



## FINANČNÍ TRHY Nečekaně ostrý Fed

*Vyspělé akciové trhy neměly při smíšených faktorech jednoznačný trend. Dlouhé státní dluhopisy USA zhodnotily přes jestřábi postoj Fedu. Dluhopisům zemi EMU pak pomohlo politické dění.*

Regionální akciové indexy vyspělých trhů nesledovaly od 12. do 23. června jednoznačný směr a v lokálních měnách vykázaly výkonnost blízkou nule. Mezi pozitivní faktory pro akcie patřilo zastavení korekce technologických a zhodnocení zdravotnických titulů, opačně působily překvapivé jestřábi postoje centrálních bank Fed a BoE v kontextu slabších makrodat. Svou roli sehrál i další propad cen ropy, který oslabil energetické tituly.

Fed podle očekávání zvýšil základní úrokovou sazbu o 25 bazických bodů na 1,00 % až 1,25 % p.a. a navzdory slabším makrodatům i zvolnění inflace v USA potvrdil svůj záměr nadále zvyšovat sazby podle předchozího plánu.

### KOMENTÁŘE: Akciové indexy

## Čína se konečně dočkala

*Správce globálních akciových trhů MSCI oznámil, že do svého benchmarkového indexu sledujícího rozvíjející se trhy, MSCI Emerging Markets Index, od příštího roku zařadí více čínských akcií třídy A.*

Tímto indexem se přitom řídí investice v hodnotě dosahující asi 1,6 bilionu dolarů. V důsledku zařazení čínských akcií do indexu by se do nich mělo investovat odhadem 17 až 18 miliard dolarů, uvádí MSCI.

Pravidelné rebalancování indexů od MSCI bývá mnohdy spojeno s řadou očekávání, zejména u těch zemí, které se těší, že se konečně dočkají a dostanou se do nějakého známého indexu a tedy i hledáčku investorů.

### TÉMA: IŽP

## Peněžní pobídky a pojišťovny

*Ač si to asi většina spotřebitelů neuvědomuje, mezi správci aktiv a pojišťovnami využívajícími jejich služby protečou ročně miliardy euro na pobídkách a odměnách. Transparentně?*

Evropský orgán pro pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní pojištění (European Insurance and Occupational Pensions Authority, EIOPA), tedy vlivný oficiální evropský orgán, který vznikl nařízením Evropského parlamentu a Rady, provedl v uplynulých měsících a letech velmi rozsáhlý prů-

zkum mezi 218 pojišťovnami v rámci 28 evropských států. Zabýval se také cca 1 800 investičními nástroji, které pojišťovny využívají např. v rámci fondů atd. Celkově tak ve své studii obsáhl asi 70 % trhu, měřeno dle AUM ke konci roku 2014.

### ANKETA: Globální makroekonomický výhled

## Eurozóna na výsluní

*Oslovení ekonomové mají optimistický výhled na vývoj HDP v eurozóně a z velké části i v USA. Oslabení ekonomického růstu a vyšší inflaci naopak předvídají Velké Británii. EM vnímají různě.*

FOND SHOP se zeptal vybraných ekonomů, jak vidí vývoj HDP a inflace v hlavních světových regionech včetně rozvíjejících se zemí.

### FOKUS: Korporátní dluhopisy s vysokým výnosem

## High yields po žních

*Dluhopisy s vysokým výnosem mají za sebou výrazné zhodnocení, které se nemusí opakovat. Některé evropské a globální high yield dluhopisové fondy nabízejí měnově zajištěnou korunovou třídu.*

Korporátní dluhopisy s vysokým výnosem, známé pod anglickým termínem high yields, mají ve srovnání s dluhopisy investičního pásma silnější dlouhodobý výkonnostní potenciál, ale také vyšší riziko krátkodobé až střednědobé ztráty. Vydávají je totiž firmy s ratingem ve spekulativním pásmu, které si na trhu půjčují za méně výhodných úrokových podmínek než firmy s lepším hodnocením kreditní kvality. High yields díky tomu nabízejí vyšší výnosy do splatnosti.

### GRAFY: AUM největších „stáních“ fondů

## Co vše vlastní katarský fond

*O Kataru bylo v poslední době docela hodně slyšet. Tato malá, leč bohatá země, se totiž znelíbila několika dalším bohatým arabským zemím (a nejen jim), ať už oprávněně nebo ne, a dostala se tak trochu do izolace.*

Můžete se zdát, že pro Evropu je to věc nepodstatná, ale kdyby vše nabylo ještě větších rozměrů, nemalé dopady by tady být mohly. Katarský vládní investiční fond je jeden z největších fondů svého druhu s AUM přes 330 miliard dolarů. A tuto obrovskou sumu má samozřejmě někde zainvestovanou, v nemalé míře přirozeně i ve světových akciích. Je například třetím největším akcionářem ve Volkswagenu (jde o cca 9 miliard dolarů). Fond ale vlastní také např. 13 % ve slavné společnosti Tiffany, 9 % v komoditním kolosu Glencore a takřka 3,3 % ve společnosti Siemens. K tomu můžeme přidat 6 % v Barclays a 5 % v Credit Suisse. No kdyby se např. Katar rozhodl těchto pozic zbavit, dopad by mohl být značný.

