

Týdenní komentář: 14. - 20.6. 2016

Na globálních trzích panuje nadále značná nervozita. Přetlumočeno do češtiny, rizikově orientovaná aktiva, jakými jsou akcie a dluhopisy s vysokým výnosem ztrácejí a aktiva bezpečná (státní dluhopisy, korporátní dluhopisy investičního stupně a drahé kovy) zaznamenávají příliv nových peněz. Svědčí o tom statistiky vydané skupinou Blackrock, která uvádí, že za pět dní do 16. června odteklo z evropských akcií 851 miliard, z high yield dluhopisů téměř dvě miliardy (1,96 je přesné číslo), zatímco miliarda nových peněz se přesunula do zlata.

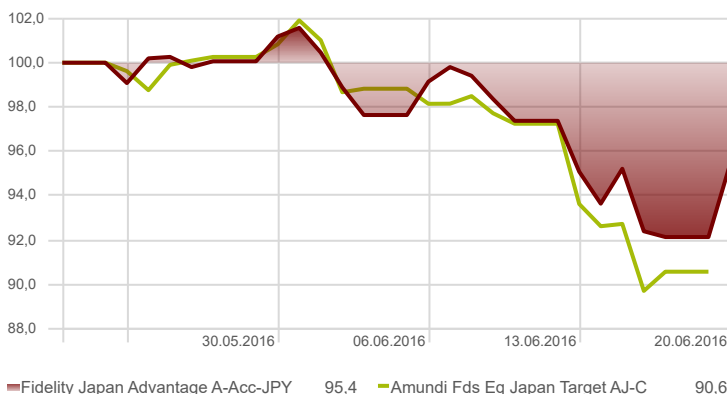
BREXIT: veřejnost pro, banky se smějí

Hlavním důvodem neklidu je samozřejmě hlasování o odchodu Velké Británie z Evropské unie, které proběhne tento týden ve čtvrtek. Výsledky veřejných průzkumů nadále těsně favorizují zastánce britského odchodu, nicméně predikce velkých bank jsou beze změny. A to jasně ve prospěch toho, že se na konci týdne žádného velkého odchodu nedočkáme.

Japonský index silně klesá

V Japonsku sice BREXIT příliš řešit nemusí, ale to, co trápí tamní akciové trhy je nestále posilující japonský jen. Jen patřil vždy společně s americkým dolarem a švýcarským frankem k bezpečným měnám, které posilují, pokud je na burzovních trzích kluzko a nebezpečno. Expanzivní politika Bank of Japan to v posledních letech hodně zmírnila, ale i nyní je patrné, že se obchodníci do jenu začínají schovávat. V důsledku toho propadl japonský akciový trh za poslední měsíc více jak o pět procent. Tedy nejsilněji ze všech rozvinutých trhů.

Japonský jen a japonský akciový index



FED nepřekvapil

Hlavním makroúdajem z minulého týdne byl výstup z jednání centrální banky Spojených států amerických. FED již své věrné posluchače začíná svoji neustále stejnou rétorikou nudit a nebylo tom jinak ani ve středu. Sazby zůstávají stejné, a jejich další růst je závislý na makroekonomických datech, situaci na trhu práce a uklidněním na akciových burzách. Jednou po takovém závěru trhy prudce posílí, aby do konce týdne své zisky opět ztratily a podruhé prudce propadnou, aby se za pár dní zase vrátily tam, kde byly. FED stále hovoří o dvou zvýšení sazeb v roce 2016, ale takový vývoj se stává s každým dalším odložením činů, jako méně pravděpodobný. I proto se nadále daří dluhopisům a to i přes to, že se více jak třetina trhu se státními dluhopisy obchoduje se zápornými výnosy.

Co ovlivní tento týden

Jednoznačným hitem právě započatého týdne bude britské hlasování o setrvání země pod křídly Evropské unie. Pro následujících pár dní se jedná o "marko maker", které bude mít rozhodující úlohu v dalším směřování trhu. Důsledky BREXITU jsou, i přes to, že se moudré hlavy předhánějí v analýzách jeho dopadu na ekonomiku a trhy, neznámé a neodhadnutelné. Nezbyvá, než se nechat překvapit. Ve stínu referenda se německý ústavní soud vyjádří ohledně toho, zda není kvantitativní uvolňování prováděné Evropskou centrální bankou náhodou protústavní. Vsadím se, že nebude.

