



FINANČNÍ TRHY Čínský výprodej akcií

Světové akciové indexy začátkem roku propadly v reakci na horší než očekávanou kondici čínské ekonomiky i další pokles cen ropy. Dluhopisy se po zvýšení sazby Fedu vyvíjely nejednoznačně.

Ve sledovaném období od 14. prosince 2015 do 8. ledna 2016 převážil na akciových trzích pokles při zvýšené volatilitě.

Po klidnějším (před)vánočním období vyvrcholil negativní sentiment výprodeji rizikových aktiv v prvním letošním týdnu, kdy investory zklamal další útlum aktivity v čínském průmyslu, doprovázený oslabením jüanu. Rizikovou averzi rozdmýchal začátkem ledna také propad již beztak nízkých cen ropy, který vedl ke ztrátám energetických akcií a např. depreciaci ruského rublu. Zklamala i některá americká makrodata. Centrální banka Fed přitom zvýšila základní úrokovou sazbu o 0,25 pb. do pásma 0,25 % až 0,50 % a naznačila opatrné zvyšování sazeb v letošním roce.

KOMENTÁŘE: Finanční trhy

Jak dopadl rok 2015 pro různé třídy aktiv

Rok 2015 opět přinesl různorodé pohyby na trzích. Maďarské akcie si v celoročním pohledu polepšily téměř o 44 procent a vymazaly desetinou ztrátu z předchozího roku. Druhá pozice patří ruským akciím, bronz pak rakouským.

Investorský svět se tradičně dívá na Wall Street. Zde si dlouhodobé pozitivní směřování dokázaly udržet jen technologie a biotechnologie, zejména index burzy Nasdaq. Jinak došlo k přerušení předchozí šest let trvající růstové šňůry.

Rok 2015 byl pro investory poměrně komplikovaný. Řada amerických severů jej ostatně označuje za nejhorší či nejtěžší rok pro hlavní třídy aktiv od roku 1937, tedy za posledních 78 let.

TÉMA: Ekonomický a investiční výhled 2016

Divergence pokračuje

USA a Británie pokročily v ekonomickém cyklu dále než eurozóna a Japonsko a mají i jinou monetární politiku. Na finančních trzích lze letos čekat vyšší míru pozitivních i negativních překvapení.

Pro letošek v základním scénáři předpokládáme, že rozkořisanost finančních trhů, spojená s nejistotou kolem dalšího

vývoje, bude pokračovat a přispěje k přetrvávání nižší současné výnosnosti akciových a dluhopisových nástrojů oproti úspěšnému období od začátku roku 2012 do poloviny roku 2015. Jako významný faktor se dnes jeví divergence v ekonomickém růstu i vývoji monetární politiky mezi USA a Velkou Británií na jedné straně a eurozónou a Japonskem na druhé straně. Na akciové trhy však může působit pozitivně opatrný přístup americké centrální banky Fed.

ANKETA: Intervence ČNB a dluhopisy

Dluhopisové výzvy roku 2016

Většina analytiků se shoduje, že intervence ČNB bezesporu výnosy CZK dluhopisů ovlivnily, nebyly však jediným důvodem. Nákup dluhopisů USA pak může nepříjemně znevýhodnit měnové zajištění.

Výnosy do splatnosti některých státních dluhopisů ČR zamířily do záporu. Zeptali jsme se proto analytiků a portfolio manažerů, čím to je a jak budou případně reagovat.

FOKUS: Akcie – střední Evropa

Střední Evropa pozadu

Středoevropské akciové indexy zaostaly v posledních 5 letech za těmi západoevropskými. Do budoucna se těžko něco změní. Některé středoevropské akciové fondy však překonaly benchmark.

Středoevropské akciové fondy a ETF se liší od těch východoevropských, představených v minulém čísle 25/2015, preferencí středoevropských akciových titulů obchodovaných na burzách v ČR (Praze), Polsku (Varšavě) a Maďarsku (Budapešti). Jako doplňkové země mohou v případě fondů posloužit Slovensko, Rakousko, Slovinsko, Rumunsko nebo také Rusko spolu s dalšími státy SNS a Turecko. Většinu portfolia by však tyto fondy a ETF měly investovat ve střední Evropě.

GRAFY: Vývoj akcií a dluhopisů od roku 1926

Průměr takřka nikdy nenastane

Investoři, analytici a tady samozřejmě i my ve FOND SHOPU často zmiňujeme slovo průměr. Akcie či dluhopisy průměrně nesou ročně tolik či tolik.

To samozřejmě není špatně, je však třeba si uvědomit, že když vám poradce řekne, že akcie, na základě dat za posledních 90 let, v průměru vynášejí řekněme 10 % ročně, pak to v žádném případě neznamená, že můžete čekat, že investujete-li třeba na začátku roku 2016 do akcií, budete mít na konci roku pravděpodobně o 10 % více. Jak totiž ví asi každý, kdo se trochu zajímá o statistiku nebo matematiku, průměr je ošemetná věc a nejen v případě akcií platí, že takřka nikdy nenastane.

