

HLEDAT V KOMENTÁŘÍCH

Pokročilé hledání

INVESTIČNÍ DOPORUČENÍ

- Aleš Prandstetter: Pokud trhy neovládne davová nákupní psychóza, dají se kupovat akciové fondy v podstatě kdykoli
- Krátkodobé investiční tipy - evropské akcie zatím neztrácejí lesk
- Technická analýza - Index Euro Stoxx Automobiles & Parts (SXA)
- Dlouhodobé investiční příležitosti (DIP) - sektor Healthcare
- Zhodnocení investičních doporučení Patria pro 1Q15
- Krátkodobé investiční tipy - udělejte ze spekulace svého ziskového spojení!

více...

VÝSLEDKY SPOLEČNOSTÍ - ČR

- Legu vzrostl v 1H15 zisk o 30 %
- Pivovary Lobkowicz vykázaly v 1H 2015 provozní zisk EBITDA 117,3 mil. Kč
- Pegas představil hospodářské výsledky za 2Q15
- Výsledky Fortuna v 1H15 - zisk i EBITDA klesá kvůli vysoké srovnávací základně
- **Komentář k výsledkům NWR za 2Q15 - Pokles hotovosti ve 2Q přerušen**
- Výsledky Stock Spirits ve 1H15 - zisk i tržby klesají kvůli tvrdé konkurenci v Polsku

více...

VÝSLEDKY SPOLEČNOSTÍ - SVĚT

- Summary: Dividendový záchranný kruh z Číny a oddlužení těžaře Glencore
- Provozní zisk Hermes v 1H díky Japonsku stoupal strmě vzhůru
- Zisk i tržby Tiffany & Co za 2Q zaostaly za očekáváním, klenotník snížil výhled; Akcie -5 %
- Summary: Schlumberger (DIP) a Monsanto
- Nižší poptávka srazila ve 3Q zisk Hewlett-Packard
- Summary: Carlsberg, Raiffeisen Bank, Target

více...

IPO, M&A

- Nestydatý polibek smrti pro Ashley Madison a její IPO - hackeri zveřejnili část dat uživatelů
- IPO Recap - další farmaceutická společnost vypálila ostatním rybník
- IPO Recap - překvapivý propadák Sunrunu; pomyslným "vítězem" je farmaceutika využívající cannabis
- IPO Watch - investiční banka Houlihan Lokey Inc. vstupuje na burzu
- IPO Watch - Sunrun - ve stopách SolarCity?
- IPO Recap - léčba ADHD investory oslovila

více...

TÝDENNÍ PŘEHLEDY

- Harley-Davidson neosnil, prodal však více motorek
- **Americké burzy minulý týden zastavily rally, pokles z třítydenních maxim**

Detail - články

E-mailem | Zpět | Tisk | Diskutuj



Miloš Filip: Světu investic by pomohlo přehodnocení EU ohledně dotací

8.9.2015 16:30

Autor: **Pavel Daniel**, Patria Online

Čeští investoři jsou stále příliš konzervativní a hodně často hledají investiční perpetuum mobile, říká v exkluzivním rozhovoru Miloš Filip, partner Institutu pro finanční poradenství.

Patria Online: Hybatelem dění na světových kapitálových trzích je Čína, neznamená to ale riziko, že místo otázek ohledně změn úrokových sazeb, budou investoři muset řešit něco jiného?

