



## FINANČNÍ TRHY:

5. 10. – 18. 10. 2010

## Čekání na Fed svědčilo rizikovým aktivům

*Ceny akcií a komodit rostly vzhledem k očekávání další vlny kvantitativního uvolňování v USA a dobrému začátku výsledkové sezóny. V eurozóně klesly nadvýnosy dluhopisů periferních zemí.*

Ceny akcií na obou stranách Atlantiku a většiny komodit ve sledovaném období převážně rostly při nižší volatilitě. Riziková aktiva podpořil pozitivní začátek výsledkové sezóny a především rostoucí konsenzus finančních trhů ohledně přistoupení americké centrální banky k druhému kolu kvantitativního uvolňování. Guvernér Fedu Ben Bernanke v polovině října prohlásil, že trvání příliš nízké inflace a příliš vysoké nezaměstnanosti v USA si může vyžádat další monetární stimul. Slabší data z americké ekonomiky týkající se trhu práce, obchodní bilance nebo nesplácení hypoték kurzy akcií tentokrát příliš nesrazila.

## KOMENTÁŘE: Ministerstvo financí

## Zdanění investičního životního pojištění

*Stovky tisíc lidí, kterým firma platí či vyplácela jako benefit příspěvky na životní pojištění, by si měly v prosinci pohlídat hlasování parlamentu o novele zákona o dani z příjmů.*

Pokud zdanění projde, rychle svoje peníze vyzvednout. Mohou tak ušetřit desetitisíce korun. Stát chce totiž už od ledna firemní příspěvky na pojištění zdanit při výběru patnácti procenty. Takže člověk, který stihne peníze vybrat do konce prosince, dostane plnou částku. Kdo ale přijde později, bude se muset smířit jenom s 85 procenty. Rozhoduje datum výplaty.

## TÉMA: Bublina na dluhopisových trzích

## Nebezpečně nízké výnosy

*Bonitní dluhopisy přitahují investory pro pocit bezpečí. Jejich nízké výnosy odrážejí očekávání ekonomické stagnace i politiku centrálních bank. Při výraznějším oživení ale může nastat korekce.*

V posledních měsících se bonitní dluhopisy těší zvýšené oblibě investorů, alespoň ve srovnání s akciemi. Zatímco akciové trhy se v letošním roce „potácejí“ kolem stále stejných úrovní s odchylkami do  $\pm 10\%$ , dluhopisy s vysokým ratingem přinášejí investorům na tuto třídu aktiv nebyvalé zhod-

nocení. Výkonnost řady indexů bonitních dluhopisů od začátku letošního roku do konce září přesáhla 6 %. Výnosy amerických, britských, německých i japonských státních dluhopisů se přitom nacházejí na dlouhodobých minimech.

Podle washingtonské výzkumné společnosti Investment Company Institute (ICI) přiteklo do dluhopisových fondů od poloviny roku 2008 téměř 500 mld. USD. Hlavním „zdrojem“ tohoto přísmu byly akciové fondy. Řadě drobných investorů nejspíš nevádí, že při současných nízkých výnosech na bonitních dluhopisech již pravděpodobně nezopakují skvělou výkonnost z posledního období. Hlavní je, že se jim dostane ochrany před riziky ekonomické stagnace, druhé vlny recese nebo dokonce deflace, již podle některých ekonomů nelze stále vyloučit.

## ROZHOVOR: Filip Duchoň, Fincentrum

## Růst investic a finanční gramotnosti

*Velká většina investorů dává přednost pravidelným investicím. Klienti se nebojí dlouhodobého investování do dynamických investic.*

Finanční a ekonomická krize u mnohých lidí způsobila změnu myšlení. Lidé nyní o penězích přemýšlejí nejenom více, ale spíše jinak. Najednou si uvědomují, že to není něco, čemu rozumí každý. Krize nám všem ukázala, že stejně jako nejsme sami sobě lékaři, nevede k dobrým koncům hazardování s penězi. Mnozí se také začínají učit více myslet na budoucnost. Ne každý však má možnosti a schopnosti stát se odborníkem na finance a orientovat se v nepřeberném množství produktů na trhu. Proto je úloha finančního poradce nezastupitelná. Nicméně v tuzemsku nemá tento pojem zrovna nejlepší renomé.

## FOKUS: Akcie – východní Evropa

## Výkonnost jako na trampolíně

*Na eurových firemních dluhopisech se v akutní fázi finanční krize dalo hodně ztratit, poté však ještě více vydělat. Investor si může vybrat mezi několika eurovými fondy i ETF.*

Firemní dluhopisy investičního stupně jsou doplňkovou třídou aktiv, která může investiční portfolio vhodně zdynamizovat. Většinou totiž nabízí vyšší výkonnostní potenciál než státní dluhopisy a někdy dokáže i výrazně překonat akcie. V posledních letech navíc nebyly firemní dluhopisy investičního stupně těsně korelovány s výkonností akcií ani bezpečných státních dluhopisů. To z nich dělá poměrně dobrý diverzifikační nástroj v pokrizovém prostředí. Investoři by však měli počítat s vyšší volatilitou firemních dluhopisů a přizpůsobit tomu délku investičního horizontu i váhu nejvíce zastoupených emitentů v portfoliu, aby případný úpadek některého z nich pro ně neznamenal velkou ztrátu. V tomto článku se zaměříme na firemní dluhopisy denominované v euru a představíme si související produkty.

