



Zpravodaj z finančních trhů

Klíčové události

Bombastický vstup akcií!

Aktiový trh má za sebou nejúspěšnější první týden nového roku za celou dobu trvání americké burzy.

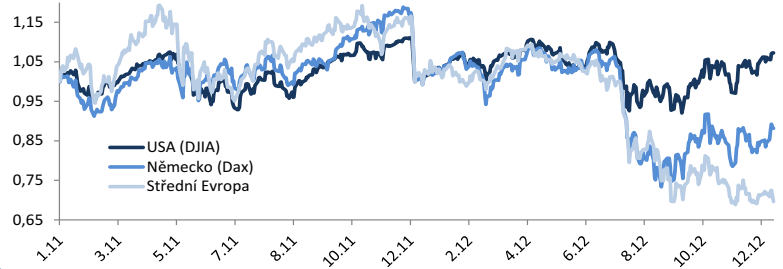
Přelom roku byl pro kapitálové trhy velmi pozitivní. Akiový trh hned v prvním týdnu zaznamenal rekordní zisky. Příčinou tohoto bombastického vstupu do roku 2013 je snaha amerických zákonodárců vyřešit hrozbu fiskálního útesu. Zákonodárci sice odložili jednání o škrtech ve veřejných výdajích o dva měsíce, ale dohodli se na zvýšení daní pro velmi bohaté občany a také prodloužili daňové úlevy pro střední a nižší třídy. Kapitálové trhy tak navazují na úspěšný rok 2012, kdy výrazně posilovaly jak akcie, tak i dluhopisy.

Rok 2013 byl měl být rokem stabilizace veřejných rozpočtů. Klíčové události optikou začátku nového roku se jeví především v dořešení hrozby fiskálního útesu, řešení dluhové situace ve Španělsku, podzimních parlamentních volbách v Německu a pozornost by se také měla soustředit na pozvolný růst Číny, která je tahounem růstu světového hospodářství.

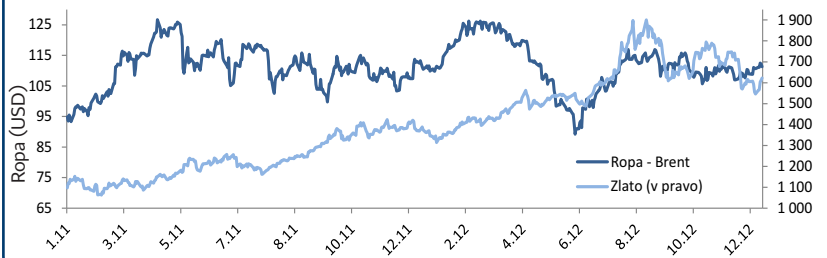
Dále by v letošním roce mělo dojít k mírnému růstu zisků společností, a to díky další redukci nákladů. To by se mělo pozitivně projevit na akcích, které se v současné době jeví jako nejatraktivnější aktiva na kapitálových trzích. Pozitivním faktorem jsou také vysoké zásoby hotovosti soukromých společností, které je využívají ke zpětnému odkupu akcií, což je další katalyzátor růstu.

Aktiové indexy	1M	3M	1R	Současná hodnota
USA (DJIA)	-2,13%	-1,29%	8,7%	13 384
Německo (Dax)	2,98%	4,63%	27,77%	7 731
Stř. Evropa	5,69%	3,95%	27,36%	1 865
Komodity	1M	3M	1R	Současná hodnota
Zlato	-2,93%	-7,11%	2,23%	1 653
Ropa Brent	4,54%	1,09%	2,22%	112

