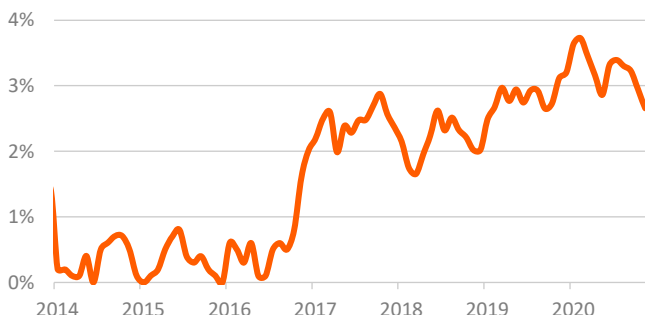


### Rok s Covidem - nová éra zadlužování a tištění peněz

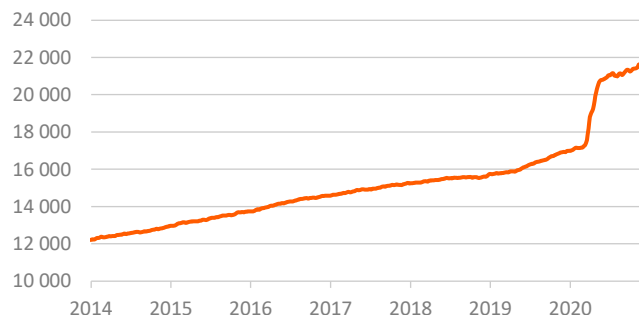
Uplynulý rok byl pro všechny velmi náročný. Náš každodenní život teď řídí PES. Covid ale také umocnil bezbřehé zadlužování a monetizaci státních dluhů. Bilance centrálních bank bobtnají. **Peněžní zásoba v USA stoupla v roce 2020 téměř o 5 bilionů dolarů, cca o 28 %!!!** To jsou peníze v systému navíc, které už nikdy nezmizí. Prozatím se projevují do "inflace bohatých", proto rostou ceny akcií, zlata, nemovitostí a dalších hmotných aktiv. Časem se asi propasírují i do "inflace chudých", čili tzv. spotřebitelské inflace. Ta v uplynulém roce v ČR pochopitelně ruku v ruce s ekonomickou recesí poklesla z únorových 3,7 % na listopadových 2,7 %. Ale vyčkej času... **Ještě dlouhé roky se budeme prát s vyšší inflací a nízkými úroky.** O to důležitější bude kapitál dobře investovat a ochránit úspory před tajnou plíživou daní zvanou inflace.

Vývoj tříd aktiv roce 2020	
Akcie	→
Dluhopisy	↑
Komodity	↑
Nemovitosti	↑
Česká koruna	→
Inflace v ČR	2,7%

Vývoj meziroční míry inflace v ČR



Vývoj peněžní zásoby MZM v USA (v mld. USD)



SHRNUTÍ

#### Co děláme ve FINEZ?

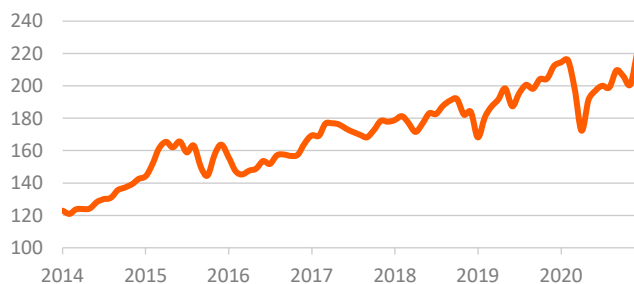
Rok 2020 byl z pohledu výnosů relativně úspěšný. Stabilní výnosy nám tradičně generovala nemovitostní složka, kladný výnos nakonec přinesla i akciová složka a realizovali jsme také zisky u zlata. Hodně jsme v tomto roce posílili private equity investice. Do budoucna vidíme také velký potenciál u obnovitelných zdrojů energie, nebo v zemědělské půdě na Slovensku, kde je půda cca o 40 % levnější než v ČR. Obecně nadále **preferujeme hlavně hmotné investice generující stabilní výnosy**, zpravidla mimo burzu. Většinu investic poslední dobou řešíme prostřednictvím různých fondů kvalifikovaných investorů, což ovšem klade větší a větší nároky na kapitál. Je obrovský rozdíl, jestli máte k dispozici 1 mil., 10 mil. nebo 100 mil. Proto **plánujeme v příštím roce založit vlastní fond**, abychom i klientům s 1 mil. dokázali nabídnout stejně dobré investice, jako klientům se 100 mil.