Když si procházím články a analýzy k problémům Číny, napadá mne, že nejvíce by nás mělo zneklidňovat, že vlastně téměř ve všem spoléháme na čínské politiky a úředníky: Že nepřipustí tvrdý pád čínské ekonomiky (růst přes 7 % byl v posledních 15 letech normou, někteří straší hrozbou poklesu k 2-3 % meziročnímu růstu). Že se v dalších letech se nějak vypořádají se strukturálním přechodem ekonomiky od investic ke spotřebě (podíl čínské spotřeby na jejím HDP by měl být až dvojnásobný, pokud se Čína někdy má podobat vyspělým západním ekonomikám). Že uregulují kapitálový trh tak, aby se vyfoukla vcelku uvěřitelná bublina v cenách čínských akcií. Vazba čínské zpomalení, pokles dovozu komodit z emerging markets, pokles cen ropu, outflow kapitálu z mladých trhů a vyfouknutí tempa růstu světového hospodářství, to jsou faktory, které začaly investory aktuálně strašit od půlky srpna. Protože emerging markets táhnou v průměru přes 2/3 globálního růstu HDP v posledních 15 letech (v paritě podle kupní síly), jejich zpomalení je pro investory reálnější hrozba než otázka, zda Fed nakonec zvýší své sazby v září či říjnu.

Patria Online: Co podle vás znamená současné dění na kapitálových trzích a jak by na ně měly reagovat klíčové centrální banky světa?

Asi je ještě brzy reagovat - podle mne nevíme co přesně se děje v Číně. A to i s ohledem na značné a obvyklé zkeslení informací přicházejících z čínské politiky a ekonomiky. Pokud přijde něco jako čínský ekonomický šok, pak logika věci říká, že by centrální banky měly reagovat akomodativně a pokud možno s předstihem. S tím, že jejich nástroje jsou již značně vyplývány. V USA třetí program QE skončil, nové kolo se nechystá, něco v tomto ohledu může dělat japonská i evropská centrální banka. Ta poslední zatím po svém posledním zasedání v tomto týdnu vyčkává s náznaky možného prodloužení evropského QE, naposledy z úst pana Draghiho (šéf Evropské centrální banky, pozn. redakce).

Patria Online: A co aktuální makroekonomické výsledky USA, EU a Japonska?

Ekonomický růst v Evropě přes všechnu přidanou podporu po roce 2009 se dá bohužel stále hodnotit jako anemický (s výjimkou letošních 3% tygrů Španělska, ČR, Polska a Slovenska). Další otazníky přidává znovu Japonsko, kde růst zpomaluje. Ekonomika USA má v tento okamžik lepší vyhlídky, naznačuje to mj. FED a jeho očekávané zvýšení úrokových sazeb.

Patria Online: Jak by investoři měli podle vás číst současné chování kapitálových trhů?

Po krizi 2008 jsme šest let uklidňovali trhy, a to zachraňováním automobilek v USA, sanací bank a pojišťoven (v USA i Evropě) a vypsáním různých variant QE se stejným cílem, oživit ekonomiky, na třech kontinentech. Je dost dobře možné, že s Čínou a jejím hospodářským zpomalením přichází změna dosavadního fundamentu, trendu. Investoři tuto situaci vnímají, protože posledních 14 dnů jsou trhy jako na houpačce. Index strachu VIX je při hodnotách okolo 23 % nejvýše od roku 2011.

Související komentáře

- Aleš Prandstetter: Pokud trhy neovládne davová nákupní psychóza, dají se kupovat akciové fondy v podstatě kdykoli
- Nesnažte se kopírovat hedge fondy
- Sbohem americké akcie - „Likvidátor libry“ Soros i další vyvádí svá aktiva z USA
- ING IM: Trhy zůstávají nápadně klidné
- Hedgeové fondy se zhodnocením až 80 %? Hleďte je v Indii...

Nejčtenější zprávy dne

- Edwards: Medvědí trh začal, držte se dál od akcií (2911x)
- Rozbřesk - Devizovými intervencemi ČNB nakynula o miliardy euro, korunové sazby v záporu (1695x)
- Nikkei 225 zavřel +7,71 % - je to největší zisk od října 2008 (1331x)
- Uprchlíká krize - základní fakta a čísla (965x)
- Česká inflace opět na ústupu (877x)
- Šest grafů, které vám vysvětlí, proč je Čína tak důležitá z pohledu světové ekonomiky (749x)