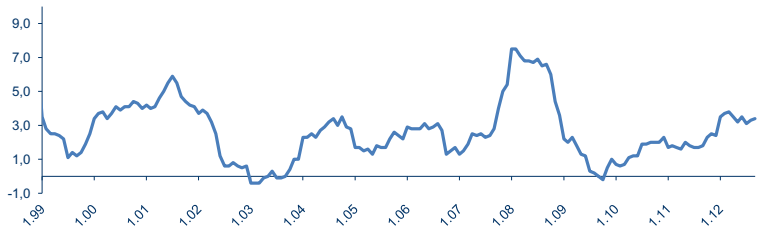
Vývoj finančních trhů



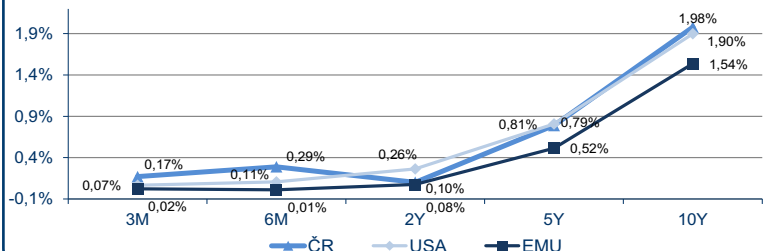
Vývoj ceny zlata a ropy



Meziroční inflace v ČR (v %)



Výnosy státních dluhopisů





Události, které hýbou trhem



Událost	Vliv na trh	Dopady
Fed - další kvantitativní uvolňování		Po skončení operace Twist ke konci roku 2012 (nákup státních dluhopisů s delší dobou splatnosti a současný prodej státních dluhopisů s kratší dobou splatnosti) začal Fed opět nakupovat státní dluhopisy a to tempem 45 mld. USD měsíčně.
Fiskální útes		Americký rozpočtový útes byl posunut o dva měsíce. Politici se dohodli na A) prodloužení daňových úlev B) zvýšení daní pro občany mající příjem vyšší než 400 tisíc USD ročně C) odložení automatických škrťů veřejných výdajů o dva měsíce.
Čína - data		Čínská data jsou velmi pozitivní. Produkce čínského průmyslu je na sedmi měsíčním maximu a povolna akceleruje.
Japonsko - volby		Japonské volby vyhrála s drtivou většinou opozice. Liberálně demokratická strana a strana spravedlnosti a čistoty získaly dohromady více jak dvě třetiny hlasů, tudíž mají absolutní většinu.
Itálie - politická nestabilita		Mario Monti hodlá odstoupit z postu předsedy vlády poté, co vláda ztratila podporu strany expremiéra Berlusconiho. Monti plánuje odstoupit po schálení rozpočtu pro rok 2013.



Příležitosti



- Koncem roku 2012 skončila operace Twist v podání americké centrální banky. Cílem operace Twist bylo snížit dlouhodobé úrokové sazby. Americká centrální banka však na svém prosincovém zasedání vyhlásila, že začne opět nakupovat státní dluhopisy, a to tempem 45 mld. USD měsíčně. Doposud kupovala cenné papíry napojené na hypotéky v objemu 40 mld. měsíčně. Celkově tedy začne od ledna 2013 každý měsíc do ekonomiky pumpovat 85 mld. USD.
- Fed se také vyjádřil k úrokovým sazbám, které drží již delší dobu na nulové úrovni. Fed nehodlá zvýšit sazby do té doby, dokud nezaměstnanost neklesne pod 6,5 % (v současnosti je na 7,8 %) nebo inflace nepřesáhne 2,5 % (aktuálně pod 2 %).
- Evropská centrální banka má stále prostor ke snižování základní úrokové sazby. Na svém dalším zasedání (10. ledna) by mohla pozitivně překvapit. Nicméně se očekává, že ke snížení by mělo dojít až ve druhém čtvrtletí 2013.
- Čínská ekonomika vykazuje známky růstu. Průmysl se začíná zotavovat a expanduje. Čína je hlavním tahounem hospodářského růstu globálního hospodářství.



