



## EKONOMIKA A TRHY:

26. 1. – 8. 2. 2010

**Řecký dluh zvedl averzi k riziku**

*Obavy z řeckého dluhu a negativní vývoj na trhu práce v USA zvýšily averzi k riziku. Ceny akcií, rizikových dluhopisů a průmyslových komodit poklesly. Dolar posiloval vůči euru.*

V posledním lednovém a prvním únorovém týdnu se finanční trhy vyvíjely převážně negativně. Došlo ke zvýšení rizikové averze vlivem několika faktorů – omezení úvěrování v Číně, nepříznivý vývoj na trhu práce v USA a především narůstající pochybnosti investorů o schopnosti jižních zemí eurozóny (Řecko, Španělsko, Portugalsko) financovat veřejný dluh. Tyto faktory přispěly k poklesu akciových a komoditních trhů i posilování amerického dolaru vůči euru. Na dluhopisových trzích došlo k poklesu výnosů a růstu cen státních dluhopisů nejvyspělejších zemí (USA a Německo), zatímco státní dluhopisy nejproblematičtějších zemí eurozóny prodělaly zřetelný cenový propad. Rostoucí averze k riziku vyvolala také zvýšení nadvýnosů firemních dluhopisů proti nejbezpečnějším státním dluhopisům. Ceny „high-yieldů“ šly tedy dolů.

## NOVINKY: AXA Bank Europe

**Spořicí účet s úrokovou sazbou 3 %**

*Finanční skupina AXA rozšiřuje svou nabídku v České republice o bankovní služby. AXA Bank Europe vstoupila na český trh se spořicími účty a internetovým bankovníctvím.*

Založení a vedení spořicího účtu nabízí banka zdarma. AXA nepodmiňuje založení účtu složením minimálního vkladu. Základní roční úroková sazba je 2,5 %. K základní sazbě získávají klienti, kteří budou mít na konci roku průměrný zůstatek na účtu vyšší než 40 tisíc korun, věrnostní bonus ve výši 0,5 %.

## TÉMA: Státní dluhopisy

**Krach státních dluhopisů?**

*Na případný růst výnosů českých státních dluhopisů z důvodu pokračujícího zadlužování státu by doplatily zejména penzijní fondy, dluhopisové fondy, IŽP a KŽP.*

Investoři do dluhopisů nesou tři hlavní rizika – úrokové, kreditní a likviditní. Všechna tři rizika jsou zohledněna ve výnosu dluhopisu. Při růstu zmíněných rizik roste požadova-

ný výnos a klesá cena dluhopisu. Úrokové riziko u drženého dluhopisu znamená nebezpečí, že centrální banka zvýší základní úrokovou sazbu, a to neočekávaně nebo více, než trh očekával. Kreditní riziko je termín pro možnost zvýšení pravděpodobnosti neplnění závazků ze strany emitenta dluhopisu (nedodržení splátky úroků či jistiny). Riziko likvidity reflektuje nebezpečí „vyschnutí“ trhu. Na trhu se nenajde v daný moment kupující a držitel dluhopisu jej nemůže prodat, přestože chce.

Během finanční krize utíkali investoři z korporátních dluhopisů a dluhopisů rozvíjejících se zemí do státních dluhopisů rozvinutých zemí. Vnímali kreditní riziko a riziko likvidity u prvních dvou zmíněných skupin dluhopisů jako zvyšující se.

## ROZHOVOR: Martin Šťastný, Atlantik FT

**Pohodlné investování pod jednou střechou**

*Fondová platforma Atlantiku umožňuje nejen nákup a prodej podílových fondů, ale také obchodování s cennými papíry. Fondy je možno vybírat z více správcovských společností.*

Banky i investiční zprostředkovatelé jsou při sestavování clientských portfolií limitováni nabídkou produktů, které mají k dispozici. Banky (např. Komerční banka: IKS KB, SGAM) využívají převážně fondy z nabídky investičních společností vlastní skupiny. Investiční zprostředkovatelé jsou limitováni počtem smluvních dohod s investičními společnostmi. Rozšířit nabídku obchodování s podílovými fondy se chystají některé investiční společnosti a obchodníci s cennými papíry, kteří plánují vytvořit či již vytvořili své vlastní obchodní platformy pro obchodování s fondy.

V rámci seriálu představení fondových platform přinášíme rozhovor s p. Martinem Šťastným ze společnosti ATLANTIK FT.

## FOKUS: Vývoj na trhu komodit

**Průmyslové kovy v minulém roce rostly**

*V uplynulém roce dosáhly nejvyšší výkonnosti fondy, které sází na průmyslové kovy. Na pětiletém horizontu se vyplatila investice do drahých kovů. Český investor může využít tři komoditní fondy.*

Obchodované komodity lze rozdělit do pěti základních skupin, a to energetické suroviny, průmyslové kovy, drahé kovy, zemědělské plodiny a hospodářská zvířata. Na vývoji cen těchto komodit mohou investoři profitovat prostřednictvím derivátů (především komoditních futures kontraktů a swapů). Mezi nejznámější indexy sledující vývoj komodit

patří S&P GSCI Commodity a Dow Jones–USB Commodity.