Odvětví

	Last week	YTD	1 Year	3 Years	5 Years	10 Years	15 Years
MSCI World/Biotechnology NR LCL	-3,45	-7,85	-10,65	17,78	26,55	15,41	10,68
MSCI World/Energy NR LCL	-0,46	10,58	-11,96	-3,84	-2,00	1,69	4,26
MSCI World/Health Care NR LCL	-2,68	-3,13	-6,27	13,33	15,16	8,98	5,99
MSCI World/Information Tech NR LCL	-1,90	0,52	-0,63	13,74	12,03	7,68	3,39
MSCI World/Materials NR LCL	-1,43	6,77	-12,84	1,01	-1,53	2,08	4,92
MSCI World/Real Estate NR LCL	-1,16	3,33	2,00	7,86	8,93	4,04	6,45
MSCI World/Telecom Services NR LCL	-1,29	5,30	2,99	11,70	9,80	7,46	2,70
MSCI World/Utilities NR LCL	-0,54	7,01	3,17	8,88	6,85	3,97	4,14
MSCI World/Consumer Disc NR LCL	-1,47	-2,63	-4,77	10,52	13,20	7,24	4,83
MSCI World/Consumer Staples NR LCL	-1,73	4,00	7,91	10,60	12,27	10,07	8,12
MSCI World/Financials NR LCL	-2,38	-3,70	-8,92	5,80	7,50	-1,02	0,93
MSCI World/Industrials NR LCL	-1,81	3,16	-2,46	8,91	8,78	5,09	4,67
MSCI World/Retailing NR LCL	-1,15	-0,23	8,77	16,86	18,26	10,55	8,94

Source: Morningstar Direct

Akcie

	Last week	YTD	1 Year	3 Years	5 Years	10 Years	15 Years
MSCI World NR LCL	-1,82	-2,36	-1,82	7,39	9,23	4,71	4,00
MSCI World Growth NR LCL	-2,13	-3,55	-2,13	9,10	10,39	5,82	4,25
MSCI World Value NR LCL	-1,52	-1,15	-1,52	5,65	8,03	3,53	3,67
MSCI World High Dividend Yield NR LCL	-1,37	3,12	-1,37	7,20	9,42	4,95	4,87
MSCI AC Europe Minimum Vol (EUR) NR LCL	-1,41	4,65	-1,41	10,76	11,14	6,25	
MSCI Europe NR LCL	-2,14	-7,00	-2,14	4,44	5,52	3,17	2,77
MSCI Europe Growth NR LCL	-2,61	-7,30	-2,61	6,05	7,36	5,08	3,27
MSCI Europe Value NR LCL	-1,67	-6,66	-1,67	2,66	3,52	1,13	2,12
MSCI Europe High Div Yld NR LCL	-1,70	-3,73	-1,70	6,97	7,23	3,25	4,12
MSCI AC Europe Minimum Vol (USD) NR LCL	-2,34	-4,58	-2,34	8,82	9,30	5,43	6,24
MSCI EMU NR LCL	-2,30	-9,68	-2,30	6,26	5,05	2,02	1,52
Russell 1000 TR USD	-1,10	2,37	-1,10	10,01	12,47	7,53	6,04
Russell 1000 Growth NR USD	-1,36	0,06	-1,36	11,04	12,64	8,27	
Russell 1000 Value NR USD	-0,87	4,22	-0,87	7,64	10,88	5,38	
Russell 1000 Dividend Growth NR USD	-0,63	9,17	-0,63	11,69	13,52	7,81	8,81
S&P 500 Low Volatility NR USD	-0,39	7,62	-0,39	11,29	13,19	8,73	
MSCI EM NR LCL	-1,65	0,84	-1,65	2,63	2,11	6,28	9,65
MSCI EM Growth NR LCL	-1,40	0,06	-1,40	4,46	3,97	6,46	9,02
MSCI EM Value NR LCL	-1,91	1,62	-1,91	0,70	0,18	6,01	10,20
MSCI EM High Dividend Yield NR LCL	-1,80	0,18	-1,80	0,58	2,13	8,00	12,38
MSCI EM Minimum Vol (USD) NR LCL	-1,10	1,91	-1,10	3,28	6,12	10,00	
MSCI EM Europe NR LCL	-1,85	3,03	-1,85	0,82	-0,78	1,30	9,61
MSCI EM Latin America NR LCL	0,40	10,94	0,40	1,81	1,37	7,11	12,04
MSCI BRIC NR LCL	-1,65	-2,88	-1,65	2,50	0,76	5,40	10,80
MSCI China NR LCL	-2,72	-8,68	-2,72	1,29	-0,49	7,42	8,87
MSCI Czech Republic NR LCL	-0,11	-2,46	-0,11	2,31	-4,72	0,80	10,02
MSCI Frontier Emerging Market NR LCL	1,02	9,98	1,02	4,72	5,28	4,41	

