

# CONSEQ v médiích

Duben 2014

## Conseq PS připsala klientům přeměněného fondu výnos 2,17 procenta



psal za rok 2012 výnos 2,21 procenta. Ten byl tehdy nejvyšší na trhu.

Fond měl ke konci roku přes 98.000 klientů a s celkovým objemem majetku téměř 5,5 miliardy Kč dosáhl zisku 106 milionů Kč. Výnos transformovaného fondu tvoří především investice do bezpečných státních dluhopisů a peněžního trhu, protože ze zákona musí fond garantovat v každém kalendářním roce nezáporné zhodnocení.

"Za loňský rok jsme mohli připsat zhodnocení, které nejenže překonalo inflaci, ale mělo by být i druhé nejvyšší na trhu. Na to bychom rádi navázali i v příštích letech, ovšem vzhledem k velmi nízkým úrokovým sazbám se dá očekávat, že výnosy transformovaných fondů budou i nadále klesat," komentoval výnos fondu

Conseq důchodová penzijní společnost připsala účastníkům transformovaného fondu za rok 2013 zhodnocení 2,17 procenta. Společnost o tom dnes informovala ČTK. Fond, který loni získala společnost Conseq při koupi Aegon penzijní společnosti, při-

## Výnos z českých dluhopisů bude růst

### Názor

Domácí dluhopisy krátkodobě zůstávají podporovány silným zájmem nejen tuzemských investorů, kteří se snaží umístit zvýšený podíl hotovosti. Ve světle zatím křehkého oživení je táhne velmi nízká inflace, zatím příznivější vývoj rozpočtu a lepší využití volných prostředků Ministerstva financí ČR.

Kurz koruny se z úrovně 27,60 Kč/EUR posunul o 20 haléřů níže (posílení o 0,8 procenta). Závazek České

národní banky držet jej nad intervenční hranicí 27 korun za euro se však nezměnil. Větší pohyb by tak v nejbližších měsících byl výrazným překvapením. V dalších měsících by ale vlivem uměle udržované slabé úrovně kurzu koruny a prosazujícího se ekonomického oživení měla inflace postupně narůstat a přibližovat se ke střednědobému inflačnímu cíli ČNB (dvě procenta).

Naše očekávání postupného růstu výnosů ze státních dluhopisů ve střednědobém a dlouhodobém horizontu tak platí. Domníváme se, že slabší údaje z USA či některých rozvíjejících se trhů

obchodní ředitel Conseq penzijní společnosti Richard Siuda.

Klienti mají také možnost přestoupit do nových penzijních (tzv. účastnických) fondů Conseq, které podle nových pravidel umožňují dosáhnout vyššího zhodnocení. "Podle našich modelací je velmi pravděpodobné, že 45letý klient získá převodem do účastnických fondů o 50 procent vyšší penzi ve srovnání s výsledkem v transformovaném fondu," dodal Siuda.

V září 2013 společnost Conseq Investment Management koupila sto procent akcií tehdejší Aegon penzijní společnosti. Transakci schválila v prosinci Česká národní banka. V průběhu ledna 2014 došlo k faktickému převzetí společnosti a také k jejímu přejmenování na Conseq důchodová penzijní společnost.

(*finance.cz*, 24.4.2014)

jsou přechodného rázu a neznamenají odklon od silící jádrové ekonomické aktivity.

Oživení, viditelné v současnosti v exportních odvětvích, se podle našeho názoru postupem času přelije také do firemních investic. To pozitivně ovlivní ekonomickou aktivitu, zaměstnanost a domácí poptávku a bude tlačit míru inflace na vyšší úroveň.

