

Investiční výhled FINEZ Investment Management duben 2008



První čtvrtletí roku je za námi. Nejvyšší čas zrekapitulovat vývoj na trzích a podívat se do křišťálové koule, jak by se trhy mohly vyvíjet dál. Zvláště u akciových trhů je ta křišťálová koule v krátkodobém horizontu na místě. Tady žádná seriózní analýza nemá šanci se uchytit. Přes veškerou nejistotu jedno lze říct celkem jistě, na současné situaci mohou velmi dobře profitovat krátkodobí i dlouhodobí investoři. Kdo má dlouhý investiční horizont, má šanci dnes nakupovat "se slevou". Kdo se nemůže nebo nechce spoléhat na strategii buy-and-hold, ten zase může využít instrumentů těžících ze současné vysoké volatility. S dobrou strategií si každý může přijít na své.

1. Akcie

S krátkodobým vývojem akciových trhů jsem se v lednovém výhledu docela trefil. Během ledna a února jsme byli svědky dalších propadů. Nejvíce to z vyspělých regionů odnesla Evropa a Japonsko. Evropu táhlo ke dnu zejména Německo, index DAX za první tři měsíce roku odepsal přes 18%.

Ztráty u většiny rozvinutých trhů čítají mezi deseti až dvaceti procenty. Vůbec nejhůře dopadli investoři u Islandu, což vzhledem ke zhruba 90% podílu finančního sektoru není nic zarážejícího. Případné ztráty českého investora navíc prohloubila nadále se propadající islandská koruna, ale o tom více až v oddílu věnovaném měnám.

Naopak velmi pozitivně překvapila Kanada. Burza v Torontu poklesla od začátku roku pouze o čtyři procenta. Vysvětlení je jednoduché, velkou část indexu TSX tvoří komoditní akcie, jedny z mála, které vyšly na tříměsíční periodě s kladnou bilancí.

Graf 1: index S&P TSX (Kanada)



Čínské a vietnamské akcie zasáhl tajfun

Přes rozvíjející se trhy se přehnala daleko bouřlivější voda. Po několikerém opakování došlo na má slova a i dlouho odolávající Čínu dostihla výrazná korekce. Za první čtvrtletí se ztráty všech čínských indexů pohybují mezi 20-35 procenty a z říjnového maxima se už propadla o 40%.



Čína však nedopadla nejhůř. Podobný osud potkal také Indii, Turecko, Kypr, Rumunsko či Srbsko. Poslední příčku ve smutné statistice obsadil Vietnam, který se od začátku roku propadl o 44%.

Na mapě najdeme i země, které se blýskly pozitivní výkonností. Jedná se většinou o arabské státy. Mezi všemi vyčnívá Maroko s plus 25%. Následuje ho Pákistán a některé země Perského zálivu – Omán, Katar a Kuwait. Dařilo se také vybraným trhům z regionu latinské Ameriky, konkrétně Peru a Chile. Důvod je stejný jako u Kanady. Z Asie si nevedl špatně Taiwan díky dvojitému vítězství Kuomintangu ve volbách, což je ve světě vnímáno jako pozitivní krok pro další rozvoj hospodářské spolupráce s Čínou.

Graf 2: index FTSE Xiuha A50 (Čína)



Turecko i Vietnam představují zlatý důl

Turecko a Vietnam budou nyní jen velmi těžko naplňovat má slova, když jsem je před třemi měsíci označil za nejperspektivnější trhy pro rok 2008 spolu s Ruskem, Thajskem, Filipínami a Indonésií. Ovšem z dlouhodobého hlediska tyto trhy skýtají obrovský potenciál. Kdo má v portfoliu turecké akcie, určitě by neměl nyní z Turecka utíkat. Akorát si bude muset na výnosy počkat trochu déle, než si možná před rokem myslel. S dlouhodobým horizontem bych se vietnamských ani tureckých akcií nebál. Naopak, s trochou nadsázky si troufám tvrdit, že v sobě skrývají zlatý důl.

