



FINANČNÍ TRHY Silný trh práce v USA

Akciové trhy v USA a Evropě klesaly při růstu šancí na prosincové zvýšení úrokových sazeb Fedu, slabých makrodat z Německa a zlevnění komodit. Cenové ztráty utrpěly i dolarové dluhopisy.

Od 2. do 13. listopadu převážil na akciovém trhu USA pokles, který vystřídal počáteční mírný růst. Podobně se chovaly evropské akciové indexy, které však v lokálních měnách ztratily méně než americké. Japonské akcie přitom zhodnotily. K odlišnému vývoji akciových trhů přispělo zvýraznění kontrastů v očekávaných změnách monetární politiky Fedu a ECB – velmi příznivý vývoj amerického trhu práce v říjnu podstatně zvedl pravděpodobnost prvního zvýšení sazeb Fedu již na prosincovém zasedání na 65 % až 70 %, avšak vyjádření zástupců ECB pro Reuters a prezidenta Maria Draghiho v Evropském parlamentu na adresu nízké inflace posílila spekulace, že prosincové zasedání ECB přinese snížení depozitní sazby.

KOMENTÁŘE: Nemovitosti

Vzpomínáte ještě na Immofinanz?

Rakouská nemovitostní společnost Immofinanz souhlasila, že zaplatí více než 60 milionů euro několika tisícům investorů v rámci urovnání soudního sporu.

V něm investoři společně žalovali o 240 milionů euro a vinili ji ze zatajování (neposkytování) důležitých informací vztahujících se k hospodaření společnosti a majících vliv na cenu akcie.

Zejména mladší ročníky teď asi přemýšlí, proč píšeme o nějaké rakouské nemovitostní společnosti. Důvod je prostý, před rokem 2007/2008 byla totiž v ČR nemalým hitem a následně přinesla řadě investorů nemalé ztráty.

TÉMA: Spekulativní bubliny

Proč vznikají bubliny?

Historie nás naučila, že spekulativní bubliny jsou nedílnou součástí kapitálových trhů. Objevují se s určitou pravidelností a zasahují nejrůznější třídy aktiv.

Z historických záznamů identifikujeme spekulativní bubliny na akciovém, nemovitostním, komoditním, ale i měnovém trhu. Jaké mají tyto tržní jevy společné rysy, lze ohlednutím do historie retrospektivně zkoumat.

Podle Charlese P. Kindlebergera je spekulativní bublina rychlý růst cen aktiv od rozpětí daného kontinuálního zhod-

nocovacího procesu s počátečním růstem, jenž je generován očekávanými budoucími růsty a který přitahuje nově kupující spekulanty.

TÉMA: Komodity

Měděné ekonomické cykly

Komodity investorům v uplynulých letech příliš radosti nedělaly a platí to, mnohdy o to více, třeba i pro akcie těžarů. Jenže například měď by mohla být v budoucnu zajímavá, nebo ne?

Globální ekonomika se už od krize v roce 2008 doslova koupe v likviditě. Celosvětové nekoordinované tisknutí peněz rozkolísalo měnové kurzy. Stejně tak vyletěly na historická maxima ceny akcií a výnosy do splatnosti řady dluhopisů klesly naopak na historická minima (jejich ceny tedy vzrostly).

Zatím se tedy QE projevilo pouze na finančních trzích. Naproti tomu, ceny primárních výrobních faktorů – komodit, už od roku 2011 klesají. Pokud se globální ekonomika skutečně fundamentálně uzdraví, projeví se to na cenách komodit? Jsou podhodnocené? Jaké jsou investiční vyhlídky?

FOKUS: Fondy s ochranou kapitálu v CZK a EUR

Ochrana před poklesy

Chráněné fondy omezují riziko poklesu kurzu pod určitou hranici, tzv. chráněnou hodnotu. Často se liší rizikově-výnosovým profilem v závislosti na přísnosti nastavení poklesového kritéria.

Fondy s ochranou kapitálu, chráněné fondy resp. fondy omezující pokles – tak se nazývají smíšené fondy, jejichž portfolio management se snaží v daném období nebo daném okamžiku zabránit poklesu ceny podílového listu pod stanovenou minimální hranici, označovanou nejčastěji jako chráněná hodnota. V řadě případů jde o fondy s defenzivní strategií resp. převahou konzervativních instrumentů. Nemusí to však být vždy pravidlem. V tomto článku si představíme korunové a eurové chráněné fondy.

GRAFY: Podíl sektorů na ziscích S&P 500 a zam. v USA

S&P 500 není jen ekonomika USA

Část analytiků poukazuje na to, že některé ukazatele spojené s americkými akciovými trhy a jejich vývoj jsou neobvyklé pro dobu mimo recesi.

Jde o silný dolar a nízkou cenu ropy, které aktuálně sráží zisky firem z indexu S&P 500. To je podle některých analytiků předzvěstí recese americké ekonomiky. Jenže asi to bude poněkud jinak. Složení amerického indexu S&P 500 podle sektorů, v našem případě z pohledu toho, kolik daný sektor zaměstnává lidí, zrovna přesně americkou ekonomiku nevystihuje. Pokud vezmeme celkové tržby v rámci indexu

S&P 500, tak jich asi 68 % pochází se sektorů energií, výroby a produkce zboží.