Hrozby



- Z veřejného zápisu z prosincového zasedání americké centrální banky vyplynulo, že někteří členové se začínají obávat o finanční stabilitu s ohledem na rostoucí bilanci centrální banky (pumpování peněz do ekonomiky). Proto někteří zvažují, že současný objem nákupu cenných papírů (85 mld. USD měsíčně) by měl být v průběhu roku 2013 snížen.
- Začíná výsledková sezóna. Rizikem pro růst zisků firem je slabší spotřebitelská poptávka, která se projevuje ve vyšší tržeb. Dosud firmy generovali růst zisku snižováním nákladů. Tento faktor ale stále slabne a v minulém čtvrtletí jsme se dočkali prvního mírného poklesu zisků za poslední čtyři roky.
- Německá centrální banka ve své pravidelné zprávě říká, že naděje na rychlé oživení hospodářského růstu klesají. Důvodem je dluhová krize v Evropě. Investiční plány soukromých firem se nerealizují, což bude mít negativní vliv na tvorbu pracovních míst.
- I když byla hrozba fiskálního útesu odložena o dva měsíce, stále se jedná o největší známé riziko. V případě, že se američtí politici nedohodnou, je vysoká pravděpodobnost, že USA spadnou do recese.
- I přes snahu politiků dosáhnout kompromisu ohledně fiskálního útesu nad USA stále visí hrozba ztráty nejvyššího ratingu. Poměr dluhu k HDP překročil v roce 2012 již 100 %.



Komentář k fondům



Fond

Komentář

FKN**Konzervativní fond**

Konzervativní fond investující převážně do termínovaných vkladů důvěryhodných bank a velmi bonitních dluhopisů.

Doporučovaný minimální investiční horizont 1 rok.

Rok 2013 je ve znamení nízkých úrokových sazeb. Na tuto skutečnost reagují banky snižováním úrokových sazeb ze spořicíh účtů. Dlouhodobě FKN tento produkt překonává a rok 2013 by neměl být výjimkou.

**FKD****Fond korporátních dluhopisů**

Dluhopisový fond investující převážně do kvalitních firemních dluhopisů. Doporučovaný minimální investiční horizont 3 roky.

Fundamentální hodnota společností v FKD je stabilní, proto také fond vykázal v roce 2012 nadstandardní růst (téměř 13 %). V roce 2013 očekáváme také kladné zhodnocení, jelikož fond se teritoriálně orientuje na náš region a na Rusko, který vykazuje vyšší ekonomický potenciál než vyspělé země.

**DFKD****Dividendový fond korporátních dluhopisů**

Dluhopisový fond investující převážně do kvalitních firemních dluhopisů. Vhodný pro klienty, kteří upřednostňují pravidelnou výplatu výnosu ve formě dividendy. Doporučovaný minimální investiční horizont 3 roky.

Stejný výhled jako u FKD.

**FSM****Směšený fond**

Smíšený fond, který nabízí optimální mix dluhopisů a akcií. Doporučovaný minimální investiční horizont 5 let.

Ideální fond pro investory, kteří hledají bezpečí v dluhopisech a zároveň se mírně odváží investovat do akcií. Dvacet procent fondu tvoří bezrizikové české státní dluhopisy. Šedesát procent kvalitní korporátní dluhopisy s podobnými parametry jako FKD – tj. krátká doba splatnosti a vysoký výnos. Zbýlých dvacet procent tvoří akcie.

**FGZ****Fond globálních značek**

Akciový fond, který investuje do firem obchodovaných na akciových trzích, které vlastní nejbonitnější obchodní značky na světě. Doporučovaný minimální investiční horizont 8 let.

Růst zisků soukromých společností pro rok 2013 odhadujeme v intervalu 6-10 %, což by se také mělo promítnout do růstu hlavních akciových indexů. Příkláním se k dolní hranici růstu, protože současná stagnace v Evropě a pozvolný růst v Číně nedává výrazný prostor pro zopakování růstu jako v roce 2012.

**FRE****Fond ropy a energetiky**

Akciový fond, který se zaměřuje na investice do perspektivních oborů, jako jsou výroba elektrické energie, těžba a zpracování ropy, uhlí a zemního plynu. Doporučovaný minimální investiční horizont 8 let.

Energetický sektor je velmi cyklický a roste a slabne společně s výkonností globálního hospodářství. Jediným motorem výraznějšího růstu pro následující období se jeví Čína, proto i potenciál tohoto fondu je omezen součtem výkonností globálních hráčů (Evropa, USA, BRIC).

**FFB****Fond farmacie a biotechnologie**

Akciový fond investující do akcií firem působících v oblasti zdravotní péče, farmacie a biotechnologie. Doporučovaný minimální investiční horizont 8 let. Defenzivnější akciový fond.

