



## FINANČNÍ TRHY

**Nervozita pokračuje**

*Akciové trhy s výhledem zpomalení ekonomického růstu převážně klesly při vysoké volatilitě. Bonitní dluhopisy zhodnotily, ty na jihu eurozóny ovšem tížilo italské téma. Ropa dále prudce zlevnila.*

Od 5. do 16. listopadu vykázaly hlavní regionální akciové indexy velké výkyvy v lo-

kálních měnách, vedoucí k dvoutýdenní stagnaci amerického, poklesu evropského a ještě výraznějšímu poklesu japonského trhu při oslabení eura a zejména libry proti dolaru a jenu, u eura později zcela korigovanému. Státní dluhopisy USA, UK, Německa a Francie zhodnotily s poklesem výnosů do splatnosti, opačně se chovaly dluhopisy jižních zemí eurozóny.

## KOMENTÁŘE: USA

**Americké volby a akciové trhy**

*Výsledky voleb ve Spojených státech, v nichž demokraté získali kontrolu nad Sněmovnou reprezentantů a republikáni posílili kontrolu nad Senátem, obchodníci očekávali. Trh věří, že rozdělený Kongres je pro akcie příznivým faktorem. Dolar na výsledky voleb reagoval oslabením, později se trh zaměřil na probíhající zasedání americké centrální banky a dolar část ztrát smazal.*

Tzv. midterm, neboli volby do Kongresu Spojených států amerických v půlce funkčního období prezidenta, jsou vždy sledovanou událostí. Mnohdy se označují za referendum o prezidentovi.

Podstatné přitom je, zda si strana aktuálně vládnoucího prezidenta udrží většinu právě i v Kongresu, tedy Senátu a Sněmovně.

## TÉMA: Český trh bydlení

**Horší časy pro hypotéky**

*Citelné omezování dostupnosti a zdražování hypoték v současnosti, kdy ceny rezidenčních nemovitostí v ČR dosahují mnohaletých maxim, zvyšuje rizika hypotečního financování bytu do budoucna.*

Vypadá to, že český hypoteční boom posledních let rychle spěje ke konci. Významně k tomu přispěla změna politiky ČNB, která od léta 2017 nejenže postupně zvyšovala základní úrokovou sazbu z technické nuly až na současných 1,75 % p.a., ale také se zasadila o to, aby komerční banky

od října 2018 výrazně omezily dostupnost hypotečních úvěrů pro běžné klienty.

Výše 2T repo sazby ČNB se s malým zpožděním promítá do průměrného úročení hypotečních úvěrů na českém trhu. Ukazatel Fincentrum Hypoindex, který v daném měsíci odpovídá vážené průměrné úrokové sazbě nově sjednaných hypotečních úvěrů pro fyzické osoby, narostl od poloviny roku 2017 do září 2018 z 2,0 % na 2,6 % p.a.

**ROZHOVOR: Eugene Philalithis, Fidelity International  
Zajímavě levná Asie**

*Portfolio manažer smíšeného multi-asset fondu Fidelity Global Multi Asset Income považuje za zajímavě levně oceněné asijské akcie mimo Japonsko. Celkově však preferuje defenzivní aktiva.*

Eugene Philalithis, portfolio manažer smíšených a multi-asset fondů ve společnosti Fidelity International, odpovídal na dotazy FOND SHOPu týkající se jejich strategie i očekávaného vývoje finančních trhů.

**FOKUS: Flexibilní smíšené a multi-asset fondy v CZK  
Přizpůsobivé fondy**

*Flexibilní smíšené a multi-asset fondy mohou pružně měnit složení portfolia podle tržního výhledu. Ty dostupné v koruně se někdy výrazně liší převládajícím rizikově-výnosovým profilem.*

Flexibilní smíšené fondy se vyznačují pružnou investiční strategií, která jim umožňuje rychle měnit složení portfolia podle tržního výhledu a přecházet např. mezi konzervativním a vyváženým nebo vyváženým a dynamickým rizikově-výnosovým profilem. Nemají proto stanoveny přísné investiční limity pro zastoupení konzervativních a rizikových aktiv, ale potýkají se pouze s benevolentními nebo i neexistujícími mantinely. Ať už jde o fondy fondů nebo ne, patří do této skupiny jak klasické smíšené fondy s dominancí dluhopisových nebo akciových investic, tak i multi-asset fondy.

## GRAFY: Počet zemí s vývojem HDP v dané fázi

**Jak je na tom světová ekonomika?**

*Že růst světové ekonomiky zpomaluje, není nijak nová zpráva, o této situaci jsme ostatně psali již v předchozím čísle v souvislosti s Evropou. Zatím ale nejde o nic zásadního.*

Podle před pár týdny zveřejněných odhadů by měla světová ekonomika mezi lety 2018-2020 růst o 3,7 % a poté mírně zpomalit na 3,6 % mezi lety 2021-2023. Tedy alespoň dle dat, která zveřejnila agentura Bloomberg koncem října. Mimochodem, to také znamená, že hodnota světového hospodářství by se měla někdy v roce 2022 přehoupnout přes magickou hranici 100 bilionů dolarů.

