

CONSEQ v médiích

Leden 2015

Tři firmy zvažují, že se nastěhují do TechnoParku v Pardubicích

Nový majitel TechnoParku v Pardubicích, **investiční fond Conseq**, vyjednává se třemi potenciálními nájemci. Zkrachovalý areál koupil loni v dražbě. Zaplněný je dlouhodobě z 80 procent.

"Plánem je obsadit volné plochy a stabilizovat strukturu nájemců nemovitosti. Cílem je pronajmout areál dlouhodobým kredibilním nájemcům, kteří budou zárukou stabilního výnosu pro fond," uvedla zástupkyně společnosti Pavla Lorencová.

V areálu bývalých společností TechnoPark Pardubice a První majetková podnikají firmy z různorodých oblastí. Například společnost, která se orientuje na chemický průmysl, podnik z oboru informačních technologií nebo firma, která vyrábí a

distribuuje technologie pro gastro provozy. Celkem obývá areál 15 společností. Fond investoval do nemovitostí, protože výnosy ze státních a podnikových dluhopisů se dostaly pod úroveň, kterou nepovažuje za atraktivní. Podle zástupců fondu nabízí tato oblast slušný potenciál výnosů. Nemovitosti nehodlá v nejbližší době prodávat.

"Na druhé straně jsme ze zákona povinni obhospodařovat majetek fondu v nejlepší zájmu účastníků penzijního připojištění, takže v momentě, kdy budeme přesvědčeni, že pro fond bude výhodné zmíněné nemovitosti prodat a pořídit jiné aktivum, učiníme tak. Nemyslím si ovšem, že by k tomu mělo dojít v příštích pěti letech," uvedla mediální zástupkyně fondu.

Trh vidí euro příliš černě

Nejdůležitější měnový pár světa (euro v. dolar) zažil dramatický rok 2014 a jeho ještě dramatičtější konec. V posledních šesti týdnech se euro vůči dolaru propadlo o sedm procent, počátkem ledna zaznamenalo 10 ztrátových dní po sobě a sáhlo si na úroveň neviděnou od roku 2003 (pod 1,16 dolaru za euro).

Hlavním příběhem je silný růst v USA, který je v protikladu proti anemickému růstu v eurozóně. Z toho plyne divergence měnových

politik centrálních bank. Je ale taková slabost eura skutečně namístě?

Stejně jako v dubnu 2014, kdy byl kurz skoro 1,40, dle mého trž přestřeluje i nyní. Kromě fundamentálních (běžný účet eurozóny oproti USA, parita kupní síly) či kvantitativních hledisek (rozdíl ve velikosti rozvah ECB a Fedu nebude tak velký, aby odůvodňoval desetileté minimum eura) mě k tomu vede i nelogičnost posledních týdnů.

Prosincové posílení dolaru jde ruku v ruce s tím, jak se zintenzivnily spekulace, že ECB začne kupovat i státní dluhopisy. To je ale z hle-

Přímo v areálu je ještě 7 tisíc metrů čtverečních pozemků pro další výstavbu. "Jsme připraveni, v případě že nalezneme zájemce o nájem na další objekty, investovat do rozvoje a využít všech možností, které areál skýtá. Soustředíme se na možnou dostavbu výrobních hal s administrativním a ostatním zázemím," řekla Lorencová.

Fond vydražil majetek obou firem za 183 milionů korun. TechnoPark, otevřený v roce 2008, stál 450 milionů korun, projekt dostal evropskou dotaci 300 milionů korun. Unijní podmínky určily, že minimálně pět let bude podnikatelským inkubátorem a poskytne zázemí také vývojovým a inovačním firmám. V době počínající hospodářské krize se takoví nájemci hledali těžko. Před dvěma lety skončil v úpadku.

(ČTK, *Mladá fronta Dnes*, 23.1.2015)

diska velikosti rozvahy ECB jedno - pokud trh ví, že ECB bilanci nafoukne, pak je jedno, zda nákupem státních dluhopisů, nebo jinak. Navíc v prostředí nízkých cen ropy, silného dolaru a slabé eurozóny nebude moci Fed zvyšovat sazby tak, jak je nyní zaneseno v kurzu. Očekávám, že se kurz eura vůči dolaru v 1. polovině roku vrátí nad 1,20.

Martin Lobotka,
analytik Conseq
Investment Management

(*Hospodářské noviny*, 23.1.2015)



Pohonné hmoty

Komentář



Řidiči by se zatím moc neměli těšit na další pokles k úrovním okolo 25 korun za litr z přelomu let 2008 a 2009, kdy jsme v novodobé historii tankovali nejlevněji. Tenkrát byly o korunu nižší spotřební daně z benzínu i nafty a ropa spadla až k hranici 40 dolarů, což je stále o dvacet procent níže než nyní. Když tato čísla promítneme do složení cen pohonných hmot, dospějeme k závěru, že dnešní cena je přibližně stejně férová jako před šesti lety. Pokud nás tedy nečeká další výraznější pokles ceny základní suroviny, ropy, což nepředpokládám, další významnější zlevnění proti současným úrovním raději nečekejme. Prostor je z dnešních úrovní v řádech desetihaléřů, nejvýš zhruba o dvě koruny na litru.