Dluhopisy

	Last week	YTD	1 Year	3 Years	5 Years	10 Years	15 Years
BofAML Czech Govt TR CZK	0,08	0,20	3,76	3,61	5,45	5,19	5,76
BofAML Global Govt TR USD	0,90	11,01	11,61	1,66	0,63	4,05	4,97
JPM EMBI Global TR USD	-0,44	8,27	7,72	3,35	5,71	7,51	8,72
Barclays US Treasury 20+ Yr TR USD	0,44	13,27	18,52	7,52	9,34	8,41	7,84
FTSE China Government Bonds PR CNY	0,29	-0,21	4,32	1,49			
Barclays Global Aggregate TR USD	0,29	8,30	7,52	1,41	1,20	4,01	5,25
Markit iBoxx USD Corporates TR	-0,19	6,06	6,14	3,53	4,65	5,76	5,77
BofAML US Corporate A TR USD	-0,12	5,73	7,01	3,83	4,69	5,40	5,59
Barclays Euro Agg Corp A TR EUR	-0,10	3,43	4,81	3,55	4,67	3,84	4,57
Barclays Global High Yield TR USD	-0,78	8,23	2,62	3,03	5,37	7,65	8,53
Barclays Pan Euro High Yield TR USD	-1,36	5,94	0,58	1,12	2,74	7,13	9,99
Barclays US High Yield 1-5 Year TR USD	-0,51	7,70	-0,44	2,17	4,64	7,23	7,55
TR Reuters Europe CB TR EUR	-1,25	-4,82	-3,69	6,03	5,45	5,38	4,80
BofAML Global Convertible TR USD	-0,62	2,19	-1,36	5,54	4,77	5,85	5,89

Portfolia

	Last Week	YTD	1 Year	3 Years	5 Years	10 Years	15 Years
konzervativní alokace	-0,35	2,31	-0,36	8,61	9,67	5,11	3,41
Vyvážená alokace	-0,63	1,52	-2,43	10,30	11,13	5,57	3,06
Dynamická alokace	-0,92	0,69	-4,58	11,94	12,54	5,90	2,57

Komodity

	Last week	YTD	1 Year	3 Years	5 Years	10 Years	15 Years
S&P GSCI Gold Spot	1,48	14,84	2,33	-4,39	-4,55	6,49	10,65
S&P GSCI Silver Spot	0,51	15,87	-4,23	-10,41	-16,02	2,53	8,97
S&P GSCI Copper Spot	1,02	-0,75	-22,20	-13,79	-12,67	-5,19	7,10
S&P GSCI Corn Spot	3,79	12,82	15,15	-15,12	-11,54	4,88	5,07
S&P GSCI Wheat Spot	-1,87	-1,17	-2,62	-13,00	-9,90	1,67	3,76
S&P GSCI Soybeans Spot	-1,51	24,79	15,47	-10,61	-4,75	6,41	5,98
S&P GSCI Sugar Spot	0,89	14,76	45,99	1,86	-5,48	1,24	4,89
S&P GSCI Cocoa Spot	-1,29	-4,73	-0,84	11,76	0,40	7,58	8,21
S&P GSCI Coffee Spot	3,16	-4,06	-3,65	-1,46	-14,40	2,08	5,16
S&P GSCI Cotton Spot	1,41	1,04	-0,64	-6,95	-16,61	2,30	3,03
S&P GSCI Crude Oil Spot	-2,08	32,56	-18,57	-18,87	-13,72	-3,66	3,72
S&P GSCI Natural Gas Spot	2,13	-2,10	-13,40	-16,88	-13,28	-9,75	-3,52