Podle statistiky indexu S&P GSCI Commodity vykázaly v posledním roce nejvyšší výkonnost průmyslové kovy (85,6 %). Do této kategorie průmyslových kovů patří hliník, měď, olovo, nikl či zinek. Na ročním horizontu nejvíce rostla cena mědi a olova.

#### **EXPERT: Behaviorální finanční teorie**

### **Psychologie investorů**

*Investoři se nechovají racionálně. Jsou příliš sebevědomí a nadměrně obchodují. Diverzifikace je v souladu jak s moderní teorií portfolia, tak s behaviorálním přístupem.*

Vysvětluje vývoj trhů teorie behaviorálních financí lépe než teorie efektivních trhů? Teorie efektivních trhů předpokládá, že kurz na trhu odráží všechny známé informace a jakákoli změna kurzu souvisí s novými informacemi. Za těchto podmínek nemohou účastníci trhu, vydělat mimořádný, o riziko očištěný, výnos.

Podle konceptu behaviorálních financí je mnoho finančních fenoménů a anomálií (např. nepředvídatelná ztráta důvěry na trhu, stádní chování, přílišná sebedůvěra), které nelze vysvětlit pomocí teorie efektivních trhů. Lze je však vysvětlit pomocí modelů, které předpokládají, že účastníci trhu nejsou plně racionální, např. z důvodu davové psychologie, vrozených instinktů či jiných vlivů, a že se na trhu setkávají více či méně racionální investoři s investory iracionálními. Proto také iracionalita může mít významný a dlouhotrvající vliv na ceny finančních instrumentů.

#### **PRODUKT: Fondy kvalifikovaných investorů**

### **Příležitost pouze pro kvalifikované**

*Pro běžné investory nepřilíš známá a obtížně dosažitelná investiční alternativa. Jsou nabízeny individuálně, a to investorům splňujícím zákonem definovaná kritéria. Nezveřejňují své výnosy.*

Fondy kvalifikovaných investorů (FKI) jsou zakládány pro omezenou skupinu investorů, tzv. kvalifikované investory, a nejsou veřejně propagovány. Kvalifikovaným investorem se podle českého práva rozumí osoba, která má zkušenosti s obchodováním s cennými papíry a podepíše v tomto smyslu prohlášení správci fondu, případně se jedná o právnické osoby (banky, centrální banky, penzijní fondy apod.).

FKI patří do skupiny speciálních fondů. Jedná se o regulované organismy kolektivního investování, které jsou předmětem dozoru ČNB. Mohou vznikat jako otevřené či uzavřené podílové fondy nebo jako investiční fondy (tj. regulované akciové společnosti).

#### **PORTRÉT: ČSOB**

### **ČSOB Akciový fond – Vodního bohatství**

*Globální akciový fond s vodní tematikou, který zajišťuje měnové riziko do koruny. Investuje spíše do menších firem. Za dosavadní historii předvedl podobnou výkonnost jako konkurence.*

ČSOB Akciový fond – Vodního bohatství je veden v koruně, ale řízení portfolia obstarává pod hlavičkou eurového fondu KBC Eco Fund Water belgická společnost KBC Asset Management. Příslušná korunová investice je zajištěna proti měnovému riziku. Investor tedy netratí na posilování koruny proti euru, ale ani nevydělává na případném oslabování koruny.

#### **PORTRÉT: ISČS**

### **ISČS Top Stocks**

*Fond investuje převážně v rámci sektorů zdravotnictví, technologií a spotřebního zboží. V minulém roce přinesla investice do menších společností z cyklických sektorů velmi slušnou výkonnost.*

ISČS Top Stocks využívá k sestavení investičního portfolia akcie obchodované především v USA, v menší míře i Evropě a Kanadě. Fond se nezaměřuje na překonání výkonnosti konkrétního indexu, ale absolutní zhodnocení vybraných akcií. Interně je pro účely hodnocení úspěšnosti fondu sledována výkonnost kompozitního indexu tvořeného z 80 % S&P 1500 a 20 % z indexu Stoxx Europe 600. Oba srovnávací indexy reprezentují skupinu společností, ze kterých je sestavováno portfolio fondu.

#### **SPOTŘEBITEL: Recenze knihy**

### **Inteligentní investor nepodléhá emocím**

*Kniha Benjaminu Grahama prezentuje základní investiční zásady i finanční analýzy amerických společností. Její druhou polovinu využijí hlavně zkušenější investoři, kteří vybírají konkrétní tituly.*

Kniha je rozdělena do 20 kapitol, které Benjamin Graham napsal začátkem 70. let. V posledním čtvrtém vydání z roku 2003 je ke každé kapitole doplněn komentář nynějšího redaktora listu The Wall Street Journal Jasona Zweiga, který Grahamovy investiční postřehy aplikuje na realitu 21. století. Používá přitom pro laika srozumitelný jazyk.

Přihlášení k odběru newsletteru na

**www.FONDSHOP.cz**