

EKONOMIKA A TRHY

ZÁŘÍ 2021

Včetně podcastů

- Mnohé akciové indexy během srpna posunuly svá historická maxima.
- Americký Fed naznačil, že do konce roku začne ustupovat z podpůrného programu nákupů aktiv.
- Česká národní banka zvýšila v srpnu sazby na 0,75 %.

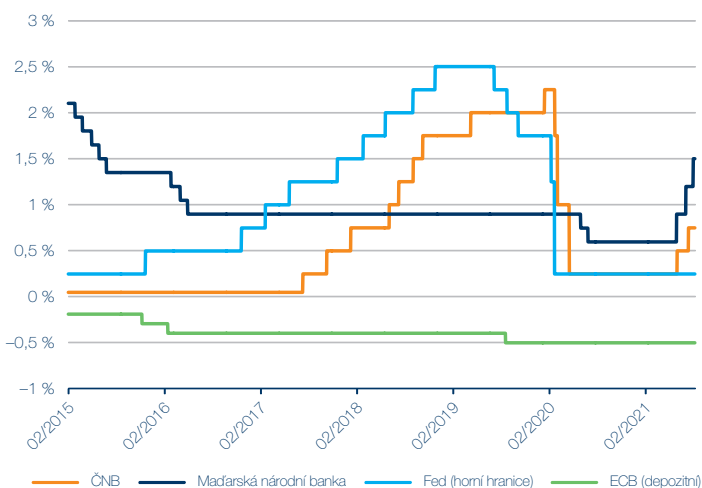
Co děláme v portfoliích?

- V portfoliích fondů držíme navýšený podíl akcií.



- Z regionálního hlediska nadvažujeme USA a Evropu.
- Sektorově preferujeme finance, komunikační služby, průmysl, a těžba ropy a zemního plynu. V rámci témat jsme pozitivní na firmy těžící z infrastrukturálních projektů.
- V dluhopisové strategii jsme snížili duraci pod neutrální úroveň.

Na rozdíl od vyspělého světa v našem regionu již centrální banky zareagovaly na inflaci zvyšováním sazeb



Zdroj: Bloomberg.

Ekonomický výhled

	HDP (roční změna, v %)		INFLACE (průměrná roční změna, v %)	
	2021	2022	2021	2022
ČR	3,5	4,5	2,5	2,2
EMU	4,2	4,5	2,0	1,5
USA	6,5	3,8	3,5	2,2

Zdroj: ČSOB, ČSOB AM, KBC AM, Bloomberg.

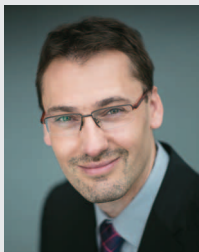
Výhled úrokových sazeb (v % ročně) a měnových kurzů

		08/2021	02/2022	08/2022
CZK	14denní repo sazba	0,75	1,50	1,75
	10letý dluhopis	1,78	2,10	2,23
	USD/CZK	21,67	20,08	18,92
	EUR/CZK	25,56	24,90	24,60
EUR	Depozitní sazba	-0,50	-0,50	-0,50
	10letý dluhopis Německa	-0,42	0,15	0,30
USD	Základní sazba*	0,25	0,25	0,25
	10letý dluhopis	1,30	1,85	2,20
	EUR/USD	1,18	1,24	1,30

*) Horní hranice pásma.

Zdroj: ČSOB, ČSOB AM, KBC AM, Bloomberg.

Náš výhled na portfolia



V srpnu panovala na trzích letní atmosféra, kterou se občas pokusili rozvířit čínští regulátoři. Setkání bankéřů v Jackson Hole nepřineslo překvapení a potvrdilo odchod americké centrální banky (Fed) ubrat z tempa pumpování peněz do ekonomiky do konce letošního roku s výhledem na jeho úplné ukončení

v příštím roce. Samotné zvýšení sazeb během příštích dvanácti měsíců zatím vylučují, čímž potěšili a zároveň uklidnili investory. Velké změny v dosavadním směru neočekáváme ani během září. Pandemie, inflace a trh práce budou dominantními tématy, Fed opět zasedá až na konci září a výsledková sezóna se naplno rozběhne až v říjnu. Prostředí levných peněz pokračuje a stále nahrává investicím do akcií.