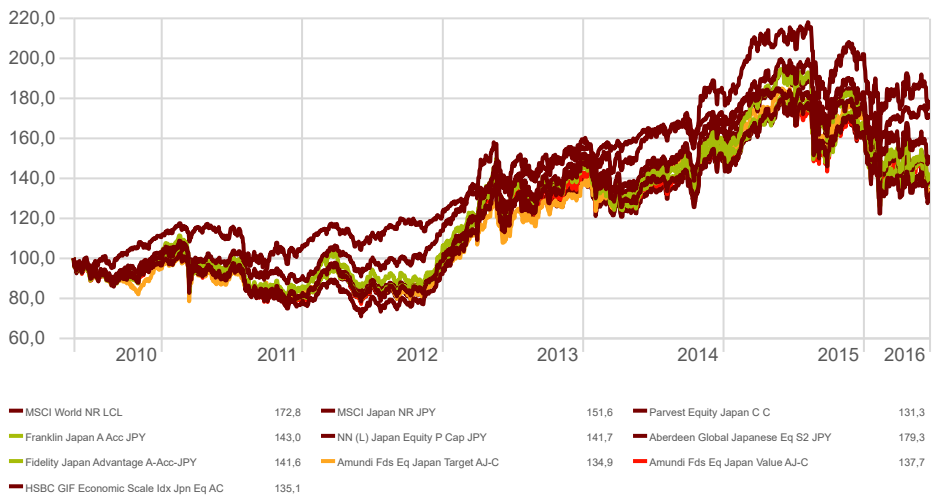
Porovnání fondů: JAPONSKÉ AKCIE

Tento týden přinášíme porovnání podílových fondů patřících do kategorie japonských akcií. Japonské akcie jsou podle investiční banky Goldman Sachs (ale i dalších) velice zajímavou kategorií s vysokým potenciálem růstu. Jejich poměrové ukazatele hovoří o tom, že máme co do činění s poměrně levným trhem, Bank of Japan svojí politikou trhy nebyvale podporuje a japonské indexy si připsaly ve srovnání třeba s USA poměrně nižší zhodnocení.

Fondy, které pocházejí v nabídce Consequ porovnááme hned z několika pohledů. O nákladovosti a velikosti fondu hovoří úvodní tabulka. O výkonnosti fondu pak vypovídá druhá z uvedených tabulek, zatímco třetí pak ukazuje za jak velké kolísavosti fondy svých zisků za posledních pět let (společná historie fondů) dosahovaly.

Investment Growth

Time Period: 19.05.2010 to 20.06.2016



Morningstar Category Performance

	Morningstar Rating Overall	ISIN	Management Fee	Annual Report Net Expense Ratio	Fund Size
MSCI Japan NR JPY					
Parvest Equity Japan C C	★★	LU0012181748	1,50		57 234 884 843
Franklin Japan A Acc JPY	★★	LU0116920520	1,00	1,86	30 581 873 973
NN (L) Japan Equity P Cap JPY	★★★	LU0082087783	1,30	1,65	27 392 573 150
Aberdeen Global Japanese Eq S2 JPY	★★★★	LU0476876247	1,92	2,09	316 697 313 580
Fidelity Japan Advantage A-Acc-JPY	★★	LU0413544379	1,50	1,91	32 223 529 672
Amundi Fds Eq Japan Target AJ-C	★★★★	LU0568583008	1,80	2,32	17 946 490 121
Amundi Fds Eq Japan Value AJ-C	★★★	LU0248702192	1,50	2,05	7 489 611 461
HSBC GIF Economic Scale Idx Jpn Eq AC	★★	LU0164882085	0,60	1,86	11 261 788 936

