

ODVYKÁNÍ OD ZÁVISLOSTI NA LEVNÝCH PENĚZÍCH



Měnověpolitická party minulého desetiletí, zakončená nezřízeným covidovým půlnočním pitím, byla dlouhá.

Zadruhé, od situace, kdy pro investory nebyla alternativa ke koupi akcií, jsme udělali pár kroků k situaci, kdy už dluhopisy nejsou jenom pro ty, kteří je kupovat prostě musejí.

Zatřetí, díky vysokým sazbám spadla opona u kryptoměn. Kolaps FTX, lunny, celsia nebo voyageru nám umožnil nakouknout pod povrch věci a potvrdit si, co kritici kryptoměn dlouhodobě říkali, ergo že systém kryptoměn je systémem masivních a všudypřítomných bujících podvodů, Ponziho schémat, masivní finanční páky a vysoké centralizace, jež popírá libertariánskou myšlenku decentralizace financí, se kterou kryptoměny vznikaly.

Každá party jednou skončí

A to ještě nejsme u konce. Dokonce ani na začátku konce. V nejlepším, jak říkával Churchill, je to konec začátku. Na trnité cestě normalizace (nejen) měnové politiky nás čeká ještě pár nepříjemných zjištění. A to již v tomto roce. **Co tedy letos zjistíme?**

Zaprvé to, že centrální banky dovedou být zlé, a to po dlouhou dobu. Trhy, které nyní centrálním bankám nevěří a navzdory jejich slibům o opaku čekají, že letos vyměknou a měnověpolitickým kormidlem otočí, si zadělávají na velké a bolestivé zklamání. Ano, centrální banky budou letos v nezáviděníhodné situaci: růst i inflace budou pod tlahou předchozího utážení zpomalovat, politický tlak na centrální banky růst.

Ale pro jistotu, že se inflační oheň opět nerozhoří a že inflace nejen zpomalí, ale že se nakonec dostane ke dvouprocentnímu cíli, budou muset odolat a i v situaci slabnoucích ekonomik dále zvyšovat sazby. Dále porostou i sazby u nás. Jistě, bude to bolestivé, ale odvykání od závislosti na levných penězích ani jiné být nemůže. Investoři i někteří centrální bankéři se také naučí, že to, zda jsou sazby „dostatečně vysoké“, nezávisí na přesvědčení či na jejich nominální úrovni.

Zadruhé, recese, která nás čeká, nebude krátká ani mělká. Množství peněz v ekonomice je nadále enormní, trhy práce napjaté, růst mezd výrazně

nad produktivitou práce, veřejné rozpočty katastrofální. Bez toho, aby došlo ke znatelnému nárůstu nezaměstnanosti, se inflaci setrvale zkrotit nepodaří.

Zatřetí, bude pokračovat deflace bublin, jež měnová politika posledních deset let nafukovala. Přísnější měnová politika se postupně dostane i do těch aktiv (nemovitosti, private equity), která nemají jasně danou tržní cenu a jejichž pozice se zdála být v posledních deseti letech, a zejména v posledním roce, neotřesitelná. Investoři opět objeví, že likvidita není samozřejmá, a spoustu z nich čeká nepříjemné překvapení, když se k ní nedostanou.

Rok 2023 bude z makroekonomického hlediska stejně zajímavý jako rok 2022, v reálné ekonomice však bude citelně bolestivější. Není to příjemné, ale je to nevyhnutelné. Ostatně jak každý z nás, kdo kdy slavil, ví, každá party jednou skončí a následky jsou přímo úměrné zábavě předchozího večera. A měnověpolitická party minulého desetiletí, zakončená nezřízeným covidovým půlnočním pitím, byla dlouhá. V roce 2023 se tak bude muset bolestivě střizlivět.

Martin Lobotka

Hlavní analytik

Conseq Investment Management

(tydenikhrot.cz, 8. 2. 2023)

VELCÍ HRÁČI PRODÁVAJÍ AKCIE Z PORTFOLIÍ FONDŮ

Největší tuzemská nebankovní investiční společnost Conseq, která ke konci minulého roku spravovala majetek investorů v objemu zhruba 120 miliard korun, je opatrná ohledně dalšího vývoje na globálních akciových trzích. A není jediná.

„Na čtvrtčním investičním výboru jsme se v rámci naší globální akciové alokace rozhodli snížit váhu akcií,“ uvedl ve svém komentáři stratég společnosti Michal Stupavský. „Konkrétně jsme zvýšili akciové podvážení, a to prostřednictvím akciových prodejů napříč celými globálními akciovými trhy,“ dodal.

Podvážení znamená, že investice na akciových trzích mají v portfoliích fondů spravovaných společností Conseq v současnosti nižší váhu, než by odpovídalo běžné situaci či vzorovému portfoliu.

Krok společnosti Conseq Stupavský zdůvodnil právě silným růstem akciových trhů od lokálního dna, kterého bylo dosaženo v říjnu minulého roku. „Domníváme se proto,

že by si akciové trhy po takto silné rally zasloužily alespoň dílčí korekci,“ podotkl stratég.

Jako další klíčový důvod pro prodej části akciového portfolia uvedl, že světové akciové trhy jsou aktuálně z hlediska ocenění poměrně drahé. „Platí to jak absolutně dle valuačních ukazatelů jako jsou P/E (poměr ceny akcií k čistým ziskům) či Buffettův valuační indikátor, tak i na relativní bázi vůči dluhopisům,“ poznamenal Stupavský.

