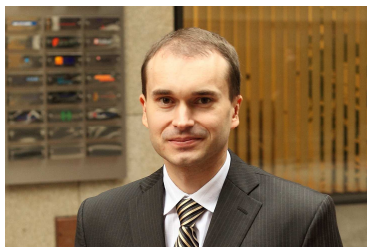




Názor

Wall Street je nejdražší za posledních sedm let



Zámořské akcie jsou navzdory aktuálním vysokým cenám tou lepší volbou na současném burzovním menu.

Akcie na Wall Street vyjdou aktuálně investory nejdraže od finanční krize. Za své peníze totiž burziáni letos podle dat agentury S&P Global Market Intelligence dostanou nejmenší porci zisku na akcii od roku 2009. Hlad po akciích šroubující jejich ceny vzhůru tak docela nenachází oporu ve firemních výsledcích. Výdělků pětistovek firem z indexu S&P v prvním čtvrtletí totiž kles-

ly o osm procent, shodou okolností rovněž nejvíce za posledních sedm let.

"Ocenění indexu S&P 500 se zdá být z historického hlediska vysoké," soudí portfolio manažer Conseq Martin Pavlík.

Za jeden dolar letošního zisku amerických korporací jsou akcioví investoři momentálně ochotni zaplatit bezmála osmnáctkrát tolik. Nakupují tak o pětinu draže než přede dvěma měsíci, kdy na Wall Street odstartovalo nákupní šílenství.

Ceny akcií z indexu S&P 500 se od poloviny února zvedly o 13 procent a atakují historické maximum, zisky amerických firem přitom třetí kvartál v řadě klesaly, což zámořská ekonomika nepamatuje od Velké deprese.

"Ať oceníme trh jakoukoli metodou, zdá se drahý. Blíží se okamžik, kdy bude lépe dát od akcií ruce pryč," uvádí v analýze výzkumné společnosti Yardeni Research její šéf Ed Yardeni.

I tak ovšem představují zámořské akcie podle analytiků ve srovnání s alternativami to lepší ze současného burzovního menu. "Ve srovnání s jinými investičními možnostmi, především dluhopisy, jsou ceny amerických akcií ještě stále relativně příznivější," zdůrazňuje analytik Cyrrusu Marek Hatlapatka.

"Pokud vezmeme v úvahu bezprecedentně nízké úrokové sazby, tak se akcie amerických společností tak drahé nezdají," dodává Pavlík.

(Jaroslav Bukovský, E15, 26.4.2016)

Spravil ministr Babiš rozpočet?

Rozpočet skončil v prvním čtvrtletí v historicky nejvyšším přebytku 43,6 miliardy korun. Ministerstvo financí tvrdí, že je to jeho zásluha. Nejde o nic nového. Už v lednu se po zveřejnění výsledků za rok 2015 Andrej Babiš chlubil, že vláda nastartovala růst a lépe vybírá daně. S první částí jeho tvrzení lze do jisté míry souhlasit, ta druhá ale nemá oporu v datech.

Daňové příjmy sice letos vzrostly o 7,6 procenta, efektivnější výběr daní je

však to poslední, co pomohlo. Z devíti miliard nárůstu připadá jen 1,5 miliardy na vyšší výběr DPH. O 2,6 miliardy se zasloužily spotřební daně a 4,9 miliardy přinesly navíc daně z příjmů fyzických a právnických osob. Lepší výběr daní se měl přitom projevit hlavně na DPH, kde podle ministerstva docházelo k podvodům.

Růst o 1,5 miliardy však vzhledem k tomu, jak rychle i letos roste poptávka domácností, na příliš zatřesených "karuselů" nevypadá. A 2,6 miliardy u spotřebních daní je spíše než odrazem snahy ministerstva způsobeno růstem zdanění tabáku

a vyššími prodeji paliv. Lepší výběr přímých daní je důsledkem silnější ekonomiky, větší ziskovosti firem a pozitivního vývoje na trhu práce. Jediné, co tak lze nyní přičíst ministerstvu k dobru, je, že se vzhledem k vývoji rozpočtu chová relativně odpovědně. Jestli takový přístup vydrží i v období před volbami 2017, je však velmi nejisté.

Martin Lobotka, analytik Conseq Investment Management

(Hospodářské noviny, 14.4.2016)

Katarský debakl poslal ropu do kolen

Další impuls pro ropu nabídne červen, ceny mohou jít o desítky procent oběma směry.

Neschopnost dohody hlavních světových těžarů ropy uštedřila finančním trhům další otřes. Čtyřprocentní propad cen klíčové energetické komodity a dočasný osmiprocentní pád akcií hlavních světových hráčů v branži nastal poté, co Saúdská Arábie na konferenci v katarském hlavním městě Dauhá nedotlačila Írán k dohodě o zmrazení světové těžby ropy.

"Ropní analytici doufali, že dojde alespoň k nějaké formě dohody. Tradeři spoléhali na pozitivní závěr jednání již od ledna, kdy se sešla Saúdská Arábie s Ruskem. Především u OPEC není zvykem, aby na vyjednávání o produkčních kvótách jezdili také zástupci zemí, které nejsou členem kartelu," uvádí makléř Conseq Tomáš Káral.