Tabulka 1: Zhodnocení vybraných akciových indexů za 1.Q 2008

PX (Česká republika)	-14,6%
Dj Eurostoxx 50 (Eurozóna)	-17,4%
S&P 500 (USA)	-9,9%
Nikkei 225 (Japonsko)	-17,4%
S&P ASX 200 (Austrálie)	-15,5%
DAX (Německo)	-18,8%
S&P TSX (Kanada)	-4,0%
ICEX 15 (Island)	-20,1%
MSCI Morocco	24,8%
MSCI Pakistan	12,1%
MSCI Chile	9,4%
MSCI Taiwan	-1,3%
BELEX 15 (Srbsko)	-25,8%
ISE National 30 TR (Turecko)	-30,6%
ROTX (Rumunsko)	-30,7%
FTSE Xinhua A50 (Čína)	-33,1%
NIFTY 50 (Indie)	-37,7%
CSE (Kypr)	-40,0%
Ho-Chi-Minh index (Vietnam)	-44,2%

Za dlouhodobě perspektivní můžeme dnes označit většinu rozvíjejících se trhů v čele se čtveřicí států BRIC. Po negativním vývoji v uplynulých měsících je po delší době možné začít opětovně uvažovat dokonce i o Číně. Ovšem tady stojí za zvážení, zda není lepší investovat do čínských akcií kótovaných v Hong Kongu či v Singapuru, kde jsou fundamentálně levnější. A nebo zda místo Číny nezvolit raději Taiwan.

Bublina solárních akcií splaskla

Podívejme se nyní na akciové trhy z hlediska hospodářských odvětví. Během prvního čtvrtletí padaly akcie napříč všemi sektory. Nejhůře ze všech dopadlo odvětví alternativních energií. V lednu jsem varoval před bublinou u solárních akcií. Kdo mě poslechl a začátkem ledna prodal, ušetřil téměř 40%. Mezi 20-30 procenty ztratily také akcie z odvětví bioenergie a jaderné energie.

Nevalně zakončily první čtvrtletí i internetové akcie se ztrátou přes 25%. V poklesu pokračoval finanční sektor, zejména pak poskytovatelé úvěrů, ale také firmy spojené s kapitálovými trhy – společnosti provozující burzy cenných papírů a brokeri. Všechny uvedené postihl pokles okolo 30%.

Graf 3: index Ho-Chi-Minh (Vietnam)



“Zlaté” akcie jsou na vzestupu

V černých číslech se po prvních třech měsících roku 2008 pohybovaly těžební společnosti, a to konkrétně firmy spojené s těžbou drahých kovů. Například index AMEX Gold Bugs si připsal přes 12%. Doplnily je pouze akcie z odvětví stavby domů. Americký index S&P Homebuilding si mírně napravil reputaci a z lednového minima už povyrostl o 40%. Aby se ale dostal zpět na maximální hodnoty z poloviny roku 2006, musel by ještě zhodnotit o cca 370%.

V lednu jsem hovořil o tom, že očekávám krátkodobou korekci u zemědělských akcií, které patřily k neúspěšnějším akciím roku 2007. Ta skutečně přišla. Ještě v lednu došlo k poklesu o téměř 20%. Během února vyrostly zemědělské akcie zpět, aby v březnu opět o cca 20% poklesly. Je možné, že tato korekce ještě není u konce. Ale dlouhodobě považuji zemědělské akcie i nadále za velmi perspektivní, stejně jako biotechnologie, nanotechnologie a waste management. Dlouhodobě se jeví zajímavě také odvětví infrastruktury v rozvíjejících se zemích.

Sektor financí ano, průmyslová odvětví ne

Jako odvětví méně náchylná při ochlazení světové ekonomiky je možné volit telekomunikace, utility a potravinářský průmysl. Kdo má žaludek na větší riziko, nabízí se bankovníctví a pojišťovnictví. Ačkoliv nelze vyloučit pokračující problémy na finančních trzích, a tedy ani další poklesy některých titulů díky odpisům špatných úvěrů, celkově se sektor finančnictví jeví příznivě oceněn. Některé společnosti (např. Allianz) ohlásily za rok 2007 rekordní zisky. Přesto od července poklesly o desítky procent. Nabízí se tak mimořádná příležitost nákupu “se slevou”.