Trailing Returns

Data Point: Return

	YTD	1 Year	3 Years	5 Years	10 Years	15 Years
MSCI Japan NR JPY	-3,19	-8,24	4,16	5,03	0,28	2,07
Parvest Equity Japan C C	-6,65	-12,27	2,67	2,11	-2,43	0,54
Franklin Japan A Acc JPY	-5,12	-10,97	4,44	3,63	-3,17	-0,10
NN (L) Japan Equity P Cap JPY	-5,90	-10,86	3,44	3,80	-2,35	-0,13
Aberdeen Global Japanese Eq S2 JPY	3,03	0,53	6,71	7,09		
Fidelity Japan Advantage A-Acc-JPY	-1,00	-5,66	1,98	2,58		
Amundi Fds Eq Japan Target AJ-C	-4,49	-7,78	5,49	4,53	0,91	
Amundi Fds Eq Japan Value AJ-C	0,26	-5,20	2,57	3,70		
HSBC GIF Economic Scale Idx Jpn Eq AC	-3,09	-8,29	2,71	2,52	-2,47	

Risk

Time Period: 01.06.2011 to 31.05.2016 Calculation Benchmark: MSCI Japan NR JPY

	Return	Std Dev	Downside Deviation	Beta	Sortino Ratio (arith)	Sharpe Ratio (arith)
MSCI Japan NR JPY	5,03	23,89	0,00	1,00	0,36	0,30
Parvest Equity Japan C C	2,11	23,70	11,35	0,66	0,15	0,13
Franklin Japan A Acc JPY	3,63	22,14	9,95	0,67	0,27	0,24
NN (L) Japan Equity P Cap JPY	3,80	22,87	8,64	0,77	0,27	0,24
Aberdeen Global Japanese Eq S2 JPY	7,09	21,50	5,39	0,84	0,56	0,48
Fidelity Japan Advantage A-Acc-JPY	2,58	21,27	12,20	0,50	0,20	0,17
Amundi Fds Eq Japan Target AJ-C	4,53	22,00	6,45	0,83	0,34	0,30
Amundi Fds Eq Japan Value AJ-C	3,70	23,53	4,11	0,95	0,26	0,23
HSBC GIF Economic Scale Idx Jpn Eq AC	2,52	23,30	4,30	0,94	0,18	0,15

Source: Morningstar Direct

GRAF TÝDNE:

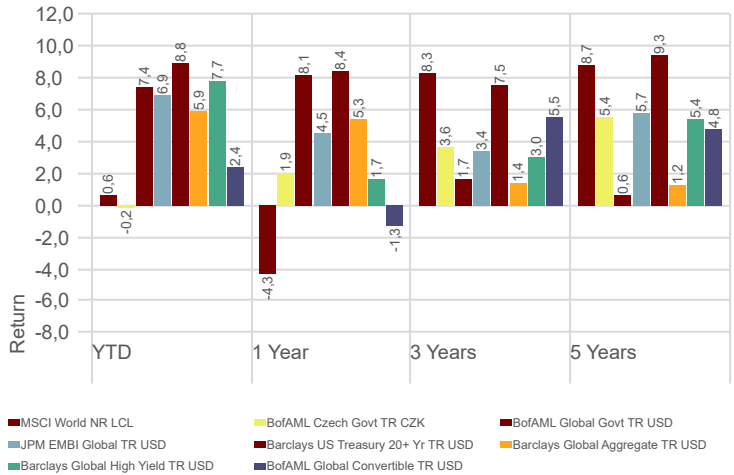
Již před třemi lety jsem slyšel názory, že dluhopisy zejména ty státní, do portfolií nepatří a to jediné správné, pro vyvážená i konzervativní portfolia, jsou akcie. Dluhopisy totiž nemají kam růst. Nikdo je přece nebude kupovat se záporným výnosem, aby nějaké vládě ještě platil za to, že jí půjčil své peníze.

Pohled na graf ale ukazuje, že se dluhopisy zejména v poslední době investorům překvapivě nadále vyplácejí. Od počátku roku přinesla většina dluhopisových indexů svým investorům více než pěti procentní zhodnocení a za poslední rok, dokázala velice dobře vynahradit zakolísání akciového trhu. Stará investiční pořekadla o diverzifikaci tedy platí nadále, ať se nám to líbí, nebo nelíbí.

