



FINANČNÍ TRHY

Návrat investorů k riziku

Akciové trhy silně zhodnotily díky optimismu na obchodní jednání USA a Číny i očekávané monetární expanzi ECB popř. Fedu. Velmi nízko položené dluhopisové výnosy přestaly klesat. Euro oslabilo.

Od 26. srpna do 6. září převážil na akciových trzích výrazný růst o několik procent v

lokálních měnách. Hlavním impulsem se staly naděje na pokrok v obchodních jednáních USA a Číny díky smířlivému čínskému postoji k poslednímu zvýšení dovozních cel ze strany USA o 5 pb. Pozitivní sentiment podpořily i lepší než očekávané předstihové ukazatele z Číny, částečně i z jiných regionů a z politicko-ekonomických faktorů pak vyřešení italské vládní krize nebo zmírnění hongkongských nepokojů.

KOMENTÁŘE: ČR

Šestý ročník**České investiční konference**

V ČR proběhnou za rok klidně desítky až stovky různých konferencí. Konferencí zaměřených na investice je však poskromnu. A pokud budeme hledat akci zaměřenou výhradně na akcie, potom mezi největší události roku patří bezpochyby Česká investiční konference pořádaná Lenkou Schánovou a zakladatelem Vltava Fund Danielem Gladišem.

Již za několik týdnů, konkrétně 11. a 12. listopadu, proběhne její šestý ročník, který bude opět plný zajímavých hostů. Jedná se o unikátní akci, na které neuslyšíte prodejní prezentace fondů, ale pouze a jen přednášky předem vybraných investorů z českého a slovenského trhu a zahraničních hostů. Celá akce proběhne stejně jako loni v hotelu Pyramida v Praze.

TÉMA: Investiční trendy

Stárnutí populace a trhy

Tzv. silver economy, neboli produkty zaměřené na starší populaci jsou čím dál skloňovanějším pojmem. Jaké sektory by z trendu stárnutí populace mohly nejvíce těžit?

V posledních letech se poměrně hodně hovoří o generaci mileniálů, tedy mladých lidech narozených někdy po roce 1982 (ne však později než v cca roce 2000). Píše se o tom, jak uvažují, jak investují nebo utrácí. Jenže možná daleko důležitější skupinu obyvatel tvoří lidé staršího věku, řekněme nad 50 či spíše 60 let.

Ve spojení se staršími obyvateli naší planety se v angličtině vžil spojení „silver economy“, což je termín označující všechny produkty, služby a jiné ekonomické aktivity zaměřené na občany ve věkové kategorii nad 60 let (občas se uvádí i nad 50).

ANKETA: Výsledková sezóna za 2Q 2019

Opatrnost vůči akciím

Oslovení akcioví analytici a portfolio manažeři vnímají výhledy firem z výsledkové sezóny za 2Q 2019 jako signál k opatrnosti pro budoucí vývoj akciových trhů. Komentují i rozdíly USA a Evropy.

FOND SHOP se zeptal českých akciových analytiků a portfolio manažerů na to, co je ve výsledkové sezóně za 2Q 2019 nejvíce překvapilo, proč ziskovost evropských akciových společností roste pomaleji než amerických a jaký signál představuje aktuální výsledková sezóna pro vývoj akciových trhů.

FOKUS: Akcie – střední Evropa

Omezený růst

Středoevropský akciový index od MSCI v posledních 5 letech spíše stagnoval, než aby přesvědčivě rostl. Přesto alespoň některé středoevropské akciové fondy poměrně dobře zhodnotily.

Jako středoevropské označujeme ty akciové fondy a ETF, které v rámci svého zaměření na střední a východní Evropu (CEE) výrazně nadvažují trhy Polska, Maďarska, Česka, Rakouska (tituly z indexu PX obchodované na vídeňské burze) popř. Slovenska, zatímco podvažují nebo dokonce zcela opomíjejí kapitalizačně významné trhy Ruska a Turecka. Doplnkově pak středoevropské akciové fondy mohou investovat kromě Ruska a Turecka také v Rumunsku, Slovinsku nebo Chorvatsku.

GRAFY: Index nejistoty v oblasti hospodářské politiky

Nejistota ve světě roste

Velmi populárním ukazatelem dění ve světové ekonomice je tzv. Global Economic Policy Uncertainty index neboli index nejistoty v oblasti hospodářské politiky. Jde o dle HDP vážený index nejistoty 20 různých zemí, který v zásadě odráží relativní četnost článků v médiích týkajících se ekonomiky (Economic), politiky (Policy) a nejistoty (Uncertainty).

Historicky přitom platilo, že tento index vykazoval poměrně těsnou korelaci s tzv. indexem strachu VIX, což jistě mělo svou logiku. Tato korelace ale v poslední době již moc neplatí, což teď ovšem nechme stranou. Faktem je, že index nejistoty v poslední době letí poměrně razantně nahoru. Je ale otázka, jak toto dění číst. Hodnota indexu vzrostla třeba v době vrcholící migrační krize v EU a pak zase klesla.

