



Zpravodaj z finančních trhů

Klíčové události

Amerika na nových maximech. Komodity sestřeleny.

Zlato zaznamenalo největší propad za posledních třicet let

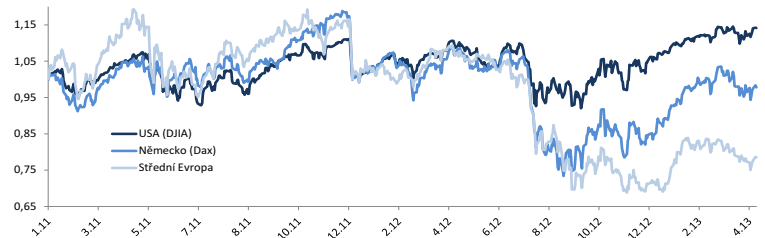
Duben nepřinesl žádné významnější zprávy a investoři se tak soustředili na průběh výsledkové sezóny. Firmy výrazně nepřekvapily ani jedním směrem. Ziskovost je stále na vynikající úrovni, ovšem tržby malinko zaostávají. Důležité je, že společnosti žádné negativní překvapení nepřinesly a americké akciové trhy tak prodlužují růst o další měsíc. Jsme na historických maximech.

Evropa stále v ekonomickém útlumu, ale pozitivní zpráva přišla z Itálie. Znovuzvolený prezident Napolitano pověřil Enrika Lettyho sestavením vlády. Nové volby jsou tak odvráceny, což se projevuje posilováním italských dluhopisů (pokles výnosů) a také posilováním evropských akcií.

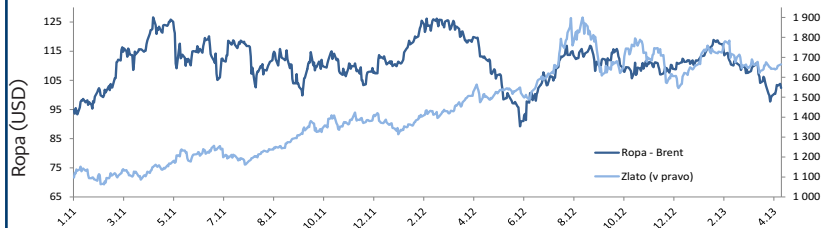
Největší pozornost však nepoutaly akcie ale komodity, které v dubnu výrazně oslabily a prodloužily tak pokles na třetí měsíc v řadě. Nejvíce pod prodejním tlakem byly drahé kovy. Zlato si prošlo největším poklesem od roku 1980 a odepsalo v dubnu přibližně osm procent. Stříbro je neblahým dubnovým komoditním vítězem se ztrátou téměř 15 procent. Drahé kovy oslabily především z důvodu nucených prodejů krátkodobých spekulantů. Poptávka po fyzickém zlatě naopak stoupá. Americké zlaté mince jsou nyní nedostatkové zboží, což svědčí o tom, že zlato slouží především jako uchovatel hodnoty.

Z dalších komodit, které zaznamenaly pokles, to byla ropa. Ta propadla o 10 procent, a to kvůli slabým makroekonomickým datům.

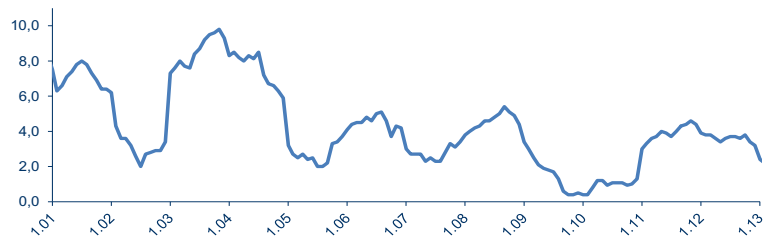
Vývoj finančních trhů



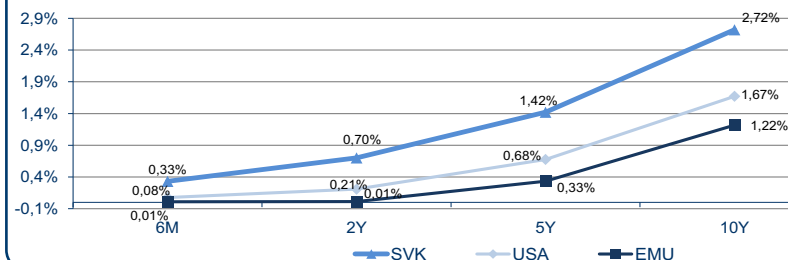
Vývoj ceny zlata a ropy



Meziroční inflace na Slovensku (v %)