### Akcie na steroidech

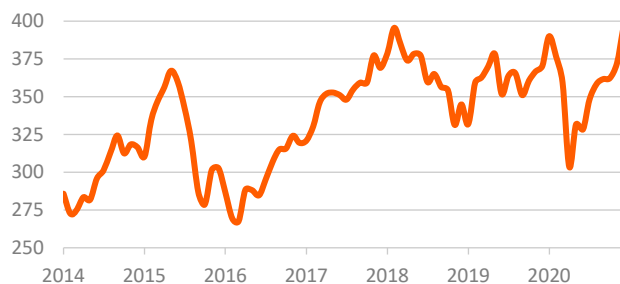
Po 11 letech jsme opět zažili nefalšovanou paniku na akciových trzích. Během pouhých čtyř týdnů od půlky února do půlky března spadla hodnota většiny akciových indexů zhruba o 35 % dolů. Pak ale zakročil Fed následovaný dalšími centrálními bankami a bylo po "výplachu". Poslední dva měsíce navíc **investoři vidí světlo na konci tunelu v podobě vakcíny proti Covidu**. A tak ačkoliv v reálných ekonomických statistikách se probíhající druhá vlna "lock-downu" teprve projevuje a rok 2020 bude na věky zapsán v ekonomické historii jako "pandemická krize", **akciové trhy už vzhlíží k očekávanému oživení a k návratu ziskovosti firem** jako před Covidem. Hodnota indexu MSCI World i MSCI Emerging Markets stoupla v prosinci na nové historické maximum. A tak s výjimkou Evropy zakončí akciové trhy rok 2020 nakonec v plusu. Nicméně ačkoliv nálada na trzích je pozitivní, ocenění akcií na burze moc neodpovídá aktuální ekonomické realitě.

Vývoj na akciových trzích v roce 2020	
MSCI World	2,8%
MSCI USA	7,6%
MSCI Europe	-7,5%
MSCI Japan	1,2%
MSCI China	16,3%
MSCI Emerging Markets	1,4%
MSCI Czech Republic	-21,3%

Vývoj hodnoty indexu MSCI World (v EUR)



Vývoj hodnoty indexu MSCI Emerging Markets (v EUR)



AKCIE

#### Co děláme ve FINEZ?

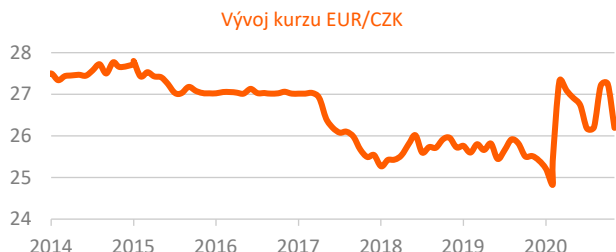
V posledních letech jsme s klienty akciovou složku výrazně zredukovali, zpravidla max. do 10-15 % portfolia. V březnu a dubnu jsme se snažili nakupovat, ale většina klientů měla strach a nechali si utéct tuto mimořádnou nákupní příležitost. Takže pokud jde o akcie, držíme se nyní zase osvědčené metody pravidelných investic. Využíváme k tomu nejčastěji korunový globální akciový fond Fidelity World, nebo tematicky zaměřené fondy jako BNP Paribas Climate Impact, Disruptive Technology nebo Energy Transition (nejúspěšnější akciový fond roku 2020 v ČR). Vedle burzovních obchodovaných akcií dnes **ve větší míře investujeme hlavně do private equity fondů** (např. Vendaeour Private Equity aj.)