Zato přímým investicím do akcií z vyložené průmyslových odvětví bych se v aktuální situaci raději vyhnul. Mám na mysli zejména chemický průmysl, strojírenství, spotřební elektroniku a další odvětví, která by mohla být negativně postížena ochlazením celosvětové ekonomiky. Smysl by měla jediné investice s dostatečným ochranným polštářem, tedy například prostřednictvím discount, případně i bonus certifikátů.

Graf 4: index MSCI Morocco



Akcie jsou levné – ideální doba k nákupům

Celkově se dnes akciové trhy zdají být na rozcestí. Z technického hlediska se dostaly na horní okraj trendového kanálu, který se v uplynulých měsících vytvořil. Buď dojde k jeho prolomení a pak je možné očekávat, že se trhy konečně vzpamatují. A nebo se od horního okraje odrazí dolů a bude následovat další pokles. Záleží na tom, zda bude silnější víra, a nebo strach.

Z fundamentálního hlediska se trhy jeví levné. Při tom je ale nutné si uvědomit, že se vychází z poměrně optimistických odhadů budoucích zisků firem, které se časem mohou ukázat nereálné, zvláště u výše zmíněných průmyslových odvětví. Na druhou stranu se domnívám, že je dnes na trhu mnoho podhodnocených akcií, zejména v sektoru finančnictví, konkrétně některé banky, pojišťovny a správci nemovitostí. Z dlouhodobého hlediska na tom lze i při krátkodobě klesajících trzích poměrně dobře profitovat.

Graf 5: index MSCI Pakistan



Mám-li si zavěštit z křišťálové koule, nedokážu odhadnout, kdy přesně se obrátí trend, zda už trhy jen porostou, a nebo zda poklesnou ještě níž. Ale jsem přesvědčený, že je to otázkou týdnů až měsíců. A také jsem přesvědčený, že ačkoliv nelze vyloučit další pokles, neměl by už když tak být nijak dramatický. Shrnuto podtrženo, vůbec se dnes nebojím investovat do akcií, ba naopak, beru stávající situaci jako velmi dobrou příležitost k nákupům. Ovšem jak už jsem uvedl výše, vyvaroval bych se některých odvětví.

2. Komodity

Zatímco akciové trhy prochází poslední měsíce klinickou smrtí, jejich nevlastní sourozenci komodity jsou na výsluní. Během prvního čtvrtletí tohoto roku jsme se dočkali nejednoho rekordu. Byli jsme však svědky i několika korekcí.

Nejúspěšnější ve čtvrtletní statistice vyšla rýže, platina, zemní plyn, měď a cín, všech pět s růstem okolo 30%. Na opačné straně výsledovky se nachází pomerančový koncentrát a dřevo se ztrátou mírně přes 20%. U dřeva ještě doznívá táhnoucí se korekce jako logický důsledek předchozího výrazného poklesu ve stavbě nových domů.

Zlato – rekordní korekce po rekordním růstu

Zlato se oproti mému očekávání na své cestě k tisícidolarové metě ani na chvíli nezastavilo. V lednovém výhledu jsem deklaroval svůj názor, že během tohoto roku zlato určitě pokoří hranici 1000 USD za trojskou unci a že se v průběhu roku posune



ještě minimálně o dalších 100 dolarů výš. Avšak před finálním atakem magické hranice jsem očekával nejprve drobnou korekci.

K té nakonec došlo až po dosažení historického maxima ve výši 1033 USD, kdy naráz během dvou dnů poklesla cena zlata o 100 dolarů, což byl největší pokles za posledních 25 let. Ovšem vzhledem k předchozímu velmi dlouhému a rychlému růstu nelze označit takovou korekci za něco mimořádného.

V portfoliu by nemělo zlato chybět

Dnes se cena zlata pohybuje okolo 900 USD. Jelikož růst v posledním půl roce byl skutečně ohromující, je teoreticky možné, že se v průběhu dubna korekce ještě prohloubí. Ale celkově je velmi pravděpodobné, že se ve druhém čtvrtletí zlato opět podívá do čtyřciferných čísel. A osobně očekávám, že se tam na podruhé již udrží a během roku bude pokračovat ve spanilé jízdě na sever.

