

Květen 2015

Nové penzijní fondy mají letos rekordní výnosy

Fondy třetího pilíře vzešle z penzijní reformy Nečasovy vlády mají našlápnuto k rekordně úspěšnému roku. Osmadvacítka účastnických fondů vydělala svým klientům od počátku roku už takřka 3,5 procenta, tedy tolik jako za celý loňský rok. Ti z klientů, kteří při podpisu smlouvy zvolili agresivnější investiční strategii, počítají koncem tohoto měsíce zisky na prahu devíti procent. Staré fondy penzijního připojištění, které se pro nové účastníky uzavřely v roce 2012, přitom za stejné období vydělaly necelé procento.

"Za růstem stály především silící evropské akcie a zhodnocování amerického dolaru. Dolarové investice jsme

se totiž rozhodli v posledních měsících měnově nezažítovat, což se nám vyplácí," uvádí Pavel Racoča, šéf Penzijní společnosti Komerční banky, která v rámci dynamické investiční strategie vydělala klientům třetího pilíře dosud osm procent. Ještě úspěšnější byli Conseq nebo Allianz, jejichž klienti si letos přišli na výnos 14 a 11,5 procenta. Manažerům účastnických fondů se vyplatil podstatně větší důraz na akcie. Jejich podíl na investicích účastnických fondů se od počátku letošního roku zvýšil o polovinu, na akciový parket včetně Evropy a Ameriky tak nyní putuje přes 10 procent všech jejich investic, dynamické strategie sází na ak-

cie dokonce více než z poloviny. "Výnos devět procent za půl roku při takřka nulové inflaci není dlouhodobě udržitelný, i přesto akcie zůstávají pro každého s dlouhodobým investičním horizontem v podstatě jedinou smysluplnou investicí," míní penzijní expert Jan Traxler ze společnosti Finez.

Nové fondy penzijního připojištění, takzvané účastnické fondy, nemusí na rozdíl od svých předchůdců garantovat, že střadatel neprodělá, a tak si mohou dovolit riskantnější strategie. Původní fondy, které spravují 320 miliard korun, investují totiž převážně do dluhopisů, jejichž výnos v posledních měsících propadl v mnoha případech i do záporných hodnot.

(Jaroslav Bukovský, E15, 29.5.2015)

Eurozóna zatím, neožívá, jde pouze o výkyv



Poslední data o růstu HDP eurozóny potvrdila, že poslední čtvrtletí minulého a první kvartál letošního roku byly nejsilnějšími za poslední 4 roky. Růst to sice nebyl nijak překotný (mezičtvrtletně 0,3 % a

0,4 %), ovšem ve druhém případě se i tak jedná o nejrychlejší tempo od začátku roku 2011.

Ještě pozitivnější byla data za jednotlivé ekonomiky - Španělsko rostlo v 1. čtvrtletí téměř o procento, Francie o překvapivých šest desetin, Itálie o ještě překvapivější tři. Nečekaným ekonomickým "loudalem" zkraje roku bylo Německo. Funguje tedy kvantitativní uvolňování ECB? Je Evropa konečně na cestě k udržitelnému oživení?

Dle mého názoru nikoli. V posledním půlroce není vidět žádné hmatatelné zlepšení trhu práce, o mzdách nemluvě - reálný disponibilní příjem zlepšila pouze deflace způsobená spektakulárním kolapsem cen ropy. Zatímco

barel stál před půlrokem 90 dolarů, během 1. čtvrtletí klesla jeho cena výrazně pod 50 USD. Slabé euro, od kterého se čekalo hodně, zároveň růstu nepomohlo vůbec.

Pokud jsou tyto hypotézy správné, je výhled dalších čtvrtletí celkem zřejmý. Vzhledem k tomu, že ceny ropy se postupně normalizují a že se mírně srovnal i kurz eura proti dolaru (momentálně kolem 1,13), dynamika růstu z 1. čtvrtletí se ve druhém opakovat nebude.

