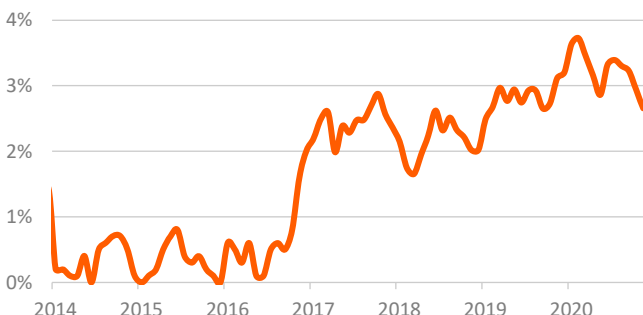


Rok s Covidem - nová éra zadlužování a tištění peněz

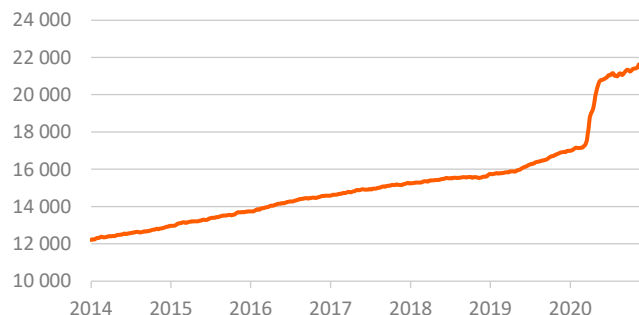
Uplynulý rok byl pro všechny velmi náročný. Náš každodenní život teď řídí PES. Covid ale také umocnil bezbřehé zadlužování a monetizaci státních dluhů. Bilance centrálních bank bobtnají. **Peněžní zásoba v USA stoupla v roce 2020 téměř o 5 bilionů dolarů, cca o 28 %!!!** To jsou peníze v systému navíc, 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?

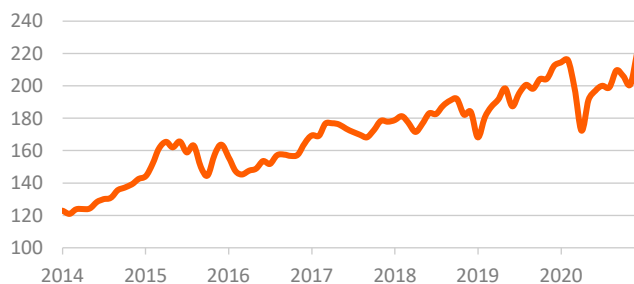
Rok 2020 byl z pohledu výnosů relativně úspěšný. Stabilní výnosy nám tradičně generovala nemovitostní složka, kladný výnos nakonec přinesla i akciová složka a realizovali jsme také zisky u zlata. Hodně jsme v tomto roce posílili private equity investice. Do budoucna vidíme také velký potenciál u obnovitelných 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

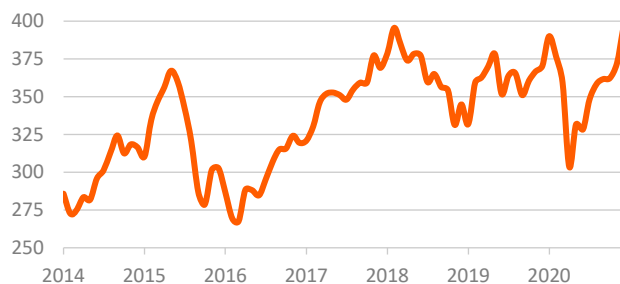
Po 11 letech jsme opět zažili nefalšovanou paniku na akciových trzích. Během pouhých čtyř týdnů od půlky února do půlky března spadla hodnota většiny akciových indexů zhruba o 35 % dolů. Pak ale zakročil Fed následovaný dalšími centrálními bankami a bylo po "výplachu". Poslední dva měsíce navíc **investoři 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?

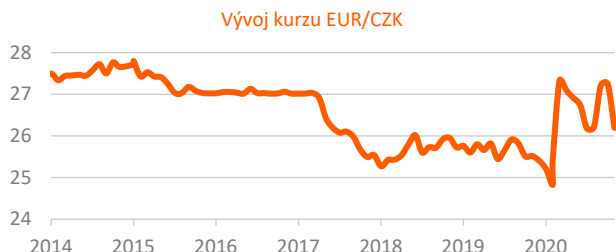
V posledních letech jsme s klienty akciovou složku výrazně zredukovali, zpravidla max. do 10-15 % portfolia. V březnu a dubnu jsme se snažili nakupovat, ale většina klientů měla strach a nechali si utéct tuto mimořádnou nákupní příležitost. Takže pokud jde o akcie, držíme se nyní zase osvědčené metody 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. Vendevour 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?

