

## 1 EKONOMIKA, TRHY

### GLOBALNÍ EKONOMIKA A TRHY: NÁSTUP KORONAVIRU VYVOLAL KOREKCI NA TRŽÍCH

Leden přinesl finančním trhům nečekaný šok v podobě vypuknutí respirační nákazy vyvolané novým kmenem koronaviru, který se začal prudce rozšiřovat z čínského Wuhanu do zbytku země a dále do světa. Virus je silně nakažlivý s relativně dlouhou inkubační dobou, což stěžuje snahy o řešení situace. Řada společností dočasně uzavřela své výrobní závody a letecké spojení s Čínou bylo výrazně omezeno. Výsledkem bude pokles ekonomické aktivity v Číně a narušení logistických a výrobních řetězců. Finanční trhy na nástup viru zareagovaly korekcí cen akcií a ostatních rizikových aktiv (včetně ropy). Dluhopisům a defenzivním aktivům (jako např. zlatu) se naopak dařilo. Lze očekávat, že tyto pohyby budou z části korigovány, jakmile se objeví známky stabilizace.

Anualizovaný růst americké ekonomiky ve 4. čtvrtletí stagnoval na 2,1 % a trhu práce se dařilo. Naproti tomu měnová politika zůstává trochu stranou zájmu. FED na svém zasedání potvrdil očekávanou stabilitu úrokových sazeb v intervalu 1,50 - 1,75 %. Za pozornost stojí i vývoj na politické scéně v USA. Donaldu Trumpovi se podařilo ustát pokus o jeho odvolání.

### EUROZÓNA: RŮST HDP V ZÁVĚRU ROKU ZPOMALIL, SIGNÁLY Z PRŮMYSLU SE VŠAK ZAČÍNÁJÍ ZLEPŠOVAT

Eurozóna vykázala ve 4. kvartále 2019 dle předběžných bleskových údajů růst HDP 0,1 % mezičtvrtletně a 1 % meziročně. Celoroční růst HDP loni činil 1,2 %, což bylo zpomalení z růstu 1,9 %, vykázaném v roce 2018. Detaily HDP eurozóny za závěrečný kvartál, a tedy i za celý rok 2019 budou zveřejněny až v březnu. Zpomalení za rok 2019 jako celek způsobily především exporty. Kompozitní indikátor PMI, mapující hospodářskou aktivitu v eurozóně, v lednu vzrostl z úrovně 50,9 na 51,3. PMI indikátor pro zpracovatelský průmysl vzrostl na nejvyšší úroveň od loňského dubna a příznivější signály chodí také z Německa. Meziroční inflace v eurozóně v lednu vzrostla z 1,3 % na 1,4 %, což představuje nejvyšší hodnotu od loňského dubna. Nárůst byl tažen cenami energií a pohonných hmot, v menší míře také cenami potravin. S koncem ledna došlo k odchodu Spojeného království z EU, formálně tak byl dovršen brexit. Vztahy mezi EU a Spojeným královstvím se pro zbytek letošního roku ale prakticky nijak nemění. Důležitý význam pro náladu na trzích a v ekonomice budou mít vyjednávání o nastavení obchodních vztahů mezi Spojeným královstvím a EU po roce 2020. Dohoda by měla být uzavřena do konce letošního roku.

### CEE: INFLACE AKCELERUJE NAPŘÍČ REGIONEM, CENTRÁLNÍ BANKY DRŽÍ VYČKÁVACÍ POZICI

Středoevropské trhy byly v lednu nejen ve vleku globálních faktorů (obavy spojené s koronavirem). Vliv také měla rostoucí inflace v domácích ekonomikách, rétorika centrálních bank a nálada na devizovém trhu. Vyšší inflace tlačila dluhopisové výnosy nahoru. V případě české křivky sloužila coby tlumící faktor silná koruna. Česká měna má podporu v jestřábi rétorice ČNB a delší korunové sazby na kapitálovém trhu v lednu klesly.