Zlato je jedna z mála komodit, které bych dnes zařadil do portfolia. Podobný scénář by mohl potkat ještě stříbro a některé další v přírodě velmi zřídka se vyskytující kovy (titan, kobalt, molybden...) Opatrnější bych byl u platiny, která se zdá být již dosti přehřátá.

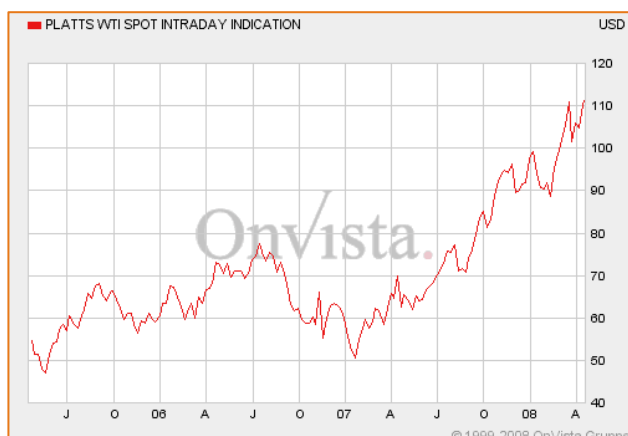
Tabulka 2: Vývoj vybraných komodit za 1.Q 2008

Ropa WTI	9,3%
Zemní plyn	29,1%
Zlato	10,2%
Stříbro	17,2%
Platina	30,7%
Paladium	19,2%
Měď	27,8%
Hliník	24,1%
Cín	27,8%
Kakao	8,0%
Cukr	6,9%
Pomerančový koncentrát	-24,6%

U ropy realizovat zisky a jít raději pryč

Ropa se v prvním čtvrtletí ustálila nad úrovní 100 USD za barel a většina analytiků předpovídá pokračující růst. Když jsem před rokem a půl psal o tom, že do dvou let bude ropa stát sto dolarů, všichni mě označovali za blázna. Dnes naopak považují ropu při ceně 100 USD za "levnou", zatímco mně selský rozum napovídá, že ropa je předražená.

Graf 6: ropa WTI (spot)



Navzdory tomu, že brzy začne motoristická sezóna, při které zpravidla rostou ceny ropy a potažmo benzínu, já bych dnes ropu nekupoval. Trvám na tom, co jsem prohlašoval v lednovém výhledu. Ropa je zralá na korekci. Kupovat ropu za cenu vyšší než 100 USD bych označil spíše za šílenství než za investici.

Nad průmyslovými kovy visí Damoklův meč

Kovy uzavřely čtvrtletí zpravidla v plusu. Další vývoj je nejistý a bude odvislý zejména od toho, zda spadne americká ekonomika do recese, jak dlouho případná recese potrvá a zda to ovlivní i další velké trhy, jako je například Čína. Obecně se tudíž dlouhodobější investice jeví jako poměrně riziková. Největší boom mají průmyslové kovy pravděpodobně dávno za sebou.

Zemědělské komodity si užívají slávu už více než půl roku. V lednu a březnu si prošly drobnou korekcí. Jako reálný scénář se jeví prohloubení korekce i pokračující růst. Těžko dnes odhadovat. Ovšem i zde si myslím, že největší růst máme za sebou. Vstupovat dnes do zemědělských komodit je dost spekulativní.

Komodity jsou přehřáté

Většinový názor je takový, že komodity mají ještě velký potenciál k dalšímu růstu. Já tento názor ale nesdílím. Některé ano. Ale u mnoha komodit bych byl s otevřenou long pozicí velmi opatrný. Jednak lze očekávat poměrně výraznou korekci, a jednak se mnohé komodity už zdají být i z dlouhodobějšího hlediska drahé. V dolarovém vyjádření je samozřejmě další růst reálný s tím, jak případně bude oslabovat dolar.

Očekávání pokračujícího komoditního boomu jsou založená na předpokladu, že se bude nadále zvyšovat poptávka po dané komoditě, aniž by bylo reálné nějakým zásadním způsobem zvýšit nabídku. Avšak u mnoha komodit se tento předpoklad může časem ukázat jako mylný.

