

## 1 EKONOMICKÉ UDÁLOSTI

Americká centrální banka, Fed, zasedala 19.-20. března. V souladu s očekáváním investorů byla základní úroková sazba, Fed funds rate, jednomyslně ponechána ve stávajícím pásmu 2,25-2,50 %. Předseda Fedu Jerome Powell prohlásil, že úrokové sazby mohou zůstat na stávající úrovni ještě nějakou dobu s tím, že globální rizika – obchodní spory, zpomalování ekonomického růstu v Číně a Evropě, a Brexit – negativně dopadají na ekonomický výhled americké ekonomiky a inflace zůstává umírněná. Silně holubičí bylo snížení prognózy Fedu na vývoj úrokových sazeb, když z původně očekávaných dvou zvýšení v tomto roce byla prognóza snížena směrem dolů k žádnému zvýšení úrokových sazeb. Američtí centrální bankéři také rozhodli, že od května zmenší tempo snižování rozvahy z 30 na 15 mld. dolarů měsíčně s tím, že od září budou rozvalu udržovat stabilní. Fed tak dokončil holubičí otočku směrem od politiky utahování měnových kohoutů. Finanční trhy potvrdily holubičí vyznění celého zasedání, když se zvedla, byť stále relativně nízká, pravděpodobnost snížení úrokových sazeb ještě v průběhu letošního roku, a došlo k poklesu výnosu 10letého amerického vládního dluhopisu na nejnižší úroveň za více než rok.

28. března zasedala Česká národní banka a v souladu s očekáváním investorů ponechala svou základní úrokovou sazbu, dvoutýdenní reposazbu na 1,75 %. Ačkoliv by vyšší inflace a neposilující koruna hovořily ve prospěch zvýšení úrokových sazeb, v rozhodování ČNB stejně jako na únorovém zasedání převážila externí rizika v čele s nedořešenými obchodními spory mezi USA a Čínou, Brexitem, anemickým ekonomickým růstem eurozóny v čele s Německem a konec konců také slábnoucí dynamika českého průmyslu dle indexu nákupních manažerů PMI. I na následné tiskové konferenci s guvernérem Jiřím Rusnokem zaznělo, že další růst sazeb ČNB se bude odvíjet právě od vývoje v zahraničí. Pokud se globální sentiment alespoň trochu zlepší, mohla by ČNB v letošním roce sazby ještě dvakrát zvýšit.

## 2 VÝVOJ NA FINANČNÍCH TRZÍCH

Celkový obrázek se na finančních trzích v průběhu března ve srovnání s únorem příliš nezměnil. Nová makroekonomická data byla opět vesměs slabší, než analytici očekávali. Nicméně rizikovým aktivům v čele s akciemi se opět s minimální volatilitou dařilo obstojně.

Globální akciové trhy pokračovaly v mírném růstu, index MSCI All Country World posílil o 1,0 %. Z regionálního pohledu se dařilo jak akciovým trhům rozvinutých zemí (MSCI World +1,0 %), tak i akciovým trhům rozvíjejících se zemí (MSCI Emerging Markets +0,7 %).

Z konkrétních zemí se nejvíce dařilo akciím v Indii, Číně a Rumunsku. Naopak ztrátu zaznamenaly akcie v Turecku a Latinské Americe.

Index pražské burzy PX připsal nepatrný zisk 0,3 % a měsíc zakončil na úrovni 1074 bodů.

Korporátní dluhopisy pokračovaly ve velmi dobré výkonnosti. Eurový index korporátních dluhopisů investičního stupně posílil o 1,4 % a eurový index korporátních dluhopisů neinvestičního spekulativního stupně (high-yield) o 1,1 %.

České vládní dluhopisy mírně posílily, když dle indexu českých státních dluhopisů Bloomberg Barclays v průměru zhodnotily o 0,7 %. Výnosy do doby splatnosti státního dluhopisu s krátkou dvouletou splatností i dlouhou 10letou splatností shodně nepatrně poklesly o 0,05 % na úroveň 1,82 %, resp. 1,92 %. Česká výnosová křivka je tak i nadále zcela plochá.

Pokračování mírně příznivého sentimentu na trzích rizikových aktiv se opět projevilo v posílení dolaru. Dolarový index DXY, jenž měří výkonnost dolaru vůči koši hlavních světových měn, posílil o 1,2 %. Vůči euru dolar posílil o 1,3 % na úroveň 1,122 dolaru za euro.

Koruna oslabila vůči euru o 0,7 % na úroveň 25,82 CZK/EUR a vůči dolaru výrazněji o 2,1 % na úroveň 23 CZK/USD.

Cena ropy WTI pokračovala v růstu, tentokrát o 5,5 % na úroveň 60,4 dolaru za barel. Cena zlata oslabila o 1,5 % na 1297 za trojskou unci.

