



## FINANČNÍ TRHY Aktivní ECB, pasivní Fed

*Akcie stouply při střídání zájmu investorů o hodnotové a růstové sektory. Růst dluhopisových výnosů zpomalil v USA a zastavil se v eurozóně díky aktivnímu přístupu ECB. Cena ropy otočila dolů.*

Od 8. do 19. března převážil na akciových trzích solidní odraz nahoru po předchozím výrazném poklesu. Nejsilněji zhodnotily v lokálních měnách japonské a evropské akciové indexy s tím, že klíčové měnové kurzy mezi USD, EUR, GBP a JPY se chovaly stabilně. Obrat zaznamenaly dolarové ceny hlavních komodit, když zlevnila ropa a zdražilo zlato.

Důležitým tématem na finančních trzích zůstala zvýšená inflační očekávání a související vzestup výnosů do splatnosti (YTM) státních dluhopisů USA. Tento trend sice pokračoval, ale pomaleji než dříve a s častějšími výkyvy, které vedly ke střídání zájmu o hodnotové a růstové akciové sektory.

### KOMENTÁŘE: FKI

## Dva nové FKI od Creditas

*Banka CREDITAS spustila v únoru dva nové fondy kvalifikovaných investorů. CREDITAS ENERGY, podfond SICAV je podfondem fondu kvalifikovaných investorů CREDITAS ASSETS SICAV a.s. zaměřeným na realizace investic v energetice. Podfond CREDITAS LOAN bude investovat zejména do poskytování úvěrů a zápůjček i ostatních nástrojů dluhového financování vybraných projektů.*

Před časem jsme psali o tom, že banka Creditas, která nejprve v ČR působila jako záložna a od roku 2017 jako banka, začala nabízet i svůj první fond kvalifikovaných investorů. Tehdy šlo o nemovitostní fond. Nicméně jak je vidět, tím vše zdaleka neskončilo a v uplynulých týdnech přibýly další dva fondy kvalifikovaných investorů. A není se vlastně moc čemu divit, FKI jsou prostě nyní v kurzu.

### TÉMA: Kryptoměny

## Bitcoin ve vleku celebrit?

*Bitcoin a další kryptoměny se v posledních měsících staly opět středem pozornosti. Ovšem pokud by se někdy měly stát něčím víc než spekulací, musí vyřešit řadu problémů.*

Kryptoměny, samozřejmě v čele s bitcoinem, pokud se bavíme o tržní kapitalizaci, zažily v roce 2020 a zejména začátkem roku 2021 velký návrat na výsluní. Člověk nemusel

být ani čtenářem finančních médií, aby se mohl dozvědět, že cena bitcoinu vyskočila o x tisíc, aby si o pár dní později zase přečetl, o kolik cena propadla a tak pořád dokola. Pravdou je, že minimálně k 14. březnu 2021 cena bitcoinu překonala dokonce 60 000 USD (10x více než před rokem), ovšem kolik to bude v době, kdy budete tento článek číst, je v zásadě snaha o věštění z křišťálové koule.

## ROZHOVOR: Jan D. Kabelka, NN Investment Partners Odpovědné investování má smysl

*Podílové fondy skupiny NN se strategií odpovědného investování či udržitelného rozvoje si i v době pandemické krize zachovaly zájem investorů a solidní výkonnost.*

Obchodní ředitel a místopředseda představenstva NN Investment Partners C.R., a.s. Jan D. Kabelka odpovídal na dotazy FOND SHOPu, které se týkaly obchodních výsledků společnosti za loňský rok poznamenaný koronavirovou krizí, preferencí retailových investorů, výkonnosti NN Fondů, vzniku společnosti KK INVESTMENT PARTNERS a její zamýšlené fondové nabídky.

### FOKUS: Akcie – Asie mimo Japonsko

## Posílená Asie

*Koronavirová krize umožnila asijským akciovým trhům získat náskok proti ostatním světovým regionům. Na část východní Asie mimo Japonsko se zaměřuje mnoho akciových fondů a ETF.*

Převážně rozvíjející se a okrajově i vyspělé akciové trhy v nejaponské části východní a jižní Asie tvoří poměrně významný a dynamický region, který využívá přítomnosti dvou dlouhodobě rychle rostoucích ekonomik – Číny a Indie. Poslední dobou přispěla k růstu jeho podílu na světovém HDP i globální kapitalizaci akciových trhů skutečnost, že asijské země zvládly boj s koronavirovou pandemií efektivněji než řada jiných koutů světa. Přesto však investování na asijských akciových trzích nelze označit za bezproblémové.

### GRAFY: Vývoj příslušných indexů

## Návrat inflace do Německa?

*Rada guvernérů na svém zasedání 11.3.2021 oznámila, že ECB v příštím (tedy druhém) čtvrtletí výrazně zrychlí tempo nákupů dluhopisů v rámci PEPP, než jaké uplatňovala v prvních měsících letošního roku.*

Hlavní úrokové sazby pak nechala banka beze změny. Výsledkem je mimo jiné, že inflační očekávání v Německu dále rostou, když německá tzv. 10letá breakeven inflace (jde vlastně o rozdíl výnosu 10letých dluhopisů a 10letých inflačně vázaných dluhopisů) vyskočila na 1,2 %, tedy na nejvyšší hodnoty od roku 2018.