## Koruna jako na houpačce

Měnové trhy byly v roce 2020 obecně dost nevyzpytatelné a také **kurz české koruny byl nezvykle volatilní**. Během února a března se kurz koruny vůči euru propadl o 10 %. Posléze posílil, znovu spadl a pak zase posílil. Podobné výkyvy jsme viděli i na kurzu s americkým dolarem. Dolar ale zároveň výrazně oslaboval k euru, potažmo tedy i ke koruně, takže s koncem roku je kurz dolaru ke koruně zhruba o 4 % nižší než loni.

Vybrané kurzy měn v roce 2020

EUR/CZK	26,2	3,1%
USD/CZK	21,9	-3,4%
GBP/CZK	29,1	-2,4%



### Co děláme ve FINEZ?

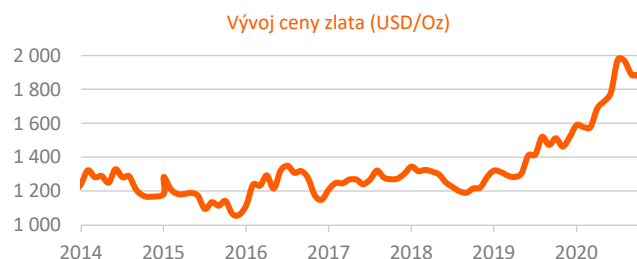
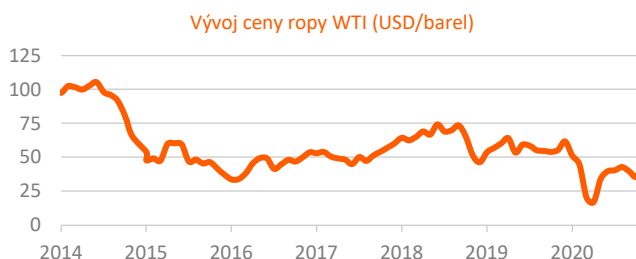
Klientům vždy **doporučujeme investovat primárně v korunách**, nepodstupovat zbytečně měnové riziko a rozhodně se vyvarovat jakýchkoli spekulací.

## Cena zlata překonala 2000 dolarů

Většina komodit, se kterými se obchoduje na burze, v uplynulém roce podražila. Vyjma ropy, ta naopak prudce zlevnila. Nejvíce rostly ceny drahých kovů. **Zlato opět prokázalo svou "proti-panickou" úlohu**. Jeho cena rostla už loni z fundamentálních důvodů (nabídka/poptávka), letos ale vystřelila nahoru. V srpnu se dokonce zlato přehouplo krátce přes hranici 2000 dolarů za unci (růst o 33 %). Od září zatím cena spíše klesá.

Vybrané ceny komodit v roce 2020

Ropa (WTI)	-27,5%
Zlato	17,1%
Zemní plyn	30,1%



### Co děláme ve FINEZ?

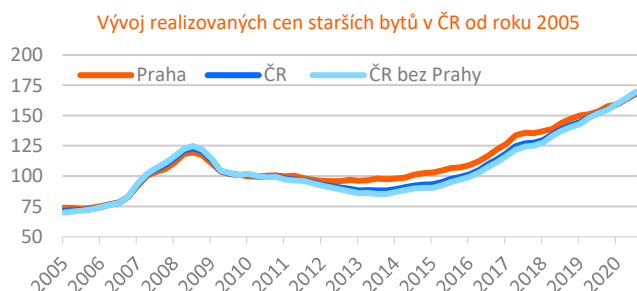
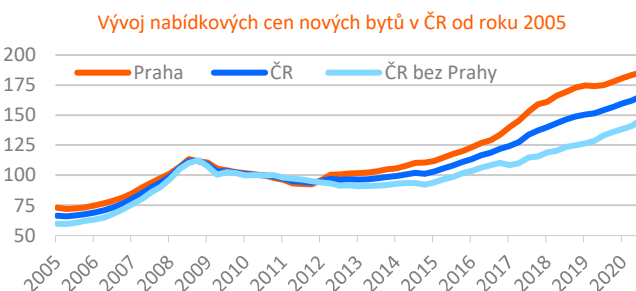
S řadou klientů jsme několik let drželi malý podíl portfolia ve zlatě jako pojistku pro případ "krize". To se letos naplnilo. Během srpna a září jsme zlato prodávali, protože už splnilo svůj účel. Nyní nemáme důvod držet zlato ani jiné komodity, do podobných spekulací se nepouštíme. V oblasti komodit aktuálně **investujeme hodně do obnovitelných zdrojů energie** (prostřednictvím FKI fondů jako například NOVA Green Energy).

