



## FINANČNÍ TRHY Ztráty dluhopisů v EMU

*Při smíšeném průběhu výsledkové sezóny akcie výrazně nezhodnotily ani nepropadly. Další vzestup inflace v eurozóně potopil státní dluhopisy hlavně na perifériích. Dolar znovu oslabil.*

Ve sledovaném období od 23. ledna do 3. února neměly regionální akciové indexy vyspělých trhů jednoznačný trend. Jejich volatilita se zvýšila při smíšených makrodatech, smíšeném průběhu výsledkové sezóny a pozvolném růstu cen ropy. V lokálních měnách vykazaly lepší dvoutýdenní skóre americké akcie než evropské a zejména japonské. K rozdílné výkonnosti přispělo další oslabení dolaru proti euru i jenu vyvolané jednak vyjádřením Donalda Trumpa v neprospech příliš silného dolaru, ale také vývojem na dluhopisových trzích v USA a eurozóně.

### KOMENTÁŘE: Pioneer Investments

## Target income fondy naplnily cíle

*Dividendové fondy Pioneer Investments dodržely, co slíbily a za rok 2016 vyplatí investorům dividendu odpovídající jejich cíli, tedy až 7 %.*

Fondům typu „target income“, tedy řekněme cílený výnos, od Pioneer Investments jsme se v našem časopise věnovali již několikrát. Například fond Global Mutli-Asset Target Income jsme portrétovali ve FS 13/2016.

De konkrétního zaměření jde obecně buď o akciové nebo smíšené fondy, které mají společné to, že uplatňují komplexnější strategii spojenou s využíváním opcí. To mimo jiné zaručuje, že je investorům možné pravidelně, až 4x ročně, vyplácet dividendu, bez ohledu na kolísání akcií či dluhopisů v portfoliu. Samozřejmě, váš kapitálový výnos může být pořád v mínusu, budou-li trhy klesat.

### TÉMA: Ukončování kurzového závazku ČNB

## Nebojte se posílení koruny

*Očekávané letošní ukončení kurzového závazku ČNB vyvolává obavy z prudkého posílení koruny proti euru. Realita však nemusí být tak tvrdá, stejně jako její dopad na diverzifikovaná portfolia.*

Česká ekonomika již 3 roky nerušeně roste, míra nezaměstnanosti dosahuje po vytrvalém poklesu jedné z nejnižších úrovní v EU a meziroční celková inflace v ČR se za poslední půlrok konečně vyhoupla z hodnot kolem 0,5 % na inflační cíl ČNB 2,0 %, dosažený v prosinci 2016. Navíc

zrychluje i jádrová inflace. Nazrál tedy čas na důležité rozhodnutí ČNB opustit proinflačně zaměřený režim devizových intervencí, spojený s kurzovým závazkem bránit posílení koruny proti euru pod hladinu 27,00 CZK/EUR. Analytici nejčastěji predikují ukončení kurzového závazku v druhém až třetím čtvrtletí 2017 a hodnotu kurzu na konci roku v průměru odhadují na 26,20 CZK/EUR.

### ROZHOVOR: Jaroslav Mužik, ČSOB AM Díky Investičnímu kompasu máme náskok

*Zájem o strukturované produkty od ČSOB je mezi klienty stále velký, část z nich oceňuje, že většina je měnově zajištěna do CZK. ČSOB také v poslední době představila řadu novinek.*

FOND SHOP se zeptal Jaroslava Mužika, generálního ředitele a předsedy představenstva ČSOB Asset Management, na to, jak je spokojen s nabídkou fondů ČSOB nebo co čeká od trhů ve střednědobém horizontu.

### FOKUS: Akcie – globální vyspělé trhy

## Globální akcie v růstu

*Globální vyspělé akciové trhy mají za sebou 5let převážně silného zhodnocení, které se do budoucna může zmírnit. Výběh globálních akciových fondů i ETF je opravdu bohatý.*

Globálně diverzifikované akciové investice s expozicí především na vyspělé trhy zpřístupňuje hojná nabídka v ČR prodávaných akciových fondů a ETF. Většina takových produktů používá benchmark MSCI World, obsahující přes 1 600 titulů z 23 vyspělých zemí. Jiné globální akciové fondy a ETF sledují širší benchmark MSCI All Country World, který vedle dominantních vyspělých trhů zohledňuje z asi 10 % rozvíjející se trhy.

### GRAFY: „Tail“ rizika dle průzkumu BofA ML

## Manažery děsí obchodní válka

*Pravidelnému průzkumu BofA ML jsme se věnovali již mnohokrát. Tentokrát je ale, zejména pokud jde o obavy portfolio manažerů a tzv. tail risky, ještě více zajímavý než jindy.*

Z měsíce na měsíc se nálada značně změnila. Profesionálové v investiční branži se tak již moc neobávají krachu evropských bank či krachu na dluhopisech spojeným se stagflací, což byly strašáky posledních měsíců, ale naopak jim zjevně nedá spát nový americký prezident Donald Trump. Nově totiž mezi významné tail risk přibyla obchodní „válka“ spojená s protekcionismem (např. odstoupení USA od TTP, které ihned po inauguraci Donald Trump podepsal) a také řekněme obecně chyby v politice USA, zjevně související s jistou nečitelností nového prezidenta.