## ETF: Tematické investování Megatrendy od iShares

*Společnost iShares (BlackRock) nabízí od konce roku 2016 na evropských burzách čtyři tematická ETF, která podle ní reagují na pět největších témat současnosti. O co jde?*

Tematické investování je mezi investory v poslední době poměrně populární, ať už jde o podílové fondy nebo ETF.

Pro vysvětlení, tematickým investováním máme na mysli to, že se daný fond či ETF zaměří na nějaké aktuální „téma“, kterým může být stárnutí populace, rozvoj fintechu či třeba klimatické změny.

Tomuto tématu pak fond či ETF přizpůsobí výběr konkrétních společností do portfolia. Je však třeba podotknout, že to neznamená, že by byl daný produkt zaměřen např. jen na jeden sektor, dle klasické definice GICS. Sektorů může být ve fondu či ETF více, podstatné prostě je, aby dané firmy spojovalo ono téma.

## PORTRÉT FONDU: Raiffeisen IS Raiffeisen fond dluhopisové stability

*Korunový konzervativní dluhopisový fond zaměřený zejména na dluhopisy s kratší splatností. Investuje převážně do korunových instrumentů.*

Raiffeisen fond dluhopisové stability je svým zaměřením nejkonzervativnější dluhopisový fond skupiny podílových fondů RIS. Fond nesleduje žádný benchmark a řízení portfolia probíhá v zásadě klasickým způsobem.

Je tak využívána např. analýza očekávaných změn tvaru a pohybu výnosových křivek vedoucí k výběru vhodných durací či analýza výnosových spreadů dluhopisů vedoucí k optimalizaci struktury kreditního rizika.

Fond investuje primárně do korunových nástrojů, případně pak do dluhových nástrojů v rámci EU.

## EKONOMIKA: Svět Kde snadno podnikat?

*Základem akciových trhů jsou jednotlivé společnosti. Pro jejich úspěch je přitom nezbytné, aby mohly podnikat ve „vhodném“ prostředí. Jaké země jsou tedy pro podnikání nejprívětivější?*

Funkce, které finanční trhy při alokaci peněz a kapitálu plní, jsou nezastupitelné. Počínaje soustředěním nabídky a poptávky po penězích a kapitálu, přes finanční infrastrukturu a přístup k finančním prostředkům, až po materiálně technické podmínky, činnosti a instituce nutné k fungování finančních trhů; to vše představuje neoddelitelnou součást tržního systému. Jakkoli na jedné straně stojí „infrastruktura finančních trhů“, která je nutně součástí úvah týkajících se finančních

investic, nelze opomíjet, že v reálné ekonomice je důležitým aspektem „snadnost podnikání“.

## EXPERT: Investiční strategie Jaká bude další krize?

*Jaká bude další krize? Kdy ji máme očekávat a co budou pravděpodobně spouštěče poklesu trhů? Jakou roli mohou sehrát automatické strategie a rozmach pasivního investování?*

V posledním období se objevilo množství článků k tématu příchodu krize. Většina analytiků se ve svých projekcích domnívá, že krizi je možné očekávat někdy v roce 2020. Jejich předpoklad vychází ze směřování měnové politiky Fedu, současné fáze ekonomického cyklu a trendu ekonomických ukazatelů.

Ať už to bude skutečně tak nebo ne, jisté je, že krize resp. recese jednou přijít musí. Stejně jako je přirozené střídání ročních období v přírodě, je recese přece přirozenou součástí normálního ekonomického cyklu.

Ten současný trvá z historického hlediska již poměrně dlouho. Na druhé straně však vysoký věk cyklu či býčího trendu na akciových trzích není sám o sobě důvodem pro jeho ukončení.

## PENZE: Transformované vs. účastnické penzijní fondy Opatrné penzijní spoření

*Superkonzervativní transformované fondy stále dominují nad účastnickými fondy v objemu spravovaného majetku i počtu klientů. Proč lidé dlouhodobě spoří na penzi tak opatrně?*

Účastnické fondy, dostupné klientům v různě rizikových strategiích, měly v rámci modifikace 3. pilíře českého penzijního systému postupně nahradit původní penzijní, nyní transformované fondy. Ty musí uplatňovat vysoce konzervativní strategie kvůli nutnosti připisovat klientům nezáporný výnos za každý kalendářní rok. Do transformovaných fondů (TF) penzijního připojištění (PP) mohli noví klienti vstupovat pouze do roku 2012 a následně se těm stávajícím nabízel přechod na nové účastnické fondy (ÚF) doplňkového penzijního spoření (DPS), otevřené pro všechny.

Navzdory tomu však dnes majetek klientů v TF stále výrazně dominuje nad majetkem klientů v ÚF, i když pro oba systémy PP a DPS platí stejná pravidla zvýhodnění měsíčního spoření státním příspěvkem (či příspěvkem zaměstnavatele) a ročních úložek úlevou na dani z příjmu fyzických osob. Konzervativní strategie navíc převažují i u samotných ÚF.

Přihlášení k odběru newsletteru na  
[www.FONDSHOP.cz](http://www.FONDSHOP.cz)