## Ceny nemovitostí dál rostou

Ačkoliv spousta lidí nad tím jen kroutí hlavou, ceny bytů a dalších nemovitostí v roce 2020 dál rostly. Od ledna do září v průměru o 6 %. Covid, necovid. Poptávka je prostě větší než nabídka. Poptávku letos umocnil výrazný pokles úroků u hypoték (cca z 3 % na 2 %) a zrušení daně z nabytí nemovitosti. Velkou část poptávky navíc dlouhodobě tvoří investoři, protože **půda a nemovitosti fungují jako nejlepší ochrana před inflací**.

Vývoj cen bytů v roce 2020 (3Q)

Praha	4,4%
ČR bez Prahy	8,1%
celá ČR	6,0%



### Co děláme ve FINEZ?

**Nemovitosti tvoří zpravidla třetinu až polovinu majetku našich klientů**. Investujeme do nemovitostních fondů, které díky pravidelným příjmům z pronájmu generují stabilní výnosy kolem 6-8 % ročně. Dále prostřednictvím FKI investujeme také do developerských projektů nebo zemědělské půdy.

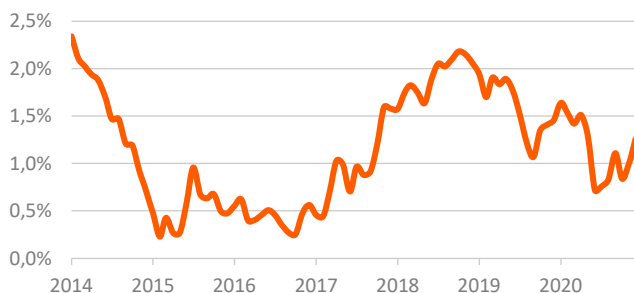
## Výnosy dluhopisů budou zaostávat za inflací

S příchodem Covidu centrální banky včetně ČNB snížily úrokové sazby prakticky na nulu. Adekvátně tedy klesly i úrokové výnosy u státních dluhopisů. S klesajícími úroky roste tržní cena dluhopisů (a naopak), takže většina dluhopisových fondů vykazuje za rok 2020 nízký ale kladný výnos. Ovšem o to nižší je zase jejich výnosový potenciál do budoucna. Většina Evropy se znovu nachází v teritoriu záporných úrokových výnosů. A také **v ČR jsou úroky státních dluhopisů hluboko pod úrovní inflace**. Výjimkou je pouze PR projekt Ministerstva financí nazvaný proti-inflační Dluhopis Republiky, jehož úrokový výnos kopíruje inflaci. Ovšem dluhopisové fondy, fondy peněžních trhů a také všechny konzervativní penzijní fondy nečeká vůbec snadné období. Budou mít problém vydělat si na náklady, natož aby dokázaly vygenerovat smysluplné výnosy.

