



Názor

## Třicítka zůstane na dohled



**nejníže," bilancuje loňský vývoj cen Lukáš Vácha ze společnosti Conseq Investment Management.**

Nijak závratně už klesat nebudou, ale razantní zvýšení se také nedá příliš předpokládat. "V průběhu zimy lze očekávat udržení cen pohonných hmot na současné úrovni," říká expert České asociace petrolejářského průmyslu a obchodu Václav Loula. Jako významný vliv zmiňuje také velkou koncentraci čerpacích stanic v Česku, která motoristům hraje do karet díky silnému konkurenčnímu tlaku.

### Proč jsou dole

Za příznivými cenami paliv stojí především nízké ceny černého zlata. Jen za po-

slední rok klesly až na úroveň pod 40 dolarů za barel, tedy o dvě pětiny proti cenám z konce roku 2014.

"Ropy je na trhu příliš," říká analytik Lukáš Vácha. Nadprodukce, kdy státy kartelu OPEC, ani další velcí hráči jako Spojené státy či Rusko neplánují omezit těžbu, tak bude nejspíše trvat. Na extrémně nízkých hodnotách tedy ceny ropy podle všeho zůstanou. Další dramatický propad cen se už ale opakovat nebude. "**Pád ceny ropy k úrovním okolo dvaceti dolarů za barel je mnohem méně pravděpodobný než její nárůst k padesáti nebo šedesáti," nastiňuje možný vývoj Vácha.** Expert ČAPPO Václav Loula souhlasí, jen upozorňuje na riziko většího válečného konfliktu v oblastech, kde se ropa těží. To by podle něj mohlo s cenami zahýbat významněji.

*(Svět motorů, 4.1.2016)*

Ani v prvních měsících nového roku 2016 se ceny Naturalu 95 a nafty na čerpacích stanicích nepřehoupnou přes třicet korun.

**"Pohonné hmoty jsou na dostřel hladiny z jarních měsíců roku 2009, kdy byly za posledních deset let**

## Pád rublu Česko příliš nezasáhne



Ruská měna klesla na nová rekordní minima vůči americké - ve čtvrtek až na hranici 85 rublů za dolar. Vedle sankcí uvalených na Rusko je slabá kondice tamní ekonomiky hlavní překážkou pro české firmy, které by mohly do Ruska dodávat. Hospodářství se v minulém roce propadlo podle odhadů Citibank o 3,7 procenta a v le-

tošním roce se očekává půlprocentní snížení. Ještě v květnu 2015 se rubl obchodoval s kurzem pod 50 RUB/USD. Takto prudce oslabující měna má za následek, že české zboží je pro ruské investory výrazně dražší. Češi do Ruska vyváží především motorová vozidla a speciální strojírenské výrobky jako kotle a reaktory. Vývozy do Ruské federace však tvoří jen asi 2,5 procenta celkových českých vývozu a společnosti snad s výjimkou speciálních strojů byly schopny kompenzovat výpadek ruské poptávky na nových trzích. Pokud bude extrémně slabý kurz ruského rublu pokračovat, bude to mít pouze malý

vliv na vývoj české ekonomiky. V celkovém obraze bude propad exportu kompenzovat nízká cena ropy a plynu, což jsou hlavní artikly, které se z Ruské federace dováží. Budoucnost ruských kapitálových investic, a tím i českých vývozu do Ruska pak bude záviset na kurzu rublu, který bude závislý na ceně ropy a celkovém obratu ekonomiky.

**Vojtěch Železný,  
analytik Conseq  
Investment Management**

*(Hospodářské noviny,  
26.1.2016)*

## Česko a důchody: Nastal čas na solidaritu dětí?

Poslanci na podzim schválili jednorázový růst důchodů o 1 200 korun. Jedná se o krok fiskálně nezodpovědný. To ale není největší problém. Co mě trápí více, je rezignace na snahu o hledání shody na trvalé a udržitelné reformě penzijního systému. Důchody již nyní stojí ročně zhruba 400 miliard korun a jsou suverénně největší (třetinovou) výdajovou položkou rozpočtu. Demografie je navíc neúprosná.

Dle mého názoru českému (a evropskému) sociálnímu systému chybí státem nařízená ekvivalentní obousměrná rodinná solidarita. Jak by pomohla?

Alespoň části důchodců by bez dodatečných státních výdajů vzrostla životní úroveň. Navíc povinný příspěvek rodičům by se nesetkal s negativní reakcí, kterou vyvolávají neadresná zvýšení daní.

Jedná se o efektivnější a dlouhodobější podporu vyšší porodnosti, než jsou tříleté rodičovské dovolené, "pastelkovně" či další podobné sociálně-inženýrské úplatky.

Rodina by se snad konečně mohla vymanit z etatismu sociálního státu a dostala šanci stát se opět stavebním kamenem společnosti.

**Martin Lobotka,  
analytik Conseq  
Investment Management**

*(investicniweb.cz,  
2.1.2016)*



Analytici dávají letos českým akciím do vínku růst. Jeho tahounem se má stát polostátní ČEZ.

Po ročním půstu má letos na pražském akciovém trhu zavládnout střízlivý optimismus, domácí burzovní index PX tak prý do Silvestra zesílí až o

deset procent. Alespoň podle názoru analytiků domácích finančních domů. Do karet pražské burzy má vedle silící evropské ekonomiky zahrát i sousední Polsko. Rostoucí politické riziko v zemi prý může část investorů přeměrovat na ostatní středoevropské trhy.

