



## FINANČNÍ TRHY:

10. 8. – 23. 8. 2010

## Averze k riziku se zvýšila

Obavy z útlumu globálního oživení zvedly averzi k riziku. Ceny akcií a ropy klesaly, zatímco bezpečné státní dluhopisy a zlato zhodnotily. Rozdílný vývoj v eurozóně přispěl k oslabení eura.

Opětovný strach z útlumu oživení globální ekonomiky přispěl ve sledovaném období

k poklesu akciových trhů. Varovným signálem se staly slabé předstihové ukazatele na americkém trhu práce a bydlení. Nepříznivě se v srpnu vyvíjela také důvěra investorů v německou ekonomiku, přestože Německo vykázalo za druhé čtvrtletí zdaleka nejsilnější růst HDP mezi zeměmi eurozóny. Na opačném pólu se ocitlo Řecko, jehož ekonomika výrazně klesla vlivem vynucených restriktivních opatření. Velmi slabý růst HDP za druhé čtvrtletí zaznamenalo i Japonsko.

## KOMENTÁŘE: Akciové trhy

## Akcie na horské dráze

Aktiva v České republice, Polsku, Slovensku a v Maďarsku byla dlouho investory dávána do jednoho pytle.

Červenec byl z hlediska akciových trhů velmi úspěšným měsícem. Hlavní akciové indexy dosáhly největšího zhodnocení za posledních 12 měsíců, americké trhy zaznamenaly rekordní zisky, pokles z předchozích dvou měsíců se zastavil a ztráty byly částečně umazány. Investoři tak využili dvouměsíční korekce k nakupování a hnali hlavní akciové indexy nahoru, přičemž obavy o finanční stabilitu v Evropě postupně ochabovaly. Na trhu se opět začaly projevovat obavy o průběh ekonomického ožívování. Nepotěšila Běžová kniha FED s tím, že americký ekonomický růst se v některých oblastech v minulých dvou měsících zpomalil. Příznivě nevyznělo ani vyjádření prezidenta St. Louiské FED J. Bullarda, že USA by mohlo čekat delší období deflace a jako preventivní prostředek navrhuje návrat k programu odkupu státního dluhu FEDu.

## TÉMA: Robert C. Doll: 10 predikcí pro příštích 10 let

## USA budou opět „na koni“

Hlavní akciový stratég ve společnosti BlackRock předvídá pro příštích 10 let nadvýkonnost akcií z rozvíjejících se trhů a USA. Počítá i s růstem úrokových sazeb a oslabováním dolaru.

Hodně mediální pozornosti obvykle poutají pesimistické vi-

ze význačných osobností investičního světa o tom, že přijde další hluboká recese, a proto má smysl investovat snad jedině do zlata, případně ještě do zemědělských komodit. Poněkud stranou zůstávají ucelenější prognózy vývoje finančních trhů, které nevybočují z normálu. I když se samozřejmě ani takové předpovědi nemusí naplnit, mohou nastolit zajímavá investiční témata, která upozorní na aktuální, avšak ne zcela zjevné trendy. Uvedenou charakteristiku splňuje nedávno zveřejněná prognóza Roberta C. Dolla, hlavního стратега pro akciové trhy ve společnosti BlackRock Inc. Jmenuje se „10 predikcí pro příštích 10 let“ a jak už název napovídá, vztahuje se na horizont do roku 2020. Prognóza počítá s normalizací výkonnosti akciových trhů. Předpokládá, že investiční prostředí se v příštích 10 letech nevyrovná prosperitě 80. a 90. let, bude však mnohem lepší, než v nedávno ukončeném desetiletí.

## ANKETA: Výsledková sezóna

## Lepší, než se čekalo

Většina společností, jejichž akcie se obchodují na světových trzích, již reportovala výsledky za druhé čtvrtletí letošního roku. FOND SHOP oslovil portfolio manažery fondů a analytiky, kteří se měli vyjádřit k doposud reportovaným výsledkům společností

S reportovanými firemními výsledky za druhé čtvrtletí letošního roku byli manažeři fondů spokojeni. Překvapily například společnosti ze sektorů spotřebního zboží a informačních technologií.

## FOKUS: Konvertibilní dluhopisy

## Hybridní dluhopisy předčily akcie

Na pětileté období potvrdily konvertibilní dluhopisy schopnost participace na růstu i poklesu akciového trhu. Korunový investor má k dispozici jen několik málo fondů zahraničních správců.

Mezi základní stavební prvky každého investičního portfolia bezpochyby patří akcie a dluhopisy. Kromě těchto cenných papírů však může portfolio obsahovat i tzv. konvertibilní dluhopisy (pozn. často se můžeme setkat i s přívlastky směnitelné, hybridní apod.). Tyto cenné papíry mohou být vyhledávané v dobách nejistoty, kdy investoři na jedné straně očekávají oživení na trzích, ale současně se obávají i negativních zpráv, které by mohly vést k obrátě trendu.

## EXPERT: Nová evropská direktiva

## Klíčové informace pro investora

Nová direktiva Evropská komise přináší změny do oblasti informační povinnosti investičních fondů. Hlavní charakteristiky fondu bude nově uvádět dokument Klíčových informací investora.

