

CONSEQ v médiích

Červen 2018



Conseq

Zadlužená Itálie stále drží podprůměrné tempo růstu

Třetí největší ekonomika eurozóny si v prvním čtvrtletí udržela podprůměrnou růstovou dynamiku z posledního čtvrtletí loňského roku. Italský HDP vzrostl o 0,3 % mezikvartálně, v meziročním srovnání pak o 1,4 %. Pozitivně se na dynamice italského hospodářství podílela domácí poptávka, naopak dynamika čistého exportu přispěla k růstu HDP negativně. Hlavním faktorem růstu italského HDP byla tvorba zásob, jež přispěla k mezikvartální dynamice 0,7 %. Následovala soukromá spotřeba s příspěvkem 0,3 %. Vládní výdaje přispěly k růstu neutrálně. Naopak problematickým místem byly investice a export. Investice, resp. tvorba hrubého fixního kapitálu přispěla k růstu negativně ve výši mínus 0,2 %. Rovněž příspěvek čistého exportu k růstu

HDP byl negativní ve výši - 0,4 % a to kvůli propadu exportu, jež byl silnější než propad importu. Dostupná data za druhé čtvrtletí naznačují, že podobný trend růstu zůstane v platnosti také v aktuálním kvartálu, přičemž rizika jsou vychýlena mírně směrem dolů. Růst zaměstnanosti, jež byl potvrzen údaji za březen, by měl i nadále podporovat soukromou spotřebu, nicméně pokles spotřebitelské důvěry v květnu signalizuje zvýšené obavy z politické nejistoty po březnových volbách. Podnikatelská důvěra, která je stále na poměrně vysoké úrovni, poklesla v průmyslovém sektoru i ve službách v dubnu i květnu, a obdobný pokles zaznamenal důležitý index nákupních manažerů v průmyslu PMI, jež se v květnu propadl na nejnižší úroveň od prosince

2016 kvůli ochlazení zahraniční poptávky.

V současném prostředí proto vývoj soukromých investic vypadá stále velice zranitelně s tím, jak se slábnoucí zahraniční poptávka mísí s vysokou domácí politickou nejistotou. Co se dále týče externího růstového kanálu, v meziročním srovnání výrazně silnější euro a rostoucí riziko obchodních válek neindikují nic zásadně pozitivního pro dynamiku exportů v krátkodobém horizontu. Za celý letošní rok by si přitom podle konsenzu ekonomů mohla italská ekonomika připsat růst na úrovni 1,4 % po loňských 1,5 %, což je stále ve světle enormního vládního zadlužení, jež se nachází na úrovni 132 % HDP, příliš málo.

Michal Stupavský,
investiční strateg
Conseq Investment
Management

(investujeme.cz,
7. 6. 2018)

Povinně zelené investice

V rámci agendy Unie kapitálových trhů Evropská komise v květnu uveřejnila také plán pro udržitelné finance. Zatímco unie obsahuje vesměs smysluplné záměry, šlechtná iniciativa je jiná káva. Součástí by totiž mělo být i povinné zahrnutí "faktorů udržitelnosti" do investičního rozhodování institucionálních investorů. Přeloženo, když penzijní fond bude chtít koupit do portfolia kancelářskou budovu, bude muset při rozhodování brát v úvahu její energetickou bilanci a v případě,

že bude málo "zelená", ji proti jiným, "zelenějším" investičním možnostem dopředu znevýhodnit. Z toho běhá mráz po zádech. Veřejné finance máme mimo jiné od toho, aby volení zástupci mohli podporovat myšlenky, o kterých si myslí, že jsou v celospolečenském zájmu a volný trh by je jinak nepodpořil. Z úspěšnosti těchto rozhodnutí skládají účty voličům. Politici by neměli odpovědnost přenášet na soukromé subjekty. Povinně zohlednění "netržních" faktorů jednak poškodí konkurenceschopnost evropských investičních manažerů proti globální konkurenci, jednak učiní

z často pomíjivých názorů trvalou součást investičního procesu. Vzpomeňme na přestřelení podpory některých typů obnovitelných zdrojů nebo euforii ohledně elektromobility.

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

(*Hospodářské noviny*,
27. 6. 2018)

Conseq si ze Zlaté koruny odnesl čtyři cenné kovy

Finanční akademie Zlaté koruny opět po roce rozdávala ocenění. Conseq znovu bodoval, a to hned ve dvou kategoriích. V kategorii Podílové fondy získaly fondy Active Invest stříbro a investiční program životního cyklu Horizont Invest bronz. V kategorii penzijního spoření si produkt Globální akciový účastnický fond udržel loňské zlato a doplňkové penzijní spoření s garancí a státním příspěvkem ZENIT nově obsadilo třetí místo.

„Každoroční oceňování našich produktů ve Zlaté koruně nám potvrzuje, že jsme se vydali správnou cestou. Obzvláště nás těší obliba našeho penzijního programu ZENIT, která dokazuje, že si lidé stále více uvědomují potřebu zabezpečit se na stáří. Což konec konců potvrzují i čísla: v roce 2017 jsme zdvojnásobili počet klientů doplňkového penzijního spoření na více než 22 tisíc a stejně tak jsme zdvojnásobili aktiva na 1,152 mld Kč. Naším cílem je nabídnout lidem maximálně flexibilní spořicí program, ve kterém se najdou klienti s různými preferencemi a vztahem k riziku,“ komentuje Richard Siuda, ředitel prodeje Conseq Investment Management.

(investujeme.cz,
1. 6. 2018)

Jaké investice jsou dnes "bezpečným přístavem"?