	Měna	Cena k 31.3.2019	Změna měsíc	Změna YTD
<b>Akciové trhy</b>				
MSCI World	USD	2 107,74	0,75%	11,88%
S&P 500	USD	2 834,40	1,79%	12,92%
Nasdaq	USD	7 729,32	2,61%	15,95%
Stoxx Europe 600	EUR	379,08	1,62%	12,42%
Nikkei 225	JPY	21 205,81	-0,84%	8,40%
Shanghai Composite	CNY	3 090,76	5,09%	25,37%
PX 50	CZK	1 074,39	0,25%	8,59%
<b>Komodity</b>				
Zlato (oz)	USD	1 296,95	-1,46%	1,06%
Ropa WTI	USD	60,37	5,51%	31,55%
<b>Měny</b>				
EUR/USD		1,12	-1,32%	-2,10%
EUR/CZK		25,82	0,72%	0,37%
USD/CZK		23,00	2,07%	2,52%



### 3 SLOUPEK ALEŠE KREIDLA

V pondělí 18. března začalo Ministerstvo financí ČR přijímat objednávky na nové, protiinflační dluhopisy. Jejich výnos bude stanoven podle růstu spotřebitelských cen, navýšeného o marži 0,50 procenta ročně. Minimální úrokovou sazbu ministerstvo garantuje na úrovni marže, tzn. 0,50 procenta ročně. Splatnost tohoto dluhopisu je šest let. Objednávky bude MF ČR přijímat do 14. června, dluhopisy budou následně vydány 1. července letošního roku. Vedle zmíněného dluhopisu MF ČR vydá také šestiletý reinvestiční dluhopis s průměrným výnosem 1,91 procenta. Níže je krátké zamyšlení nad prvním typem dluhopisu.

Jedná se o letošní již třetí tranši státních dluhopisů. První dvě emise moc úspěšné nebyly, a tak se čeští „ouřadové“ rozhodli, že přijdou s nějakou „pečkou“. Mohla by vás napadnout otázka, proč se stát snaží prodávat svoje dluhopisy českým občanům? Inu, oficiální stanovisko zní „diverzifikace“ držitelů státního dluhu. Podle mě je ale důvod jiný. Inspirací zřejmě mohlo být Japonsko, kde téměř veškerý obří státní dluh mají v rukou občané země vycházejícího slunce. A jelikož jsou japončiči vůči své zemi velmi loajální, stát téměř nic netlačí k tomu, aby své dluhy začal snižovat. Potíž nicméně začne ve chvíli, kdy začnou generace Japonců odcházet do důchodů a své dluhopisy odprodávat.

Navíc, vůbec nerozumím tomu, proč bych měl českému státu pomáhat s financováním jeho neefektivního hospodaření? Víte například, že každoroční míra korupce vůči veřejnému sektoru se pohybuje někde mezi 250 až 300 mld. Kč? Důsledkem jsou na míru šitá výběrová řízení, která jsou velevýhodná pro

vybrané dodavatele, méně už pro daňové poplatníky, kteří to celé zatáhnou. To raději pomůžu nějakému projektu, který je pro naši ekonomiku prospěšný.

A jen tak mimochodem, kdo asi tak zaplatí dluhopisové kupóny? No přece opět daňový poplatník. Takže můj soused si koupí protiinflační státní dluhopisy a já mu ze svých daní zaplatím budoucí výnos. Paráda ...

Co se na první pohled může jevit jako super investice (reálně nelze prodělat = inflace + marže 0,50 %), může (ale nemusí) být ve skutečnosti past. Pokud totiž inflace během následujících 6 let bude dosahovat nízkých hodnot, což jen tak mimochodem není úplně nereálné, protože nejenom česká ekonomika se nachází na vrcholu hospodářského cyklu, může mít investor po 6 letech průměrný výnos, který hravě překoná i „hloupé stavebko“, kde se aktuálně efektivní úroková míra pohybuje někde kolem 3 %.

Co říci na závěr? Proč si „zabukovat“ peníze na 6 let, když můžu mít likvidní podílový fond, kde si můžu peníze kdykoliv vybrat a navíc po 3 letech neplatím 15% daň z příjmu (což mimochodem u zmiňovaných dluhopisů musím)? Když si vyberu nějaký kvalitní, levný a historicky prověřený fond (např. realitní / dluhopisový / smíšený), resp. portfolio fondů, jsem si téměř jistý, že výnosem státní dluhopisy překonám. Navíc se vyhnu zdoluhavé byrokracii při objednávání, zřizování majetkového účtu apod. Můj názor je tak celkem jasný: Já bych si protiinflační státní dluhopis nekoupil, byť musím přiznat, po dlouhé době tato myšlenka úplně „out“ není.

### 4 ABECEDA INVESTORA

#### AKVIZICE

Představuje přátelské či nepřátelské převzetí fungující společnosti nebo její části.

#### BENCHMARK

Báze, vůči které se sleduje výnosnost akcií či ostatních aktiv. Zpravidla se jedná o index.