Nejčtenější zprávy týdne

- Ropný medvěd: Ceny klesnou až k 25 dolarům za barel (3739x)
- **Krátkodobé investiční tipy - Amerika vrací úder** (3402x)
- Edwards: Medvědí trh začal, držte se dál od akcií (2921x)
- Víkendář: Směrem k úplnému zákazu užívání hotovosti? (2905x)
- Skutečné investiční tajemství Donalda Trumpa (2669x)
- Tesla Motors se blíží k dodání modelu X; více lidí se však těší na Model 3 - cena je již jasná (2629x)

Nejdiskutovanější zprávy týdne

- EK: Česko má přijmout 3000 uprchlíků, Německo 31,4 tis. (45)
- Vladimír Tomšík (ČNB): Uvolněnou měnovou politikou nadále potřebujeme jako sůl (20)
- Edwards: Medvědí trh začal, držte se dál od akcií (12)
- Ruská ekonomika má zřejmě nejhorší za sebou, ukázal průzkum (10)
- Německé akcie a jak se čínsky řekne „prodávat“ (6)
- Šéf rakouské diplomacie vyzval k zapojení Asada do boje s IS (6)

Denní kalendář hlavních událostí

Čas	Událost
	Barrat Developments PLC
	Palo Alto Networks Inc (15 Q4, Aft-mkt)
	Quiksilver Inc (15 Q3, Aft-mkt)
9:00 CZ - CPI, y/y	

UDÁLOSTI ONLINE

[Dlouhodobý ekonomický kalendář ČR](#)
[Dlouhodobý ekonomický kalendář Svět](#)

- Americké burzy minulý týden zvýšily svá historická maxima zejména díky krokům ECB **CS**
- Americké trhy v minulém týdnu rostly, Netflix (+15 %) **CS**
- Týdenní bilance Wall Street záporná i vlivem Ukrajiny. Hvězdou Apple **CS**
- Evropa v minulém týdnu úspěšná; rostli farmaceutici Glaxo a AstraZeneca **CS**

[více...](#)



Patria Online: Mají země, velikosti ČR, nějakou šanci ustát krize, které mohou přijít?

Tento příměr už určitě někdo použil, ale dovolím si ho zopakovat: naše malá otevřená ekonomika je jako dětská kachnička ve vaně. Když si lehne někdo velký, třeba Německo, voda vyšplouchne a my vždycky letíme nahoru a dolů. Šance ustát krizi? V případné další pohromy může knoflíky na řídicím pultu trochu kroutit bankovní rada ČNB - dále intervenovat proti koruně, srazit sazby na nulu nebo na nízké záporné číslo. Z tohoto pohledu je podle mne dobře, a říkám to se znalostí všech nevýhod, že jsme si zatím nechali českou korunu. Procyklická hospodářská politika, kterou aplikuje dnešní koaliční vláda, totiž zvládnout případné krizové období skutečně nepomůže: Dnes dokonce čteme, že v letošním roce rekordního růstu HDP je 70 mld. deficitu pro ČR stále málo! S nadsázkou bych řekl, že jsem si skoro jist, že pan premiér Bohuslav Sobotka měl namísto studia práv na Masarykově univerzitě v Brně raději ve stejné době s námi chodit na její Ekonomicko-správní fakultu. O právnících a kvalitě jejich poznatků z makroekonomie totiž u nás dlouhodobě kolovaly příšerné zvěsti.

Patria Online: Jak by pak měla ČR postupovat? (zachovat minimální zadlužení, snižovat daně, nechat si svou měnu, vstoupit do EUR, více diverzifikovat ekonomiku,....?)