Bezpečný přístav znamená pro každého něco jiného. Na moři je pro malý člun nejlepším útočištěm klidná zátoka, za oceánem parník potřebuje přístav s betonovými moly, o která by se malý člun mohl nepříjemně potlouct. Stejně tak pro každého investora je bezpečným přístavem jiná investice. Velmi tedy záleží na tom, jaký investor o svém bezpečném přístavu uvažuje. Pro čerstvého třicátníka, který investuje, aby si užil svůj důchod za dalších čtyřicet let, je i v dnešní době bezpečným přístavem dobře naskombinované portfolio akcií a alternativních investic. V současné době vrcholí hos-

podářský cyklus a data z vyspělých ekonomik ukazují, že v rámci současné hospodářské periody mají to nejlepší už za sebou. Akciové trhy v nejbližších měsících zdaleka neporostou tolik jako dosud, respektive nebude se jim dařit tak dobře napříč všemi odvětvími a regiony, na což jsme si teď tak trochu nebezpečně zvykli. Pro dlouhodobého pravidelného investora však i v této době představují bezpečný přístav. Riziko, že případným vyčkáváním přijde o nezanedbatelné zhodnocení, je totiž pro něj stále vyšší než riziko, že začne investovat v dobách cenového poklesu.

O posledně jmenované se totiž velmi elegantně postará jednoduchá matematika pravidelného dlouhodobého investování.

V úplně jiné situaci je však investor, který své peníze potřebuje zpět podstatně dříve, například už za pět

CONSEQ v médiích

Červen 2018



let. Zde je případně špatné načasování investice daleko větší problém. Pokud navíc není velký hráč a nechce příliš riskovat, nezbyvá mu v dnešní situaci nic jiného než smířit se s nižšími výnosy. To znamená méně akcií a více kvalitních dluhopisů. Jejich výnosy navíc nejsou tak tristní, jako bývaly ještě před rokem. Etapa utahování měnové politiky je v zámoří už v plném proudu a u nás už, na rozdíl od většiny evropských států, začala také. To s sebou přináší vyšší úroky, zamračené dlužníky, ale smějící se investory. Pravda, úsměv to zatím může být spíše rozpačitý, ale jak se říká, lepší než žádný. Je dobré si uvědomit, že na úrocích "frčí" celá ekonomika a jejich zvyšování budou dříve nebo později reflektovat všechny její sektory. Postihne tedy i dnes tak oblíbené nemovitostní investice. Ty mají oproti finančním trhům na-

víc tu smůlu, že na růst tržních úrokových sazeb reagují plíživěji, nečitelněji a ne tak přímočaře, což je pro investora neznalého věci velmi nebezpečné. S nižšími výnosy nebo i poklesem cen je nutné se vyrovnat i v oblíbeném segmentu alternativních investic.

Pro krátkodobého investora zkrátka není čas na hrdinství. Historická výkonnost je snad tím nejhorším investičním vodítkem vůbec. Je lepší se na chvíli smířit s málem než mít protažený obličej v situaci, kdy už peníze potřebují na jiný účel.

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

(Hospodářské noviny,
5. 6. 2018)

Trump zadělává na recesi



Snažit se předpovídat recesi je prakticky nemožné. Ostatně jak praví jedno okřídlené rčení, ekonomové úspěšně předpověděli osm z posledních pěti recesí. Ale po posledním týdnu si umím představit, že divadlo, které pro své voliče předvádí americký prezident Donald Trump, může lehce jednu takovou odstartovat. Minulý pátek zavdala EU odvetná opatření za

cla na hliník a ocel, uvalená Trumповou administrativou na unijní export. Podobně se zachovaly i další dotčené státy jako Kanada či Mexiko. Trumpa to však podle očekávání nezastavilo - právě naopak. Ve své snaze o návrat Spojených států do bájně ekonomické Atlantidy minulého století se nějakou reakcí partnerů odbýt nenechal a hrozí dalšími celními opatřeními napravo nalevo. Proti Číně, proti autům z EU, atd. A ekonomika si těchto hrátek s ohněm začíná všimnout. Na každoročním setkání centrálních bankéřů v portugalské Sintře šéf Fedu řekl, že „poprvé z podnikatelského sektoru slyší o odkladech investic, o odkladech najímání lidí, o odkladech v rozhodnutích“. Prezident ECB Mario Draghi

diplomaticky dodal, že v momentální situaci „nevidí žádný důvod k optimismu“. A guvernér australské centrální banky Philip Lowe popsal, že „to, co se děje, je neuvěřitelně znepokojující“. To všechno bychom samozřejmě mohli odbít s tím, že centrální bankéři mají obavy jaksí v popisu práce a praktiky „oko za oko, zub za zub“ v mezinárodním obchodě jsou pro ně dobrým důvodem se obávat.

Nicméně kromě obav centrálních bankéřů jsou tu ještě data. A ani ta bůhvíkolik klidu nedodají. Německé průmyslové objednávky klesly letos v každém z prvních čtyř měsíců roku, což je reflexe obav z obchodní války. Vzhledem k červnovému vývoji se v dalších dvou měsících nedá očekávat nic moc lepšího. Index PMI se ve zpracovatelském sektoru od počátku roku ze stejných

důvodů zhoršuje a dle dat zveřejněných minulý týden klesl na nejnižší hodnotu za 1,5 roku. Obavy již otevřeně ventiluje i korporátní sféra - ve čtvrtk německá společnost Daimler varovala investory, že stávající události budou mít dopady na její tržby. To zrovna není ukáзка kdovíjakého optimismu. Přidejme k tomu reálnou možnost, že příští rok Británie živelně vypadne z EU a máme postaráno o dva dobré důvody, proč růst v roce 2019 může být o hodně nižší než ten dnešní.

Martin Lobotka,
hlavní analytik
Conseq Investment
Management

(e15.cz,
26. 6. 2018)