



## FINANČNÍ TRHY Opatrná ECB i Fed

*Akcie vzrostly díky opatrnému postoji Fedu a zejména ECB ke zvyšování úrokových sazeb v roce 2022. Státní dluhopisy zemí eurozóny zhodnotily a euro oslabilo. V USA však zrychlila inflace.*

Od 1. do 12. listopadu převážil na akciových trzích růst, který se opíral o příznivý průběh výsledkové sezóny za 3Q 2021 hlavně v Evropě, dobrá makrodata z více regionů a holubičí naladění centrálních bank Fed, ECB i BoE, z nichž první a třetí pořádaly měnově-politická zasedání. Společným jmenovatelem jejich postojů se stala neochota zvyšovat (rychle) úrokové sazby v následujícím ročním období, protože současnou globálně vysokou inflaci považují většinou za dočasný jev, který by měl v roce 2022 znatelně polevit.

### KOMENTÁŘE: ČR

## Jaký mají Češi přístup k ESG?

*Více než 500 stávajících a potenciálních investorů se účastnilo společného průzkumu Amundi a Komerční banky, který měl za cíl zmapovat jejich postoje k ESG. Cílovou skupinou průzkumu byli lidé starší 25 let, s čistým měsíčním příjmem přesahujícím 25 000 Kč, ochotní své finance investovat.*

Téma udržitelného investování, ESG atd., je bezesporu jedním z hlavních investičních témat posledních let a ostatně i v našem časopisu se mu poměrně často věnujeme.

Otázkou však je, jak se k celému tématu ESG či odpovědnému investování staví Češi. Když se člověk podívá na aktuální reklamy některých bank a investičních společností, je patrné, že z pohledu těchto firem je odpovědné investování zásadní. Ale je zásadní i z pohledu investorů?

### TÉMA: Dluhopisy

## Výnosné dluhopisy ČR

*Bonitní státní dluhopisy globálně ztrácely při růstu výnosů do splatnosti kvůli eskalaci inflace a klesající ochotě centrálních bank stimulovat ekonomiku. Ty české již ale mají zajímavé výnosy.*

Příchod koronavirové krize po více než 3 letech od kritického 2. pololetí 2016 opět srazil výnosy do splatnosti bonitních státních dluhopisů směrem k nule nebo dokonce pod ní. Korporátní dluhopisy investičního stupně nabízely jen trochu vyšší výnosy a v podstatě šly ve šlépějích státních dlu-

hopisů na příslušných trzích. Zajímavou výnosovou perspektivu poskytly až korporátní dluhopisy se spekulativním ratingem. Ty se však jako riziková aktiva v březnu 2020 nejprve propadly, aby krátce poté začaly hodně vydělávat.

## ROZHOVOR: Tomáš Jandík, Reico IS České spořitelny Nový fond cílí na vyšší zhodnocení

*Největšímu a nejstaršímu nemovitostnímu fondu u nás přibyl nedávno bratříček, který svou strategií sází na vyšší očekávané zhodnocení za cenu vyššího rizika než u ČS nemovitostního fondu.*

FOND SHOP se zeptal Tomáše Jandíka, předsedy představenstva REICO investiční společnosti České spořitelny třeba na to, jak se ČS nemovitostnímu fondu, nejstaršímu a největšímu fondu svého druhu u nás, dařilo přestát těžké období loňského roku spojeného s pandemií Covid-19, nebo na to, čím se liší a čím je zajímavý teprve nedávno založený fond REICO ČS LONG LEASE a zda například mezi fondy existuje vzájemná synergie.

## FOKUS: Dluhopisy – střední a východní Evropa Přichází čas bondů CEE?

*Dluhopisy ze střední a východní Evropy neoslznily 5letou výkonností kvůli ztrátám v letošním inflačním roce. Prudký vzestup výnosů do splatnosti jim ale vylepšil šance na budoucí zhodnocení.*

Dluhopisové trhy střední a východní Evropy (CEE) umožňují diverzifikaci do různých zemí, typů emitentů i ratingů. V ČR dostupné dluhopisové fondy zaměřené na tento region většinou používají jako základní měnu korunu, někdy i euro. K jejich sporným rysům patří, že typicky plně nezajišťují měnové riziko a občas se vystavují výraznějšímu kreditnímu riziku některých trhů či emitentů. Kompenzovat by ho měly vyšší výnosy do splatnosti příslušných dluhopisů.

## GRAFY: Tržní kapitalizace daných společností Microsoft, Apple a Tesla

*Nejen dluhopisové trhy, ale i ty akciové nabízejí v posledních dnech a týdnech zajímavé dění. Asi nebude moc těch, kteří by nezaregistrovali, že hodnota společnosti Tesla překonala bájnou hranici jedné miliardy dolarů tržní kapitalizace a zařadila se tak do elitního klubu, který v současnosti tvoří 6 společností.*

Pravda, v době, kdy budete tento text číst, to může být jinak, protože akcie Tesly jsou stále bitevním polem mezi jejich zastánci a odpůrci. Trochu ve stínu této události možná zůstala jiná, a sice ta, že se společnost Microsoft minimálně na chvíli stala opět největší společností obchodovanou na americké burze, když překonala velikost společnosti Apple.