Proč se dluhopisům tak dobře daří, i když se třetina trhu státních dluhopisů obchoduje se zápornými výnosy? Ocenách dluhopisů rozhodují zejména úrokové sazby a inflace. Čím nižší sazby a inflace, tím lépe. Úrokové sazby centrálních bank jsou v drtivé většině na nule, nebo v její blízkosti a inflaci, aby člověk v rozvinutých ekonomikách hledal s mikroskopem. Podmínky pro dluhopisový trh jsou tedy naprosto ideální. Pokud neuvídíme jasné známky příchodu inflace a ochotu centrálních bank začít opět zvyšovat úrokové sazby, silný propad trhu, ať je na něm jakákoli bublina, nečekejme.

Výnosy jednotlivých kategorií dluhopisů ve srovnání s akciemi

Returns



Hlavní aktiva Trailing Returns

	YTD	1 Year	3 Years	5 Years	10 Years	15 Years
MSCI World NR LCL	0,62	-4,27	8,29	8,73	4,77	3,95
MSCI World Growth NR LCL	-0,28	-2,97	10,06	9,82	5,88	4,22
MSCI World Value NR LCL	1,54	-5,59	6,48	7,60	3,58	3,61
MSCI World High Dividend Yield NR LCL	5,10	0,69	7,70	9,00	4,94	4,81
MSCI World Minimum Vol (EUR) NR LCL	5,72	6,16	10,94	10,61	6,26	
MSCI Europe NR LCL	-1,75	-8,68	5,48	5,72	3,36	2,87
MSCI Europe Growth NR LCL	-1,93	-4,51	7,20	7,56	5,25	3,31
MSCI Europe Value NR LCL	-1,55	-12,93	3,60	3,74	1,34	2,26
MSCI Europe High Div Yld NR LCL	1,70	-3,57	8,25	7,56	3,57	4,34
MSCI AC Europe Minimum Vol (USD) NR LCL	0,38	0,49	9,92	9,71	5,76	6,53
MSCI EMU NR LCL	-3,50	-9,77	7,86	5,67	2,23	1,61
MSCI EMU Growth NR LCL	-3,52	-7,16	8,53	8,63	4,75	2,48
MSCI EMU Value NR LCL	-3,47	-12,45	6,76	3,15	0,06	0,88
Russell 1000 Growth NR USD	1,55	1,12	11,98	11,57	8,28	
Russell 1000 Value NR USD	5,04	-0,83	8,44	9,88	5,30	
Russell 1000 Dividend Growth NR USD	8,91	6,66	12,03	12,44	7,69	8,68
S&P 500 Low Volatility NR USD	5,92	10,42	11,47	12,15	8,52	
MSCI EM NR LCL	1,83	-11,20	1,37	1,31	5,49	9,67
MSCI EM Growth NR LCL	1,30	-8,55	3,27	3,14	5,70	9,03
MSCI EM Value NR LCL	2,37	-13,96	-0,62	-0,60	5,20	10,23
MSCI EM High Dividend Yield NR LCL	0,58	-16,74	-0,72	1,39	7,57	12,23
MSCI EM Minimum Vol (USD) NR LCL	2,11	-8,58	2,19	5,55	9,60	
MSCI EM Europe NR LCL	5,77	-2,95	0,64	-0,54	0,54	9,66
MSCI EM Europe Minimum Vol (USD) NR LCL	3,87	-1,20	3,54	3,47	5,02	14,55
MSCI EM Latin America NR LCL	9,49	-3,87	-0,69	0,25	5,98	11,97
MSCI BRIC NR LCL	-1,11	-18,28	1,42	0,03	4,85	10,70
MSCI China NR LCL	-5,51	-28,31	0,56	-1,49	7,40	9,11
MSCI India NR LCL	1,51	-2,54	10,50	7,97	10,45	15,12
MSCI Russia NR LCL	8,58	12,19	8,84	2,23	0,29	11,93
MSCI Czech Republic NR LCL	-0,22	-17,59	1,43	-4,34	0,70	10,01