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

(*Svět motorů*, 26.1.2015)



Po měsících náznaků a spekulací udělala ve čtvrtek ECB poslední krok na cestě, kterou před ní prošlapaly všechny velké centrální banky, krok, který jsme očekávali a pokládali jej za velmi pravděpodobný nejméně od léta minulého roku, kdy se ECB po špičkách ještě jen blížila k odkupu omezené skupiny aktiv.

ECB nyní učinila doznání, že dosavadní přístup selhal a - překonávajíc svůj německý stín - ohlásila, že od března 2015 začne s odkupem dalších dluhopisů. Jejich objem včet-

ně těch, které již ohlásila v září 2014, dosáhne 60 miliard eur měsíčně a bude pokračovat minimálně 18 měsíců. ECB totiž překvapivě řekla, že program opustí až v situaci, kdy bude jasné, že se inflace navrací k cíli. Jinými slovy: ECB spustila program s minimálním objemem 1080 miliard eur a otevřeným koncem po vzoru posledního kola kvantitativního uvolňování amerického Fedu.

To, že kreditní riziko odkupů státních dluhopisů bude ze čtyř pětin neseno individuálními centrálními bankami namísto ECB je sice pro fanoušky větší institucionální semknutosti Eurozóny zklamání, plně sdílení rizika je však v nynější situaci akceptovatelnou cenou za souhlas ze strany Německa. Jako zklamání však vnímám to, že ECB nebude nakupovat korporátní dluhopisy. Stále jsem přesvědčen o tom, že dopad jejich odkupů na transmisní mechanis-

mus měnové politiky by byl větší než u státních dluhopisů. Už proto, že jejich výnosy jsou vyšší než u dluhopisů státních.

Což nás přivádí k podstatné otázce - jak účinné odkupy státních dluhopisů budou? Empirické studie z USA sice vesměs nacházejí mírný pozitivní efekt, problémem při přenosu těchto hodnocení do Eurozóny je ale zdejší odlišná realita. Jinými slovy ECB přichází pozdě - zatímco Fed má za sebou několik kol kvantitativního uvolňování, ECB trestuhodně nechala svoji rozvahu příliš smršknout.

Navíc s odkupem dluhopisů přichází v době, kdy jsou jejich ceny na historických maximech a kdy vládní deficit už nejsou ani poloviční proti roku 2010. Na druhé straně však otevřený konec programu může výrazně oslabit očekávání a výrazně oslabení eura zase zcela jistě pomůže zahraničnímu

obchodu. A i když Draghi vlády zařikával, aby nebraly odkupy ECB jako signál k fiskální expanzi, tato možnost zde je a nejméně si jist, že by uměřený odklon od německé fiskální zarputilosti byl úplně špatný...

Nejdůležitější ze zasedání ECB je, že ECB ukázala, že je nejenom ochotna, ale i institucionálně schopna odvážného kroku a že zcela chápe, že je prozatím jediný "policajt ve městě". To z pohledu šancí eurozóny dostat se z díry, do které spadla, není vůbec málo.

Martin Lobotka,
analytik Conseq
Investment Management

(*Ekonom*, 29.1.2015)

Šance na úspěch ECB brzdí její regulátoři

Úspěch kvantitativního uvolňování Evropské centrální banky (ECB) je ohrožen. Šance, že program naplní své ambice, přitom sráží pátá kolona úředníků z téže instituce.

Jednotný mechanismus dohledu, tedy regulatorní orgán ECB známý v bankovním slangu jako superregulátor, zatlačil na nejvýznamnější banky v eurozóně, aby zlepšily svou kapitálovou pozici.

Nejjednodušší cestou je k tomu podle expertů omezení půjček. Právě přes zvýšenou

ochotu bank k úvěrům přitom chtěla ECB svým programem rozhýbat ekonomiku eurozóny a vyhnout se deflaci.

"Požadavek na vyšší kapitál může snížit zdroje pro poskytování úvěrů a samozřejmě má opačné dopady než uvolňování měnové politiky formou odkupu obligací," naráží na možný paradox v ECB Petr Kříž z PwC. I

nformaci, že šéfové významných evropských bank dostali v posledních týdnech od regulátorů z ECB dopis do-

poručující navýšit kapitál nad povinná minima, přinesl list The Wall Street Journal.

"Snaha ECB uvolnit politiku tak může selhat. Rozsah a intenzita nových regulací je značná a začíná vzbuzovat otázky, zda to není právě regulace, co v eurozóně brání ekonomickému růstu," říká hlavní ekonom ING Jakub Seidler.

Náklady silnější regulace ponесou i akcionáři evropských bank, ti totiž mohou přijít o část dividend. Rostoucí tlak na kapitálovou pozici bank podle expertů rovněž zpochybňuje výsledky loňských zátěžových testů bank v eurozóně, kterými

neprošlo 25 vesměs menších institucí.

"ECB pár měsíců poté tedy, zdá se, mění svůj pohled na výsledek svých vlastních hodnocení. To zcela jistě k přesvědčování veřejnosti o zdraví bank nepřispívá," soudí Martin Lobotka z Consequ.

Obavy potvrzují i samotní tvůrci měnové politiky. "Pokud zvýšíte požadavky na kapitál, obvykle to s sebou nese určitou redukci úvěrové nabídky," uvedl guvernér italské centrální banky Ignazio Visco na nedávném setkání světových finančníků v Davosu.

(*Jaroslav Bukovský, E15,*
28.1.2015)