Jednou z nejúspěšnějších institucí nabízejících finanční služby jsou v Evropě investiční fondy, označované také jako UCITS (pozn. jedná se o zkratku anglického názvu Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities). Podle údajů společnosti State Street dosahoval v červnu roku 2009 objem aktiv v těchto fondech 4,8 bilionu euro, přičemž přibližně 40 % je zprostředkováváno mimo země Evropské unie. Uvedená hodnota aktiv odpovídá přibližně polovině HDP zemí EU. Vzhledem k těmto faktům podléhá UCITS zájmu evropských regulátorů.

Novou regulaci investičních fondů, příznačně označovanou jako UCITS IV, zveřejnila začátkem července Evropská komise. Jde o nový program legislativních změn, s cílem zvýšit ochranu investorů a efektivnost investičních fondů. Konkrétněji se jedná o dvě direktivy a dvě regulace zaměřené především na zlepšení informovanosti ze strany investičních fondů, ale také upravujících fúze standardních fondů nebo jejich přeshraniční poskytování služeb, tzv. evropský pas investičních společností.

### **PRODUKT: Harmonizace fondů BNP PARIBAS a FORTIS Americká inspirace zapouští kořeny**

*Je doporučována zejména lidem s vysokými příjmy a případně velkým naspořeným objemem financí, kteří jsou schopni výrazně zvýšit sazby „ustát“.*

Nově se v tuzemsku objevuje fenomén, který je v zahraničí zcela běžný. A to jak se svými pozitivními, tak negativními dopady. Větší a delší tradici má variabilní sazba hypotečních úvěrů v anglosaských zemích. Tato skutečnost byla i jednou z příčin (vedle mnoha dalších) celosvětové nejprve finanční a následně ekonomické krize. Svého času byly úrokové sazby v USA velmi nízké (pohybovaly se na úrovni 1 %). Spousta lidí si začala brát hypotéku, neboť i když měli nízký příjem, dokázali ji splácet. Hypotečnímu boomeru napomohlo i opatření za éry prezidenta Clintona, kdy pod heslem „Každý má nárok na vlastní dům“, bylo v podstatě zákonem nařízeno dvěma polostátním institucím (Fannie Mae a Freddie Mac) poskytovat hypotéky nízkopříjmovým osobám. Bohužel příjemci hypoték podlehl klamu nízkých úroků, neměli dostatek finančního vzdělání a do budoucna se příliš neřídili. Paralela s nízkopříjmovými občany v Evropské unii a tuzemsku je více než zřejmá. Nebylo se tedy čemu divit, že když úroky začaly růst, že hypoteční dlužníci neměli dostatek prostředků domy splácet a ty propadly bankám a úvěrovým společností.

### **PORTRÉT: PIONEER INVESTMENTS**

## **Pioneer EM Europe and Mediterranean Equity**

*Fond překonává benchmark, a to při srovnatelné volatilitě. Vzhledem ke konkurenci byl v minulosti podvýkonný. V období po finanční krizi však patří k nejvýkonnějším.*

Společnost Pioneer Investments není v oblasti kolektivního investování potřeba široce představovat. Na trhu působí již od dvacátých let, a v České republice od devadesátých let minulého století. V ČR může domácí investor využít její nabídky prostřednictvím Unicredit bank a investovat do široké skupiny českých i zahraničních fondů. Česká rodina nabízí výběr několika korunových fondů s domácí registrací. Většina nabízených fondů však má lucemburský domicil a je denominovaná především v EUR a USD. U některých z nich lze využít korunově zajištěnou variantu. To je případ i dnes portrétovaného fondu.

### **EKONOMIKA: Ukazatelé ekonomického vývoje**

## **Ekonomické indikátory**

*Informace o stavu a vývoji hospodářské výkonnosti poskytují ekonomické indikátory. Investorům je k dispozici široká nabídka těchto ukazatelů. K nejdůležitějším patří indikátory důvěry.*

Každý den je finanční a ekonomické zpravodajství plné údajů o vývoji mnoha statistických ukazatelů. Ty mají investorům poskytovat informace o současném stavu hospodářství a pravděpodobném směru jeho budoucího vývoje a tím jim pomáhat v investičních rozhodnutích. Množství dostupných statistik je v současnosti značné. Každá z nich přitom nese informace o ekonomice v různých kontextech. Mezi nejdůležitější a nejvyužívanější ukazatele patří ekonomické indikátory, jejichž znalost by měla patřit do běžné výbavy každého investora. Přehled a souvislosti hlavních ekonomických indikátorů vám nabízáme v následujících odstavcích.

### **SPOTŘEBITEL: Investiční životní pojištění**

## **Grafické modely IŽP: příliš mnoho červené**

*Investiční životní pojištění je finančním produktem, jehož zprostředkovatelské provize tvoří dodnes základ produkce většiny „finančně-poradenských“ společností.*

Investiční životní pojištění (IŽP) je finančním produktem, jehož zprostředkovatelské provize tvoří dodnes základ produkce většiny „finančně-poradenských“ společností. Na trhu jsou desítky produktů a každý z nich se vyznačuje trochu jinou poplatkovou konstrukcí. Genialita IŽP z hlediska jeho poskytovatelů a problém z hlediska spotřebitelů spočívá především v následujících bodech.

Přihlášení k odběru newsletteru na

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