MSCI Frontier Emerging Market NR LCL	7,36	-5,35	2,68	4,34	3,68	
S&P Global Water NR	8,53	2,41	8,60	8,25	7,24	
MSCI Global Environment NR LCL	3,13	-7,88	5,76	5,92		
BofAML Czech Govt TR CZK	-0,19	1,93	3,61	5,45	5,19	5,76
BofAML Global Govt TR USD	7,39	8,09	1,66	0,63	4,05	4,97
JPM EMBI Global TR USD	6,91	4,55	3,35	5,71	7,51	8,72
Barclays US Treasury 20+ Yr TR USD	8,83	8,36	7,52	9,34	8,41	7,84
FTSE China Government Bonds PR CNY	-0,27	4,07	1,49			
Barclays Global Aggregate TR USD	5,87	5,32	1,41	1,20	4,01	5,25
Markit iBoxx USD Corporates TR	4,97	3,36	3,53	4,65	5,76	5,77
BofAML US Corporate A TR USD	4,59	4,11	3,83	4,69	5,40	5,59
Barclays Euro Agg Corp A TR EUR	2,84	2,21	3,55	4,67	3,84	4,57
Barclays Global High Yield TR USD	7,73	1,66	3,03	5,37	7,65	8,53
Barclays Pan Euro High Yield TR USD	5,82	2,50	1,12	2,74	7,13	9,99
Barclays US High Yield 1-5 Year TR USD	7,12	-1,51	2,17	4,64	7,23	7,55
TReuters Europe CB TR EUR	-2,34	-3,81	6,03	5,45	5,38	4,80
BofAML Global Convertible TR USD	2,38	-1,31	5,54	4,77	5,85	5,89
S&P GSCI Gold Spot	14,84	2,33	-4,39	-4,55	6,49	10,65
S&P GSCI Silver Spot	15,87	-4,23	-10,41	-10,41	2,53	8,97
S&P GSCI Copper Spot	-0,75	-22,20	-13,79	-12,67	-5,19	7,10
S&P GSCI Corn Spot	12,82	15,15	-15,12	-11,54	4,88	5,07
S&P GSCI Wheat Spot	-1,17	-2,62	-13,00	-9,90	1,67	3,76
S&P GSCI Soybeans Spot	24,79	15,47	-10,61	-4,75	6,41	5,98
S&P GSCI Sugar Spot	14,76	45,99	1,86	-5,48	1,24	4,89
S&P GSCI Cocoa Spot	-4,73	-0,84	11,76	0,40	7,58	8,21
S&P GSCI Coffee Spot	-4,06	-3,65	-1,46	-14,40	2,08	5,16
S&P GSCI Cotton Spot	1,04	-0,64	-6,95	-16,61	2,30	3,03
S&P GSCI Crude Oil Spot	32,56	-18,57	-18,87	-13,72	-3,66	3,72
S&P GSCI Natural Gas Spot	-2,10	-13,40	-16,88	-13,28	-9,75	-3,52
MSCI World/Biotechnology NR LCL	-7,85	-10,65	17,78	26,55	15,41	10,68
MSCI World/Energy NR LCL	10,58	-11,96	-3,84	-2,00	1,69	4,26
MSCI World/Health Care NR LCL	-3,13	-6,27	13,33	15,16	8,98	5,99
MSCI World/Information Tech NR LCL	0,52	-0,63	13,74	12,03	7,68	3,39
MSCI World/Materials NR LCL	6,77	-12,84	1,01	-1,53	2,08	4,92
MSCI World/Real Estate NR LCL	3,33	2,00	7,86	8,93	4,04	6,45
MSCI World/Telecom Services NR LCL	5,30	2,99	11,70	9,80	7,46	2,70
MSCI World/Utilities NR LCL	7,01	3,17	8,88	6,85	3,97	4,14
MSCI World/Consumer Disc NR LCL	-2,63	-4,77	10,52	13,20	7,24	4,83
MSCI World/Consumer Staples NR LCL	4,00	7,91	10,60	12,27	10,07	8,12
MSCI World/Financials NR LCL	-3,70	-8,92	5,80	7,50	-1,02	0,93
MSCI World/Industrials NR LCL	3,16	-2,46	8,91	8,78	5,09	4,67
MSCI World/Retailing NR LCL	-0,23	8,77	16,86	18,26	10,55	8,94