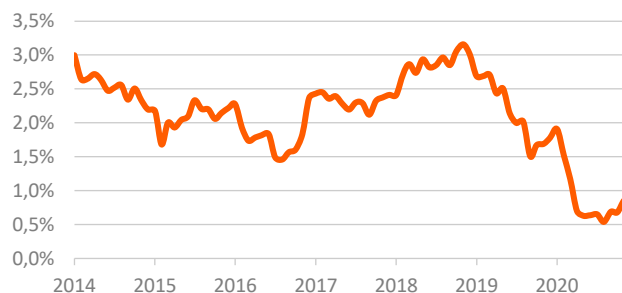
### Výnos do splatnosti 10-letých dluhopisů

Německo	-0,6%
Švýcarsko	-0,5%
Francie	-0,3%
Velká Británie	0,3%
USA	0,8%
Česká republika	1,3%

Vývoj výnosu do splatnosti desetiletých státních dluhopisů ČR



Vývoj výnosu do splatnosti desetiletých státních dluhopisů USA



### Co děláme ve FINEZ?

**Do dluhopisů už řadu let takřka neinvestujeme.** Státní dluhopisy a klasické dluhopisové fondy nedávají z pohledu výnosnosti vůbec smysl. A do menších emisí korporátních dluhopisů se nepouštíme, jejich výnos neodpovídá riziku a likvidita je prakticky nulová. V menší míře investujeme pouze do fondů zaměřených na emerging markets dluhopisy, kde jsou výrazně vyšší úroky. A jako likvidní rezervu často využíváme fond J&T Money. Více do dluhopisů neinvestujeme.

Zdroj dat: MSCI, ČNB, ČSÚ, OnVista, Trading Economics, Fed

Data platná k 30. 11. 2020

Autor: Jan Traxler, privátní investiční poradce

## Upozornění

Dokument byl vytvořen analytickým oddělením společnosti FINEZ Investment Management, s.r.o. (dále jen Společnost). Informace o investičních nástrojích, portfoliích či strategiích zde obsažené nejsou individualizovaným investičním poradenstvím konkrétnímu investorovi směřujícím přímo či nepřímo k nákupu či jiné dispozici s investičním nástrojem ve smyslu ust. § 4 odst. 5 zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů, ale představují obecný popis některých parametrů investic a možných scénářů vývoje. Dokument a informace v něm obsažené nejsou investičním doporučením či analýzou investičních příležitostí ani nepředstavují veřejnou nabídku investičních nástrojů ani jakoukoli jinou nabídku či výzvu vůči veřejnosti k transakci s investičními nástroji. Investice zde zmíněné nemusí být vhodné pro každého investora. Informace zde uvedené neberou v úvahu situaci a investiční profil jednotlivých investorů. Společnost upozorňuje, že informace zde uvedené nelze mechanicky použít k nákupům investičních nástrojů. Využije-li investor některou informaci pro nákup nebo jinou dispozici s investičním nástrojem, činí tak výhradně na základě vlastního rozhodnutí a musí si být vědom toho, že Společnost v žádném případě neodpovídá za ztráty či škody vyplývající z těchto transakcí. Před realizací konkrétní investice by investor měl vždy získat podrobné informace o investičních nástrojích a zohlednit svůj investiční profil, zejména zdali zamýšlený obchod s investičním nástrojem odpovídá odborným znalostem a zkušenostem potřebným pro pochopení souvisejících rizik. Informace týkající se investičních nástrojů pocházejí nebo jsou založeny na zdrojích, které Společnost považuje za důvěryhodné. Společnost upozorňuje, že údaje uvedené v dokumentu týkající se výkonnosti, jsou založeny na minulé výkonnosti. Výkonnost dosažená v minulosti ani očekávaná výkonnost není spolehlivým ukazatelem budoucích výnosů. Návratnost původně investované částky není zaručena. V dokumentu uvedené údaje jsou založeny na hrubé výkonnosti. Na celkovou výkonnost, a tedy i případný celkový výnos mají významný vliv poplatky placené investorem Společnosti a dalším osobám za poskytnuté investiční a jiné služby. V případě investic do investičních nástrojů denominovaných v cizích měnách může výnos kolísat v důsledku výkyvů měnového kurzu (měnové riziko). Bližší informace o jednotlivých investičních službách, investičních nástrojích, rizicích s nimi spojených a možných zajištěních proti nim jsou uvedeny na internetových stránkách Společnosti [www.finez.cz](http://www.finez.cz).