V srpnu jsem využil tržního zaváhání na akciích Amazonu, abych tuto „mašinu na peníze“ v portfoliu navýšil. Zainvestoval jsem také do Home Depot, prodejce nástrojů a nářadí pro kutily. Stabílně vysoké marže ukazují na odolnost proti inflaci a změnám v hospodářském cyklu. Třetí významnou investicí bylo navýšení pozice v americké bance J.P. Morgan, která slouží jako zajištění proti růstu výnosů amerických státních dluhopisů.

Pavel Kopeček, portfolio manažer ČSOB Akciového a akciové složky ČSOB Bohatství

Dobrák a šmejda. Filmové zpracování investičních mozků

Warren Buffett a Bernie Madoff. Krátce po sobě jsem zhlédl filmy popisující život a investiční přístup obou těchto pánů. Jejich vyznění nemůže být rozdílnější. Zatímco Warren vydělal hromadu peněz a rozhodl se je skoro všechny rozdat, Bernie se neštítl okrást kde koho, včetně nejbližší rodiny, nadací či univerzit.

Čaroděj ze země lží (Wizzard of Lies, 2017, HBO)

Bernie Madoff je zaslouženým symbolem šmejda, jehož letadlo letělo až do prosince 2008, kdy pod tlakem klientských odkupů musel vyjít s barvou ven. Přiznal se svým dvěma synům s tím, ať mu dají ještě týden času na vyplacení bonusů a dárků pro rodinu a kamarády. Ti si v ten moment uvědomili, že pokud jej neudají, stávají se spolupachateli. Překvapivě je, že Bernie Madoff byl dlouho vysoce respektovaná osoba investičního prostředí. Ve filmu zazněla trefná hláška, když do jeho firmy přišla kontrola. Madoff říkal, že pravidla zná lépe než jakýkoliv auditor. Měl velkou pravdu. Dlouho totiž stál v čele významných kontrolních a regulačních orgánů, šéfoval Nasdaqu a celé řadě jiných respektovaných institucí. Dá se tak říct, že pravidla si napsal i sám pro sebe, čehož se nebál využívat až zneužívat. Vykazovaný majetek pod jeho správou dosahoval 65 miliard dolarů, včetně vymyšleného zhodnocení. Po letech víme, že zpětně se dohledalo jen asi 14 miliard. Nebyl to žádný Jánošík, o své prostředky přišli celebrity, boháči, ale i charity a nadace. Když se jeho domeček z karet v prosinci 2008 zřítil, byl to obrovský šok a na světě se objevil největší finanční podvod historie.

Madoff byl totiž dlouho považován za kouzelníka. Jeho investiční fondy totiž vynikaly

svou stabilitou výnosů, které neměly nic společného s tržním vývojem. Nejsem sám, kdo nechápe, že to nikomu nebylo nápadné. Kde byli auditoři, co dělali regulační? Madoff dlouhé roky neudělal jediný obchod, i když klientům pravidelně posílal měsíční výpisy s detailními přehledy transakcí. Formálně byl Madoff několikrát prozkoumáván, zjevně dost povrchně. Jak je možné, že byl Madoff svoji levárnou schopen od šedesátých let utajit?

Madoff ve filmu zmiňuje, že své klienty varoval: „Nedávejte mi více než polovinu svého majetku. Nikdy nevíte, co se může stát.“ V tomto s ním souhlasím. Řízení rizik a diverzifikace je nezbytnou součástí úspěšného a dlouhodobého investování. Šmejda skvěle ztvárnil Robert de Niro, jeho manželku odehrála Michelle Pfeiffer. Skutečný Bernie Madoff byl nakonec odsouzen k 150 letům ve vězení. Skonal letos v dubnu ve věku 82 let.