**PRODUKT: Stavební spoření****Hodí se teď stavebko?**

*Využití stavebního spoření za účelem zhodnocení úspor je v současném nízkourokovém prostředí lákavé, ale na 6letém horizontu nelze vyloučit skrytá rizika takového řešení.*

Při neuspokojivé výkonnosti konzervativních dluhopisových fondů dostupných v koruně a nízkém úročení korunových spořicíh účtů nebo termínovaných vkladů ve srovnání s oživenou meziroční inflací v ČR na úrovni 2,0 % až 2,6 % si někteří investoři kladou otázku, zda konzervativní složku portfolia alespoň částečně nenahradit bezrizikovým spořicíh produktem. Pro tento účel připadá v úvahu stavební spoření. Jde o produkt, který nenese riziko nominální ztráty vzhledem k zapojení do zákonného pojištění vkladů v ČR a navíc nabízí solidní výnosnost díky každoročně připsované státní podpoře ve výši až 10 % objemu odvedených vkladů za předchozí rok při dodržení minimální vázací doby 6 let. Zhodnocené prostředky po jejím uplynutí může klient využít libovolně.

**PORTRÉT FONDU: Raiffeisen investiční společnost****Raiffeisen fond dluhopisových trendů**

*Korunový dluhopisový fond s nízkým měnovým rizikem, který investuje do státních i korporátních dluhopisů z ČR a širší Evropy. Při průměrné výkonnosti má nižší volatilitu než většina konkurentů.*

Raiffeisen fond dluhopisových trendů je korunový dluhopisový fond, který obsahuje státní i nestátní dluhopisy s ratingem v investičním pásmu. Regionálně významně pokrývá ČR a v širším měřítku také západní, střední a východní Evropu. Navíc může investovat i na mimoevropských trzích.

Většinu majetku musí fond vyhradit korunovým dluhopisům a menší část pak může připadnout na cizoměnové dluhopisy (denominované nejčastěji v EUR a PLN), podílové listy jiných dluhopisových fondů (do 10 % majetku) nebo nástroje peněžního trhu včetně termínovaných vkladů. Celková expozice na měnové riziko ovšem nesmí přesáhnout 15 % majetku. Raiffeisen fond dluhopisových trendů nesleduje žádný benchmark.

**EKONOMIKA: Akciové indexy****Alternativní dělení akciových trhů**

*Rozdělení, jestli daný akciový trh spadá mezi rozvíjející se nebo již rozvinuté země, je se stále rostoucím vlivem pasivního investování ještě důležitější. Co když je ale celé toto dělení špatné?*

Každý, kdo se trochu zajímá o akciové či dluhopisové trhy, kdo čte pravidelně náš časopis, jistě zná pojmy jako „vyspělé trhy“, „rozvíjející se trhy“ či „hraniční trhy“.

Toto dělení zemí „podle vyspělosti“ by sice mohl někdo považovat za nepodstatné, jenže ono je ve skutečnosti velmi zásadní. Když nic jiného tak proto, že zařazení trhu do dané kategorie znamená, že země bude zařazena do příslušného akciového indexu, a to může ovlivnit pohyb desítek miliard dolarů mířících do nebo z akciového trhu dané země. A jak stále dokola opakujeme, díky rozvoji pasivního/indexového investování je zařazení do té či oné kategorie o to důležitější. O to zásadnější pak je, aby bylo logické a správné.

**EXPERT: Volatilita akciového trhu****Nezvykle nízká volatilita**

*Volatilita akciového trhu je v těchto dnech nezvykle nízká. Znamená to, že jsou investoři se vším nadměru spokojeni? Nemusí to tak být.*

Na finančních trzích hraje klíčovou roli nejistota ohledně budoucích výnosů. Volatilitu finančních aktiv můžeme chápat jako míru rizika, kterou podstupují investoři při investování na finančním trhu. Z matematického hlediska jde o standardní odchylku výnosů v čase.

Na rozdíl od cen akcií, volatilitu nelze na trhu přímo sledovat, je možné ji ale odhadovat výpočtem (existuje samozřejmě řada modelů pro odhad volatility). Analýzy průběhu výnosů finančních aktiv v čase ukazují, že u většiny z nich volatilita není v čase konstantní. Ve vývoji výnosů těchto aktiv jsou vedle klidných časových period přítomné časové úseky s výraznými fluktuacemi. Volatilita se tedy v čase mění a vyvíjí.

**SPOTŘEBITEL: Behaviorální finance****Psychika a investice**

*Psychika, ač si to stále nechce řada investorů připustit, je pro investování klíčová. Emoce mohou náš účet velmi snadno poslat do velkých ztrát nebo nás nalákat na nesmyslný produkt.*

Píše se květen roku 2017 a v rádiu zaznívá rozhovor popisující příležitost „investování“ do bitcoinu. Jakási dáma nadšeně komentuje úžasný vzestup bitcoinu. Superlativy doplňuje příběhem ze života českého střadatele – jakési paní končilo stavební spoření a poradce stavební spořitelny jí doporučoval reinvestici za asi tři procenta ročně. Klientka si ovšem dala poradit a „investovala“ do bitcoinu. Zdařilo se, do pozice vstoupila v době, kdy se v průběhu několika měsíců vklad znásobil.

„Co by na to asi řekl poradce stavební spořitelny? Asi by se divil, jak jde peníze zhodnotit!“ Takto nějak v duchu slovanu „kupujte, nebudou“ dotazovaná ukončila příběh údajně zdárného využití bitcoinových příležitostí.

Přihlášení k odběru newsletteru na

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