PRODUKT: Korunové spořicí účty

Záporné úroky? V ČR ještě ne...

Korunové spořicí účty používají tzv. pásmové úročení vkladů, na jehož nastavení závisí výnosnost velkých zůstatků. Ta je stále kladná, ale nadprůměrná pouze u spořicíh účtů malých bank.

Spořicí účty vnímá česká populace jako bezpečné konzervativní produkty s povinným stoprocentním pojištěním vkladů až do výše zůstatku ekvivalentní 100 tisíc euro (tj. přes 2,7 mil. korun) v případě krachu příslušné finanční instituce. V současném českém prostředí, které se vyznačuje nízkou inflací, ale také nízkým nominálním úročením vkladových produktů, z něhož se automaticky sráží 15 % daň, si nicméně řada lidí neuvědomuje, že pokud své úspory nechá dlouho ležet ladem na spořicíh účtech, vystavuje je tím riziku postupné ztráty kupní síly. To se zvýraznilo v posledních letech v souvislosti s převažujícím snižováním úrokových sazeb ČNB a úrokových sazeb na korunovém mezibankovním trhu na hodnoty blízké nule nebo dokonce záporné hodnoty.

PORTRÉT FONDU: ISČS

ISČS High yield dluhopisový

Investuje do vysoce úročených korporátních dluhopisů převážně evropských emitentů. Zajišťuje měnové riziko do koruny. Do jara 2014 byl podvýkonný, pak si ale vedl podobně jako konkurence.

ISČS High Yield dluhopisový investuje do korporátních dluhopisů s ratingem především ve spekulativním stupni. Ty oproti dluhopisům investičního stupně tradičně nabízejí vyšší výnos do splatnosti za cenu vyššího tržního rizika. Regionálně spadá většina dluhopisových investic fondu do vyspělé západní Evropy, menšina pak do rozvíjející se střední a východní Evropy, případně mimo Evropu.

EKONOMIKA: ČNB

Spor o intervence

Nejen vlády se snaží usměrňovat národní hospodářství tak, aby ovlivnily inflaci a nezaměstnanost. Centrální banky se staly významnými hráči na finančních trzích.

Když dnes významné centrální banky realizují netradiční měnovou politiku, nafoukly své rozvahy a uměle snížily úrokové sazby, dopady se odrážejí na trzích. Výsledkem jsou poměry, ve kterých centrální banky malých otevřených ekonomik hledají cesty, jak reagovat.

Past likvidity je zvláštní situace, ve které je tradiční měnová politika neúčinná. Úrokové sazby jsou velmi nízké a sub-

jektvy, které mohou, upřednostňují držení hotových peněz. I když až donedávna byla taková představa považována za utopii, stala se realitou i v českých končinách.

EXPERT: Ochrana před inflací

Čím zdolat inflaci?

Index reálných aktiv společnosti Morningstar dokázal v minulosti překonat americkou inflaci. V posledních letech s ní drží krok. Zahrnuje TIPS, komoditní futures, komoditní akcie a REITs.

U penzijně orientovaných smíšených portfolií s obvyklým investičním horizontem 10 až 40 let má smysl sledovat dlouhodobou reálnou a nikoliv nominální návratnost. Nabízí se přitom otázka, které třídy aktiv do nich přednostně zařadit, aby dokázaly zdolat inflaci. Inspiraci v tomto ohledu poskytuje index reálných aktiv společnosti Morningstar, zkonstruovaný pro poměry USA.

Morningstar US Real Asset Index zahrnuje čtyři speciální třídy aktiv, které historicky vykázaly značnou citlivost na vývoj americké inflace. Pevnou váhu 40 % v něm zaujímají inflačně vázané státní dluhopisy USA TIPS, 30 % tvoří futures navázané na vývoj cen komodit, 15 % představují akcie společností zaměřených na těžbu, zpracování, produkci nebo distribuci komodit a zbývajících 15 % připadá na akcie daňově a dividendově zvýhodněných nemovitostních společností REITs.

SPOTŘEBITEL: Fondy a ETP

Jak investovat „do vody“

Investovat do vody může být lákavé. Ponechme teď stranou, jestli je to i správné, a podívejme se spíše na specifika tohoto sektoru a také na to, jaké nástroje lze případně využít.

O investicích do vody se v ČR, s určitými přestávkami, mluví již řadu let. Má ale taková investice jiný než marketingový smysl? Podle některých analytiků a investorů ano. Argumentují poměrně jednoduchými čísly. Kombinací globálního oteplování a růstu populace. Předně, v současnosti je na světě asi 7 miliard lidí, v roce 2040 by to mohlo být až 9 miliard.

Vody je pak sice na první pohled hodně. Jak ostatně každý ví, vodní plochy tvoří asi 2/3 povrchu země. Jenže 97,5 % vody je voda slaná a zbylá 2,5 % jsou asi z 67 % zachycena v ledovcích. Jinak řečeno, jen asi 0,8 % je voda taková, jak ji potřebujeme, čerstvá a tekutá. Tedy „čerstvá“ je poněkud zavádějící, protože nemalá část této vody je znečištěná. „Použitelná“ (bez větších zásahů) tak může být asi 0,7 % vody.

Přihlášení k odběru newsletteru na

www.FONDSHOP.cz