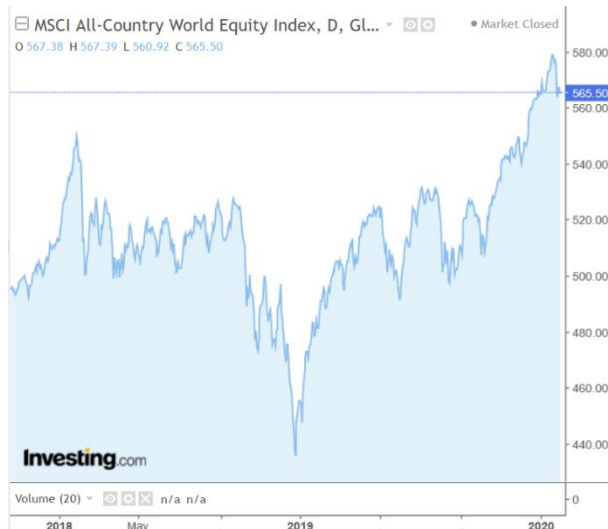
Pohled na údaje o inflaci za loňský prosinec ukazuje nárůst z 3,1 % na 3,2 % v případě ČR, z 3,4 % na 4,0 % v Maďarsku a z 2,6 % na 3,4 % v Polsku. Vesměs jde o mnohaletá maxima. Pro připomenutí, inflační cíl je nastaven na úrovni 2 % v případě ČNB, na 3 % v Maďarsku a na 2,5 % u polské centrální banky. Inflace má nakročeno k růstu v letošním 1. čtvrtletí, platit by to mělo zejména o Polsku a Maďarsku.

## 2 AKCIOVÉ TRHY

### AKCIOVÉ TRHY: NA INVESTORSKÝ SENTIMENT DOPADL AMERICKÝ ÚTOK NA ÍRÁNSKÉHO GENERÁLA A POZDĚJI ZPRÁVY O ŠÍŘENÍ INFEKCE KORONAVIRU, KTERÉ OMEZUJE ČÍNSKOU EKONOMICKOU AKTIVITU. PRVNÍ FÁZE OBCHODNÍ DOHODY MEZI USA A ČÍNOU BYLA KONEČNĚ PODEPSÁNA, EKONOMICKÁ DATA ZA KONEC ROKU 2019 BYLA VĚTŠINOU POZITIVNÍ A NOVÁ VÝSLEDKOVÁ SEZÓNA ZAČALA V USA ROVNĚŽ PŘÍZNIVĚ.

Nový rok by začal pozitivně v očekávání brzkého podpisu první fáze obchodní dohody mezi USA a Čínou (ke kterému došlo 15. ledna 2020). Nicméně hned 3. ledna došlo k americkému leteckému útoku na Bagdád, při kterém byl zabit důležitý iránský generál. Investoři se obávali vyhrocení konfliktu, avšak později USA i Írán oznámily, že si nepřejí válku. Sentiment byl zhruba týden pozitivní, to ale přerušily zprávy o šíření nákazy koronavirem v Číně a později i případy mimo Čínu. Čínská karanténní opatření silně omezila ekonomickou aktivitu, což se negativně podepisuje i na poptávce po komoditách jako je ropa či kovy. Akcie těžbařských společností byly zasaženy po celém světě. Ekonomická čísla zveřejněná za konec loňského roku byla většinou příznivá a nová výsledková sezóna v USA začala rovněž pozitivně. Ke konci ledna už mělo zveřejněno 226 společností z indexu S&P 500 své výsledky za 4. čtvrtletí 2019 a z nich 69,5 % reportovalo lepší než očekávané zisky. U tržeb předčilo očekávání 65 % společností. V Evropě je výsledková sezóna teprve na začátku. Za leden si americký index S&P 500 odepal ztrátu 0,2 %. Evropský index Stoxx Europe 600 skončil v lednu 1,2 % v mínusu. Na středoevropském regionu (-5,3 %) se negativní globální sentiment podepsal ještě silněji. Maďarsko (-6,5 %) mělo v Evropě zdaleka nejhorší výkonnost. Česká republika a Polsko zaznamenaly stejnou ztrátu 3,9 %. Rozvíjející se trhy jako celek poklesly o 4,7 %, taženy dolů zejména Hong Kongem (-6,7 %) a hongkongským indexem čínských společností (-8,3 %). Šanghajský index (-2,4 %) nebyl mezi nejhoršími, ale to bylo způsobeno tím, že tamní burza byla od 24. ledna zavřená v souvislosti s novoročními svátky. Latinská Amerika (-5,7 %) či Jižní Korea (-3,6 %) skončily rovněž v mínusu, ale naopak Turecko (+4,1 %) či ruský rublový index (+1,0 %) zaznamenaly přírůstky.