Výnosy státních dluhopisů



Akciové indexy	1M	3M	1R	Současná hodnota
USA (DJIA)	1,27%	5,93%	11,80%	14 700
Německo (Dax)	1,52%	1,03%	17,05%	7 913
Střední Evropa	-1,60%	-7,31%	0,76%	1 665
Komodity	1M	3M	1R	Současná hodnota
Zlato	-7,66%	-12,72%	-11,99%	1 455
Ropa Brent	-9,75%	-12,62%	-11,37%	99,75



Události, které hýbou trhem



Událost	Vliv na trh	Dopady
Itálie - nová vláda		Prezident Napolitano pověřil Enrika Lettyho sestavením vlády. V průběhu května bude hlasování o důvěře vládě. Hrozba několikaměsíčního bezvládní tak pravděpodobně končí. Italské dluhopisy výrazně posilují a výnosy klesly pod 4% a jsou nejnižší od roku 2006.
Japonsko - agresivní monetární politika		Japonská centrální banka hodlá navýšit měnovou bázi do konce roku 2014 z 138 bln jenů na 270 bln jenů. Japonsko se tak stává „šampionem“ v tištění nových peněz.
USA - útlum oživení		Indexy aktivity ve službách i průmyslu mírně klesají. Spotřebitelská důvěra a maloobchodní tržby pod očekáváním. Finální verze HDP za 1. čtvrtletí +2,5% v mezičtvrtletním srovnání (odhad +3,0%). Hlavním tahounem osobní spotřeba, která zaznamenala největší růst za posledních 10 kvartálů a de facto táhla celé HDP.
ECB - snížení sazeb		V polovině dubna šéf německé centrální banky připustil, že ECB by mohla přistoupit ke snížení sazeb. Začátkem května na pravidelném zasedání ECB sazby skutečně snížila o 25 procentních bodů na historické minimum 0,50 %. Trh snížení očekával.
Evropa - makrodata		Hospodářství eurozóny jako celek vykazuje i v průběhu dubna stále známky zpomalování. Velkou měrou ke zpomalování přispívá Francie, kde se průmysl pomalu zastavuje. Výraznou kontrakci zaznamenal v dubnu i německý průmysl. Evropský parlament zamítl odsun prodeje 900 milionů emisních povolenek. Trh s emisními povolenkami se tak hroutí a neplní svoji původní funkci. Cena silové elektřiny propadla na sedmiletá minima.
Čínské HDP		HDP za 1 čtvrtletní meziročně rostlo o +7,7 %. Trh ovšem očekával vyšší růst. Zklamala především průmyslová produkce a tempo růstu investic.



Příležitosti



- Centrální banky stále dodávají do bankovního sektoru likviditu, která podporuje rostoucí ceny rizikových aktiv. Ani duben neukázal známky toho, že by centrální bankéři chtěli uvolněnou monetární politiku ukončit. Spíše opak je pravdou. Japonská centrální banka naopak navyšuje pumpování peněz do systému.
- Výnosy kvalitních dluhopisů (Německo a USA) jsou na velmi nízkých úrovních. Samotné centrální banky přesouvají část svých rezerv do rizikovějších aktiv (akcie). Celkové rezervy centrálních bank tvoří 10,9 biliónů dolarů. Hodnota všech akcií je 55 biliónů dolarů, což znamená že rezervy centrálních bank tvoří okolo 20 % hodnoty všech akcií.
- Výsledková sezóna nepřináší žádné překvapení ani jedním směrem. Zisky firem jsou stále na vynikající úrovni, ovšem tržby mírně zaostávají. Soukromý sektor dokáže pružně reagovat na fiskální restriktci.
- „Papírové“ zlato sice propadlo nejvíce od roku 1980, nicméně poptávka po fyzickém zlatě enormně stoupá. Sklady obchodníků se zlatými mincemi zejí prázdnotou.



Hrozby



- Sentiment investorů stále atakuje historická maxima. Investoři tak mohou mít nasazeny růžové brýle a rizika tak odsunují do pozadí. Výsledková sezóna a makroekonomická data z USA sice fundamentálně podporují růst trhů, ale krátkodobá korekce není nemožná.
- Americká ekonomika kvůli fiskální restriktci zaznamenává útlum ekonomického oživení. Tvorba pracovních míst se zpomaluje. Maloobchodní tržby nejsou tak robustní a průmyslová aktivita nenabírá růstové momentum.
- Evropa stále v hospodářské recesi. Nezaměstnanost v eurozóně již 12 % (Španělsko 27,2 %). Německý průmysl jeví známky zpomalení.
- Technická analýza u zlata indikuje změnu trendu z rostoucího na klesající. Nicméně fundamentální analýza nepodporuje tento názor.
- Nadnárodní společnost Caterpillar výrazně snížila výhled pro rok 2013 na prodej svých strojů komoditním společností.