Z důvodu zdravotní reformy v USA a stále stárnoucí populace ve vyspělých státech mají farmaceutické společnosti stále dostatek zákazníků. Poměrově ukazatele v tomto sektoru jsou stále zajímavé.

**FZL****Zlatý fond**

Akciový fond, který investuje převážně do akcií firem těžících zlato, stříbro a další drahé kovy. Doporučovaný minimální investiční horizont 8 let.

Centrální banky stále provádějí agresivní uvolněnou monetární politiku a zlato je tedy z pohledu fundamentální analýzy atraktivní. Většina těžařů zlata není zadlužena a není tak závislá na externím financování a také mají vysoké hrubé marže. Rizika jsou spojená především s omezenými novými nalezišti a také s politickou nestabilitou v afrických státech, kde mnoho těžařů má své doly.

**FNA****Fond nemovitostních akcií**

Fond investuje do akcií developerských firem, společností, které vlastní, pronajímají a spravují nemovitosti. Doporučovaný minimální investiční horizont 8 let.

Současná situace ukazuje, že americký realitní trh se po hypoteční krizi v roce 2008/09 vyčistil. Zásoby neprodaných domů v USA jsou na nízkých úrovních a trh začíná pomalu ožít. Naproti tomu v Evropě současná dluhová krize oceňuje nemovitostní společnosti se záporným diskontem na úrovni 30 %. Pozitivní vývoj v USA by měl přetrvávat, a tím táhnout výkonnost fondu.

**FNE****Fond nových ekonomik**

Akciový fond, který se specializuje na země rozvíjejících se ekonomik, především na země BRIC - Brazílie, Rusko, Indie a Čína + Jižní Korea. Doporučovaný minimální investiční horizont 8 let.

Z akciových fondů jeden z favoritů pro rok 2013. Fundamentálně velmi silné země, kde výkonnost akciových trhů zaostávala za vyspělými trhy a to aniž by v těchto zemích byly takové strukturální problémy jako v USA nebo v Evropě.





Fond

Komentář

FVE**Východoevropský akciový fond**

Akciový fond, který investuje do společností operující především v sektoru střední a východní Evropa, Rusku a Turecku. Doporučovaný minimální investiční horizont 8 let.

Také jeden z akciových favoritů pro rok 2013. Tento region není zasažen dluhovou krizí, proto potenciál růstu je vyšší než v západní Evropě.

FŽP**Fond živé planety**

Akciový fond, který se zaměřuje na akcie firem působících v oblastech, jako jsou např. zpracování a úprava vody, recyklace, biopotraviny, alternativní zdroje energie, nové materiály apod. Doporučovaný minimální investiční horizont 8 let.

V celkovém mixu výroby elektrické energie nabývají obnovitelné zdroje stále větší roli a ve fondu jsou alternativní zdroje energie zastoupeny mírou blízké 30 %. Zbýlá část portfolia je tvořena odpadním hospodářstvím či vodohospodářskými firmami, které vykazují stabilní hospodářské výsledky a chovají se podobně jako významné akciové indexy.

VFF**Vyvážený fond fondů**

Fond fondů, jehož strategií je vyvážení rizika mezi konzervativními produkty a investicí do akciových a komoditních titulů. Doporučovaný minimální investiční horizont 5 let.

Aktivně řízený fond, kde největší váhu mají korporátní dluhopisy (1/3). Akciová složka tvoří 20 procent fondu. Další komponentou je smíšený fond tvořící také 20 %. K vyšší diverzifikaci slouží zlatý fond obsažený ve VFF deseti procenty. Zbytek tvoří konzervativní složka, která vytváří polštář proti turbulencím.

DFF**Dynamický fond fondů**

Fond fondů, který investuje především do akciových podílových fondů a do podílových fondů zaměřených na komodity. Doporučovaný minimální investiční horizont 8 let.

Aktivně řízený fond. Složení: 60 % akciová složka, 15 % smíšený fond, 15 % zlatý fond, 6 % korporátní dluhopisy, 4 % konzervativní fond.