"Pražská burza má letos po delší době solidní potenciál k růstu. Především díky tomu, že velké váhy v indexu zahajují rok na relativně nízkých cenách," uvádí expert Cyrrusu Marek Hatlapatka. Horkou kartou pro letošní rok se má stát padlá akcie roku 2015, polostátní ČEZ. Ten by měl díky omezení svých investic i přes nízké ceny proudu přetékát penězi, burziáni tak prý mohou sázet na stále štědré dividendy.

**"Hotovost, kterou bude ČEZ schopný generovat, je pojistkou dividendy ve výši blízké čtyřiceti korunám i pro následující léta. Oceňování akcií je dnes zajímavé i v konfrontaci s regionálními konkurenty," zdůrazňuje Tomáš Káral z Consequ.** Mezi dalšími tipy pro letošek experti zmiňují i Komerční banku či rakouskou pojišťovnu VIG.

"Akcie Komerční banky se vedle atraktivní a udržitelné dividendy mohou stát zajímavou volbou v případě ukončení kurzového závazku České národní banky, které bude ke konci roku velmi diskutováno," říká analytik Patrie Tomáš Sýkora. Podle něho leží koruna zhruba sedm procent pod svou přirozenou úroveň, ukončení intervenčního režimu a sko-

kové posílení české měny se může odrazit i v růstu akcií banky, jejíž expozice v eurech jsou minimální. "Za předpokladu, že jsme poblíž dna úrokových sazeb, může být zajímavou sázkou VIG," pokračuje Sýkora.

Zvrat v úrokových sazbách by přitom podpořil ruku v ruce akcie pojišťoven i bank. Ze zbylých favoritů zmiňují odborníci Pegas Nonwovens či Unipetrol, který by mohl začít poprvé od krize vyplácet dividendu. Na obrát akcií těžařského NWR naopak analytici vesměs nesází.

*(Jaroslav Bukovský, E15, 5.1.2016)*

## Ruské akcie jsou nejnižší za sedm let

Kolaps rublu udělal z moskevské burzy nejztrátovější letošní investici.

Sázky na budoucnost ruské ekonomiky vyjdou momentálně investory nejlevněji za posledních sedm let. Zejména kvůli pádu rublu jsou ruské akcie k máni za nejmenší peníz od března roku 2009, kdy na globálních trzích kulminovaly důsledky finanční krize. Od počátku roku propadla moskevská burza v dolarovém vyjádření takřka o osmnáct procent, ruský parket je tak pro globální hráče letos zatím nejhorší akciovou investicí. Rozhodující příčinou letošního pádu indexu RTS zahrnujícího dolarové ceny padesátky největších ruských firem je rubl.

Ruská měna včera propadla na nové historické minimum

vůči dolaru a oproti americké měně už letos ztrácí 14 procent. Důvodem je kolaps cen komodit. "Zejména korelace ruské měny s ropou je až neuvěřitelně těsná," uvedl analytik ČSOB Jan Čermák. Ropa už letos zlevnila o čtvrtinu, pád cen dominantního exportního artiklu Ruska se následně přelil i do znehodnocení rublu.

**"Znovu se ukazuje, na jak nezdravých základech je tamní ekonomika postavena. Výrazná orientace Ruska na komodity spojená s geopolitickým velikástvím velmi snižují investorskou důvěru v jeho ekonomiku," dodal analytik Consequ Martin Lobotka.**

O poznání optimističtěji líčí ruskou ekonomiku akciový index MICEX, který burziáni

počítají v rublu. Ten od Nového roku přišel jen o sedm procent, tratil tedy méně než většina západoevropských burz.

Většímu zájmu zahraničního kapitálu o ruskou burzu zřejmě zabránila obava z dalšího propadu ruské měny. "Rubl je ve srovnání s cenami ropy stále relativně silný," řekl agentuře Bloomberg Vadim Bit-Avragim, obchodník moskevského brokera Kapital Asset Management. Na cenovou láci ruských akcií naopak láká sám šéf moskevské burzy Alexander Afanasjev, a to z řečnického pultu ve švýcarském Davosu. "Akcie se momentálně obchodují se čtyřiceti až padesátiprocentní slevou," uvedl na zasedání Světového ekonomického fóra. Bez zohlednění vývoje měnových kurzů byly ruské akcie šampionem loňského roku. Akcie v indexu MICEX podražily v průměru více než o čtvrtinu. Dolarový

index RTS ale o šest procent oslabil.

Ve ztrátách se topí celý svět. Světové akcie měřené indexem MSCI ve středu ztrácely z maxim z loňského května už více než 20 procent, a oficiálně se tak dostaly do fáze medvědího trhu, tedy dlouhodobě klesajícího trendu. Globální index MSCI od počátku roku klesl o více než 11 procent a míří k nejhlubšímu měsíčnímu poklesu od eskalace globální finanční krize v říjnu 2008. Kolem patnácti procent ztrácejí burzy v Číně, Japonsku, ale i v Itálii, Španělsku či Portugalsku. Náladu na trzích režírují ceny ropy jakožto indikátor budoucí kondice světové ekonomiky.

*(Jaroslav Bukovský, E15, 22.1.2016)*