	Měna	Cena k 31.1.2020	Změna měsíc	Změna YTD
<b>Akciové trhy</b>				
MSCI All Country World	USD	565,5	0,20%	0,20%
MSCI World	USD	2 372,01	0,80%	0,80%
S&P 500	USD	3 225,52	-0,16%	-0,16%
Nasdaq	USD	9 150,94	1,99%	1,99%
Stoxx Europe 600	EUR	410,70	-1,31%	-1,31%
Nikkei 225	JPY	23 205,18	-1,91%	-1,91%
Shanghai Composite	CNY	2 976,53	-2,41%	-2,41%
PX 50	CZK	1 072,46	-3,87%	-3,87%
<b>Komodity</b>				
Zlato (oz)	USD	1 588,70	4,31%	4,31%
Ropa WTI	USD	51,62	-15,46%	-15,46%
<b>Měny</b>				
EUR/USD		1,11	-1,07%	-1,07%
EUR/CZK		25,22	-0,86%	-0,86%
USD/CZK		22,73	0,20%	0,20%



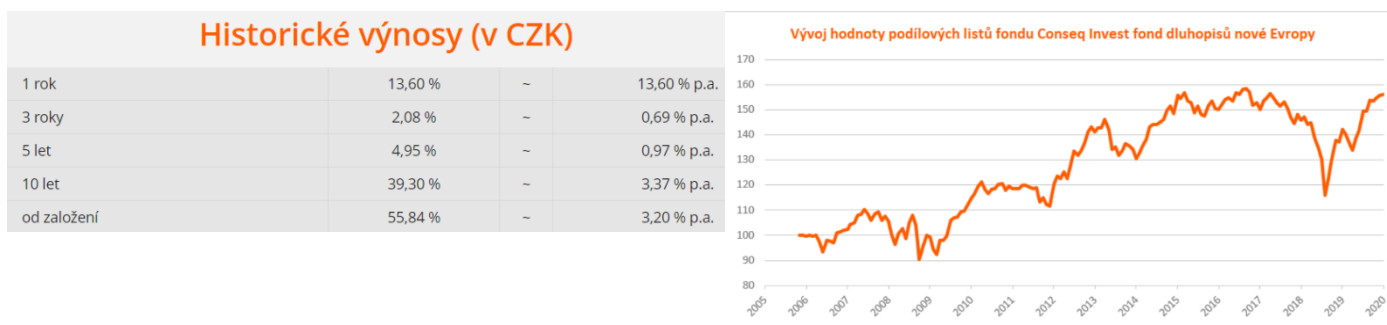
### 3 PŘEDSTAVENÍ FONDU

**Conseq Invest fond dluhopisů nové Evropy, nejúspěšnější korunový dluhopisový fond v roce 2019. Dlouhodobě ale zatím jeho výsledky nejsou přesvědčivé a neodpovídají jeho rizikovému profilu.**

Conseq Invest fond dluhopisů nové Evropy funguje od konce roku 2005, tedy záhy po vstupu České republiky do Evropské unie. Myšlenkou fondu bylo profitovat z konvergence nových členů EU a potenciálních budoucích členů.

Tento dluhopisový fond je zaměřený na investice do státních i podnikových dluhopisů zejména v regionu střední a východní Evropy, Pobaltí a na Balkánu. Převažují státní dluhopisy, pouze 12 % portfolia tvoří korporátní dluhopisy. Průměrný hrubý výnos do splatnosti dluhopisů v majetku fondu byl na konci listopadu 2019 necelých 6 %. Průměrná doba do splatnosti 4 roky.

Conseq Invest fond dluhopisů nové Evropy vykázal v roce 2019 nejvyšší výnos (13,6 %) ze všech dluhopisových fondů vedených v českých korunách. Ovšem tím více méně jen dohnal ztráty z předchozích dvou let. Dlouhodobě zatím výsledky neoslňuje. Za 14 let fungování zatím stoupla čistá hodnota podílových listů fondu o 56 %, což je lehce přes 3 % p.a.