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. Po mírném lednovém zakolísání došlo již v únoru ke stabilizaci, v březnu a dubnu zaznamenal fond již růst.

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

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

Fundamentální hodnota společností ve FKD je stabilní, proto také fond vykázal v roce 2012 nadstandardní růst (13 %). V roce 2013 očekáváme také kladné zhodnocení, jelikož fond se teritoriálně orientuje na region střední Evropy a Ruska, které vykazují vyšší ekonomický potenciál než vyspělé země. Průměrná doba splatnosti portfolia je pod dlouhodobým průměrem, což je pozitivní z důvodu omezené reakce fondu směrem dolů na případný růst úrokových sazeb. Dále vzniká prostor pro zvýšení průměrné doby splatnosti, což by přineslo vyšší výnos.

**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.

**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. Přikláníme 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. I duben je příznivý pro globální značky a výkonnost fondu od počátku roku dosahuje téměř 11 procent.

**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 slábne 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). I přes dubnový pokles ceny ropy o téměř deset procent si fond v dubnu udržel mírný růst a od začátku roku posiluje téměř o šest procent.

**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.

Fond obsahuje fundamentálně velmi silné akcie z rozvojových zemí, 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. I když část fondu obsahuje komoditní akcie, které byly v dubnu v nelibosti investorů, tak přesto byl fond schopen v dubnu dosáhnout pozitivního výsledku.

**FVE****Východoevropský akciový fond**

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

Jedná se o region, který je fundamentálně podhodnocen vůči vyspělým akciovým trhům. Dále není zasažen dluhovou krizí, proto potenciál růstu je vyšší než v západní Evropě. V únoru se projevila rizika (volby v Itálii a fiskální útes v USA), což vedlo investory k odchodu z rozvíjejících se trhů. Duben již jeví známky stabilizace.

**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. Duben přinesl slabší makroekonomická data a zároveň likvidace pozic krátkodobých spekulantů na zlatě. Souhra těchto událostí měla negativní vliv na vývoj komodit a i komoditního fondu. Dlouhodobě však vhodný fond se slušným potenciálem sloužící jako doplněk vyváženého portfolia.





Vývoj fondů Generali PPF Invest



Název fondu	Výkonnosti					
	1 měsíc EUR	6 měsíců EUR	1 rok EUR	3 roky EUR	5 let EUR	YTD EUR
Generali PPF Konzervativní fond	0,37%	1,89%	4,56%	7,92%	N.A.	1,13%
Generali PPF Fond korporátních dluhopisů	0,64%	4,60%	10,90%	21,69%	N.A.	2,79%
Generali PPF Fond globálních značek	0,95%	16,07%	12,38%	17,36%	N.A.	11,00%
Generali PPF Fond nových ekonomik	0,10%	3,44%	0,99%	-6,32%	N.A.	-1,73%
Generali PPF Fond ropy a energetiky	0,10%	4,32%	3,32%	-5,85%	N.A.	5,70%
Generali PPF Komoditní fond	-5,48%	-9,08%	-13,56%	-13,72%	N.A.	-7,55%
Generali PPF Východoevropský akciový fond	-0,75%	0,76%	3,33%	N.A.	N.A.	-3,74%
Generali PPF Dividendový fond korporátních dluhopisů	0,65%	1,21%	7,19%	N.A.	N.A.	-0,55%

Investorský slovníček

Alfa koeficient

Alfa fondu měří jeho výkonnost, když výkonnost benchmarku fondu je nula. Tento indikátor ukazuje schopnost manažera fondu překonat výkonnost benchmarku při zohlednění tržního rizika. Čím je jeho kladná hodnota vyšší, tím lépe.