**PRODUKT: Otevřené podílové fondy****Top fondy roku 2016**

*Z akciových fondů loni nejvíce zhodnotily ty zaměřené na Brazílii a Rusko. U dluhopisových fondů jasně zvítězila kategorie high yield. Ta měla obdobné výsledky jako nejvýkonnější smíšené fondy.*

Riziková aktiva na finančních trzích dokázala v minulém roce zvrátit lednové propady a v celoročním skóre řada z nich výrazně zhodnotila. Strach z nepřiměřeného zpomalování růstu čínské ekonomiky brzy pominul a výsledky britského referenda i amerických prezidentských voleb nakonec nepoznamenaly akciové trhy negativně, jak se mnozí analytici obávali. Investor s převážně dynamickým portfoliem tak neměl problém dosáhnout za celý rok 2016 kladné výkonnosti v korunovém vyjádření.

Níže se podíváme na to, které akciové, smíšené a dluhopisové fondy nabízené aktivně v ČR zaznamenaly od 31.12. 2015 do 30.12.2016 nejsilnější korunovou výkonnost.

**PORTRÉT FONDU: BNP Paribas IP****Parvest Bond World****High Yield Short Duration**

*Dluhopisový fond zaměřený na krátké high yield dluhopisy z vyspělých trhů. Zajišťuje měnové riziko do dolaru. Vzhledem k unikátní strategii má pouze jednoho relevantního konkurenta.*

Parvest Bond World High Yield Short Duration se základní měnou USD investuje do krátkých korporátních dluhopisů s vysokým výnosem (tzv. high yieldů), obchodovaných výlučně na vyspělých trzích. Zohledňuje přitom high yieldy denominované v různých měnách (převážně USD, EUR, GBP a JPY) s tím, že měnové riziko zajišťuje v drtivě větší míře do dolaru – měnově nezajištěné pozice mimo USD mohou tvořit nejvýše 5 % majetku. Fond sleduje benchmark BofAML 1-3 Years US and Euro High Yield BB-B Rated 2 % Constrained ex-Fin (Hedged in USD), který obsahuje dolarové a eurové korporátní dluhopisy nefinančních emitentů s ratingem ve spekulativních stupních BB a B a zbytkovou splatností 1 až 3 roky.

**EKONOMIKA: Čína****Adrenalinová Čína**

*Čína se v posledním roce potýkala s oslabujícím juanem, ovšem učinila již několik kroků, aby devalvaci měny zabránila. Snaží se také reformovat tamní akciový trh, aby přilákala nové investory.*

Čína je bezesporu významnou zemí, a tak se jí v této rubrice nevěnujeme poprvé. V roce 2015 jsme například psali o tom, jak že to je s čínským akciovým trhem, co jsou A-akcie, H-akcie, z čeho se skládají jednotlivé indexy atd. Loni

jsme se zase podívali na to, jak je to s čínskými makrodaty a s poměrně častým tvrzením, že Čína s těmito daty manipuluje. No a nyní se na Čínu podíváme zase trochu jinak.

Čína je druhou největší ekonomikou na světě, měřeno dle absolutní hodnoty HDP v USD. Čína je také jednou z nejrychleji rostoucích ekonomik minimálně v rámci G20, a přesto tamní akciové trhy patřily v roce 2016 k těm vůbec nejztrátovějším.

**EXPERT: Investiční teorie****Měnové zajištění OPF**

*Řada investorů nechce při nákupu podílových fondů podstupovat měnové riziko, a tak volí měnově zajištěné fondy. Jenže i mezi nimi existuje řada rozdílů.*

Výkyvy měnových párů mohou mít zásadní přímý vliv na výkonnost investic. Některé investiční strategie aktivně využívají měnové riziko jako zdroj nadvýkonnosti, jiné se ho raději zbavují měnovým zabezpečením. Mnozí správci fondů umožňují klientovi, aby se rozhodl, zda chce mít svou investici do daného fondu měnově zajištěnou nebo ne. Existuje však několik alternativ, jak takové zabezpečení klientovi poskytnout. Je třeba pamatovat i na to, že měnově zajištěné třídy fondů ještě nemusí být vždy na 100 % zbavené měnového rizika.

**SPOTŘEBITEL: Investiční podvody****Největší podvody historie**

*Neexistující země, padělané dokumenty, promyšlená podvodná schémata a mnohem více. Na tom všem prodělali důvěřiví investoři v minulosti velké peníze. A mnozí se nepoučili dodnes.*

Chtěli byste investovat v zemi, která je investičním rájem? Využijte investiční příležitosti ve Střední Americe! Jde o zemi mimořádně bohatou na přírodní zdroje, perspektivy růstu jsou nemalé, nechybí potřebná infrastruktura.

Pro investory a nově příchozí je to země zaslíbená, jsou tu úrodné pozemky a klima umožňuje tři sklizně za rok. Investovat můžete s relativně dobrým výnosem do papírů majetkových i dluhových – tamní vláda vydala dobře úročené dluhopisy.

Jediným háčkem celé investice je neexistence této země. Ne, nejde o myšlenkový experiment, začínáme popisem kolosálního investičního podvodu. Poyais, země zaslíbená, byla fikcí a výmyslem.

Přihlášení k odběru newsletteru na

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