Život Warrena Buffetta (Becoming Warren Buffett, 2017, HBO)

Warren Buffett je světu mnohem známější, jeho reputace nezaslouží jakékoliv předstávání. Kromě neoddiskutovatelných investičních úspěchů s Madoffem kontrastuje i jeho přístup ke skutečně vydělaným penězům a hlavně filantropii. Warren totiž v roce 2006 oznámil, že daruje 99 procent svého majetku, tedy především akcií Berkshire Hathaway. Letos v červnu věnoval 4,1 miliardy dolarů pěti nadacím a dle svých slov je v procesu darování v polovině. Celkově doposud věnoval majetek v hodnotě 41 miliard dolarů. Původně vlastnil 474 998 akcií Berkshire A. Po letošním dárcovském kole vlastní 238 624 akcií, které mají hodnotu zhruba 100 miliard dolarů. Buffett zůstává největším akcionářem Berkshire s téměř 40% podílem. Paradoxně, při současném majetku 100 miliard dolarů je Buffett bohatší, než když započal své darovací období v roce 2006. I takové je umění investora!

Zhodnocuje rychleji, než rozdává, i když rozdává jako nikdo jiný, což je vskutku famózní počin. Nejbohatší jedinec současnosti, Jeff Bezos, má majetek přesahující 200 miliard dolarů.



Film zdařile popisuje zásadní křížovky Buffettova života, hlavní investiční zásady a historii jeho firmy. Velká životní náhoda byla neúspěšná přihláška na Harvard Business School, díky které se Buffett ocitl na Columbia University a seznámil s Benjaminem Grahamem. Dále už to vy, hodnotoví investoři, znáte velmi dobře.

Zábavnou historkou je i příběh, jak přišel Warren Buffett k firmě jménem Berkshire Hathaway. Překvapivě není zakladatelem, původně šlo o textilní firmu z 19. století. Buffett začal kupovat akcie v roce 1962, když byla její hospodářská situace slabá. Textilky již měly v té době v Americe největší slávu za sebou. V roce 1964 byla Buffettovi slíbena jednotková cena za jeho podíl 11,5 dolaru, po uzavření dohody mu však přišel dopis udávající cenu 11,375 dolaru. Buffett se naštvál, akcie skupil a management vyhodil. Stal se majoritním akcionářem upadající textilní firmy, kterou však do následujících dekád díky svému umu nasměroval mezi nejhodnotnější korporace 20. i 21. století.

Buffett je některými kritizován, že stejně jako ostatní miliardáři platí malé daně. Po zhlédnutí jeho životopisného filmu bude všem jasné, že své investice už dávno nedělá pro peníze. Sympatický a hodný dědeček z Omahy, který v pondělí 30. srpna 2021 oslavil 91. narozeniny.

Jaroslav Vybíral, hlavní investiční stratég, ČSOB Asset Management

V krátkých podcastech si můžete kdykoliv a kdekoliv pustit ze svého telefonu či počítače rozhovory, ve kterých se věnujeme vždy aktuální investiční tématice.



Apple Podcasts



Spotify

Sledujte náš LinkedIn, jedině tak vám neunikne žádná novinka ze světa investic.



LinkedIn

Upozornění:

Materiál Ekonomika a trhy je připraven odborníky ze společnosti ČSOB Asset Management, a.s., investiční společnost, člen skupiny KBC. Při přípravě materiálu se vychází z aktuálně dostupných ekonomických informací a jejich zhodnocení v čase přípravy (tento materiál byl připraven k 31. 8. 2021). Materiál neslouží k poskytování osobního investičního poradenství, nepředstavuje analýzu investičních příležitostí nebo investiční doporučení k nákupu či prodeji jakýchkoliv investičních nástrojů ani veřejnou nabídku. O případné vhodnosti investičního nástroje uvedeného výše se poraďte s vaším Premium bankéřem.