Graf 7: orange juice (spot)



Další růst jen za předpokladu krachu dolaru

Na druhou stranu nelze s jistotou říct, že poptávka po ropě, plynu, pšenici, sóje, platině, mědi, olovu a dalších komoditách neporooste. Hlavním tahounem růstu je hlad po komoditách na rozvíjejících se trzích. Je však otázkou, zda tento hlad bude skutečně rok co rok větší a větší.

Prostor pro pokračující růst cen komodit by tu tedy teoreticky mohl být. Nelze vyloučit, že například nebude ropa za rok stát již 150 USD za barel. Ale já osobně tomu nevěřím, jediné za předpokladu, že euro bude stát přes dva dolary. Dlouhodobou long pozici považuji za zbytečně riskantní. Před pěti lety se uváděli stejné důvody pro růst komodit jako dnes. Ovšem ceny už výrazně předčily tehdejší očekávání. I kdybychom očistily ceny komodit o pohyby způsobené poklesem dolaru, i tak by byly na příliš vysokých hodnotách. V dnešní situaci rozhodně nelze komodity označit za podhodnocené.

3. Nemovitosti

Většina národa považuje nákup nemovitosti za nejlepší možnou investici. S tím lze však souhlasit jen částečně. Po dlouhá léta jsme si zvykli, že ceny bytů neustále rostou. Běžný Čech si nedovede představit, že by ceny bytů mohly někdy klesat. Nikdy nezažil žádnou nemovitostní krizi. Vlastně ani netuší, jak taková krize vypadá.

Nechci zbytečně strašit, ale při pohledu na ceny bytů ve všech krajských městech mě trochu mrazí v zádech a říkám si, jak může někdo být vůbec ochotný zaplatit za dva



pokoje přes dva miliony korun. Dávat polovinu příjmů domácnosti na splátku hypotéky. A co za to dostane? Pár betonových zdí, žádné soukromí a tak malý prostor, že se tam rodina se dvěma dětmi ani nevejde.

Investice do betonového zlata se dnes nevyplatí

Doted' byly byty v nových zástavbách vždy velmi rychle rozprodány. Převis poptávky tlačil ceny nahoru, k čemuž ještě dopomohla změna DPH. Silná poptávka byla dána početnými sedmdesátými ročníky, které zakládaly rodiny. Do karet jim nahrávaly také velmi příznivé úrokové sazby. Ovšem nyní se zdá, že tato doba již doznívá. Betonové zlato nemá kam dále růst. Pravděpodobně nás čeká delší období stagnujících cen, možná přijde na řadu i pokles.

Pokud se nestane nic mimořádného, ČNB by neměla nijak zásadně zvyšovat úrokové sazby, aby to mohlo ovlivnit schopnost splácet hypotéky. Na rozdíl od USA u nás zatím nehrozí hypoteční krize. Takže se nemusíme bát ani krize nemovitostní. Avšak kupovat dnes residenční nemovitosti v ČR jako investici postrádá logiku. Očekávat růst cen je vyložená spekulace. Nájem nepokryje splátky hypotéky a málokdy se dostane v ročním úhrnu nad 5% z ceny nemovitosti.

Tabulka 3: Vývoj vybraných REITs za 1.Q 2008

GPR 250 Global	-7,9%
GPR 250 Americas	1,4%
GPR 250 Europe	0,3%
GPR 250 Asia	-19,2%
GPR 250 Africa	-9,5%
GPR 250 Oceania	-17,7%
Turecko	-40,7%
Německo	-11,9%
Švýcarsko	17,6%
Japonsko	-19,9%
Hong Kong	-22,3%
Jihoafrická republika	-9,5%

Turecké REITs propadly

Zatímco ceny nemovitostí poklesly jen v některých regionech (např. USA), nemovitostní akcie a akcie tzv. REITs (Real Estate Investment Trust) padají svorně po celém světě. Severní Ameriku a většinu Evropy postihl pád již v druhé polovině loňského roku. Za první čtvrtletí se zde ceny nemovitostních akcií de facto nepohnuly z místa. Zato v Africe a asijsko-pacifické oblasti se větší pád dostavil až v uplynulých měsících.