Buffettův indikátor ukazuje nadhodnocenost a podhodnocenost trhu, a to z hlediska poměru tržní kapitalizace a hrubého domácího produktu.

Michal Stupavský

Investiční stratég

Conseq Investment Management

(e15.cz, 20. 2. 2023)





NAŠE FONDY SLAVÍ ÚSPĚCHY!

Ve čtvrtek 23. 2. 2023 se konal již třináctý ročník ocenění nejúspěšnějších fondů českého investičního trhu roku 2022 pořádaný společností Fincentrum & Swiss Life Select. **Cílem každoroční prestižní analýzy domácího investičního trhu Fincentrum & Swiss Life Select Investice roku 2022 je zhodnotit investiční fondy objektivně a zároveň – pro běžného českého investora – srozumitelnou cestou.** Metodika umožňuje porovnat jednotlivé fondy mezi sebou a ukazuje investorům možnosti zhodnocení finančních prostředků.

Prestižního ocenění se účastnil předseda představenstva Richard Siuda společně s investičním specialistou Janem Mackem a ředitelem externího prodeje Tomášem Vejrychem, kde si převzali hned dvě ocenění.



V kategorii Konzervativní fond 2022 se na prvním místě umístil náš **fond Conseq Invest Konzervativní** a dále si první místo v kategorii Progresivní dluhopisový fond 2022 získal **fond Conseq Korporátních Dluhopisů**. A druhé místo v kategorii Smíšený fond 2022 si odnesl náš **fond Active Invest Vyvážený**.

Máme velkou radost a velké díky patří zejména našim portfolio managerům!

(investicerozuku.cz, 24. 2. 2023)



SPECIÁL S INVESTIČNÍM STRATÉMEM

V nové epizodě našeho podcastu diskutujeme nad nejaktuálnějšími tématy z investičního byznysu se speciálním hostem Michalem Stupavským, investičním stratémem Conseq Investment Management. S Michalem jsme probrali současný optimismus na finančních trzích, globální ekonomiku nejen z pohledu investora, ale také vývoj na inflační frontě. Druhá půlka rozhovoru nabídne odpovědi na otázky ohledně překvapivě silné koruny vůči euru. Ta je nejsilnější za posledních 15 let. **A pokud se zajímáte o akciový trh, rozhodně doporučujeme doposlechnout epizodu až do konce.**

Michal Stupavský

Investiční stratéga

Conseq Investment Management

(jsmepartners.cz, 20. 2. 2023)



PO ROCE PROPADŮ NADĚJE NA OBZORU

Loňské divoké dění na trhu je podle Jana Macka, investičního specialisty společnosti Conseq, především důsledkem covidového období, které ještě umocnila ruská agrese na Ukrajině. **„Na problémy, které covidová pandemie přinesla, reagovaly centrální banky poklesem úrokových sazeb. Na trhu se objevilo velké množství levných peněz, řada vlád zároveň rozdávala podpory jednotlivcům i firmám,“** připomíná Jan Macek.

Většinu lidí vzrostly úspory, protože nuceně odkládali útraty. Odložená spotřeba pak vedla k velkému utrácení po odeznění hlavních covidových restrikcí. Zároveň byla omezená nabídka některých druhů zboží v důsledku rozpadu dodavatelských řetězců. „To logicky přispělo k růstu cen, který byl v základech dnešní inflace,“ říká Jan Macek s tím, že pak se přidal postupný růst cen energií, který ještě eskalovala válka na Ukrajině. „Dalo by se říct, že jsme loni s určitým zpožděním začali platit účty za covidovou

krizí, která měla takové rozměry, že musela nutně světovou ekonomiku rozkolísat. Jen to nebylo patrné hned,“ myslí si Jan Macek z Consequ a dodává, že Rusko válkou účet ještě vyšponovalo.

Zajímavou možností se v krátkodobé perspektivě staly i peněžní neboli repo fondy, které využívají vysokou úrokovou sazbu ČNB. Za tu, zjednodušeně řečeno, ukládají peníze a klientům tak přinášejí jen o něco málo nižší výdělek, než je současných sedm procent základní sazby (po odečtení poplatků za správu fondu a za daně), v současné době se tak jejich předpokládané výnosy pohybují mezi 6 a 6,5 procenta za rok.

„Pokud chcete investovat na několik měsíců nebo na jeden rok, není teď asi lepší možnost než investovat právě do repo fondů,“ říká Jan Macek. Peněžní fondy podle něj přinášejí v tomto časovém horizontu nejlepší poměr jistoty a zhodnocení.

Zájem veřejnosti o takové investice je značný a povzbuzuje jej právě současná inflace. Ukazuje to i zkušenost investiční společnosti Conseq, pro kterou Jan Macek pracuje. **„Když jsme loni rozjžděli náš repo fond, říkali jsme si, že bude dobré, pokud v něm do konce roku soustředíme miliardu korun. Nakonec to bylo třikrát tolik. Ve vedlejším podobném fondu máme ve správě dalších sedm miliard,“** popisuje konkrétní příklad. Na druhé straně je podle něj faktem, že peníze nepřitékaly do jiných druhů aktiv. „Klienti, kteří chtěli omezit ztráty na běžných účtech v důsledku inflace, zkrátka zvolili nejbližší možný způsob, jak to udělat,“ říká.

Jan Macek

Investiční specialista

Conseq Investment Management

(tydenikhrot.cz, 8. 2. 2023)