Martin Lobotka,
hlavní analytik Conseq
Investment Management

(Hospodářské noviny,
21.5.2015)



Názor

Ekonomy zaskočil prudký růst Česka

Revidované odhady letošního vzestupu hospodářství kolísají mezi dvěma až čtyřmi procenty. Nečekaný výkon české ekonomiky v prvním čtvrtletí přiměl odborníky změnit růstová očekávání pro celý rok. Svůj odhad zvýšilo či v příštích týdnech zvýší sedm z osmi expertů oslovených deníkem E15. Ekonomika by podle nich mohla vyrůst o více než tři procenta. Česko by tak zažilo suverénně nejúspěšnější rok od počátku krize. Zlom v pohledu na ekonomický vývoj nastal poté, co Český statistický úřad (ČSÚ) v pátek publikoval předběžný odhad růstu v prvním čtvrtletí. Bezmála čtyřprocentní meziroční skok podstatně překonal předpoklady trhu. Odborníci však zdůrazňují, že udržet ekonomiku v tak vysokých otáčkách bude pro zbytek roku obtížné. Upozorňují i na možnost, že ČSÚ svůj prvotní odhad koncem měsíce v rámci revize podstatně zkoriguje.

"Růst po zbytek roku bude určitě podstatně pomalejší, a to i kvůli vyšším cenám ropy, které se nepříznivě projeví v poptávce domácností," dodal analytik Consequ Martin Lobotka.

Přestože ekonomové očekávají letos od Česka výrazně více, zůstává jejich pohled na hospodářství značně nejednotný. Odhady růstu se pohybují od dvou do bezmála čtyř procent.

(Jaroslav Bukovský, E15,
18.5.2015)

Deflace: Budeme platit úroky za uložení peněz, místo jejich zhodnocení?

Žijeme v zajímavé době. Zažíváme věci, které nás nikdy předtím nepotkaly a nevíme co si o nich myslet. Strach z nového je přece přirozená lidská vlastnost.

Většina z nás má fóbii i ze záporných úroků. V červnu tomu bude rok, co se na neprobádanou půdu pustila ECB, když snížila svou hlavní depozitní sazbu do záporného teritoria. Na přelomu roku se pak přidali i Švýcaři. Přitom s podobným nástrojem neměly hlavní centrální banky příliš velké zkušenosti, před nimi to zkusili jen Dánové.

Z měnově politických sazeb se záporné hodnoty postupně promítly i do finančních trhů. Investoři platí za to, že mohou investovat do státních dluhopisů tzv. bezpečných zemí kratších splatností, Českou republiku nevyjímaje.

V oblasti standardních depozitních produktů pro veřejnost a korporátní klientely jsou záporné úroky v našich končinách zatím tabu. Jejich výnosy olizují nulu zatím

z kladné strany. Je otázkou, co by se stalo, kdyby tuto magickou hranici překročily. Došlo by k masivním výběrům vkladů a shromažďování hotovosti? Dánské zkušenosti to příliš nenaznačují. Hotovost hraje v ekonomice menší roli, než by se nám mohlo zdát a její posílení není příliš pravděpodobné. Velký význam mají v tomto ohledu stále tužší regulace, technologický pokrok a přirozená lidská lenost.

Limit pro hotovostní transakce u nás v současnosti činí 350 000 CZK. Jakákoli větší operace musí proběhnout bezhotovostně. Z toho je jasně patrné, že i teoreticky je únik k hotovosti možný pouze u menších obchodů především v každodenním styku. Hotovost mohou díky tomu ještě tak využívat domácnosti a fyzické osoby, ve firemním sektoru je to už obtížně představitelné. Ledničku si z peněz „ze štrozoku“ koupit lze, jen o něco dražší auto nebo stavební

