



FINANČNÍ TRHY

Akcie nad dluhopisy

Vyspělé akciové trhy rostly díky pokračující euforii po Trumpově vítězství i dobrým makrodatům. Dluhopisy naopak stále ztrácely na ceně při vzestupu inflačních očekávání. Dolar výrazně posílil.

Ve sledovaném období od 14. do 25. listopadu převážil na vyspělých akciových trzích

růst v lokálních měnách, který byl nejvyšší v Japonsku vzhledem k výraznému oslabení jenu proti dolaru i euru. Citelné posílení dolaru proti euru přitom nebránilo indexu S&P 500 v dalším zhodnocení. Mezi hlavní faktory akciového růstu při snížené volatilitě patřily ukončení ziskové recese ve výsledkové sezóně za 3Q 2016, příznivá makrodata z USA i Evropy a pokračující euforie investorů z plánů Donalda Trumpa na infrastrukturní investice, snížení daní a omezení regulace. Ty mohou podpořit růst HDP nejen v USA. Dluhopisové indexy v USA a Evropě naproti tomu pokračovaly ve výrazném cenovém poklesu.

KOMENTÁŘE: ČR

Moneta zamířila do MSCI Czech Republic

V pondělí 14.11.2016 večer bylo oznámeno nové složení indexů MSCI. Moneta Money Bank byla podle očekávání nově přidána do indexu MSCI Czech Republic.

Zařazení do indexu zvýší atraktivitu titulu pro institucionální investory a vyvolá nákupní zájem ze strany fondů, které tyto indexy kopírují. Nové složení indexů bude účinné od začátku prosince.

Že se akcie Moneta Money Bank dostanou od 1.12.2016 do indexu MSCI Czech Republic, jste již asi slyšeli, ostatně ono se to i čekalo. Nicméně přesto si tato událost krátkou zmínku zaslouží.

TÉMA: Chartered Financial Analyst

Co přináší certifikace CFA?

Chartered Financial Analyst neboli CFA je i v ČR stále populárnější vzdělávací program pro finanční / investiční profesionály. Stojí za to?

Vzdělávací program Chartered Financial Analyst (CFA) se už i ve střední Evropě stává standardem pro nadějně analytiky finančních trhů a portfolio manažery. Program je náročný a rozhodně by se do něj měli pouštět jenom vytrvalí

studenti. Jak program vypadá, co studentům přináší, jaké jsou jeho výhody a kde jsou naopak slabiny?

ANKETA: Finanční trhy a prezident Trump

Prezident Trump a trhy

Většina oslovených analytiků se shoduje v tom, že je nyní těžké předpovídat, jak se Trumpovo zvolení nakonec v delším období na trzích projeví. Kroky Fedu by ale Trump ovlivnit neměl.

FOND SHOP se zeptal českých analytiků na možné střednědobé dopady zvolení Donalda Trumpa americkým prezidentem pro trhy.

FOKUS: Akcie – zdravotnictví, farmacie a biotechnologie

Svérázné zdravotnictví

Akciový sektor zdravotnictví zahrnuje dynamické biotechnologie i defenzivní farmacie. Tato odvětví se hodně liší rizikově-výnosovým profilem. Existují akciové fondy na celý sektor i jeho dílčí odvětví.

Do širokého akciového sektoru zdravotnictví (health care) patří farmaceutické a biotechnologické společnosti i poskytovatelé zdravotnického vybavení (zařízení), zdravotní péče a služeb. Tento sektor se často označuje za necyklický, protože jeho ziskovost ani akciová výkonnost příliš nezávisí na průběhu ekonomického cyklu. Ze zmíněných odvětví mají biotechnologie výrazně dynamický profil, neboť obvykle dosahují značné nadvýkonnosti na rostoucím akciovém trhu, ale při jeho poklesech naopak nadprůměrně ztrácejí. Ostatní odvětví se chovají více defenzivně a díky tomu vykazují nižší volatilitu, ale i menší dlouhodobý výkonnostní potenciál než biotechnologie.

GRAFY: Vzdálenost akciových indexů od hist. maxim

Akcie mají stále kam růst

V posledních dnech, kdy americké akcie dosahují na nová maxima, mluví minimálně část investorů a analytiků o tom, že akcie již nemají mnoho prostoru pro růst.

Nicméně třeba v Deutsche Bank jsou přesvědčeni, že i americké akcie, které jsou v době psaní tohoto článku skutečně na rekordech, mají stále spoustu prostoru pro růst jak příští rok, tak v roce 2018. Ale USA stranou. Řada jiných akciových trhů je stále pod svými rekordními hodnotami, a i kdyby se tedy někdo obával nákupu na rekordech, má spousty prostoru třeba v Evropě nebo Asii. Japonské akcie by potřebovaly přidat takřka 100 %, aby se dostaly tam, kde byly na konci roku 1989. Nebo třeba francouzský CAC 40, ten by musel přidat nějakých 50 %, aby se dostal na hodnoty z roku 2000. Jak je tedy vidět, akcie prostě stále mají kam růst.

STRATEGIE: Globální akciové trhy**Skutečné výnosy trhů**

Zásadní otázkou každého investora samozřejmě je, kolik může za dobu své investice vydělat? Jakou má ale na tuto skutečnost dopad hodnota P/E daného akciového indexu v době, kdy ho kupujeme?

