



EKONOMIKA A TRHY:
2. 6. – 15. 6. 2009

Obavy z inflace rostou

Akcie si daly po několika měsících růstu odpočinek. Nahoru jdou výnosy u státních dluhopisů rozvinutých zemí. Ministři financí G8 na summitu poprvé mluvili o strategii boje s inflací.

Komentátoři to označili za změnu paradigmatu. Ministři financí G8 na společném setkání v sobotu 13. června poprvé otevřeně mluvili o tom, že globální finanční krize je možná pryč a oni by měli začít plánovat společný postup pro boj s inflací. Jedná se o tolik očekávanou tzv. exit strategy, tedy strategii, jak opustit extrémně rozvolněnou monetární a fiskální politiku. Růst výnosů na státních dluhopisech rozvinutých zemí signalizuje, že trhy se bojí bezprecedentní velikosti monetárních a fiskálních stimulů. Mají obavy, že centrální banky a vlády nestihnou z pomoci ekonomice vycouvat včas a spustí obtížně kontrolovatelnou inflaci.

NOVINKY: Spectrem Index

Bohatým investorům se vrací optimismus

Indexy Spectrem, které měří optimismus bohatých investorů, v květnu rekordně poskočily nahoru.

Spectrem Millionaire Investor Index, který zjišťuje náladu investorů s majetkem milion dolarů a více, se dostal na nejvyšší úroveň od prosince 2007. Roste už tři měsíce v řadě a v květnu zaznamenal největší pozitivní skok v historii (od února 2004). Spectrem Affluent Investor Index, který zjišťuje náladu investorů s majetkem půl milionu dolarů a více, je nejvýše od února 2008. Index počítá společnost Spectrem Group se sídlem v Chicagu. Vstupní data jsou zjišťována pomocí standardizovaných rozhovorů s investory.

TÉMA: Výkonnost sektorů

Který sektor byl propadák

Nejhluběji pod vrcholem z roku 2007 se nacházejí akcie nemovitostních firem (-69 %) a bank (-64 %). Nejlépe propadem prošli výrobci potravin (-28 %).

Akcie evropských firem měřené indexem Dow Jones Stoxx 600 byly na vrcholu v červenci 2007. Než spadly na dno v březnu 2009, ztratily během roku a půl 59 % (v EUR). Od té doby opět rostou. Během třech jarních měsíců 2009 (od 9. března do 8. června) přidal index 35 %. Oproti vrcholu v červenci 2007 je investor stále 44 % v minusu. Index Dow Jones Stoxx 600 se skládá z indexů 19 sektorů. Indexy

jednotlivých sektorů, které dohromady konstituují široký index, se v uplynulých 3 letech vyvíjely velmi rozdílně. Liší se datem vrcholu, datem dna, hloubkou propadu i rychlostí růstu po odražení od dna.

ROZHOVOR: Martin Horák

Realitní akcie s diskontem

Současná úroveň cen realitních akcií předpokládá pokles cen investičních nemovitostí o dalších několik desítek procent, říká Martin Horák, portfolio manažer fondu ČSOB realitní mix.

FOND SHOP: Investoři ve fondu ČSOB Realitní mix ztratili z vrcholu do dna, od března 2007 do března 2009, 80 % hodnoty investice. Jak jim to vysvětlíte?

Martin Horák: Fond se specializuje na investice do akcií realitních firem a jedná se o akciový fond. Hodnota podílového listu tedy nutně odráží vývoj cen akcií realitních firem, který byl v uvedeném období velmi nepříznivý. Po období růstu cen investičních nemovitostí a také dalších aktiv, jako například akcií, jsme se ocitli, nikoli poprvé, v období nepříznivém pro investory do rizikových aktiv. Realitní sektor patřil společně s finančním sektorem k těm nejpostiženějším, přičemž právě problémy na americkém trhu s bydlením byly jednou z příčin současné hospodářské recese. Při poklesu realitních akcií nutně klesá také hodnota podílového listu, jelikož fond investuje výhradně do těchto cenných papírů.

FOKUS: Dluhopisy - rozvíjející se trhy

Strmě dolů a pak rychle nahoru

Dluhopisy z rozvíjejících se trhů utrpěly v září a říjnu 2008 velké propady, letos se však rychle vzpamatovaly. Nejvíce podílových fondů se primárně zaměřuje na dolarové dluhopisy.

V posledních pěti letech se u dluhopisů z rozvíjejících se trhů projevíly kladné i stinné stránky v plné síle. Ještě do jara roku 2007 byly proti dluhopisům z vyspělých zemí výrazně nadvýkonné. Vládní dluhopisy rozvíjejících se zemí, měřené indexem JP Morgan Emerging Markets Bond Index Global, vzrostly v tříletém období od června 2004 o 45 % v USD, resp. 32 % v EUR. Výkonnost amerických státních dluhopisů (index JP Morgan US Traded) ve stejném období činila jen 12 % v USD, státní dluhopisy vyspělých evropských zemí (index JP Morgan European Traded) zhodnotily o 11 % v lokálních měnách.

EXPERT: Měnová politika USA a eurozóny

Fed tiskne peníze

Současná finanční a ekonomická krize je mimořádná svým rozsahem i způsoby, jakými proti ní vlády a centrální banky bojují. Nejsou však léky proti krizi horší než samotná choroba?