**PRODUKT: Nemovitosti****Nemovitostní fond NEMO**

*Korunový nemovitostní fond zaměřený na prémiové pražské kancelářské budovy. Od svého založení v červnu 2019 zhodnotil o víc než 11 % a daří se mu tak dosáhnout na cílený výnos.*

Nemovitostní fondy se v České republice těší stále velké oblibě, a tak se v tomto článku podíváme na fond NEMO, jehož zakladatelem je Českomoravská Nemovitostní a.s. a který je díky minimální investici 500 CZK vhodný i pro drobné investory. O fondu jsme sice již v minulosti jednou psali, ale protože se od té doby mnoho odehrálo, včetně pandemie Covid-19, neuškodí podívat se na to, jak se fondu NEMO v tomto období dařilo a co je u něj nového.

**PORTRÉT FONDU: Allianz GI****Allianz Europe Equity Growth Select**

*Evropský akciový fond s růstovým stylem a měnově zajištěnou korunovou třídou. Složením portfolia se značně liší od benchmarku. Za poslední 3 roky zdolal silným růstem benchmark i konkurenci.*

Allianz Europe Equity Growth Select investuje jako evropský akciový fond do koncentrovaného portfolia společností, které se obchodují na vyspělých evropských trzích a dosahují v okamžiku pořízení tržní kapitalizace alespoň 5 mld. EUR. Vyznačují se typicky silnou konkurenční pozicí, vysokou návratností kapitálu a nadstandardním růstem zisků i cash flow. Svou výkonnost srovnává fond s benchmarkem S&P Europe LargeCap Growth NR a v měnově zajištěné korunové třídě zprostředkovává tuzemským investořům vývoj základní eurové třídy.

**EKONOMIKA: ČR****Půjde Česko do recese?**

*Ekonomiku ČR trápí vysoká inflace, ale růst HDP zůstává solidní. ČNB si tak nedávno dovolila prudké zvýšení úrokových sazeb. Ale to spolu s dalšími faktory zesiluje riziko stagflace a následně recese.*

Česká ekonomika se po loňské pandemické depresi rozjela letos na plné obrátky, což ovšem platí nejen pro tempo reálného růstu HDP, ale poslední dobou stále více pro inflaci. Podobně jako v řadě jiných zemí začala rychlé oživení, podporované masivními fiskálními a monetárními stimuly, doprovázet globální nákladová inflační vlna. Tu při celosvětové nerovnováze mezi spotřebou a produkcí vyvolalo zdrhávání nabídkové strany kvůli bariérám v přepravě nebo na trhu práce a nedostatku různých surovin, k němuž se přidalo prudké zdražení energií.

Českou inflaci však ovlivňuje i řada domácích poptávkových faktorů trvalejšího rázu, které mohou postupem času převážit, zatímco zahraniční proinflační faktory by měly v roce 2022 spíše pomalu odeznívat s výjimkou silné podpory tzv. zelené energie.

**EXPERT: Inlace****Inlace včera, dnes a zítra**

*Vysoká inflace není historicky ničím až tak neobvyklým, mohli jsme ji zažít již několikrát. Čím byla způsobena a jak na ní investoři reagovali tehdy a dnes?*

Šest let uběhlo, na stavebním spoření skončila 6letá vázací lhůta. Je podzim, čas podat 3měsíční výpověď, v lednu poslat 20tisícový vklad a zinkasovat 2tisícovou státní podporu i za rok 2023. Výpověď na pobočce, poradcem nabídnuto „prodloužení“ spoření při 1,3% úrokové sazbě. Reakce odmítavá, doplněná argumentem, „Při očekávané 5% inflaci nedává tento instrument smysl... To už by se více vyplatily spořicí státní dluhopisy, které v protiinflační variantě alespoň zachovají kupní sílu peněz“. Stalo se v inflačním podzimu letošního roku.

Podobně odmítnout lze bankovní termínované vklady, nabízející i při víceleté vázanosti 2% hrubý roční výnos. Půjčování na úrok je dnes postiženo finanční represí věřitelů a střadatelů, úročení je po očištění o inflaci záporné.

**SPOTŘEBITEL: Algoritmy****Peníze a stroje nikdy nespí**

*Kvantové investování a různé algoritmy se na trhu objevují vlastně již desítky let. Teprve poslední roky spojené s dalšími úspěchy na poli umělé inteligence je ale posouvají blíže k futuristickému cíli.*

Investoři se vždy snažili využívat různé technologie k tomu, aby nasbírali kurzotvorné informace dříve než jejich konkurenti. První investoři do nizozemské společnosti East India vyhledávali informační bulletiny o bohatství lodí plujících kolem mysu Dobré naděje předtím, než dorazili do Nizozemska. Rothschildové pravděpodobně dluží velkou část svého bohatství poštovním holubům, kteří jim rychleji než lodě přinesli zprávy o tom, že Francouzi byli poraženi v bitvě u Waterloo.

Dnešní technologické pokroky ale začaly přicházet během éry červených šlů a logaritmických pravítek. Stroje nejprve přebíraly ty nejjednodušší úkoly. V sedmdesátých letech začaly elektronické příkazy nahrazovat obchodníky, kteří na sebe na burze navzájem pokřikovali, což všem usnadnilo shromažďování údajů o cenách a objemu.

Přihlášení k odběru newsletteru na

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