Výborně, poradil bych České republice: Neutrácej, a dluhy už bezdůvodně nezvyšuj. A daně taky ne, ať si v zahraničí nemyslí, že tady zavádíme další Obamacare. Měnu si zatím ponechej a do EMU ještě nevstupuj: nikdy nevíš, co se ještě s Řeckem přihodí... Diverzifikovat? Ano, hlavně směrem ke konkurenceschopným oborům s vyšší přidanou hodnotou (technické, IT, farmacie, finance...) Že je rok 2015 Rokem průmyslu a technického vzdělávání - o tom moc neslyšíme, že? Ale stále máme chytré hlavy v průmyslu, vědě, medicíně, IT a snad i pár slušných a šikovných řemeslníků. Pro ně je ale potřeba vychovávat novou generaci budoucích zaměstnanců i manažerů. Práce je dost: Oprášil bych a vrátil na stůl starou Jahnovu Strategii růstu (stejně byla jen do roku 2013) nebo nějakou její obdobu. Také bych výrazně přehodnotil směřování EU dotací (kdyby to šlo) ze sociálních oblastí, zemědělství k podpoře inovativních podniků a technických škol, aplikovaného výzkumu... Cestou bychom mohli rozehrát mrznoucí český kapitálový trh a lákat na něj zahraniční emitenty. A souběžně propagovat tvorbu kapitálu Čechů formou pravidelného investování, včetně soukromých penzijních úspor. Dost z toho je opak toho, co dělá současná vláda.

Patria Online: Nepřesunuje se těžiště rozhodování o hodnotě investic od „fundamentu“ k nějakým virtuálním parametrům?

Ano, ale to tady v dobách nejistoty bylo vždycky: Keynesova animal spirit je na trzích, v chování investorů i spotřebitelů, prostě nesmrtelná. Dnes všichni poukazují na dlouhodobě ztrátovou americkou Teslu a její prapodivné ohodnocení trhem až na kapitalizaci okolo 32 mld. USD (to je 70 % hodnoty automobilky GM!). Naděje,

strach, instinkty nás odvádějí od racionálního hodnocení. Svůj americký sen roku 2000 (o technologických společnostech jako byly Cisco, WorldCom, Pets.com) ještě před měsícem snili se svými akciemi ohodnocenými v průměru na 70násobek price-to-earnings činští drobní investoři. S velkou mírou jistoty si dovolím odhadnout, že nálada investorů a nejistota z dalšího chování centrálních bank hrají pro ceny akcií vyšší roli vždy při dosažení nadprůměrných valuací na kapitálových trzích, podobně jako v poslední době. Nálady stojí do značné míry za udržením, dalším růstem nebo propíchnutím nadprůměrné hodnoty P/E. Nedůvěra investorů navíc po propadu cen akcií v roce 2008 (vyšší než v hospodářské krizi) podle analytiků na vyspělých trzích podivně přetrvává, a to i na býčím trhu trvajícím dlouhých 6 let.

Patria Online: Mají investoři v současné době nějakou příležitost, když nechtějí příliš riskovat?

Stoprocentní a likvidní jistotu má nyní český investor asi jen v penězích. Obecněji také v pokladničních poukázkách, ročních či dvouletých dluhopisech v domácí měně držených do splatnosti. Ale když se vaši čtenáři podívají na Patrii, tak zjistí, že v dnešní podivné realitě zaplatí za to, že mohou půjčit své peníze českému státu, ne on jim (YTM je aktuálně záporné ještě u čtyřletých obligací)! Pozorně bych zkoumal schopnosti total return fondů udržet svoji hodnotu: Tento příslib se ale často zatím nenaplnil nebo jej ještě neproověřil případný pokles na finančních trzích. Švédsko, Norsko, Austrálie, Kanada - jejich dluhopisy platí z pohledu mezinárodních investorů za "bezpečné", tedy pokud jste tedy ochotni postoupit u tří posledních zemí měnové riziko. A pokud máte peníze, obětujete likviditu a kývnete na to, stát se "landlordem", tak jsou tu ještě rezidenční či komerční nemovitosti, pro kup a drž nebo buy-to-let strategie. Ty ale mají svá specifická rizika.

Patria Online: Kde vidíte největší slabiny českých investorů?

