomiky představuje fluktuace HDP země kolem svého dlouhodobého trendu. Podobně jako roční období má cyklus více fází, ve kterých se jednotlivým aktivům nebo sektorům trhu daří s ohledem na měnící se podmínky odlišně. V každé fázi tohoto cyklu je z hlediska taktické alokace portfolia vhodné preferovat jiná aktiva a sektory, které mají předpoklad v daném čase překonávat výkonností ty ostatní. I když je snadné popsat charakteristiky a projevy jednotlivých fází cyklu, není snadné odhadnout, kdy přesně nastanou. Navíc, i když je možné předpovědět blízkost recese, délka a její závažnost je prakticky nepředvídatelná.

SPOTŘEBITEL: Recenze knihy Všechno je jinak**Neříkejme všemu ano**

Knihy „Všechno je jinak“ se staví skepticky k připravovanému druhému pilíři penzijního systému v ČR a liberálním pohledem hodnotí finanční krizi v USA i dluhovou krizi v eurozóně.

Přední čeští ekonomové, manželé Markéta Šichtařová a Vladimír Pikora, publikovali kromě mnoha tisíc odborných článků dvě knihy „Všechno je jinak“ a „Nahá pravda“, které ze široka hodnotí současné ekonomické problémy. Předkládají v nich argumenty, které nemusí být ani ekonomicky vzdělanému čtenáři zřejmé, protože se často odchylují od hlavního proudu ekonomického myšlení. Avšak jejich vysvětlení na základě odlehčených analogií z osobního života autorů dokáže porozumět i ekonomicky nevzdělaný čtenář, byť nemusí se vším souhlasit. Právě myšlenka, že nemáme být pasivními ovečkami, které jen slepě odkývají názor zastávaný většinou politiků nebo ekonomů, je ústředním motem první knihy „Všechno je jinak“ vydané na konci minulého roku.

Přihlášení k odběru newsletteru na

www.FONDSHOP.cz