



## FINANČNÍ TRHY

## Lepší trh práce v USA

*Akciové trhy poklesly kvůli nervozitě investorů před zasedáním Fedu, kde by mohlo dojít k prvnímu omezení QE3. Ze stejného důvodu ztrácely i bonitní dluhopisy. Euro však díky ECB posílilo.*

Ve sledovaném období od 2. do 13. prosince zažily společně akciové trhy v čele s evropskými několikaprocentní pokles. Vyvolala ho zvýšená nervozita investorů před klíčovým prosincovým zasedáním americké centrální banky Fed, na němž by po příznivém vývoji trhu práce v USA za listopad mohlo podle některých analytiků dojít k prvnímu rozhodnutí o omezení kvantitativního uvolňování (QE3). Přes celkově holubičí naladění Fedu již totiž američtí politici mají za sebou dříve tak těžko dojednanou dohodu o rozpočtu a poslední makrodata z USA byla na rozdíl od eurozóny velmi příznivá. ECB na svém zasedání v souladu s očekáváním ponechala základní úrokovou sazbu beze změny.

## KOMENTÁŘE: Akciové trhy

## Analytici se odhady příliš netrefují

*Agentura Bloomberg nedávno prostudovala odhady analytiků týkající se vývoje indexu S&P 500 zpětně za mnoho let a došla pro někoho k možná překvapivému závěru. Tyto odhady mají ještě horší úspěšnost než ekonomické predikce.*

Jeden příklad za všechny. Koncem roku 2007 předpovídali analytici, že si americké akcie v roce 2008 připsou v průměru 16 %. Místo toho se S&P 500 o desítky procent propadl. Pro rok 2009 tak pro změnu odhadovali v průměru růst o pouhé 0,7 %, výsledkem byl růst o cca 24 %.

Předpovídání budoucnosti je sice záležitostí spíše fanoušků fantasy, nicméně i daleko sofistikovanější odhadování budoucího vývoje akciových trhů na základě řady modelů a předpokladů má nezřídka podobné výsledky.

## TÉMA: Investiční výhled 2014

## Co přinese rok 2014?

*Globální ekonomické oživení by mělo mírně zesílit. Očekáváme, že býčí trend akciových trhů zůstane zachován za cenu častějších korekcí a z dluhopisů budou atraktivnější spíše ty rizikovější.*

Vyspělé akciové trhy v roce 2013 silně zhodnotily a pokračovaly v býčím trendu započatém již v roce 2012. Přispělo k tomu vybědnutí hlavních ekonomik eurozóny a Japon-

ska z recese, udržení růstové perspektivy americké ekonomiky a především pokračování ultrauvolněné politiky hlavních centrálních bank, které v nízkoinflačním prostředí nerušeně provozovaly velkorysé programy kvantitativního uvolňování či levných úvěrů a držely základní úrokové sazby blízko nuly, případně je k ní snižovaly. Trhy bonitních dluhopisů, které zažily největší žně do roku 2012 díky dlouhotrvajícímu poklesu výnosů do splatnosti na velmi nízké úrovni, již své dřívější zisky přirozeně nezapokalovaly.

## OBSAH: Přehled ročníku FOND SHOP 2013

## O čem jsme letos psali

*Přehled článků z rubrik TÉMA, ROZHOVOR / ANKETA, FOKUS, PRODUKT, PORTRÉT FONDU / EKONOMIKA, EXPERT a PENZE / SPOTŘEBITEL.*

## FOKUS: Akcie – eurozóna

## Nadvýkonná eurozóna

*Akcie z eurozóny zaostávaly za jinými vyspělými trhy do pololetí 2012. Pak je však díky ústupu dluhové krize začaly překonávat. Zacílení na EMU nabízí mnoho akciových fondů i ETF.*

Investor může vystavět akciovou část svého portfolia globálně nebo se zaměřit na určité regiony, kterým věří. V rámci vyspělých trhů patří mezi tři hlavní investiční oblasti Severní Amerika, západní Evropa a Asie s Pacifikem. Většina v tuzemsku dostupných evropských akciových fondů a ETF investuje pouze v zemích platících eurem, tedy v eurozóně. Zde před 2 roky vrcholila dluhová krize, která výrazně oslabilo důvěru investorů a srazila kurzy akcií. Nyní se zdá, že eurozóna má to nejhorší za sebou.

## GRAFY: Odchylka od průměru „price to rent ratio“

## Stále nadhodnocené nemovitosti

*Ceny nemovitostí jsou poměrně sledovanou veličinou, ostatně každý musí někde bydlet a nemovitost si může buď koupit, nebo pronajmout.*

V minulých letech to navíc byly ceny nemovitostí, s nimi spojené hypotéky a na ně navázané produkty, které stály na začátku problémů USA. Od té doby cena nemovitostí v mnoha zemích světa včetně ČR poměrně rapidně propadla, nicméně v poslední době již opět roste (samozřejmě zaleží na dané zemi, ovšem v 32 z 52 rozvinutých i rozvíjejících se ekonomik cena nemovitostí dle IMF's Global House Price Index v nedávné době rostla). To, jak jsou ceny nemovitostí nadhodnocené nebo podhodnocené, ukazuje přiložený graf. Zatímco ceny u nás nebo třeba v Japonsku, Portugalsku či Řecku jsou při srovnání s cenami nájmu stále pod historickým průměrem, zcela jiná situace panuje např. v severovýchodních zemích, Kanadě nebo na Novém Zélandu.