Riziková třída fondu je podle historické volatility na stupni 4 ze sedmistupňové škály syntetického ukazatele rizikivosti SRRI, což značí střední míru kolísavosti hodnoty investice. Z pohledu kreditního rizika se jedná o fond na pomezí investičního a spekulativního ratingu. Zde je na místě upozornit na silnou koncentraci kreditního rizika – 20 % portfolia aktuálně v ukrajinských státních dluhopisech. S fondem je spojeno také měnové riziko. Zhruba tři čtvrtiny majetku fondu jsou v jiné měně než v české koruně.

Dle statutu může fond účtovat při investici vstupní poplatek až 5 %, nicméně dle aktuálního ceníku společnosti Conseq je to maximálně 2,5 % v závislosti na objemu investice. Celková roční nákladovost fondu za rok 2018 byla 1,32 %.

Conseq Invest fond dluhopisů nové Evropy oslnil v uplynulém roce vysokým výnosem. Historicky ale zatím spíše střídá dobré a špatné roky a když se to zprůměruje, žádný extra výsledek z toho není. Našli bychom celou řadu výrazně konzervativnějších fondů s lepšími výsledky, s vyšším dlouhodobým výnosem a zároveň s výrazně nižší volatilitou.

ZDROJ: <https://www.finez.cz/odborne-clanky/fondy/fond-show-conseq-invest-fond-dluhopisu-nove-evropy/>

## 4 ABECEDA INVESTORA

### FEDERAL FUND RATE

Jedná se o úrokovou sazbu, kterou stanovuje FED pro mezibankovní trh, čímž ovlivňuje nastavení tržních úrokových sazeb a tedy ochotu půjčovat si prostředky ekonomickými subjekty.

### FINANČNÍ PÁKA - CELKOVÁ AKTIVA/VLASTNÍ JMĚNÍ

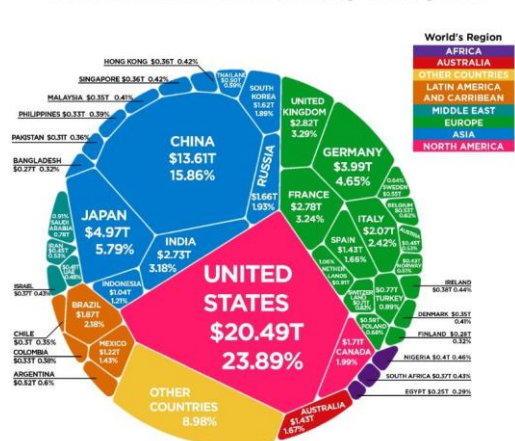
Udává, v jaké míře se využívá pákový efekt financování dluhovým kapitálem.

## 5 NOVINKY, ZAJÍMAVOSTI

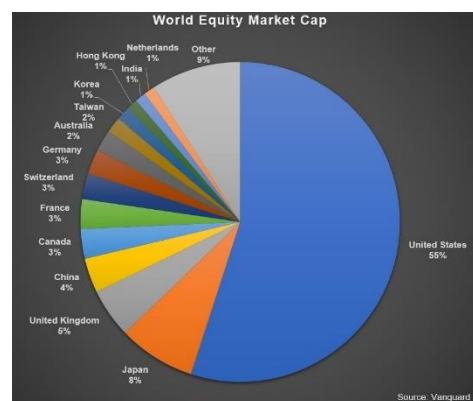
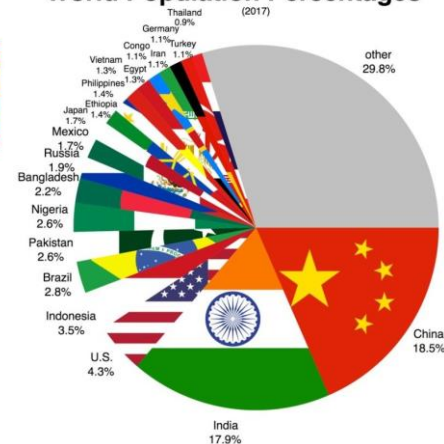
- **Svět ve 3 grafech:** Dlouho platilo, že hlavní světovou mocností jsou Spojené státy. Jejich politický vliv ale slábne, a tak je otázka, zda je stále lze považovat za světového hegemonu. Zvláště začneme-li zvažovat i jiné, měřitelné faktory.