Jan Schiller,  
analytik Conseq  
Investment Management

(*Hospodářské noviny*,  
1.4.2014)



## Finance

## Akciové trhy mají nyní zajímavý růstový potenciál

Akciovým trhům se po lednových propadech daří. Hlavní příčinou jejich silných zisků jsou dobré hospodářské výsledky, především v USA, a také volnější monetární politika předních centrálních bank. Vzhledem k přetrvávajícímu mírnému negativnímu sentimentu na rozvíjející se trhy dosahují zatím vyšších zisků vyspělé trhy. Podle zveřejněných hospodářských výsledků za poslední čtvrtletí uplynulého roku dokázaly nejvíce pozitivně překvapit na úrovni čistých zisků sektory telekomunikací a těžařských firem. Akciové trhy, vzhledem k oživujícím se ekonomikám a ve srovnání s jinými druhy finančních aktiv, disponují velice zajímavým růstovým potenciálem. Z historického hlediska jsou požadované výnosy u většiny státních dluhopisů stále nízké. To činí investice do akcií, které se oceněním nachází blízko jejich historických průměrů, atraktivními. Očekávaný růst čistých zisků společností v Evropě by měl v roce 2014 činit 12 %. Měl by tak být jedním z jeho hlavních pozitivních činitelů. Přední centrální banky budou zároveň ještě po nezbytně dlouhou dobu nadále monetárně podporovat zotavující se ekonomiky, čímž nepřímou podporou také ceny akcií.

Martin Pavlík,  
portfolio manažer Conseq  
Investment Management

(*finexpert.cz*, 18.4.2014)

## Čína, druhá největší ekonomika světa, svůj růst letos ještě zpomalí

Ve středu zveřejnil čínský statistický úřad výši růstu hospodářství druhé největší světové ekonomiky. Ten dosáhl meziročně 7,4 procenta v prvním čtvrtletí a o desetinu procenta tak překonal odhady analytiků. Jedná se však o nejpomalejší míru expanze od finanční krize v roce 2009. Nejhuře se ze sektorů vedlo stavebnictví (které tvořilo v roce 2012 šestinu celkového produktu čínského hospodářství), když se nově vybudovaná podlahová plocha meziročně snížila o 25,2 procent a ceny nemovitostí klesly o 5,2 procent. Naopak dobrou kondici prokázal trh práce. Ve městech vzniklo v prvním čtvrtletí 3,44 milionu pracovních míst a reálný příjem na hlavu vzrostl o 7,2 procent. Pokles ve stavebnictví můžeme spíše než jako příčinu označit jako symptom ekonomického zpomalení. Stavebnictví je sektor velmi závislý na nově poskytnutých bankovních úvěrech. S postupnou transformací čínského finančního systému, která mimo jiné povolí bankám určovat si úrok, za který mohou poskytovat úvěry, můžeme očekávat, že se objem poskytnu-

tých úvěrů do stavebnictví ještě sníží a dynamika stavebního sektoru ještě zpomalí.

Čína bude muset objem úvěrů kontrolovat ať již výši povinných minimálních rezerv (v současné době musí čínské banky držet v rezervách 20 procent objemu úvěrů), popřípadě vyšší úrokovou sazbou centrální banky.

Mezitím však dojde k tomu, že čínské banky budou muset odepsat velký objem úvěrů. Minulý měsíc došlo ke krachu několika společností, když čínská vláda odmítla intervenovat. Například Shanghai Chaori Solar Energy nebyla schopna zaplatit asi 90 milionů renminbi (280 milionů korun), jakožto úrok na svých dluhopisech. Jedná se o první krach korporátních dluhopisů na pevninské Číně, který však na korporátních dluhopisech způsobil vlnu výprodejů. Zadlužení čínské vlády je sice oproti západnímu světu velmi nízké, problémem je však zadlužení regionálních vlád a soukromého sektoru. Soukromý dluh Číny tak dosáhl dvojnásobku ročního

## CONSEQ v médiích

Duben 2014



objemu produkce hospodářství, což je podobná úroveň jako u Japonska na konci osmdesátých let.

Počet lidí v pracovní síle se již příliš nezmění a banky rovněž nebudou moci půjčovat v takovém rozsahu jako doposud. Je tedy jasné, že Čína již nebude moci růst extenzivně.