## 5 NOVINKY, ZAJÍMAVOSTI

- **NEO účet** je první bankovní účet v Evropě umožňující obchodovat s Bitcoinem nebo investovat do nadějných začínajících či již zavedených firem a také do drahých kovů. Nově nabízí úročení běžných účtů ve výši 1,2 % p.a., které se týká vkladů od 100 tisíc do 13,5 milionu korun.
- **Banka CREDITAS** od poloviny března zavedla změnu v sazebníku. Klienti dostávají nově možnost neomezeného počtu bezplatných výběrů ze všech bankomatů v ČR i v zahraničí, a to bez jakéhokoliv omezení.
- Dle Joshua Browna, investičního poradce a autora blogu The Reformed Broker je pro investora **vždy výhodnější pravidelné investování** než nakupování na lokálních minimech.
- **Majetek, který mají Češi uložen v podílových fondech, klesl v roce 2018 o 10,6 miliardy na 472,9 miliardy korun.** Za meziročním poklesem je podle předsedy Asociace pro kapitálový trh (AKAT) Martina Řezáče znehodnocení cen aktiv, lidé do fondů naopak investovali více. Téměř všechny typy fondů prodávaly. Výjimkou byly nemovitostní fondy, které investorům vydělaly v průměru 4,4 %.
- **Nejbohatším člověkem na světě je opět šéf internetového obchodu Amazon Jeff Bezos** s majetkem 131 miliard USD (téměř tři biliony Kč). Vyplyvá to z nejnovějšího žebříčku časopisu Forbes. Nejbohatším Čechem na 73. místě je Petr Kellner s majetkem 15,5 miliardy USD.
- **Akcie Juventus Football Club S.p.A. posílily v týdnu od 11.3. o 25 %!** Důvodem byl Ronaldův hattrick proti Atléticu Madrid a příznivý los do další fáze Ligy mistrů. Juventus si v dalším kole totiž zahraje s „hratelným“ Nyonem.
- Po deseti letech od propadu na své dno kvůli finanční krizi zažívá akciový trh v USA jednu ze svých nejlepších dekád za téměř 140 let. Podle údajů banky Goldman Sachs **desetiletá průměrná roční návratnost indexu Standard & Poor's 500 činí 15 procent.** Od roku 1880 přitom průměrná desetiletá roční návratnost činí devět procent, uvedl server CNBC.
- Ministerstvo financí ČR představilo Koncepti rozvoje kapitálového trhu v České republice 2019 až 2023. Po vzoru západních ekonomik by si mohl každý zájemce zřídit „**účet dlouhodobých investic**“ a **výnosy z něj by nemusel danit.** Do účtu by se zahrnuly například spořicí vklady, investice do investičních fondů, penzijních fondů nebo do životního pojištění s investiční složkou.
- **LEGO není jen hračka pro tvořivé děti.** Může být i vhodným investičním nástrojem. Do LEGA nemůže investovat každý, protože investování vyžaduje hlubokou znalost tohoto instrumentu. Ale tomu, kdo se v LEGU vyzná, může taková investice přinést vysoký zisk.
- **Burzovní svět zažívá konopné opojení.** Akcie firem z branže totiž jen od počátku letošního roku podražily o více než polovinu. Konopí tak nechalo zbytek trhu daleko za sebou, akciový index S&P 500 kupříkladu za stejnou dobu rostl jen čtvrtinovým tempem.
- **Bankám a spořitelnám v Česku v roce 2018 stoupl souhrnný čistý zisk** meziročně o devět procent na 82,1 miliardy korun. To je nejvíce v historii.
- Zatímco v ročním horizontu výkonnost největšího akciového trhu světa kolísá opravdu výrazně (od -37 % po +53,2 %), ve dvacetiletých obdobích se pohybuje ve výrazně užším, a navíc výhradně kladném pásmu (+0,5 % až +13,2 % ročního výnosu). **Dlouhodobé držení akcií je tedy podle historických výsledků výrazně méně rizikovou strategií než investice krátkodobá.** Nic nového.
- **TOP 5 nejhodnotnějších značek světa za rok 2018**



## 6 OBCHODNÍ PARTNEŘI, OK KLIENT

- **Conseq:** Stanové výpisy za 4Q 2018 nově obsahují i informace o vyplacených pobídkách
- **J&T Banka:** V nabídce 2 nové akciové fondy (J&T Rentier, J&T Dividend)
- **Efeka:** Změna SRRI fondu CREIF (z hodnoty 5 na 2), od 1.5.2019 nová smluvní dokumentace
- **OK KLIENT:** Aktualizovaný AML dotazník (o cizince)

## 7 PLÁNOVANÉ INVESTIČNÍ SEMINÁŘE

- |   |           |       |  |
|---|-----------|-------|--|
| • <b>Jarní investiční konference NN, BNP, Allianz</b> | 24.4.2019 | Praha | Hotel NH Prague City (organizuje Conseq) |
| • <b>ThomasLloyd</b>                                  | 24.4.2019 | Brno  | Hotel Voroněž                            |
| • <b>ThomasLloyd</b>                                  | 25.4.2019 | Praha | Hotel Clarion                            |
| • <b>OK investiční akademie II.</b>                   | 15.5.2019 | Brno  | OK KLIENT                                |