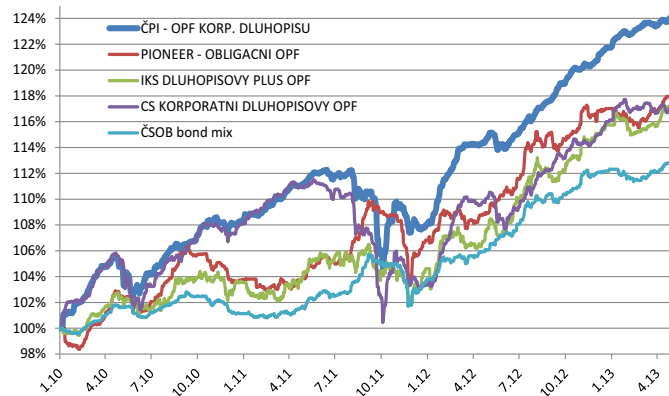
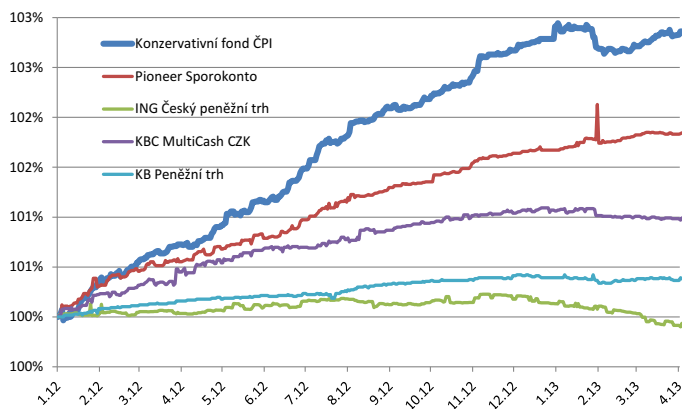
Porovnání konkurence



Porovnání konzervativních fondů (30.4.2013)



Porovnání dluhopisových fondů (30.4.2013)



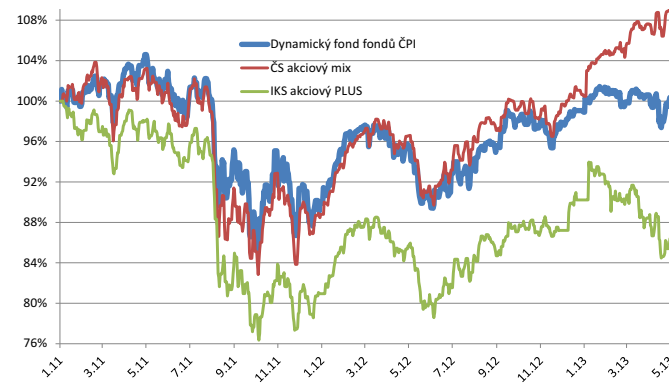
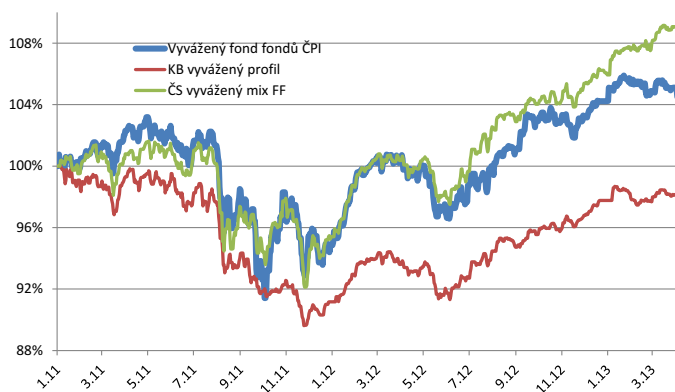
Zdroj: Generali PPF Asset Management

Zdroj: Generali PPF Asset Management

Fond	1 rok	3 roky	5 let
Konzervativní fond ČPI	2,06%	4,35%	11,53%
Pioneer Sporokonto	1,20%	3,27%	5,38%
ING Český peněžní trh	-0,26%	1,00%	0,75%
KBC MultiCash CZK	0,42%	1,31%	5,32%
KB Peněžní trh	0,18%	0,59%	4,52%

Fond	1 rok	3 roky	5 let
Fond korporátních dluhopisů	8,15%	18,13%	39,24%
Pioneer - obligační fond	8,32%	15,29%	28,20%
IKS dluhopisový PLUS	8,97%	14,63%	25,00%
ČS korporátní dluhopisový	6,32%	11,38%	25,55%
ČSOB Bond mix	6,31%	11,00%	22,43%

Porovnání fondů fondů (30.4.2013)



Zdroj: Generali PPF Asset Management

Zdroj: Generali PPF Asset Management

Fond	1 rok	3 roky	5 let
Vyvážený fond fondů ČPI	4,96%	n.a.	n.a.
KB Vyvážený profil	5,67%	0,91%	-0,96%
ČS Vyvážený mix FF	9,81%	12,55%	5,95%

Fond	1 rok	3 roky	5 let
Dynamický fond fondů ČPI	5,00%	n.a.	n.a.
ČS Akciový mix FF	13,43%	13,36%	-6,24%
IKS akciový Plus	0,84%	-9,46%	-17,10%

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.