Graf 8: akcie Orco Property Group



čtvrtletí Austrálie, Japonsko, Hong Kong, či Filipíny. Nejlépe naopak vyšlo Švýcarsko s růstem ve výši 17,6%.

Vůbec největší pokles zaznamenaly v prvním čtvrtletí turecké REITs, které spadly o 40%. To je trochu silná káva vzhledem k tomu, že jsem je v lednu označoval za jedny z dlouhodobě nejperspektivnějších. Na tom stále trvám. Ovšem ukázalo se, že jsem se trochu unáhlil. Dnes je situace pro vstup do long pozice o mnoho příznivější.

O něco lépe se dařilo druhému favoritovi – Jihoafrické republice, kde nemovitostní akcie ztratily "pouze" 10%. S mínus přibližně dvaceti procenty zakončily první

Dobrou příležitost nabízí Orco, ECM, či Immofinanz

Fundamentálně se dnes jeví velmi zajímavé společnosti zabývající se investováním do nemovitostí, jejich správou a pronajímáním, a to zejména v regionu střední a východní Evropy. Jejich akcie jsou dnes zpravidla na polovičních hodnotách než před rokem. Přitom tržní kapitalizace se dostala na nižší úroveň než je celková suma dlouhodobého majetku. Taková nesrovnalost nemůže mít dlouhého trvání.

Nabízí se dva možné scénáře. Buď povyroste cena jejich akcií, nebo klesne cena komerčních nemovitostí v jejich majetku. I kdyby došlo na druhou variantu, akcie by již neměly klesat. Buď budou nějakou dobu stagnovat, a nebo v lepším případě pozvolna posilovat. Dnes tedy můžeme říct, že je ideální doba k nákupům. Nejpřístupnější jsou českému investorovi Orco Property Group, ECM Real Estate Investments a Immofinanz.

4. Měny

Měny patří zpravidla k nejnudnějším. Pohyby na měsíčním a ročním srovnání bývají oproti jiným aktivům výrazně menší a málokdy se dostávají do dvouciferných čísel. Ovšem v uplynulém čtvrtletí se bouře z akciových trhů přenesla i na trh devizový.

Koruna si koleduje o průšvih

Pořádná vichřice mává poslední dobou také s českou měnou. V lednu jsem psal, že pro rok 2008 očekávám posílení koruny vůči euru o cca 3%, tak jak tomu bylo v posledních letech. Na dlouhodobě udržitelném růstu okolo třech procent ročně se shodují snad všichni analytici. Avšak koruna má svou vlastní hlavu. A musím dodat, že je pěkně tvrdohlavá.

Za první tři měsíce roku posílila téměř o 5%. Od července loňského roku to dělá necelých 10%. A přesto jakoby stále nechtěla zastavit. Tohle nedopadne dobře. Takový růst je neudržitelný. Nemá žádné fundamentální opodstatnění. Pokud se okamžitě nezastaví, mohli bychom být brzy svědky prudké korekce. A nebo můžeme doufat, že koruna konečně zklidní hormony a bude následovat delší období stagnujícího kurzu. Další posilování by mohlo být sebezničující.

Graf 9: vývoj kurzu EUR/CZK



Dolar nadále oslabuje...

U nejsledovanějšího měnového páru EUR/USD už jsme si na prudké pohyby zvykli. Tentokrát je příčina dalšího oslabení nad světlo jasná – prudké snižování úrokových sazeb. Zda je tato politika Fedu správná, o tom by se dalo dlouze polemizovat. Já o tom rozhodně přesvědčený nejsem. Ale stalo se. Není pak divu, že za první čtvrtletí oslabil dolar o dalších 7%. Na roční periodě jde o bezmála 20%.



Reakce Číny je naprosto logická. Bude diverzifikovat své devizové rezervy do více měň. Svůj záměr snižovat dolarové rezervy oznámilo také Jordánsko a další budou následovat. Spojené státy si nyní samy nařizy už tak dost suchou větev, na které několik let balancují.

... a může se propadnout až pod 2 USD za EUR

Při pohledu na graf eurodolaru jsem si dlouhou dobu říkal, že pád dolaru se dříve nebo později musí zastavit a trend se zase obrátí. Fundamentálně to ale s dolarem vypadá hůř a hůř. Dnes bych si na oživení dolaru nevsadil. Naopak bych řekl, že je nejvyšší čas, definitivně se s dolarem rozloučit. Můžeme mu začít zpívat umíráček.