### The World Economy

Gross Domestic Product (GDP) by Country 2018



### World Population Percentages



- **Optimismus trvá. České i světové akcie by měly letos dál růst, tvrdí analytici:** Čeští analytici odhadují v letošním roce pokračování růstu cen českých i světových akcií. V případě tuzemských akcií očekávají až desetiprocentní zhodnocení, které je umocněno pětiprocentním dividendovým výnosem.
- **Zlato je nejdražší za posledních sedm let:** Napětí na blízkém východě a epidemie koronaviru nahrávají bezpečným aktivům.
- **Srovnání stavebního spoření:** Chcete vědět, jak výhodné je stavební spoření ve skutečnosti? V tabulce (<https://www.stavebky.cz/stavebni-sporeni-sporici-tarify/>) najdete výnosy aktuálně nabízených tarifů, se započtením státní podpory, poplatků (poplatek za uzavření smlouvy, poplatek za vedení účtu) a daní.
- **Nový fond už získal čtvrt miliardy, koupil první nemovitosti:** Retailový nemovitostní fond ZDR Investments Public získal za první dva měsíce fungování od svých investorů čtvrt miliardy korun a do svého portfolia nakoupil první tři nemovitost.
- **Stratég - vývoj na trzích nemá s fundamenty nic společného, otěže drží pevně centrální banky:** "Většina velkých hráčů na akciovém trhu je nyní LONG. Centrální banky pumpují peníze na trh, a tak vlastně ani nic jiného nezbyvá. Zisky firem již nejsou relevantní, obchodníci si zkrátka jen užívají aktuální náladu a pozitivní momentum", vyjádřil názor stratég Peter Toogood ze společnosti Embark Group pro CNBC.
- **Bitcoin za deset let vzrostl o devět milionů procent:** Vynořil se z popela finanční krize a byl navržen tak, aby obešel banky i vládní úřady. Prosazoval se pomalu, provázela ho řada skandálů s podvody a krádežemi. Jakmile se mu však dostalo větší pozornosti, ukázal se nejvýkonnějším aktivem desetiletí. Řeč je o bitcoinu, největší digitální měně světa. Jeho hodnota se koncem loňského roku od července 2010 zvýšila o více než devět milionů procent, uvedla agentura Bloomberg.
- **Teslomanie:** Akcie společnosti Tesla od začátku roku vyrostly o cca 100%. Tržní kapitalizaci už má Tesla vyšší než Volkswagen. Hodnotnější automobilkou světa už je pouze Toyota. Vedou se polemiky, jestli se jedná o obrovskou bublinu či nikoliv. Valuace firmy je však na astronomických úrovních, což není zrovna nákupní signál.
- **Komise pro spravedlivé důchody navrhla podobu důchodové reformy:** Hlavní body jsou tyto:
  - Nultý a první pilíř - vyšší základ pro každého
  - Každý bude vždy vědět, kolik dostane
  - Náročné profese dříve do penze
  - Pravidla nároku na penzi nemusí být tak tvrdá
  - Matky budou oceněny speciálním bonusem
  - Živnostníci - nižší daně, ale vyšší pojistné

- **Na palubě se tančí, Babiš zvyšuje penze. Důchodový Titanic:** Předseda vlády Andrej Babiš v TV Prima ujistil, že důchody porostou nezávisle na ekonomické situaci země.
- **Nejlepší ETF za rok 2019:** Jednoznačnými vítězi se staly produkty, které naplno využily růst ve vybraných sektorech v kombinaci s využitím pákového efektu (tedy s vyšší mírou rizika).

