

EKONOMIKA A TRHY

KVĚTEN 2023

Včetně podcastů

Co se děje ve světě?

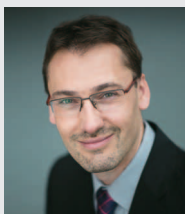
- Stabilizace bankovního sektoru a výhled nižšího vrcholu sazeb v USA byly vzpruhou pro akcie.
- Inflace je opět tématem číslo jedna. Fed přistoupil k dalšímu zvýšení sazeb o 25 bazických bodů.
- Také ECB přihazuje 25 bazických bodů a nemusí jít o poslední krok v utahování měnové politiky.
- ČNB ponechává sazby stabilní, jestřábích hlasů v bankovní radě ale přibýlo.

Co děláme v portfoliích?

- Akcie aktuálně považujeme za vysoko oceněné. Jejich podíl snižujeme pod neutrální úroveň.



- Upřednostňujeme defenzivní sektory zboží běžné spotřeby a zdravotnictví. Z témat máme zastoupeny alternativní energie.
- Regionálně nadvažujeme asijské akcie oproti americkým.
- Duraci dluhopisových portfolií držíme o něco kratší.



Náš výhled na portfolia

V dubnu navázaly akciové trhy na pozitivní výkonnost z předešlého měsíce a přidaly dalších pár procent zisků. Po bleskové bankovní krizi z března se trhy rychle otřepaly a opět začínáme vidět opakující se scénář. Naděje na brzké ukončení utahovacího cyklu na pozadí klesající inflace a víra v mírnou recesi, které nahrává stále

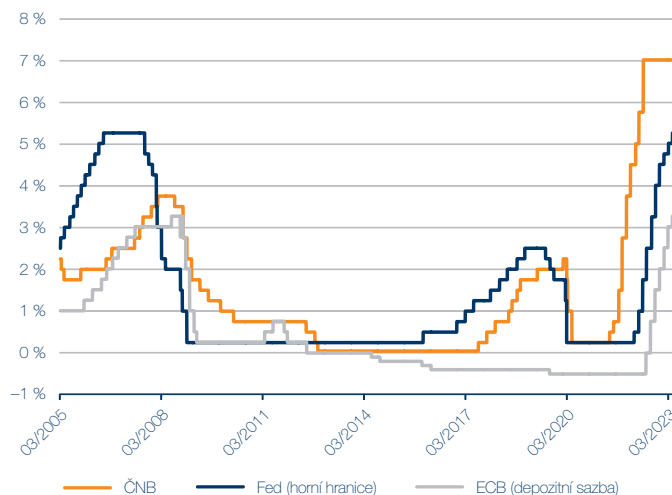
velmi nízká nezaměstnanost. Tento scénář zatím vždy narušil buď sám Fed (americká centrální banka), nebo trhy vystrašila odolnost inflace či příliš výrazný pokles některého z předstihových indikátorů.

Protože aktuální optimismus s trhy sdílíme jen částečně, rozhodli jsme se v samém závěru dubna mírně snížit podíl akcií na portfoliu. Zrealizovali jsme především ziskovou pozici v technologickém Nasdaqu (přes futures) a po výborných hospodářských výsledcích nakonec uprodali také americkou banku J.P. Morgan. Uvolněné prostředky jsme zainvestovali do střednědobých dluhopisů, jejichž výnos poblíž 5 % nám dává čím dál větší smysl.

Do května vstupujeme s opatrnější alokací do akcií. Centrální banky více méně naplnily očekávání trhu a výsledková sezóna pokračuje solidně, ale bankovní sektor je stále plný nervozity a nálada v průmyslu se globálně zhoršila. Po dvou růstových měsících tak pravděpodobnost možné korekce narostla.

Pavel Kopeček, portfolio manažer ČSOB Akciového (zodpovědného) a akciové složky ČSOB Bohatství

Sazby centrálních bank (v %, p. a.)



Zdroj: Bloomberg.

Ekonomický výhled

	HDP (roční změna, v %)		INFLACE (průměrná roční změna, v %)	
	2023	2024	2023	2024
CZ	0,2	2,6	11,5	2,4
EMU	0,8	1,1	5,8	3,6
USA	1,3	0,3	4,4	2,1

Pozn. EMU a ČR harmonizovaný index spotřebitelských cen (HICP).

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

Výhled úrokových sazeb (v % ročně) a měnových kurzů

		05/2023	11/2023	05/2024
CZK	14denní repo sazba	7,00	7,00	6,00
	10letý dluhopis	4,51	4,59	4,53
	USD/CZK	21,33	21,53	21,59
	EUR/CZK	23,55	23,90	24,40
EUR	Depozitní sazba	3,25	3,50	3,75
	10letý dluhopis Německo	2,25	2,70	2,75
USD	Základní sazba*	5,25	5,25	5,25
	10letý dluhopis	3,40	3,65	3,55
	EUR/USD	1,10	1,11	1,13

*) Horní hranice pásma.

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

Pustě si naše podcasty
s investiční tematikou.



Sledujte náš LinkedIn pro
novinky ze světa investic.



Francie našla svůj Apple

Dům luxusu LVMH v posledních dubnových týdnech překonal svojí tržní kapitalizací hranici 500 miliard dolarů. Jde o historicky první společnost ze starého kontinentu, která překonala takto vysoký milník. Současně firma svojí velikostí nahlédla do vybraného spolku deseti nejhodnotnějších firem světa.

Zatímco Amerika je pyšná na své velké technologické firmy (kterým říkáme Big Tech), Francie se těší z úspěchu svých luxusních firem. Hned pětice (LVMH, L'Oréal, Hermès, EssilorLuxottica, Kering) z jejich desítky nejhodnotnějších firem (měřeno tržní kapitalizací) se věnuje právě byznysu luxusního alkoholu, blyštivých šperků, omamných

parfémů, nedostupných kabelek a elegantních brýlí). Luxusní odvětví obecně po celém světě těží ze své jedinečnosti a unikátnosti. Historický punc se těžko replikuje moderními věcmi, desetiletá až staletá historie má své nenahraditelné kouzlo.

V letošním roce akciami LVMH prospěly především vynikající hospodářské výsledky díky znovu rozběhnutí ekonomické aktivity v Číně. V prvním kvartálu firemní tržby poskočily o sedmáct procent. Spíše dlouhodobou tezí pro odvětví luxusu je velmi dobrá odolnost i v časech ekonomické stagnace či dokonce propadů.

Majitel domu LVMH Bernard Arnault je v současnosti nejbohatším člověkem

planety, se svým jměním přesahujícím 200 miliard dolarů. Jeho pět dětí je již zapojeno do rodinného podnikání. Netřeba dodávat, že rostoucí hodnota společnosti LVMH prospívá nejen rodinnému klanu Bernarda Arnaulta, ale také minoritním akcionářům.



Jaroslav Vybíral, hlavní investiční stratég, ČSOB Asset Management

Psáno pro Hospodářské noviny.

Vývoj ceny akcií LVMH za posledních 5 let (v EUR)



Zdroj: Bloomberg.



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 4. 5. 2023). 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.