FKOM**Komoditní fond**

Akciový fond, který investuje do investičních cenných papírů, které odráží ceny komodit. Vhodný především jako doplněk ke klasickým akciovým titulům. Doporučovaný minimální investiční horizont 8 let.

Výborně diverzifikovaný fond obsahující 4 druhy komodit. Zemědělské komodity mají potenciál z důvodu růstu světové populace a omezené orné půdy. Drahým kovům přeje uvolněná monetární politika centrálních bank. Na druhou stranu energie a průmyslové kovy jsou cyklická aktiva, jejichž potenciál je dán vývojem světového hospodářství.

Vývoj fondů ČP INVEST a Generali PPF Invest

Název fondu	Výkonnosti					
	1 měsíc CZK	6 měsíců CZK	1 rok CZK	3 roky CZK	5 let CZK	YTD CZK
Konzervativní fond ČP INVEST	0,13%	1,27%	2,78%	5,23%	12,24%	-0,05%
Fond korporátních dluhopisů ČP INVEST	1,27%	5,90%	12,94%	22,31%	40,12%	0,39%
Smíšený fond ČP INVEST	2,01%	7,68%	14,13%	15,70%	6,11%	0,79%
Fond globálních značek ČP INVEST	5,42%	10,58%	14,93%	20,55%	2,41%	2,81%
Fond farmacie a biotechnologie ČP INVEST	2,03%	6,73%	17,21%	24,24%	16,38%	2,27%
Fond ropy a energetiky ČP INVEST	4,31%	4,04%	-0,15%	-2,91%	-30,57%	2,83%
Fond nových ekonomik ČP INVEST	6,73%	12,52%	14,54%	2,50%	-22,85%	2,17%
Fond nemovitostních akcií ČP INVEST	3,51%	10,22%	22,60%	14,35%	-26,33%	2,06%
Zlatý fond ČP INVEST	-3,12%	-0,72%	-8,46%	8,89%	1,01%	-1,42%
Fond živé planety ČP INVEST	4,09%	4,66%	9,42%	-19,18%	-48,88%	2,02%
Dynamický fond fondů ČP INVEST	2,66%	6,63%	9,93%	N.A.	N.A.	1,34%
Vyvážený fond fondů ČP INVEST	1,84%	5,59%	9,84%	N.A.	N.A.	0,79%
Generali PPF Komoditní fond	-2,56%	-1,30%	-8,85%	N.A.	N.A.	-0,57%
Generali PPF Východoevropský akciový fond	6,32%	10,57%	20,32%	N.A.	N.A.	2,15%
Generali PPF Dividendový fond korporátních dluhopisů	2,01%	7,63%	N.A.	N.A.	N.A.	0,32%

Investorský slovníček**Volatilita**

Představuje kolísavost ceny. Čím je větší, tím je větší cenové rozpětí, v němž se cena daného titulu pohybuje. Vyšší volatilita způsobuje zároveň větší investiční riziko.





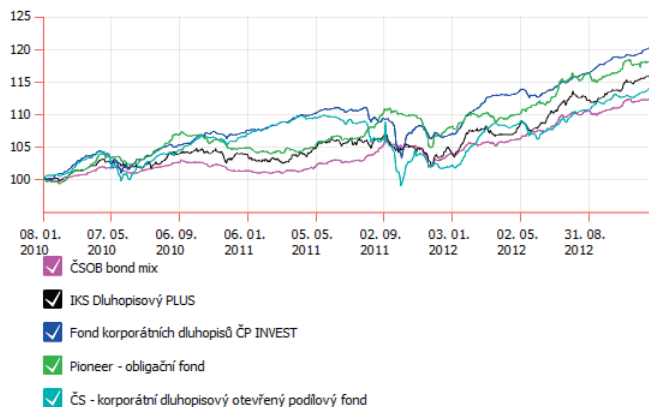
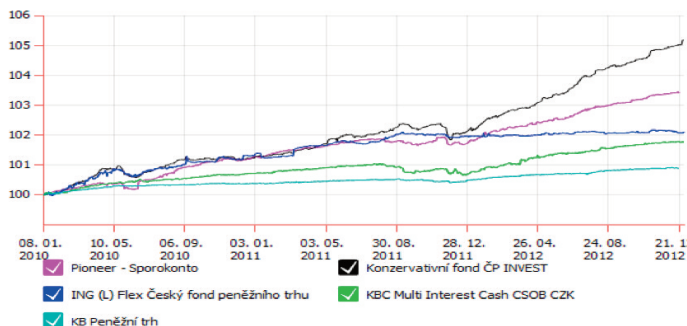
Porovnání konkurence