## PRODUKT: Převod ING Fondů do Raiffeisenbank Čím nahradit fondy ING Aria Lion?

Po ukončení retailových služeb ING Bank nepůjde nově investovat do fondů ING Aria Lion, které mají nulový vstupní poplatek. Vede nabízený převod investic do Raiffeisenbank k uspokojivé náhradě?

Ukončování služeb osobního bankovníctví ING Bank v ČR se týká nejen strádatelů na ING Kontu, ale i klientů, kteří investují do ING Podílových fondů. Ti nyní dostali speciální nabídku převést bezplatně veškeré své investice do Raiffeisenbank za téměř stejných produktových a poplatkových podmínek jako původně v ING Bank. Jedinou výjimkou bude nemožnost nově investovat do korunových tříd čtyř fondů řady ING Aria Lion s odstupňovaným výnosověrizikovým profilem a nulovým vstupním poplatkem. V těchto globálně diverzifikovaných fondech fondů půjde pouze odprodávat dříve nabyté podíly.

Raiffeisenbank ovšem jako náhradu za utlumované fondy ING Aria Lion poskytne plnohodnotné investování s nulovým vstupním poplatkem do smíšených korunových fondů Raiffeisen strategie konzervativní, Raiffeisen strategie balancovaná, Raiffeisen strategie progresivní a Raiffeisen fond udržitelného rozvoje od Raiffeisen investiční společnosti.

## PORTRÉT FONDU: Erste AM Konzervativní mix FF

Korunový konzervativní smíšený fond, jehož portfolio tvoří primárně jiné fondy. Na pětileté periodě poráží průměr konkurence podobně orientovaných podílových fondů.

Konzervativní mix FF je korunový smíšený fond, který můžeme v rámci České republiky řadit k těm skutečně výrazně konzervativním – podíl akciové složky totiž nemůže přesáhnout 15 %. Ačkoliv fond nesleduje žádný benchmark, lze jeho neutrální složení definovat následovně: 10 % globální akcie; 35 % české dluhopisy s krátkou splatností; 25 % evropské firemní dluhopisy investičního stupně; 3 % evropské firemní dluhopisy spekulativního stupně; 2 % dolarové a eurové dluhopisy rozvíjejících se zemí; 5 % hedge fondy; 20 % korunový peněžní trh.

## EKONOMIKA: Komodity Komodity, supercyklus a inflace

Ačkoliv komodity v minulých letech zrovna mnoho výnosu investorům nepřinesly, příští roky mohou být podle některých názorů zcela opačné. Co by nový supercyklus znamenal pro komodity i inflaci?

Postpandemická obnova. Uvolněná měnová politika. Re-flace a inflační očekávání. Nárůst poptávky po komoditách a nový supercyklus. To vše má stát za růstem cen komodit.

Ceny komodit v posledních měsících vcelku rostou. Re-

flace a růst cen komodit je tak horké téma, které reflektuje dění na finančních trzích. Růst komodit byl navíc vcelku synchronní. Ceny sójových bobů za rok vyskočily o více než polovinu, desítky procent připsal cukr, med' vzrostla o 40 %. O desítky procent vyskočila i cena niklu, kobaltu nebo hliníku, stejně jako ceny ropy.

## EXPERT: Akciové trhy a měny „Léčivé“ měnové riziko

Vyspělé akciové trhy mimo komoditně orientované ekonomiky dosáhly v posledních letech nižší volatility po přepočtu do koruny než v lokálních měnách. Měnové riziko tedy zmírnilo jejich výkyvy.

Zajišťování měnového rizika do koruny vede u cizoměnových konzervativních investic k žádoucí stabilizaci výkonnosti a těžko můžeme takovému přístupu něco zásadního vytknout. Ovšem v případě investování do akciových nebo dynamických smíšených fondů již měnové zajišťování nemusí přinášet jednoznačný užitek a nedá se dokonce vyloučit prohloubení některých problémů. Ostatně koronavirová krize před rokem pořádně rozkolísala globální akciové indexy a kdo držel kompletně měnově zajištěný korunový akciový fond, který napodoboval jejich vývoj v lokálních měnách, užil si pořádné nervy. Naproti tomu, akciový investor otevřený měnovému riziku ho tehdy dokázal využít jako účinný tlumič volatility.

## SPOTŘEBITEL: Investiční historie LTCM – Titanik finančních trhů

Říká se, že pýcha předchází pád. Příběh legendárního hedgeového fondu Long Term Capital Management může být podle mnohých jasným důkazem tohoto tvrzení. A také poučením.

Příběh fondu Long Term Capital Management (LTCM) je bezesporu zajímavý a poučný, pro nás všechny. První asociace, která mě při čtení příběhu LTCM vždy napadne, je slavný román „Pýcha a předsudek“ od anglické prozaické spisovatelky Jane Austenové. V ovzduší tohoto románu – asi spíše známého u čtenářek ženského pohlaví – se vznáší pýcha, předsudky, konvence, zlomené srdce i společenský skandál. Ale také sebepoznání a pochopení.

Mnohé z toho – pýchu, předsudky, konvence i pád se skandálem – najdeme i v příběhu hedgeového fondu LTCM. Před zhruba čtvrtstoletím vzrostla aktiva tohoto fondu za méně než tři roky o více než 100 miliard dolarů! A proč taky ne, vždyť fond vykazoval roční výnosy více než 40 %.