



## FINANČNÍ TRHY

**Akcie: růst díky politice**

*Vyspělé akciové trhy přes počáteční korekci v IT sektoru nakonec obrátily do plusu díky politickým událostem v USA i Evropě. Dolar posílil vůči euru při rozdílném výhledu politik Fedu a ECB.*

Od 27. listopadu do 8. prosince převážil na vyspělých akciových trzích růst v lokálních měnách přes počáteční poklesy v Asii a stagnaci v Evropě. Americkým akciovým indexům pomohlo schválení daňové reformy Senátem USA. Evropské akciové indexy těžily při oslabení eura a posílení libry z výrazného pokroku v jednáních o Brexitu mezi EU a UK ohledně irských hranic, práv občanů EU v UK a příspěvků UK do rozpočtu EU. Efekt se dostavil až 8. prosince po dřívějších zprávách o neshodách. Z původně negativního sentimentu se vymanily i japonské akcie.

## KOMENTÁŘE: Svět

**Kam se podívají akcie příští rok?**

*Odhadovat vývoj cen finančních trhů do budoucna je věc nelehká a žádná jistota toho, že se předpovědi skutečně naplní, přirozeně neexistuje. Přesto každý rok snad všechny banky a investiční společnosti představují svůj odhad pro vývoj finančních trhů v příštím roce.*

Ačkoliv jsme v době psaní tohoto textu teprve v první třetině prosince, většina velkých bank a investičních společností již své odhady pro příští rok zveřejnila. Nyní se tedy podíváme do zahraničí a hlavně na to, co bezesporu řadu investorů zajímá, tedy na číselky, na kterých vidí významné investiční společnosti různé slavné indexy na konci roku 2018.

## TÉMA: Finanční trhy

**10 let od finanční krize**

*Před cca 10 lety „udeřila“ nejprve na americké a posléze i celosvětové finanční trhy krize, která přerostla v hlubokou recesi. Poučili se z ní drobní investoři i velcí správci aktiv?*

Před 10 lety začala globální finanční krize, která následně pokračovala velkou ekonomickou recesí. Centrální bankéři na to konto přepsali pravidla v oblasti monetární politiky. Máme dlouhodobě bezprecedentně nízké úrokové sazby. Posílila se globální finanční regulace. Jsou zde regulace MiFID II, EMIR, Basel III, apod.

Poučili jsme se? Máme dnes už vše pod kontrolou? Pohled zpět je vždy tak „20/20“. Pro pochopení, skóre 20/20 značí při testování lidského zraku perfektní vidění. A když se podíváme zpětně na události nebo rozhodnutí z dnešního pohledu, když už víme, co se nakonec stalo, pravděpodobně již chápeme minulé věci a naše minulé rozhodnutí, která jsme v té době nemohli „vidět“.

## OBSAH: Přehled ročníku FOND SHOP 2017

**O čem jsme letos psali**

*Přehled článků z rubrik TÉMA, ROZHOVOR / ANKETA, FOKUS, PRODUKT, (MINI)PORTRÉT FONDU / EKONOMIKA, EXPERT a PENZE / SPOTŘEBITEL.*

## FOKUS: Akcie – Asie bez Japonska

**Asie: mezi EM a DM**

*Asijské akciové trhy s vyloučením Japonska překonaly za 5 let globální rozvíjející se akciové trhy (EM), ne však globální vyspělé trhy (DM). Na region se zaměřuje dost akciových fondů i ETF.*

Investiční region Asie bez Japonska zahrnuje podle kategorie MSCI 8 rozvíjejících se ekonomik na jihu a východě Asie a 2 vyspělé ekonomiky Hongkong a Singapur. Nepatří sem Japonsko ani Austrálie. Z národních akciových trhů představují v takto vymezeném regionu největší kapitalizace Čína, Jižní Korea, Taiwan, Hongkong a Indie. Doplňují je méně významné trhy Singapur, Thajsko, Indonésie, Malajsie a Filipíny. V tomto článku si představíme akciové indexy, fondy a ETF, které uvedené spektrum zemí více či méně pokrývají.

## GRAFY: Vývoj čisté ziskové marže v USA a Evropě

**USA ziskově překonává EU**

*Zisková marže, či chcete-li zaběhlý anglický výraz profit margin, je poměrně sledovaná veličina. Profit margin říká, jaký zisk firma vykazuje na „jednotku“, tedy např. při ziskové marži 8 % vydělá firma na každém dolaru celkových tržeb 8 centů.*

Ziskovost je přitom jedním z hnacích motorů růstu akcií a zisk vstupuje do řady valuačních modelů. Mezi Evropou a USA panují dlouhodobě poměrně značné rozdíly právě v ziskové marži. Patrně je to zejména od let 2010 – 2012. Zatímco v případě USA se bavíme o cca 8 % až 10 %, v případě Evropy jsme někde na polovině. To je dáno řadou věcí, podle Deutsche Bank třeba tím, že 4 z 5 velkých amerických společností v řadě sektorů mají daleko větší podíl na trhu, než jaký mají evropské firmy. Vliv má třeba ale i flexibilnější trh, atd. A s tím vším je nutné při srovnání různých valuačních počítat.