Porovnání konzervativních fondů (4.1.2013)



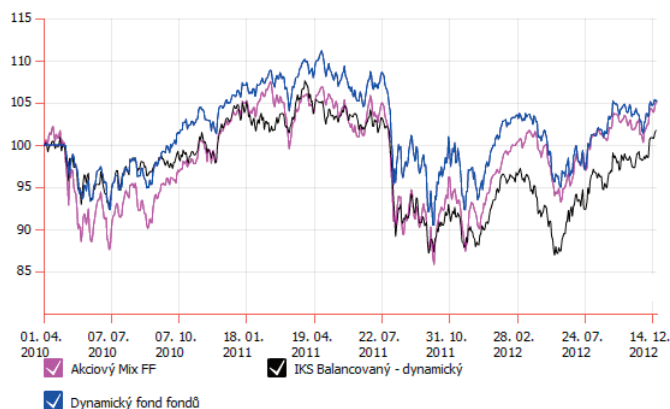
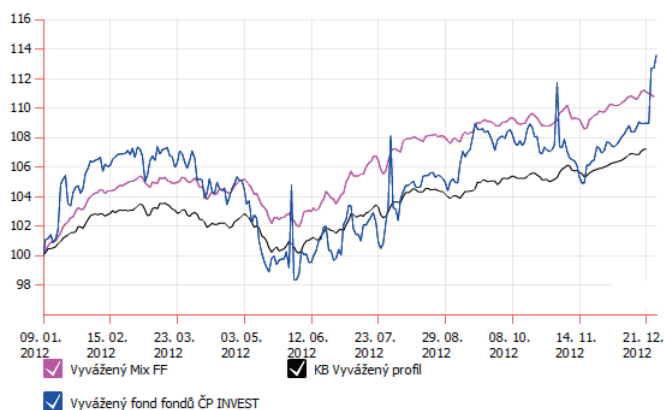
Porovnání dluhopisových fondů (4.1.2013)



Fond	1 rok	3 roky	5 let
Konzervativní fond ČPI	2,78%	5,23%	12,24%
Pioneer Sporokonto	1,71%	3,47%	6,08%
KBC MultiCash CZK	0,99%	1,80%	6,20%
ING Český peněžní trh	0,19%	2,34%	2,25%
KB Peněžní trh	0,43%	0,93%	5,57%

Fond	1 rok	3 roky	5 let
Fond korporátních dluhopisů	12,94%	22,31%	40,12%
IKS dluhopisový PLUS	11,21%	15,96%	20,96%
ČS korporátní dluhopisový	12,03%	15,27%	24,35%
Pioneer - obliigační fond	10,02%	17,02%	27,87%
ČSOB Bond mix	8,18%	11,85%	20,85%

Porovnání fondů fondů (4.1.2013)



Fond	1 rok	3 roky	5 let
Vyvážený fond fondů ČPI	9,84%	n.a.	n.a.
KB Vyvážený profil	7,80%	2,66%	-5,98%
ČS Vyvážený mix FF	10,43%	10,41%	0,60%

Fond	1 rok	3 roky	5 let
Dynamický fond fondů ČPI	9,93%	n.a.	n.a.
KB Dynamický profil	10,88%	-1,16%	-27,83%
ČS Akciový mix FF	11,62%	6,36%	-16,90%

Tento dokument má pouze informační charakter. Důležitá upozornění (tzv. „disclaimer“) jsou k dispozici na webových stránkách tvůrce tohoto dokumentu ČP INVEST investiční společnosti, a. s. – www.cpinvest.cz/disclaimer.