



FINANČNÍ TRHY Prudká akciová korekce

Akciové trhy tížila prudká korekce cyklických sektorů při jestřábím postoji Fedu a strachu z obchodní války. Dluhopisům jižních zemí EMU stouply nadvýnosy vůči Německu. Ropa zlevnila, zlato zdražilo.

Od 8. do 19. října zažily akciové trhy ve všech hlavních regionech prudkou korekci, která značně postihla cyklické sektory a byla doprovázena zvýšenou volatilitou. Mezi čelné příčiny korekce patřil jestřábí postoj Fedu k budoucímu zvyšování úrokových sazeb, ztraktivňující dluhopisy USA proti akciím vysokými výnosy do splatnosti a přispívající ke zdražování úvěrových zdrojů firem. Pokračoval také strach z americko-čínské obchodní války a jejích negativních dopadů na výkonnost světové ekonomiky nebo exportní potenciál řady regionů včetně Evropy. V té navíc finanční trhy tížilo další prohloubení italské dluhové krize.

KOMENTÁŘE: ETF

Další ETF míří na evropský trh

Na evropský trh přibýlo v posledních týdnech opět několik zajímavých ETF. Společnost Invesco například uvedla na burzu v Londýně Invesco Variable Rate Preferred Shares UCITS ETF a gigant BlackRock uvedl na stejnou burzu iShares JP Morgan ESG \$ EM Bond UCITS ETF.

Ačkoliv evropský trh s ETF za tím americkým stále zůstává, pokud se bavíme o celkovém objemu majetku, likviditě či nabídce například smart beta strategií nebo dnes tak za mořem populárních ETF zaměřených na společnosti obchodující s konopím, neznamená to, že by v Evropě nebylo z čeho vybírat. Ostatně je zde kótováno přes 1500 ETF od více než 40 providerů, i když pravda, mnohdy je jedno ETF kótováno na více burzách s nevalným objemem obchodů.

TÉMA: ESG

Vy víte, co znamená ESG?

Společensky odpovědné investování je čím dál populárnější. Jenže stále více odborníků také poukazuje na to, že je velmi nejasně definováno a každý si pod ním představí, co jej zrovna napadne.

Společensky odpovědné investování, etické investování, „impact“ investování, ESG kritéria (Environmental, Social a Governance), SRI. To vše jsou pojmy, které tak nějak značí

plus mínus stejnou věc. Jde o přístup k investicím, který mimo tradiční, zejména finanční ukazatele, zohledňuje i to, jak se daná firma chová ke společnosti, planetě.

Společensky odpovědné investování (což je pojem, který budeme dále používat jako zástupce všech pojmů z úvodu) je bezpochyby trendem současnosti. Každým měsícem přibývají fondy a ETF, které se touto politikou řídí.

ANKETA: Bariéry mezinárodního obchodu Světová ekonomika zpomalí růst

Oslovení ekonomové předpovídají, že americko-čínská obchodní válka oslabí růst světového HDP. V případě Brexitu upozorňují na velkou nejistotu, která již vede k útlumu investic.

FOND SHOP se dotázal předních českých ekonomů na to, jak vidí dopady americko-čínské obchodní války na vývoj světové ekonomiky i nejčastěji zvažovaných scénářů Brexitu na vývoj evropské ekonomiky.

FOKUS: Vyvážené smíšené fondy v CZK

Vyvážené fondy

V koruně dostupné vyvážené smíšené fondy se liší výkonností a volatilitou zejména podle toho, zda mírně preferují akciové, nebo naopak konzervativnější (dluhopisové) investice.

Vyvážené smíšené fondy by při neutrálním rozložení portfolia měly investovat 40 % až 60 % majetku do dynamických aktiv, mezi něž patří akcie, komodity, nemovitosti nebo dluhopisy spekulativního stupně, a dalších 40 % až 60 % majetku vyhradit konzervativním aktivům, jako jsou dluhopisy investičního stupně, nástroje peněžního trhu nebo vklady u bank. Vymezení ale není striktní, protože mnohé vyvážené smíšené fondy sledují neutrální poměr mezi dynamickou a konzervativní složkou 40:60 nebo 60:40 a nacházejí se tak na hranici s defenzivními smíšenými fondy nebo dynamickými smíšenými fondy.

GRAFY: Přítok investic do akcií z Evropy vs. USA

Přeprodaná Evropa

Americké akcie si nedávno prošly korekcí, kterou ovšem o týden později do značné míry korigovaly. Jak vše bude vypadat v době, kdy budete číst tento text, sice nevíme, ale víme, že si poklesy neprošly jen akcie americké, ale i evropské.