Název fondu	Roční výkonnost
Direxion Daily Semiconductor Bull 3X Shares	231,9 %
Direxion Daily Technology Bull 3X Shares	185,6 %
Direxion Daily Homebuilders & Supplies Bull 3X Shares	184,7 %
Direxion Daily Russia Bull 3X Shares	138,9 %
ETRACS Monthly Reset 2xLeveraged ISE Exclusively Homebuilders ETN	137,7 %

- **A je to tady - největší světový správce majetku zamával praporem udržitelnosti:** Laurence D. Fink je ve světě financí pojmem. Založil a řídí společnost BlackRock, která je se skoro 7 biliony dolarů největším správcem jmění na světě. Nyní Fink sdělil, že BlackRock se při rozhodování o investicích bude orientovat hlavně na udržitelnost. A to už by mohlo něco znamenat.
- **Ještě jedno ohlédnutí za tržním rokem 2019 - hvězdy, propadávky a velké příběhy:**



- **Spoření na penzi je byznys, který stále láká. O klienty se porve Partners:** Skupina Partners podnikatele Petra Borkovce spustí penzijní společnost. A uvažuje i o bance.
- **Dr. Měď a inflace klepající na dveře?** Obchodníci již po desetiletí považují cenu mědi za poměrně spolehlivý indikátor kondice ekonomiky. Co cena mědi naznačuje v těchto týdnech a měsících? V současnosti má cena mědi namířeno k testování horní linie dlouhodobé zužující se formace (technická analýza). Případné prolomení nad horní linii by naznačilo, že se inflace (případně stagflace), která byla v posledních letech považována za vzpomínku na dávnou minulost, chystá ke comebacku.
- **Globální ekonomika loni rostla nejpomaleji za dekádu:** Globální ekonomika loni vzrostla o 2,3 procenta, což byl nejpomalejší růst za deset let.
- **Evropské firmy jsou dividendovými šampiony:** Evropské firmy jsou dividendovými šampiony, ke svým akcionářům jsou štedřejší než společnosti asijské nebo americké.