Před rozumnými investory stojí v okamžiku, kdy se rozhodují o tom, zda vloží své přebytečné prostředky na trh, zásadní otázka: „Jakou reálnou výkonnost mohou od své investice očekávat?“ Je pro mě takový výnos ve srovnání s jinými příležitostmi zajímavý?“

Je velice laciné vyjít z historických průměrů prezentovaných často některými nezkušenými finančními poradci a spoléhat na to, že akciová investice vynese na dostatečném časovém horizontu v průměru 9% zhodnocení. Historické průměry ale neříkají nic o konkrétním okamžiku, v němž přichází investor se svými prostředky na trh.

MULTIPORTRÉT: Korunové smíšené vyvážené fondy**Střídavé úspěchy**

Ze čtyř srovnávaných smíšených fondů dostupných v koruně mají dva mírně dynamičtější profil než zbylé dva. Úspěšnost jednotlivých fondů se v posledních 2 letech střídala podle preferovaných tříd aktiv.

Korunové smíšené fondy s vyváženým až mírně nadpolovičním zastoupením rizikových aktiv v podobě akcií, dluhopisů spekulativního stupně nebo komodit připadají v úvahu především pro investory se střední tolerancí k riziku. U nich mohou tvořit významnou nebo dokonce dominantní investiční pozici. Níže si představíme čtyři smíšené fondy, které se blíží uvedeným charakteristikám a jsou dostupné v korunové třídě se zajišťováním měnového rizika. Přesto někdy vykazují rozdíly ve složení portfolia a investor by se měl s jejich strategiemi dopředu seznámit, než se případně rozhodne některý z nich pořídit. Záleží na celkovém poměru akciové a dluhopisové složky i jejich geografické a ratingové alokaci.

V tomto článku si představíme primárně korunové fondy ČSOB Růstový, Erste AM Dynamický mix FF a Generali Fond fondů vyvážený zajišťující měnové riziko a měnově zajištěnou korunovou třídu fondu Pioneer Funds – Global Multi-Asset Target Income.

EXPERT: Komodity**Komodity do portfolia?**

Komodity jsou podle některých důležitou součástí portfolia, podle jiných jsou naopak jen velmi rizikovým aktivem pro spekulanty.

Úvahy, zda komodity zařadit do portfolia, bývají častým předmětem debat. Názory jsou smíšené, argumentem je ochrana proti inflaci a diverzifikace. Protiargumentem je příliš-

ná volatilita a možné ztráty vyplývající ze špatného načasování komoditního cyklu. Když v roce 2007 vyšla kniha „Komodity, jak investovat a vydělat“, překlad anglické knihy Marka Shipmana „Další velký investiční boom“, byly komodity na výsluní.

Samotným komoditám je v Shipmanově knize věnována až poslední čtvrtina. Nejprve je vyprávěn příběh poptávky a nabídky jako vysvětlení nerovnováh na komoditních trzích: Ve Východní části Globální vesnice lidé pracují, aby uspokojovali poptávku ze Západní části. A jak se v rozvíjejících se ekonomikách pilně pracuje a vydělává, roste zde i poptávka. To se odráží v poptávce po komoditách a jejich tržním ocenění. A příběh nabídky?

Jsou-li ceny komodit v reálném vyjádření nízké, pak producenti nejsou motivováni investovat do produkčních kapacit, technologií dolů, nebo plantáží. A jelikož jsou produkční možnosti limitovány, pak vzroste-li poptávka, nabídka nebude dostačující. Důsledek je zřejmý, silná poptávka a slabá nabídka znamená zvýšení ceny komodit.

SPOTŘEBITEL: Finanční trhy**Až sazby v Americe zase porostou...**

...tak se snad nic moc nestane. Fed dřív nebo později opět zvedne sazby. Jenže historie ukazuje, že to nemusí pro trhy vlastně nic moc znamenat. Ve hře je daleko více faktorů.

Že Fed dříve nebo později opět zvedne úrokové sazby je věc jasná. Není sice jasné, kdy a třeba kolikrát za příští rok či dva tak učiní, ale sazby, prostě porostou, pokud se tedy nestane něco opravdu neočekávaného.

Než se dostaneme ke konkrétním bodům, co by mělo (mohlo) zvýšení sazeb znamenat pro různé trhy (nebudeme řešit dopad na HDP atd.), podotkneme jednu zásadní věc. Žádný z níže nastíněných možných dopadů není něco zaručeného, některé jsou dány historickou zkušeností, jiné prostou logikou, nicméně to samozřejmě neznamená, že takováto reakce skutečně musí nastat. Řekněme ale, že je to varianta pravděpodobná.

A ještě jedna věc je důležitá, budeme se bavit spíše o krátkodobém dopadu a čistě o efektu zvýšení sazeb.

Na trhy totiž přirozeně působí nepřeberné množství faktorů a sazby jsou jen jedním z nich, byť jejich změny mohou s trhy i výrazně pohnout. Zejména tehdy, když se změní nečekaně a monetární politika centrálních bank je dnes samozřejmě obecně velmi důležitým faktorem.