**EXPERT: Akcie malých vs. akcie velkých společností**

## Small caps nebo Large caps?

*Jaký je rozdíl mezi akciemi velkých a malých firem? Je možné jednu z těchto kategorií označit za dlouhodobě výnosnější? Jaké faktory vysvětlují preferování velkých či malých firem investory?*

Termín „Large caps“ se vztahuje na společnosti, jejichž hodnota akcií překračuje podle všeobecné definice 10 mld. USD. Tržní kapitalizace je stanovena jako součin počtu akcií v oběhu a jejich tržní ceny. Společnosti se známou značkou, finančně stabilní a prodávající produkty či služby s vysokou kvalitou, které jsou široce akceptované veřejností, se označují též pojmem „Blue chips“. Blue chips akcie se považují za méně volatilní než akcie společností bez tohoto označení a sehrávají významnou roli v rámci ekonomiky. Do portfolií se obvykle přidávají pro zabezpečení stabilní složky růstu. Termín Blue chip pochází ze hry Poker, kde jsou nejhodnotnější hrací žetony modré, odtud tedy „Blue chips“. Na opačném konci spektra kapitalizace stojí společnosti označované pojmem „Small caps“. Jde o společnosti s relativně malou kapitalizací, obvykle se tak označují společnosti mezi 30 mil. Až 2,5 mld. USD.

**PRODUKT: Nové fondy Raiffeisenbank**

## Raiffeisen CZK LifeCycle Fund 2040

*Nabídka fondů životního cyklu není příliš široká. Nový fond od RB je určen pro dlouhodobé tuzemské investory. Má konkurenci v programech pravidelného investování.*

Zajistit se finančně na stáří lze různými způsoby, ale pokud se člověk nechce spolehnout pouze na vlastní síly při řízení investic, příliš mnoho příležitostí nemá. Pro běžné investory, kteří se na obchodování na burze necítí, byly vytvořeny „fondové speciály“. Jde v principu o programy dlouhodobého investování doplněné automatickou realokací (přesunem) tříd aktiv v závěrečné fázi.

**PRODUKT: Nové fondy Raiffeisenbank**

## Raiffeisen Czech Click Fund

*Konzervativní složka se zaměřuje téměř výhradně na české státní dluhopisy. „Plovoucí“ perioda pro uzamykání výnosů. Fond je aktivně řízen.*

Alternativou k zajištěným fondům jsou fondy chráněné. Z chráněných fondů lze vystoupit kdykoliv obvykle bez dalších poplatků a rovněž do nich kdykoli vstoupit. U tradičního uzamykaného fondu je výnos investora za dané období omezen. Zato je zaručeno, že pokud fond v dílčím období dosáhne zisku, bude o tento zisk navýšena tzv. ochranná úroveň, kdežto ztráty v dílčím období celkový výnos investora neovlivní. Tyto fondy jsou z hlediska investora vhodné pro období, kdy akciový trh doprovází volatilita či pokles.

**PORTRÉT: BNP PARIBAS**

## ISČS Osobní portfolio 4

*Korunový smíšený fond fondů se strategií zaměřenou na omezení poklesů. Ve srovnání s širší konkurencí má průměrný poměr výkonnost vs. riziko. Státní dluhopisy ČR ale nepřekonává.*

Investiční společnost České spořitelny (ISČS) spravuje vedle jiných produktů jeden fond peněžního trhu, pět dluhopisových fondů, tři akciové fondy, dva fondy životního cyklu a čtyři profilové fondy. Jedná se o domácí korunové fondy s velmi nízkou minimální investicí. V rámci finanční skupiny Erste Bank existují ještě eurové fondy ESPA, které doplňují nabídku hlavně v akciové oblasti. Pokud jde o smíšené fondy ISČS, má tuzemský investor k dispozici čtyři profilové fondy fondů a dva konzervativní fondy s ochrannou investiční strategií. Jeden z nich si nyní představíme.

**EKONOMIKA: Ukazatele ekonomického vývoje**

## Ekonomické indikátory pro investory

*Investorům je k dispozici velké množství ekonomických indikátorů. Jejich význam je různý z několika hledisek a odlišný pro investory do akcií, dluhopisů nebo měn.*

Investiční zpravodajství je každý den plně nově zveřejněných makroekonomických a firemních statistik, reportů vlád, centrálních bank, statistických úřadů nebo soukromých institucí provádějících průzkumy trhů. Každá z těchto zpráv je trhy sledována a o každé je možno předpokládat, že s různou mírou intenzity ovlivní hodnotu investic. Všeobecně známým příkladem jsou reakce na prohlášení FEDu o změně úrokových sazeb, které např. při jejich neočekávaném snížení v roce 2008 pomohly trhům vymanit se později z panického propadu. Z tohoto důvodu jsou také při jejich zveřejňování dodržována přísná pravidla, aby se zabránilo jejich předčasnému úniku.

**SPOTŘEBITEL: Fondy v rámci IŽP**

## Fondy pojišťoven jsou černá skříňka

*O kvalitách a vlastnostech fondů, které jsou skrze investiční životní pojištění distribuovány, se příliš nehovoří. Je to dáno tím, že získat o nich informace není vždy lehké.*

V minulých dílech miniseriálu o investičním životním pojištění (FOND SHOP č. 16 a 17) jsme se věnovali především poplatkovým strukturám produktů tohoto typu a zjednodušujícím ukazatelům, které pomáhají porovnat jejich nákladovou stránku. Tentokrát jsme se podívali na úroveň infolistů k fondům IŽP na stránkách pojišťoven.

Přihlášení k odběru newsletteru na

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