CONSEQ v médiích

Květen 2015



stroj už nikoli. Samozřejmě lze tuto regulaci, obdobně jako každou jinou obcházet, bude nám to ale stát za to? Pokud se úroky nedostanou do záporného teritoria hlouběji, není to nic, na co by český střádal nebyl zvyklý. Výnosy z běžných depozitních produktů se totiž již řadu let pohybují v řadu velmi malých, byť zatím kladných čísel a související poplatky v některých případech stlačí výsledný výnos pod nulu už nyní. Pár desetinek ztráty navíc nebudou pravděpodobně v rozhodování většiny z nich hrát velkou roli. Aniž bych chtěl podceňovat psychologický efekt toho, že je rozdíl, jestli na něčem velmi málo vydělávám nebo už prodávám, ani ten domácnosti nebo fyzické osoby z lenosti nevytrhne. Přiznejme si, práce s hotovostí je dnes jak otravná, tak nákladná. Nad zažitou představou, že stokoruna teď musí mít větší hodnotu než stokoruna za

rok, se většina lidí bude jen rozčilovat.

K zamyšlení nicméně je, zda jsou depozitní produkty opravdu vhodným nástrojem na udržení hodnoty peněz jejich investice. V našich končinách je tímto způsobem umístěna většina úspor. Současná bezprecedentní politika centrálních bank by mohla řadu lidí dotlačit k rozhodnutí, že depozita nejsou vhodným způsobem dlouhodobých investic. Zda bude toto snažení úspěšné, ukáže až delší čas. Návrat k ukládání peněz do matrace nás ale v masivním měřítku nečeká.

Lukáš Vácha,
obchodní ředitel
pro institucionální
a privátní klientelu
společnosti Conseq
Investment Management

(nasepenize.cz,
20.5.2015)

ECB krotí trh zesílenými nákupy

Banka přiznává obavy z růstu výnosů státních bondů, její cíl byl opačný.

Evropská centrální banka (ECB) hodlá přitvrdit v nákupech dluhů evropských vlád v rámci programu kvantitativního uvolňování. Včera to uvedl člen výkonné rady ECB Benoît Cœuré. Banka by tak mohla během jara vykoupit větší objem státních bondů než za původně avizovaných 60 miliard eur měsíčně. Ačkoli bankéři zdůvodňují změnu politiky očekávanou okurkovou sezonou na trzích dluhopisů během léta, pozorovatelé soudí, že jde spíše o odpověď banky na nedávný prudký obrat trhu bondů. Ten cíle programu zpochybnil.

"Během května a června hodláme mírně zvýšit své nákupy dluhopisů, a to kvůli očekávanému poklesu likvidity na trhu v letních měsících," prohlásil za ECB Cœuré. Banka urychluje program nákupu dluhopisů v okamžiku, kdy se investoři napříč Evropou zbavují dluhopisů. S tím vzrostly i náklady financování evropských vlád, úrok z desetiletého dluhu Německa se během stejného období více než zdesetinásobil, cílem programu ECB přitom byl pravý opak, tedy tlačit dlouhodobé úrokové sazby co nejnižší.

"Razance, s jakou výnosy vzrostly, v nás vzbudila oba-

vy," řekl Cœuré a přiznal tak, že ECB se neobává jen okurkové sezony.

"Podle mého jde o přímou reakci ECB na výprodej na dluhopisových trzích v posledních několika týdnech," uvádí analytik Consequ Martin Lobotka.

Banka podle něho urychlí nákupy i díky příznivějším cenám bondů, aby tak snížila riziko svých budoucích ztrát. "ECB nakoupí více dluhopisů za méně peněz a zároveň tím podpoří účinnost své politiky, spojí příjemné s užitečným," dodává

luboš Mokráš z České spořitelny. Výnosy evropských dluhopisů v první reakci na slova ECB mírně klesly, i tak ovšem zůstávají podstatně

výše než před vlnou výprodejů, která na trh bondů dorazila v polovině dubna. "ECB cítí potřebu držet sazby nízkou, aby pokles tržních sazeb měl čas probublat do úvěrových sazeb pro klienty. Přes rapidní pokles sazeb ze státních dluhopisů v průběhu prvního čtvrtletí totiž průměrné sazby z klientůvých úvěrů v eurozóně klesají jen velmi neochotně," dodává hlavní ekonomka Raiffeisenbank Helena Horáková.

Jaroslav Bukovský, E15,
20.5.2015)