**PRODUKT: Reico investiční společnost České spořitelny
ČS nemovitostní fond**

Nejstarší a největší otevřený nemovitostní fond v ČR s historií přesahující 12 let a vlastním kapitálem přes 24 mld. CZK. Strategie fondu cílí na tzv. prémiová aktiva, tedy ty „nejlepší“ nemovitosti.

Aktuálním článkem budeme pokračovat v představování zajímavých, v ČR dostupných nemovitostních fondů. Tentokrát se podíváme na v koruně vedený ČS nemovitostní fond, který vlastně asi ani moc představovat nepotřebuje.

ČS nemovitostní fond je totiž nejstarší otevřený nemovitostní fond v České republice, založený již počátkem roku 2007. Fond tak má za sebou již více než 12letou historii a jako jeden z mála si prošel finanční krizí roku 2009. S vlastním kapitálem ve výši 24 miliard korun, respektive portfoliem nemovitostí o hodnotě přes 30 mld. CZK, jde také o bezkonkurenčně největší český investiční i nemovitostní fond.

MINIOPORTRÉT: Raiffeisen IS**Raiffeisen fond
dluhopisových příležitostí**

Korunový dluhopisový fond, který preferuje korporátní dluhopisy před státními. Svě investice diverzifikuje do regionu CEE a západní Evropy. Má jedinečnou strategii i příznivý poměr výnos / riziko.

Raiffeisen fond dluhopisových příležitostí investuje do státních a častěji korporátních dluhopisů z ČR, zbytku střední a východní Evropy, západní Evropy nebo USA. V menší míře může tyto pozice nahradit dluhopisovými fondy či ETF.

MINIOPORTRÉT: Amundi CR**KB Privátní správa aktiv 2**

Korunový smíšený defenzivní fond s neutrální vahou peněžního trhu 10 %, státních dluhopisů ČR 60 % a akciové složky 30 %. V ní kombinuje akcie z vyspělých trhů a CEE. Má dobré výsledky.

KB Privátní správa aktiv 2 je korunový smíšený defenzivní fond, který investuje v neutrální alokaci 70 % majetku do konzervativních nástrojů, zejména dluhopisů a 30 % majetku do akcií nebo podobných cenných papírů (ETF).

MINIOPORTRÉT: Erste AM**ESPA Stock Biotec**

Akciový fond zaměřený na biotechnologické odvětví, který regionálně investuje zejména v USA. Znatelně překonává konkurenci, investor však musí počítat s vysokou volatilitou.

ESPA Stock Biotec lze charakterizovat jako odvětvový akciový fond zaměřený na biotechnologie, které jsou sou-

částí hlavního sektoru zdravotnictví, na němž se aktuálně podílejí 13 %.

**SPOTŘEBITEL: Investiční kalendář
Horký podzim na trzích**

Od září do konce roku se odehraje řada významných událostí ekonomicko-politického charakteru s důsledky pro vývoj finančních trhů. Přinášíme přehled těch hlavních.

1. září začalo platit nové 15% americké clo na většinu uvažovaného čínského zboží v objemu ročního dovozu 300 mld. USD. (U jeho menší části se toto clo uplatní až 15. prosince). Během září přitom chtějí prezidenti USA a Číny Donald Trump a Xi Jinping znovu vyjednávat o svých obchodních vztazích.

EXPERT: Zlato**Diverzifikace zlatem?**

Cena zlata v posledních měsících opět roste, a tak se znovu otevírá debata, zda je tento drahý kov skutečně bezpečným přístavem. Co na to tvrdá data?

Zájem o zlato je stejně starý jako samotná civilizace. První známé použití tohoto kovu se datuje do mladší doby bronzové. V současnosti vytvářejí poptávku po zlatu centrální banky, investoři, ale i klenotníci a komerční sféra. Údaje Světové rady pro zlato z roku 2018 naznačují, že 59 % poptávky tvoří zlato pro komerční použití, 26 % pro investiční účely a dalších 15 % pocházelo od centrálních bank.

STRATEGIE: Dluhopisové trhy**Záporné výnosnosti pro investory**

Že se výnosy do splatnosti mnoha státních, ale už i korporátních dluhopisů pohybují v záporu, nemusíme asi nikomu říkat. Jaký to ale může mít dopad na běžné investory?

V srpnu tohoto roku prudce stoupl objem dluhopisů se záporným výnosem do splatnosti, a to až na 17 bilionů dolarů. Přitom značná část těchto dluhopisů se koncentruje do Evropy a nevyhýbá se ani méně rozvinutým zemím.

Kupříkladu v sousedním Slovensku je požadovaná výnosnost desetiletých státních dluhopisů -0,4 %, což je vzhledem ke zranitelnosti slovenské ekonomiky celkem nepochopitelné.