**PRODUKT: BNP Paribas AM**

## Parvest Multi-Asset Income Emerging

*Unikátní smíšený vyvážený fond, který globálně pokrývá rozvíjející se trhy. Investuje do akcií a různých typů dluhopisů při široké diverzifikaci portfolia. Za kratší historii má průměrné výsledky.*

Vyvážený smíšený fond zaměřený na globální rozvíjející se trhy Parvest Multi-Asset Income Emerging mohou tuzejší investoři pořídit v základní dolarové nebo měnově nezajištěné eurové třídě. Fond uplatňuje unikátní investiční strategii, která spočívá ve vyvážené kombinaci akcií a dluhopisů z globálně diverzifikovaných rozvíjejících se trhů. Při více než 1,5leté historii již můžeme hodnotit jeho první výsledky.

**PRODUKT: Fondy kvalifikovaných investorů**

## Arete Invest CEE II

*Fond kvalifikovaných investorů zaměřený výhradně na průmyslové nemovitosti z regionu CEE. Investorům pravidelně vyplácí část výnosu a prozatím dosahuje velmi vysokého zhodnocení.*

I v posledním letošním článku v této rubrice budeme pokračovat v našem započatém seriálu představujícím vybrané fondy kvalifikovaných investorů. Tentokrát půjde o podfond Arete Invest CEE II.

Arete Invest jako takový je fondem kvalifikovaných investorů, v Česku licencovaný tzv. SICAV, podnikající pod dohledem ČNB. Podobně jak to znáte u řady podílových fondů, i zde funguje struktura podfondů. První podfond Arete Invest zaměřený na nemovitosti vznikl v roce 2014 s tím, že byl v uplynulých týdnech úspěšně uzavřen a investorům byl vyplacen výnos přes 100 %, což je velmi nadstandardní.

V únoru 2016 poté vznikl druhý podfond Arete Invest CEE II, kterému se budeme věnovat v rámci tohoto článku.

**EKONOMIKA: Inflace v ČR**

## Příliš drahé pro bohaté?

*Inflace je jednou z nejsledovanějších makroekonomických veličin. Centrální banky přísně sledují své inflační cíle. Jenže není inflace jako inflace.*

Inflace, mantra, které se drží centrální banky a udělají vše proto, aby dodržely inflační cíl. Ať to stojí, co to stojí. Evropská centrální banka zahájila v lednu 2015 kvantitativní uvolňování, právě z obavy před klesající inflací, kdy následkem byla opožděná reakce trhu, která vystřelila průměrné spotřebitelské ceny v eurozóně na 2 % v lednu 2017.

Do toho započtíme velmi uvolněnou politiku ČNB a výsledkem je, že české průměrné ceny tak překonávají inflační cíl 2 % o 9 bazických bodů. Snahy zpomalit rozjetý vlak in-

flace v podobě nových doporučení typu 90 % LTV, limitů DTI, DSTI či zvýšení úrokových sazeb z posledního zasedání ČNB, je jako stavět před tento vlak na koleje malé kamínky.

## EXPERT: Volatilita akciových trhů Nespoléhejte se na VIX

*Index volatility amerických akcií VIX představuje bohužel málo spolehlivé vodítko pro budoucí výkonnost indexu S&P 500. Nízké hodnoty VIX ale často bývají dobrým signálem pro následující rok.*

Převládající sentiment na finančních trzích, jehož změny mohou obrátit dosavadní vývoj akciových indexů, se pokoušejí kvantifikovat různé ukazatele. Mezi ty nejznámější patří tzv. index strachu VIX, měřící očekávanou volatilitu amerického akciového trhu v nejbližším období. Někteří investoři si kladou otázku, zdali lze hodnotu VIX v bodech, zveřejňovanou kontinuálně každý obchodní den, nějak využít ve smyslu indikace pravděpodobné budoucí výkonnosti (nejen) amerických akcií. Níže budeme příslušný vztah statisticky analyzovat.

**SPOTŘEBITEL: Legendy Wall Street**

## Investujte jako Geraldine Weiss

*Geraldine Weiss je legendární americkou investorkou a autorkou newsletteru Investment Quality Trends. Její dividendová strategie je dodnes velmi oblíbená mezi investory.*

Benjamin Graham, Warren Buffett, George Soros, Bill Ackman či Carl Icahn, to jsou jména investorských legend, která zná asi každý. Ale říká vám něco jméno Geraldine Weiss? Pokud ne, pak je to velká chyba. Geraldine Weiss je totiž bezesporu také jednou z investorských legend, její příběh je navíc velmi zajímavý a rady od ní jsou vlastně velmi jednoduché.

Geraldine Weiss, které se také přezdívá „the Grande Dame of Dividends“ či „the Dividend Detective“, tedy „velká dáma dividend“ nebo „dividendový detektiv“, je dnes skutečně investorskou legendou. Její začátky, jak tomu už tak bývá, ale nebyly nijak snadné. Lze ji totiž považovat za jednu z vůbec prvních žen, která pronikla do tehdy ryze mužského světa Wall Street, a to velmi svérázným způsobem.

Přihlášení k odběru newsletteru na

[www.FONDSHOP.cz](http://www.FONDSHOP.cz)