**PRODUKT: Aktivně řízené fondy****Řízení fondů jen na oko**

*Aktivně řízené fondy by se měly, jak už název napovídá, vyznačovat aktivní správou portfolia a nějakou přidanou hodnotou. Skutečnost je ale bohužel často úplně jiná.*

Indexové podílové fondy (případně ETP) jsou den ode dne populárnější hlavně proto, že jsou nákladově levné. Přirozeně ale od nich nemůžeme očekávat nic jiného, než to, že se budou vyvíjet stejně jako podkladový index. Tracking error u indexových fondů se syntetickou replikací, případně u řady ETP (např. těch, které využívají swapy) může být totiž skutečně velmi malá. Jenže ne každému stačí prostě kopírovat index a dosahovat stejného vývoje. Někdo může chtít více.

Tady by měly nastupovat aktivně řízené fondy. Slovo měly používáme záměrně, protože ti z vás, kteří nás čtou pravidelně, dozajista vědí, že s aktivně řízenými fondy to není tak snadné.

**PORTRÉT FONDU: Raiffeisen CM****Raiffeisen Global Aktien**

*Globální akciový fond, který investuje na vyspělých i rozvíjejících se trzích. Sleduje výraznou diverzifikaci portfolia. V posledních letech překonává většinu konkurence při vysoké volatilitě.*

Raiffeisen Global Aktien vyhledává na globálním akciovém trhu fundamentálně atraktivní společnosti se sídlem zejména v Severní Americe, Evropě a rozvinutých zemích pacifické oblasti. Může přitom investovat i na rozvíjejících se trzích. Svou výkonnost srovnává s globálním akciovým indexem vyspělých a rozvíjejících se trhů MSCI All Country World.

Výběr akcií do portfolia vychází z čistého přístupu zdola nahoru (bottom-up). Manažerský tým tedy hodnotí pouze atraktivitu jednotlivých akciových společností, nikoliv zemí nebo sektorů.

**EKONOMIKA: Finanční velicí****Guru ve světě financí**

*Svět financí je plný zajímavých a vlivných osob, o kterých se v ČR asi moc nemluví, ale přesto stojí za to o nich něco vědět. Vybrali jsme proto tedy pár takovýchto jmen a přidali je k těm notoricky známým.*

Různé světové časopisy sestavují pravidelně všelijaké žebříčky nejbohatších, nejvlivnějších a nejmocnějších lidí. Nejznámější je asi žebříček nejbohatších lidí od časopisu Forbes, kde přední místa už roky zaujímají Bill Gates, Warren Buffett, Carlos Slim Helú nebo někdo z rodiny Kochů. Známe jsou ale i žebříčky nejmocnějších lidí, kterým pro změnu poměrně pravidelně vládnou aktuální prezidenti či

premiéři zemí, jako je USA, Německo nebo třeba Čína. Protože jsme ale investičně zaměřený časopis, podíváme se v následujících odstavcích na nejmocnější osoby ve světě financí. Nejznámější žebříčky v této oblasti sestavuje zřejmě agentura Bloomberg, známé jsou i žebříčky Financial News.

**EXPERT: Teorie portfolia****Diverzifikace podle běžného investora**

*Diverzifikace je velmi důležitou součástí investičního procesu. Diverzifikují ale investoři správně? Na to se mimo jiné snaží odpovědět výsledky prováděného průzkumu.*

Správný investor levně nakupuje, draze prodává. Typický investor to dělá naopak. Jde o obecně známé chování. Správný investor rozkládá riziko. I ten typický, ale trochu jinak. Pro investorskou praxi by tak bylo nesmírným přínosem, kdyby bylo možné pochopit chování právě typického investora. Výsledky výzkumů a experimentů nás k tomu postupně přibližují.

**EXPERT: Alternativní investice****Omalovánky pro dospělé**

*Investice do umění je sice netradiční, ale poměrně oblíbenou formou, jak se někteří investoři snaží dosáhnout zhodnocení svých prostředků. Nejde ale o snadnou věc.*

Investice do umění je hotová alchymie. Na druhou stranu se mu není nutné vyhýbat. Dokáže s penězi divy.

Prý našli nový obraz od Vincenta van Gogha. Kde jinde ho mohli najít než na půdě. Již mnoho skutečně vzácných nálezu mělo podobný osud. Jednou je někdo najde na půdě a pak prodá za obrovské peníze. Troufli byste si na van Gogha? On je však liga pro super bohaté.

**SPOTŘEBITEL: Slovníček pojmů****Jak rozumět ukazatelům u OPF**

*Při procházení infolistů a měsíčních zpráv podílových fondů může investor narazit na celou řadu pojmů, přičemž ne každý význam mu musí být ihned jasný.*

Velmi často investorům radíme, že než se rozhodnou pro konkrétní investici, nejčastěji podílový fond případně ETF/ETN, je důležité si důkladně projít všechny dostupné informace, jako jsou infolisty nebo měsíční zprávy fondů. Pro správné pochopení těchto podkladů, sloužících pro rozhodnutí, je ale nutné znát jednotlivé pojmy, na které můžete narazit.

Přihlášení k odběru newsletteru na

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