



## FINANČNÍ TRHY ECB chystá uvolnění

*ECB po dalším poklesu inflace v EMU začala zvažovat použití nekonvenčních nástrojů. Evropské akcie i dluhopisy zhodnotily. Akciový trh USA ale zasáhla korekce technologického sektoru.*

Na vyspělých akciových trzích, zejména v západní Evropě a Japonsku, převážil ve sledovaném období od 24. března do 4. dubna růst. Při smíšených makrodatech ho stimulovaly ústup rizikové averze vyvolané krymskou krizí, ujištění guvernérky Fedu Janet Yellenové, že americká ekonomika ještě na nějaký čas potřebuje mimořádnou podporu v podobě uvolněné monetární politiky, i přijetí vládních opatření na podporu ekonomiky v Číně. Státní dluhopisy USA skončily 4. dubna na podobných výnosech do splatnosti, s jakými začaly 24. března. U státních dluhopisů Německa a ostatních jadrových zemí eurozóny došlo k mírnému poklesu výnosů a růstu cen. Výrazně přitom zhodnotily dluhopisy jižních zemí EMU.

**KOMENTÁŘE: Pimco**

## Dluhopisovému „králi“ se stále nedaří

*Největší dluhopisový fond na světě, Pimco Total Return Fund, vykázal za první čtvrtletí tohoto roku zhodnocení 1,28 % v USD.*

To je ovšem podstatně méně, než o kolik zhodnotil benchmarkový index Barclays US Aggregate Bond, který za stejnou dobu přidal 2,03 % v USD. Zhodnocení fondu Pimco je navíc nejen nižší než u benchmarku, ale i nižší než u většiny konkurence.

**TÉMA: Frontier Markets**

## Vzestup a pád hraničních trhů

*Frontier markets (hraniční trhy) zažily v posledních cca 10 letech nebývalý růst a mnohdy i stejně strmý pád. Za vším přitom stály komodity a prudký rozvoj těžby.*

Je poměrně známé, že ceny těžkých komodit patří na trhu k těm volatilnějším. V konjunktře prudce rostou, v recesi prudce padají. Za posledních 10 tak let předvedly velmi zajímavé růsty i pády. Co když jsou ale na cenách těchto komodit přímo závislé i celé státy a jejich ekonomiky? Co se děje uvnitř takových států? Pojdme se nejprve podívat, co za posledních 10 let předcházelo vývoji cen těchto komodit.

Uplynulou dekádu můžeme označit jako období růstu cen průmyslových a energetických komodit a drahých kovů. Ceny komodit jako měď, hliník, železná ruda, nikl či uhlí se pohybují zhruba na dvojnásobku oproti období před deseti lety. Zlato a stříbro dokonce na trojnásobku.

## ROZHOVOR: Jean-Charles Dudek, BNP Paribas IP Jedinečná řada Easy Future

*Produktový specialista BNP Paribas IP Jean-Charles Dudek považuje za přednost fondů životního cyklu Easy Future rostoucí chráněnou hodnotu i dvoustupňové řízení rizikových aktiv.*

Na otázky FOND SHOPu, týkající se fondů životního cyklu BNP Paribas Plan Easy Future, odpovídal Jean-Charles Dudek, ředitel správy aktivních chráněných fondů ve společnosti Theam patřící do skupiny BNP Paribas IP.

**FOKUS: Akcie – informační technologie**

## Cyklické technologie

*Informační technologie se profilují jako cyklický sektor s vysokou expozicí na americký akciový trh. Nabídka ETF na tento sektor je daleko početnější než nabídka dostupných akciových fondů.*

Kdo by neznal Microsoft, Google nebo Facebook? Jedná se o kapitány amerického IT sektoru, jejichž produkty lidé po celé planetě běžně používají v pracovním i osobním životě. V současném prostředí oživujícího globálního ekonomického růstu, stále ještě výrazně expanzivní monetární politiky centrálních bank a tomu odpovídajícímu převážnému růstu akciových indexů ve vyspělých zemích většinou (ne vždy) technologické akcie překonávají celý trh díky svému cyklickému charakteru.

**GRAFY: Aktiva pod správou PF se strategií hedge fondů**

## Drobní investoři chtějí hedge fondy

*Již několikrát jsme se v rámci časopisu zmiňovali o tom, že v období krize poněkud opadl zájem o hedge fondy jako takové, a i když se situace opět pomalu otáčí, objem majetku pod správou stále není na úrovních, kde byl před krizí.*

Zcela jiná situace ovšem panuje v případě podílových fondů, které se snaží aplikovat podobné strategie jako hedge fondy (short pozice nebo nákup např. ETF, které spekulují na pokles, složitější strategie atd.). Drobní investoři jsou zjevně z možnosti investovat „jakoby do hedge fondu“ nadšeni. Vždyť ještě v roce 2004 šlo o několik málo desítek miliard, které měly takovéto fondy pod správou, nyní je to takřka 300 miliard. Drobní investoři si asi chtějí užít toho, co bylo dříve určeno jen investorům institucionálním. Ne-

měli by při tom ale zapomínat, že důvody, proč nesmí do klasických hedge fondů drobný investor investovat, neexistují pro nic za nic.