Ty přitom nezažívají dobré období již delší dobu, a jsou to akcie americké, které táhnou či táhly dosavadní růst. Známa banka Barclays ale na to konto dodává, že podle jejího názoru jsou nyní, díky celkovému vývoji, evropské akcie přeprodané a navíc levné. Index MSCI Evropy se nyní obchoduje někde kolem hodnoty 12,5 předstihového P/E (12měs), což je nejnižší za 5 let.

PRODUKT: OPF**Allianz Global Artificial Intelligence**

Tematický globální akciový fond, zaměřený na společnosti profitující z rozvoje umělé inteligence. V ČR je dostupný i v korunové měnově zajištěné třídě.

V poslední době přibývá ETF i aktivně řízených podílových fondů, které se v rámci své strategie zaměřují na nějaký současný trend či téma. Jedním z takovýchto jasně viditelných trendů je přitom i nástup umělé inteligence (artificial intelligence; AI).

Umělá inteligence je obecně poměrně široký pojem. Tato technologie najde své využití od oblasti rozvoje smyslů, tedy např. rozpoznávání obličejů na letišti, přes zpracování velkého množství dat až po inteligentní automatizaci výroby. Umělá inteligence se tak stává součástí čím dál většího množství procesů.

PORTRÉT FONDU: NN Investment Partners**NN (L) Global Sustainable Equity**

Globální akciový fond, který uplatňuje environmentální a sociální ESG kritéria ve svém investičním procesu. Dlouhodobě drží krok s konkurencí nebo ji mírně překonává při nižší volatilitě.

NN (L) Global Sustainable Equity je v euru vedený globální akciový fond, který investuje zejména do vysoce kapitalizovaných blue-chip titulů obchodovaných na vyspělých trzích bez regionálního a sektorového omezení. Svou výkonnost srovnává s odpovídajícím benchmarkem MSCI World NR.

Investiční proces vychází z přístupu zdola nahoru (bottom-up) a výběru konkrétních akciových pozic (stock-picking) na základě fundamentální analýzy, v níž hrají důležitou roli nejen finanční a ekonomické ukazatele příslušných společností, ale také soulad jejich předmětu podnikání a firemní kultury se zásadami udržitelného rozvoje.

STRATEGIE: Akcie emerging markets**EM se mění**

Rozvíjející se akciové trhy netvoří kompaktní skupinu na úrovni jednotlivých zemí ani hlavních regionů. Východní Asie má svůj rizikově-výnosový profil blíže vyspělým trhům než jiné EM regiony.

Rozvíjejícím se akciovým trhům (emerging markets = EM) letos štěstí moc nepřeje, když po 2letém období nadvýkonnosti od března 2016 začaly od dubna 2018 globálně výrazně zaostávat za vyspělými trhy (developed markets = DM). Nejprve se jako nepříznivý faktor projevilo postupné zvyšování úrokových sazeb Fedu, na jehož základě začali

investoři preferovat méně rizikové DM vzhledem ke zranitelnosti řady EM měn. Brzy poté nastaly závažné obchodní spory mezi USA a Čínou, v nichž se postupně naplňovaly hrozby zavádění různých cel a dnes můžeme hovořit o obchodní válce.

EXPERT: Investiční strategie**Strategie přenesené alfy**

Zejména institucionální investoři v poslední době čím dál častěji využívají strategie tzv. portable alpha, která může přinášet zajímavé výhody.

Zájem o strategie, jako je „portable alpha“, mezi institucionálními investory za poslední léta rostl. Stojí za tím snaha o efektivnější využívání kapitálu a zvýšení výnosů bez výrazných změn rizikových charakteristik a cílového zaměření portfolia.

Portable, tedy česky přenosná alfa je investiční strategie, která poskytuje cílenou expozici vůči vybranému trhu při současné možnosti dosažení dodatečného výnosu (alfy) přes separátní investiční strategii.

Vzhledem k tomu, že je zdroj alfy nezávislý na požadované expozici vůči vybranému trhu, nazývá se alfa přenosná nebo přenesená. Kde tuto alfu získáme?

SPOTŘEBITEL: MiFID II**Produktové řízení:****strašák, nebo příležitost?**

MiFID II či pojišťovnická směrnice IDD jsou velmi komplexní dokumenty. Relativně novým regulatorním institutem, který tyto směrnice zavádějí, je tzv. produktové řízení. O co jde?

Produktové řízení (Product Governance – PG) představuje relativně nový regulatorní institut, který byl do investiční směrnice MiFID II a její pojišťovnické sestřenice IDD doplněn zejména z vůle Evropského parlamentu.

Jaký je hlubší smysl a především faktický dopad tohoto často obávaného ustanovení v oblasti investičních služeb? Může přinést něco pozitivního, anebo jde jen o zbytečnou administrativu?