K nejvíce kontroverzním opatřením patří snižování úrokových sazeb až k nule a odkupování vládních cenných papírů centrální bankou. Každý student ekonomie ví, že čím jsou úrokové sazby nižší, tím jsou peníze levnější a tím více lidí je ochotných si peníze půjčit. Levné peníze vedou k inflaci. V březnu 2009 americká centrální banka (Fed) stlačila úrokovou míru až na 0,2 %, což by logicky mělo vést k zaplavení ekonomiky levnými penězi. Studenti, kteří dávali pozor na hodinách měnové politiky, ví i to, jakými jinými způsoby může centrální banka ovlivňovat množství peněz na trhu. Jedním z těchto způsobů je odkupování cenných papírů výměnou za hotovost. Peníze z trezoru centrální banky se tak přestěhují na trh, kde jich bude víc než zboží a služeb, čímž vzniká inflace. Vývoj aktiv centrální banky USA za poslední roky ukazuje cosi strašidelného: pokud od roku 2003 do října 2008 vývoj těchto aktiv rostl velmi pozvolným tempem, v závěru roku 2008 jen za tři měsíce narostl na více než dvojnásobek. Současně se zvýšil objem rezerv centrální banky v celkové bilanci z 2 % na 40 %. Fed zároveň oznámil, že plánuje nakoupit vládní pokladniční poukázky za 300 mld. USD a hypoteční záložní listy za 850 mld. USD.

(Článek byl převzat ze slovenského časopisu Investor.)

PRODUKT: ČS fondy životního cyklu

Téměř samé výhody

Fondy životního cyklu 2020 až 2040 od České spořitelny by mohly být ideálním nástrojem pro pohodlné investování na stáří, kdyby neměly velmi vysokou celkovou nákladovost.

Systém „one stop shop“ by se dal nejlépe vysvětlit volným překladem „vše v jednom“. Mezi investory nabývá na popularitě. Znamená jednu zastávku na sjednání jednoho investičního produktu, do kterého pak pravidelně investuje a o nic víc se nemusí starat. Takový investiční produkt se sám pravidelně rebalancuje a v průběhu času také realokuje.

Rebalancování znamená udržování strategicky nastavených vah jednotlivých tříd aktiv (akcie, dluhopisy, komodity, peněžní trh). Realokace znamená změna strategického nastavení vah tříd aktiv, zpravidla od rizikovějšího (převaha akcií) ke konzervativnějšímu (převaha dluhopisů) s tím, jak se přibližuje předem stanovený konec investičního horizontu.

MULTIPORTRÉT: Fondy světových akcií

Aktivní strategie na výsluní i pránýři

Světové akciové fondy Pioneer Funds – Global Select a Templeton Growth (Euro) Fund si před rokem 2005 vedly lépe a po roce 2007 hůře než indexový fond KBC Index Fund World. ING (L) Invest World dřívější výkonností neoslábl, ale nabízí měnové zajištění.

Světové akciové trhy zažily od roku 2003 čtyřleté období

růstu, po němž následoval rok a půl trvající trend poklesu. Relativní krátkost medvědího trhu byla plně „kompenzována“ vysokou intenzitou propadů, k nimž docházelo od poloviny roku 2007. Řada akciových indexů vymazala při dosažení minimálních úrovní v březnu 2009 kladnou výkonnost z období 2003 až 2007. K oživení akciových trhů došlo až v posledních třech měsících.

SPOTŘEBITEL: Kvalita dluhopisových fondů

Státním dluhopisům nižší náklady svědčí

U dluhopisových fondů, investujících významnou většinu portfolia do státních dluhopisů, má nízká nákladovost příznivý dopad na výkonnost. Ne tak již u fondů s vyšší vahou nestátních dluhopisů.

V portfoliu dluhopisových fondů a ETF na dluhopisové indexy tvoří obvykle největší složku státní dluhopisy, roli doplňku hrají korporátní dluhopisy. Hrubá roční výkonnost takového konzervativního produktu se zpravidla pohybuje v koridoru několika procent (kladných nebo záporných). Strhávané poplatky za správu v řádu jednoho až dvou procent ročně pak pro konečného investora představují citelnější zá-sah než u dynamických investic, které mohou během jednoho roku vydělat či prodělat desítky procent. Zvláště v případě dvou podílových fondů investujících výlučně do státních dluhopisů těžce země může jejich rozdílná nákladovost rozhodnout o tom, který z nich bude výkonnější.

Některé náklady vznikající při investování do podílových fondů jsou strženy jednorázově jako procento z objemu investice (klasický vstupní poplatek), jiné se odečítají kontinuálně a v důsledku toho snižují výkonnost fondu o určité procento. Z kontinuálně strhávaných nákladů je obvykle nejvyšší manažerský poplatek. Patří k nim i další poplatky jako odměna depozitáři nebo náklady na měnové zajištění u zahraničních investic. Souhrnnou výši kontinuálně strhávaných poplatků vyjadřuje ukazatel celkové nákladovosti fondu TER (total expense ratio), což je procentní podíl všech nákladů průběžně hrazených fondem na průměrné hodnotě jeho vlastního kapitálu. Tento poměr samozřejmě v čase kolísá, nicméně za předpokladu, že se výrazně nemění manažerský poplatek, nebývá jeho kolísání nijak výrazné.

Přihlášení k odběru newsletteru na

www.FONDSHOP.cz