#### PRODUKT: ETP

### „Temné“ stránky ETP

*ETP, nebo chcete-li ETF, jsou čím dál větším počtem investorů preferována před podílovými fondy. Ačkoliv jsou ETP výborný produkt, mají i ona svá, možná trochu skrytá rizika.*

ETF (Exchange Traded Funds) nebo obecněji řečeno ETP (Exchange Traded Products), což je celá širší skupina zahrnující jak ETF, tak např. ETN, se v našem časopise věnujeme pravidelně. Ostatně tyto produkty si získávají stále větší oblibu i mezi investory. Majetek v ETP by tak měl letos podle většiny odhadů překonat objem majetku v hedge fondech. Nicméně hedge fondy nejsou asi tím pravým konkurentem pro ETP, tím jsou podílové fondy. Ty sice, pokud jde o objem majetku pod správou, nad ETP stále dominují (rozdíl se ale doslova každým dnem zmenšuje). Ještě dominantnější postavení budou mít zřejmě v ČR, ovšem řada společností již vlivem trendu předělává své podílové fondy i na ETP.

#### PORTRÉT FONDU: ČP Invest / Generali

### Generali PPF Dividendový fond korporátních dluhopisů

*Dluhopisový fond zaměřený na korporátní dluhopisy především z regionu CEE. Aktuálně preferuje krátké splatnosti a nízké ratingy. Překovává konkurenci při nižší volatilitě.*

Investiční proces fondu kombinuje přístupy „shora dolů“ (top-down) a „zdola nahoru“ (bottom-up). V rámci prvního přístupu rozhoduje manažerský tým o nastavení průměrné durace portfolia, jeho ratingové strukturu a vahách jednotlivých regionů v závislosti na vývoji makroekonomických veličin, politik centrálních bank i úrokových sazeb v jednotlivých regionech. Poté s ohledem na předchozí výstupy vyfiltruje množinu likvidních eurových a dolarových dluhopisů firem s dobrým informačním a analytickým pokrytím.

#### EKONOMIKA: Rusko

### Levné Rusko?

*Ruský akciový trh byl dle valuací levný ještě dříve, než se propadl v souvislosti s děním na Krymu. Nyní je prakticky nejlevější na světě. Je to ale důvod k investici?*

V poslední době je o Rusku hodně slyšet. To je skutečnost, kterou asi nezpochybní nikdo. Nicméně otázkou je, jestli je Rusko v současné době vhodnou destinací pro in-

vestici. Pomiňme teď skutečnost, že například americký prezident Barack Obama vyzval investory, aby ruské akcie nekupovali prostě proto, co Rusko dělá, ale podívejme se na celou věc opravdu spíše čistě investičně. Politice se sice také zcela nevyhneme, protože ta s trhy hýbe už pěkně dlouho. Nejde přitom jen o Rusko, nicméně berme celou věc tak, že pokud by současné ruské akciové trhy představovaly skutečně zajímavou příležitost, tak proč ji nevyužít.

#### EXPERT: Alokace mezi aktivy

### Globální strategická a taktická alokace aktiv

*Co je strategická a taktická alokace portfolia a co má společného s diverzifikací? Na co nezapomenout a čemu se vyhnout při diverzifikaci portfolia?*

Každé aktivum má určitou úroveň rizika, která může ve většině případů, zejména pokud mluvíme o likvidních aktivech, být vyjádřena rozptylem výnosů či v praxi častěji volatilitou. Volatilita aktiv, nebo pokud chcete velikost výkyvů od průměrného výnosu, se obvykle pohybuje v určitém rozmezí a šířka tohoto pásma je dána charakterem aktiva.

Zatímco bezpečné státní dluhopisy s krátkou dobou do splatnosti mají nízkou volatilitu, akcie rozvíjejících se zemí a komodity ji mají obvykle nejvyšší. Jednotlivá aktiva reagují různě na změnu makroekonomického prostředí, jinak řečeno risk faktorů, kam můžeme zahrnout růst nabídky peněz, neočekávanou inflaci, pohyb úrokových sazeb, předstihové indikátory vývoje HDP, nezaměstnanost nebo celkově hospodářský cyklus.

#### SPOTŘEBITEL: Spotřebitelské úvěry – RPSN

### Vratké číslo RPSN

*Roční procentní sazba nákladů udává úročení spotřebitelského úvěru. Je velmi citlivá na malé změny výše splátky i doby splácení. Regulace maximální hodnoty RPSN má svá pro a proti.*

Když rodina nemá dostatečné úspory k realizaci finančního cíle, který aktuálně považuje za prioritu, připadá v úvahu využití spotřebitelského úvěru (výhody a rizika takového řešení rozebírá článek „Zpět k základům“ ve FOND SHOPu 5/2014, rubrika SPOTŘEBITEL). V budoucnu pak rodinu zatíží splátky úvěru, jejichž celkový objem mnohdy i výrazně přesahuje výši poskytnutého úvěru. Míru této zátěže s ohledem na časovou hodnotu peněz určuje úroková sazba ze spotřebitelského úvěru, kterou definuje zákon o spotřebitelském úvěru č. 145/2010 Sb. jako roční procentní sazbu nákladů, zkráceně RPSN.

Přihlášení k odběru newsletteru na

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