Tabulka 4: Vývoj eura vůči vybraným měnám za 1.Q 2008

EUR/CZK (česká koruna)	-4,8%
EUR/USD (americký dolar)	7,0%
EUR/JPY (japonský yen)	-2,9%
EUR/CHF (švýcarský frank)	-4,4%
EUR/GBP (britská libra)	7,7%
EUR/TRY (turecká lyra)	20,3%
EUR/ISK (islandská koruna)	28,3%

Vůbec by mě nepřekvapilo, kdyby do dvou let (a dost možná i jen do roka a do dne) stálo euro dva dolary. Kdyby mi tohle někdo řekl před pěti lety, myslel bych si o něm, že ztratil rozum. Dnes se takový scénář jeví jako naprosto reálný. Tím nechci nikoho nabádat ke spekulacím na pokles dolaru. Ale rozhodně doporučuji u všech dolarových investic zajišťovat měnové riziko. Určitě nás v následujících měsících čeká mnoho prudkých výkyvů.

Nejhůře dopadla islandská koruna a turecká lira

Pro zajímavost, v lednovém výhledu jsem se zmiňoval o turecké liře. Ta totiž měla za rok 2007 nejlepší bilanci k euru, když posílila o cca 8%. Napsal jsem také, že turecké měně i nadále věřím a i v roce 2008 očekávám pokračující trend v posilování. Bohužel, podobně jako u tureckých akcií a REITs, i zde měla má slova "vynikající" načasování.

Jakoby Turci zkoušeli mou trpělivost. Od začátku roku spadla lira vůči euru o 20%. Těžko bude tento handicap po zbytek roku dohánět. Přesto skýtá dle mého názoru turecká lira z dlouhodobého hlediska zajímavý potenciál, stejně jako turecké akcie i REITs. Zůstávám jim věrný.

Ještě hůř než turecká lira dopadla islandská koruna. Ta ztratila za tři měsíce neuvěřitelných 28%. Na Islandu jsou na prudké kurzové pohyby zvyklí. Ale co je moc, to je moc. Takto silné výkyvy jsou zdraví (ekonomiky) škodlivé. A tak znovu sílí hlasy pro zavedení eura. Další vývoj měny lze jen těžko odhadovat.

Graf 10: vývoj kurzu EUR/ISK



Cíle dokumentu:

Tento dokument se snaží přehledně shrnout vývoj na trzích a informovat čtenáře o tom, jaký vývoj lze očekávat v příštích měsících a letech. Cílem není tento vývoj přesně předpovědět ani stanovit cílové hodnoty akcií a dalších instrumentů. Každý zkušený investor ví, že takové odhady jsou stejně pouhým věštěním z křišťálové koule. Hlavním cílem je, ukázat čtenářům, kde je možné hledat zajímavý potenciál, a zároveň je upozornit, u kterých investic číhá zbytečně vysoké riziko.

Odmítnutí odpovědnosti:

Tento dokument vyjadřuje osobní názory autora. Uváděné informace nemají v žádném případě sloužit jako individuální investiční doporučení. Před jakýmkoli investičním rozhodnutím doporučujeme kontaktovat zkušeného poradce a záměry s ním konzultovat. FINEZ Investment Management nenesе žádnou odpovědnost za investiční rozhodnutí bez předchozí konzultace se zástupcem společnosti a bez zpracování takzvaného suitability testu.

Upozornění na rizika:

Investování do cenných papírů a jiných investičních nástrojů a obchodování s nimi podléhá rizikům vyplývajícím z vývoje na kapitálových, devizových a dalších trzích. Předchozí výnosy a růst tržní hodnoty investičních nástrojů nezaručují dosažení stejné výkonnosti v budoucích obdobích. Aktuální hodnota investovaného majetku a příjmů z něho může výrazně stoupat i výrazně klesat a není zaručena plná návratnost původně investovaných finančních prostředků.

Zpracoval: Jan Traxler, ředitel a hlavní investiční manažer
FINEZ Investment Management