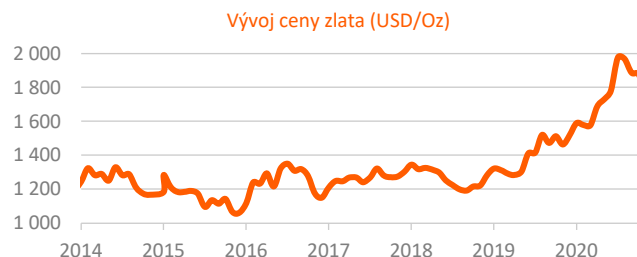
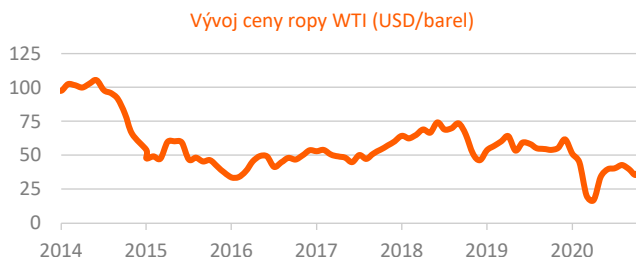
Klientům vždy **doporučujeme investovat primárně v korunách**, nepodstupovat zbytečně měnové riziko a rozhodně se vyvarovat jakýchkoli spekulací.

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?

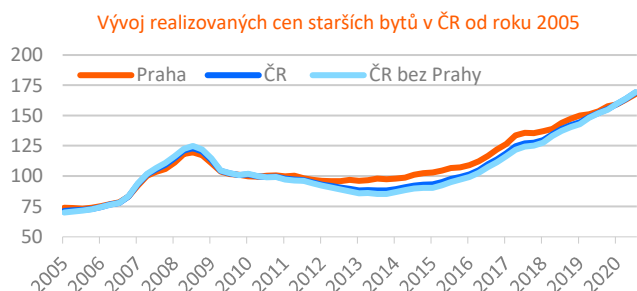
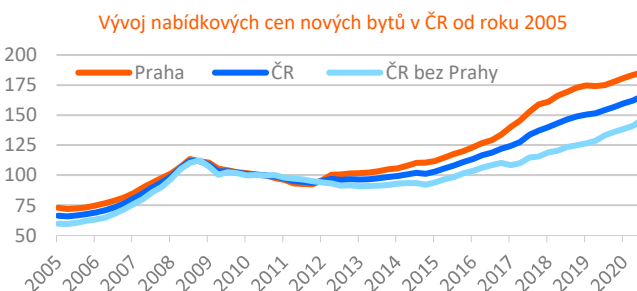
S řadou klientů jsme několik let drželi malý podíl portfolia ve zlatě jako pojistku pro případ "krize". To se letos naplnilo. Během srpna a září jsme zlato prodávali, protože už splnilo svůj účel. Nyní nemáme důvod držet zlato ani jiné komodity, do podobných spekulací se nepouštíme. V oblasti komodit **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.

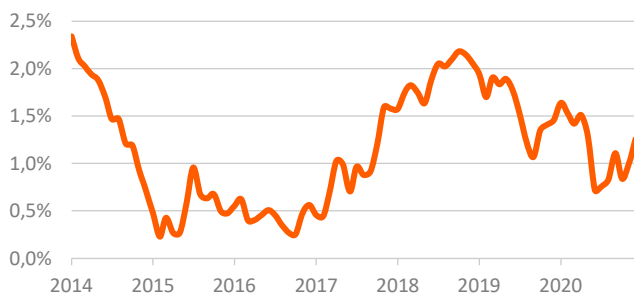
Výnosy dluhopisů budou zaostávat za inflací

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.

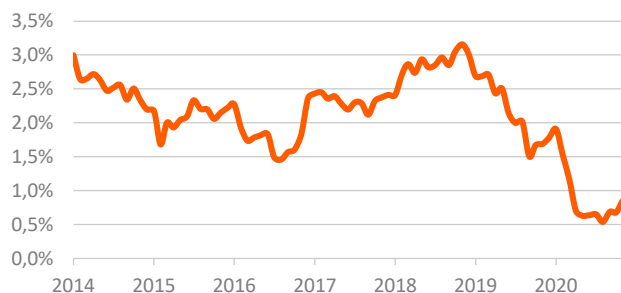
Výnos do splatnosti 10-letých dluhopisů

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.