V minulém roce investovala čínská vláda do vzdělání 2,2 biliónu renminbi (téměř 7 bilionu korun). A v roce 2012 tato suma meziročně, oproti roku 2011, vzrostla o 15,7 procent. V těchto výdajích byly i učebnice pro 120 milionů venkovských dětí. Podíl výdajů na vzdělání k hrubému domácímu produktu tak dosáhl 4 procenta, což si Čína předsevzala již v roce 2000, ale dosáhla toho až v předminulém roce.

Je třeba, aby v Číně došlo ke snížení finanční páky. V zájmu čínské vlády však bude, aby k tomuto snížení došlo postupně a aby nedošlo k propadu ekonomiky, což by mohlo otrástit pozici komunistické strany. Lze tak očekávat, že v letošním roce Říše středu ještě zpoma-

lí. Vyšší základna objemu ekonomiky, stagnace pracovní síly a nemožnost dále expandovat na dluzích budou hlavní příčiny čínského zpomalení.

Čína však má i silné stránky, které ji současnou nelehkou situaci usnadní. Zvyšuje se počet vysokoškolsky vzdělaných lidí v technických oborech. Mezi absolventy středních škol patří čínští studenti k těm nejlepším (výzkum v programu PISA v rámci zemí OECD).

Mezi lety 2008 a 2011 se počet čínských patentů zečtyřnásobil a Čína na koci roku 2012 obsadila ve světě v tomto ohledu třetí pozici. Je tedy zřejmé, že země má velmi dobře nakročeno k tomu, aby svůj růst transformovala z extenzivního na intenzivní prostřednictvím vzdělání a zlepšujícího se výzkumu.

**Vojtěch Železný,**  
portfolio manažer Conseq  
Investment Management

(finexpert.cz, 27.4.2014)

## Rozvíjející se trhy zlákal kapitál

Po nejhorším čtvrtletí v dějinách roste zájem o veřejně obchodovatelné fondy

Zájem investorů o rozvíjející se trhy připomíná horskou dráhu. Zatímco první kvartál znamenal pro emerging markets odlivem kapitálu v objemu přes 41 miliard dolarů nejhorší čtvrtletí všech dob, karta se začíná obracet. Podle dat výzkumné organizace EPFR přistály během prvního jarního týdne na účtech tamních akciových fondů necelé tři miliardy dolarů. Šlo o

první přírůstek kapitálu na rozvíjejících se trzích od října. Největší zájem mezi investory je o veřejně obchodovatelné fondy (ETF) a kapitál míří zejména do Číny a Indie, ale i do Brazílie a Ruska.

**"Aktuální ocenění akcií na těchto trzích je velmi atraktivní, akciové fondy mají před sebou slibnou růstovou perspektivu," uvádí Lukáš Vácha z investiční společnosti Conseq.**

Podle agentury Reuters oběsíla své klienty s nabídkami

investic na emerging markets řada velkých bank, Citi počínaje a Morgan Stanley se Société Générale konče. Kritici varují, že ceny akcií korespondují s neslavnými vyhlídkami těchto ekonomik. "Průzkum mezi osmi tisíci nákupními manažery v 17 rozvíjejících se zemích ukázal, že ekonomická aktivita v březnu klesla počtvrté v řadě a pohybuje se na hranici recese," říká šéf asijských investic HSBC Frederic Neumann. K návratu na rozvíjející se parket investory přiměl bezmála pětiprocentní růst těchto trhů během března. Podle skeptiků však šlo z větší části jen o vynu-

cené nákupy spekulantů sázejících na další propad trhů kvůli krizi na Ukrajině a na rychlejší omezení tisku peněz americkou centrální bankou. Hlavními příjemci kapitálu zůstávají vyspělé ekonomiky. Do zdejších akciových fondů přiteklo letos bezmála sto miliard dolarů, boom zájmu zažívají hlavně akcie v západní Evropě, kam letos ve srovnání s loňskem plyne více než dvojnásobný objem peněz. Naopak z rozvíjejících trhů od počátku ledna odešlo více kapitálu než za celý loňský rok.

(Jaroslav Bukovský, E15,  
8.4.2014)