- **Svět se topí v dluhích. Nejvíce si půjčují Evropané a Američané:** Podle Mezinárodního finančního institutu se celosvětová výše dluhu, do něhož jsou zahrnuty hypotéky, půjčky vlády a firem, od ledna do září 2019 vyšplhala na 253 biliony dolarů. Poměr celosvětového dluhu na HDP je tak na 322 procentech a překonal dosud nejvyšší hodnotu z roku 2016. Více než polovina obrovské částky se nahromadila v obchodně vyspělých částech světa, jako jsou Spojené státy a Evropa.
- **V oběhu je rekordní množství peněz, hlásí ČNB:** Lidé i firmy stále častěji platí kartou, přesto ještě nikdy nebylo v Česku tolik hotovosti jako teď. Ke konci loňského roku bylo v Česku v oběhu skoro 2,55 miliardy bankovek a mincí. To je o 4,5 procenta víc než v roce 2018 a znamená to dosavadní rekord.
- **Oxfam - ekonomická nerovnost se vymkla kontrole:** Jedno procento nejbohatších lidí na světě má dvakrát větší majetek než zbytek lidstva dohromady, uvádí Oxfam.
- **Saúdský princ údajně hacknul šéfa Amazonu Bezose:** Saúdský princ Mohamed bin Salmán údajně hacknul mobilní telefon šéfa technologického gigantu Amazonu Jeffa Bezose skrze zašifrovanou službu zasilání zpráv WhatsApp, uvedli dva lidé obeznámení s analýzou tohoto porušení bezpečnosti.
- **Většina lidí nechce, aby se jejich hovory s poradci nahrávaly:** Většina lidí neshoduje s možným nahráváním telefonních hovorů s finančními poradci. Ukázal to průzkum, který mezi 1100 spotřebiteli provedla pro Českou asociaci společností finančního poradenství a zprostředkování agentura IPSOS.
- **Scorecard korporátních dluhopisů 2.0:** Ministerstvo financí České republiky publikuje k veřejné konzultaci návrh Scorecardu korporátních dluhopisů 2.0 (Corporate bond scorecard 2.0). Jedná se již o druhou verzi tohoto dokumentu, jehož účelem je poskytnout retailovým investorům, kteří nejsou příliš zkušenými v podobné formě investování, jednoduchý a rychlý nástroj pro počáteční posouzení dluhopisů (<https://www.mfcr.cz/cs/soukromy-sektor/kapitalovy-trh/podnikani-na-kapitalovem-trhu/2020/verejna-konzultace--scorecard-korporatni-37189>).
- **Akciové a dluhopisové - výnosově střídmejší období začíná:** V uplynulých letech se ceny finančních aktiv (a konečně i reálných aktiv, jako jsou nemovitosti) dostaly na poměrně vysoké úrovně, pokud jde o valuace. Díky tomu si mohli investoři přijít na mimořádně zajímavá zhodnocení. Pro následující období je ale namísto výrazně větší opatrnost. Z vyššího základu se vždy roste výrazně hůře. Musíme se proto připravit na výnosově střídmejší období.
- **Skupina Partners vydává dluhopisy s úsměvnými parametry:** Partners si na trh jdou pro 150 000 000 Kč. Což by bylo ještě v pořádku. Co je však záležející, jsou jejich parametry. Už jejich název, dluhopisy Partners 4,0/25, nám něco napoví. Výnos 4 % p.a. je na pětiletém období zoufale málo.
- **Propad výnosů dluhopisů kvůli koronaviru? Za pár týdnů investoři nemusejí o ničem vědět, zní z Goldman Sachs:** Šíření koronaviru s označením 2019-nCoV je mediálně vděčným tématem. Panika, kterou se zatím podařilo vyvolat, má vliv i na situaci na dluhopisovém trhu. Jak ale naznačuje historie, za několik týdnů by měl být zase klid.
- **Londýn zaostává za New Yorkem. Jako hlavní finanční centrum světa ztrácí:** V jednom brexit Londýnu rozhodně nepomáhá. Město kvůli němu totiž může zapomenout na ambice znovu se stát nejdůležitějším finančním centrem světa. Na této pozici ho loni vystřídal New York, který se mu letos ještě víc vzdálil.
- **Tragický rok pro Boeing - poprvé za 22 let ve ztrátě a miliardové náklady na Maxy:** Minimálně 18 miliard dolarů. Americký strojírenský gigant Boeing uzavřel účetní knihy za neutěšený loňský rok sdělením, že náklady na letouny 737 MAX, které po dvou tragických haváriích nesmějí do vzduchu, překročí právě tuto částku.
- **Apple zastavil propad prodejů iPhoneů. Zisk i výnosy překonaly očekávání:** Čistý zisk amerického výrobce za tři měsíce do konce prosince stoupl o 11,4 procenta na 22,24 miliardy dolarů (509 miliard korun). Výnosy se zvýšily o devět procent na 91,8 miliardy dolarů, analytici počítali s výnosy jen 88,5 miliardy dolarů.
- **Dynamické penzijní fondy loni zhodnotily vklady klientů takřka o devatenáct procent:** Loňský výrazný růst akciových trhů se odrazil ve výsledcích penzijních fondů. Všechny účastnické fondy doplňkového penzijního spoření byly, bez ohledu na investiční strategii, ziskové. Nejvíce, a to v průměru o 18,9 procenta, zhodnotily vklady účastníků penzijního spoření nejagresivněji investující dynamické fondy.
- **Výsledky Finančního produktu roku 2019 byly vyhlášeny:** Portál Finparáda.cz, který se specializuje na finanční produkty, vyhlásil výsledky 9. ročníku soutěže Finparáda.cz - Finanční produkt roku, ve kterých najdete to nejlepší z nabídky bank, družstevních záložen, pojišťoven, investičních společností a penzijních společností v uplynulém roce, tj. v roce 2019 (<https://www.finparada.cz/6126-Vysledky-Financiho-produktu-roku-2019.aspx>).
- **Japonský výrobce roušek za deset dní zečtyřnásobil svou hodnotu:** Kvůli epidemii koronaviru vzrostly akcie firmy Kawamoto téměř na čtyřnásobek původní ceny. Důvodem je razantní zvýšení prodeje roušek.
- **Proč nebohatneme, i když hodně spoříme?** Ačkoli mají Češi v rámci Evropské unie jedny z nejvyšších úspor, jejich bohatství je nižší než bohatství obyvatel západní Evropy. Příčinou je konzervativní přístup českých domácností, které úspory drží ve finančních produktech, které jim neumožňují peníze efektivně zhodnocovat.