SPOTŘEBITEL: Finanční gramotnost**Skoro nikdo neumí spočítat úrok**

Že na tom nejsou Češi s finanční gramotností zrovna nejlépe, není nijak nová informace. Nedávný průzkum společnosti S&P ovšem ukázal, že spočítat si úrok je nad lidský výkon pro řadu lidí po celém světě.

Finanční gramotnost nebo spíše negramotnost je téma, o kterém by se daly napsat (a také byly napsány) celé studie. Existuje řada názorů na to, jak obyvatele finančně vzdělávat či jestli to vůbec dělat. Tomu se ale v tomto článku věnovat nebudeme, naopak se spíše podíváme na to, jaká je vlastně reálná úroveň finanční gramotnosti ve světě a u nás.

Výsledky jsou přitom poměrně zajímavé. Zatímco v článku ve FS 11/2015 jsme potěšili zejména ženy, protože řada studií ukazuje, že nejlépe si na finančních trzích vedou starší ženy, tentokrát potěšíme spíše muže. Ukazuje se totiž, že s finanční gramotností jsou na tom lépe právě oni.

PORTRÉT FONDU: Erste Asset Management**Top Stocks**

Korunový globální akciový fond, který má koncentrované portfolio díky strategii focus investing. Preferuje trh USA. Za poslední 3 roky výrazně překonal index i konkurenci za cenu vyšší volatility.

Top Stocks investuje do omezeného počtu asi 25 akciových titulů obchodovaných na vyspělých trzích. Jeden investiční nápad obvykle vede k pořízení jednoho titulu, zřídka i více. Od většiny globálních akciových fondů se tento odchyluje nejen vyšší koncentrací portfolio, ale také geografickým složením, neboť dlouhodobě upřednostňuje americké akcie před evropskými a ostatním regionům se vyhýbá. Tomu odpovídá interní benchmark v podobě kompozitního indexu 80 % MSCI USA Net Total Return (Bloomberg: NDDLUS) + 20 % MSCI Europe Net Total Return (Bloomberg: MSDEE15N), z jehož výkonnosti jsou eliminovány náklady / výnosy měnového zajištění. Top Stocks plně zajišťuje měnové riziko do koruny.

EKONOMIKA: Měnová politika**Měnová politika, úvěry a bubliny**

Současná světová ekonomika stojí, či minimálně značně závisí, na úvěrování bank. Ve Švýcarsku se má ale například konat referendum, které by to bankám zakázalo.

Soudobá měnová politika podporuje úvěrovou expanzi a nutí obchodní banky, aby poskytovaly úvěry i při snižujících se úvěrových standardech. Proč se ale nůžky mezi růstem peněžní zásoby a inflací stále více rozevírají?

Jsou-li bankéři optimističtí, mohou množství peněz přitékajících na trhy znásobit. Expandují-li obchodní banky poskytované úvěry a roste-li finanční páka, roste i riziko bur-

zovních výkyvů a krizí. Jenže jak se polevuje z omezitelských zásad, „peníze jako závazky obchodních bank se stále více stávají fiktivními, neboť nejsou v rozvahách obchodních bank kryty aktivy, tj. poskytnutými úvěry, ale vlastně ztrátami.“

EXPERT: Korelace aktiv a diverzifikace**Porostou stále korelace?**

Centrální banky mají v posledních letech významný vliv na dění na finančních trzích a mění i úroveň korelace mezi jednotlivými aktivy či trhy. Někdy přitom trhy reagují zdánlivě nelogicky.

Tématem roku 2016 bude do velké míry divergence měnové politiky centrálních bank a zvýšená volatilita. To může vést i v roce 2016 k výskytu ojedinělých a výrazných pohybů trhů a portfolií oběma směry.

Divergence měnových politik však sníží korelaci některých aktiv v globálním měřítku. Nezapomeňte proto své portfolio pro rok 2016 diverzifikovat mezinárodně, chránit před vysokou volatilitou a najít aktiva necitlivá na rozhodnutí centrálních bank.

Centrální banky hrály hlavní roli ve vývoji trhů i v roce 2015. V jeho úvodu, kdy ECB oznámila program kvantitativního uvolňování (QE ECB) se zdálo téměř jedno, jaká evropská aktiva jste si do portfolio koupili.

PRODUKT: Wood & Company**All Weather dluhopisový fond**

Globálně diverzifikovaný korunový dluhopisový fond s flexibilní investiční strategií, která dovoluje krátké pozice i aktivní řízení měnového rizika. Proti konkurenci si zatím vede velmi dobře.

V tomto článku si představíme Wood & Company All Weather dluhopisový fond, u něhož anglický termín v názvu All Weather vyjadřuje vhodnost investiční strategie pro každé „tržní počasí“. Tato flexibilita má svůj význam zvláště v současnosti, kdy dluhopisy investičního stupně nabízejí minimální výnosy do splatnosti.

Wood & Company All Weather dluhopisový fond investuje na globálním dluhopisovém trhu a snaží se profitovat z jeho neefektivit. Může držet všechny typy dluhopisů z hlediska ratingu, splatnosti, druhu emitenta nebo jeho geografického původu.

Aktuální složení portfolioa přizpůsobuje portfolio management tržnímu výhledu.

Přihlášení k odběru newsletteru na

www.FONDSHOP.cz