Pořád to je konzervativní chování a obecná averze vůči investičnímu riziku. Nedokážeme si připustit, že stejně jako očekávaný výnos, na který se těšíme, jsou i poklesy neodmyslitelnou součástí investování. Češi za nejlepší investici považují podle zjištění hned několika průzkumů takovou, která v čase, za prvé, uchová hodnotu vložených peněz (chci růst o inflaci), za druhé, zabezpečí je do budoucna (růst stabilně, nejlépe víc než inflace), a za třetí, mají k ní důvěru (nechci riziko). Prostě hledáme oběd zadarmo, investiční perpetuum mobile, které neexistuje. Místo toho abychom se dokázali soustředit na rozumné rozmístění osobního portfolia, jehož složení ustojíme v příští krizi. Ale to už jsme blízko k názorům guru behaviorálních financí jako je třeba prof. Meir Statman z kalifornské St. Barbara univerzity. Toho jsme měli tu čest potkat osobně letos v březnu na CFA konferenci v Praze. O možných doporučeních pro správnější investování Čechů třeba někdy přišťe.

Miloš Filip, CFA

Má 17 let zkušeností práce ve financích a bankovním sektoru. V představenstvu ING Investment Management zodpovídal 6 let za rozvoj obchodu a marketing produktů investiční správy v ČR a na Slovensku. Ve skupině ČSOB se podílel na založení české i slovenské dceřiné společnosti ČSOB Asset Management a pracoval jako ředitel penzijního fondu. Jako Partner Institutu pro finanční poradenství se věnuje propagaci investování, fondů, asset managementu a projektům finančního vzdělávání pro školy. Vede společnost EDIFICE finance, která se zaměřuje na rozvoj klíčových projektů a dotačního financování. Je spoluautorem vzdělávacích publikací Co s tou krizí, Co s tou penzí a trilogie Osobní a rodinné bohatství.

Tagy: investice, akcie, fondy

Reklama

Nově na Patria.cz - obchodní signály na forexu podle technických indikátorů ADX, Williams R% a klouzavých průměrů!



Váš názor

Přidat názor | Pavouk Od nejnovějších

Na tomto místě můžete zahájit diskusi. Zatím nebyl zadán žádný názor.

Aktuální komentáře

9.9.2015

- 16:30 **Jak se vyhnout ekonomické obludnosti**
- 16:19 **Dočkáme se bitvy - Netflix vs. Apple?**
- 16:16 **Technická analýza - Libra se ubránila strhujícímú náporu dolaru, přečkala i slabší data z tamního průmyslu**
- 15:41 **J. Korb – Aktuální dění na světových trzích včetně burzy v Praze (video)**
- 15:15 **Činští statistici mění metodu výpočtu HDP**
- 14:22 **Uprchlická krize – základní fakta a čísla**
- 14:10 **Technická analýza - Index DAX**
- 13:12 **Šéf United Airlines odstoupil kvůli podezření z korupce**
- 12:11 **Luxusní značky alespoň částečně profitují z nižších cen zlata**
- 11:00 **Edwards: Medvědí trh začal, držte se dál od akcií**
- 11:00 **Hypoteční banka, a.s. - Oznámení o výplatě úrokových výnosů HZL 52 HB VAR/2037, ISIN CZ0002001266**
- 10:57 **Juncker: Uzavřené dohody musí respektovat i budoucí řecké vlády**
- 10:38 **Pozitivní sentiment z Asie doléhá na jen a dluhopisy** 
- 10:32 **Evropa pokračuje v růstu, Ryanair +7 %** 
- 10:07 **Pražská burza roste druhým dnem v řadě; v čele růstu stojí Erste**
- 9:26 **Technická analýza - Dolar v ranních hodinách posílil přes denní pivot, hodnota 1,1150 EURUSD může pomoci euru**
- 9:22 **Česká inflace opět na ústupu**
- 9:10