Další zásadní impuls pro ceny nabídne schůzka kartelu OPEC v červnu. Černé zlato tak má být pro příští měsíce divokou investorskou kartou. Koncem jara se totiž ceny mohou změnit o desítky procent během několika dní, naneštěstí pro spekulanty oběma směry.

(Jaroslav Bukovský, E15, 19.4.2016)

Byznys bank v regionu změni nulové sazby



Finančníci více vsadí na rizikovější úvěry spotřebitelům a menším firmám.

Dlouhodobě nízké úrokové sazby promění tvář střeoevropského bankovního byznysu včetně Česka. Jeho ziskovost je totiž za současných tržních podmínek podle expertů agentury Moody's jen těžko udržitelná. Tučnými zdroji bankovních zisků se tak mají pro příští léta stát sázky na riskantní spotřebitelské půjčky nebo masivní úvěrování menších firem.

"Předpokládáme, že klima nízkých úrokových sazeb vytrvá v regionu střední a východní Evropy zhruba dalších 12 až 18 měsíců, což bude znamenat značný tlak na ziskovost bank. V tomto časovém horizontu proto očekáváme změny úvěrové politiky, a to především ve směru k nezajištěným spotřebitelským úvěrům a financování malých a středních podniků, které jsou spojeny s vyššími maržemi," řekl na pražské konferenci Moody's Investor Service analytik Arif Bekiroglu.

Banky si tak začnou kompenzovat chřadnoucí marže i rostoucí rizika spojená s financováním bydlení.

"Zvláště české banky se v současné době snaží pro-

CONSEQ v médiích

Duben 2016



dávat především hypotéky. Zde by mohlo dojít k problémům, neboť ceny nemovitostí jdou v současné době prudce vzhůru a prasknutí bubliny může být bolestné," zdůrazňuje portfolio manažer Consequ Vojtěch Železný.

Jak připomíná Moody's, zvláště banky v Česku, na Slovensku a v Polsku mají na posílení úvěrového byznysu spojeného s vyšším rizikem dostatek zdrojů. "Solidní kapitalizace těchto bank umožňuje navýšit úvěrování bez toho, aby banka musela hledat dodatečné zdroje na kapitálových trzích," dodává Bekiroglu. Rekordmany v této disciplíně jsou české banky, které mají rozpůjčováno jen kolem osmdesáti procent přijatých vkladů,

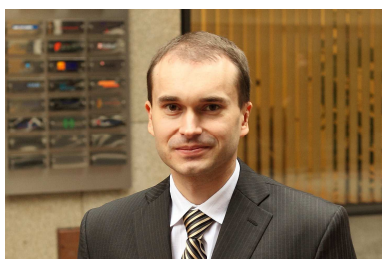
což je jedno z nejnižších čísel v Evropě.

Mezi dalšími potenciálními zdroji vyšších zisků v prostředí nízkých sazeb je širší spektrum služeb včetně posílení významu investičního bankovníctví, ale i třeba staronová sázka na dražší transakce.

"Banky mohou chtít zvýšit svůj příjem z poplatků, avšak konkurence nedovolí, aby to bylo příliš," dodává Železný.

(Jaroslav Bukovský, E15, 14.4.2016)

Banka J&T láká nové střadatele ze zemí Evropské unie



Finanční skupina se stala partnerskou bankou agregátoru depozitních sazeb unijních bank Raisin.

Banka J&T se vydala na lov peněz od evropských střadatelů. Československá finanční skupina se totiž stala partnerskou bankou portálu Raisin, agregátoru úrokových sazeb na vkladových účtech bank ze zemí EU. Německý rozcestník mající bankám dohazovat zájemce o vyšší úrok, se unijním zájemcům otevřel v minulém týdnu.

"Jde o možnost rozšířit port-

folio klientů a získat eurové vklady, máme zájem především o nabídku našich vkladů v Německu," uvádí mluvčí J&T Banky Monika Veselá.

I přes dlouhodobě nízké sazby centrálních bank jsou totiž rozdíly mezi úročením vkladových účtů v rámci Evropy stále značné. Střadatel například za deset tisíc eur uložených na jeden rok na termínovaném účtu dostane podle dat ECB od 0,5 procenta ročního úroku v Dánsku po více než dvě procenta v případě Polska. Raisin, za kterým mimo jiné stojí ruský miliardář a investor Jurij Milner, má za sebou zhruba dvouletou historii fungování pro německé klienty pod názvem WeltSparen. Za tu dobu zprostředkoval zhruba

J&T BANKA

čtyřem desítkám tisíc tamních klientů vklady v objemu kolem miliardy eur, od středy funguje pro všechny země společenství. Lákadlem J&T pro unijní střadatele má být třeba desetileté eurové konto ročně úročené 2,5 procenty.

Vedle domácí J&T Banky má portál Raisin předběžnou dohodu s dalšími 14 bankovními domy, a to především z jižní a jihovýchodní Evropy. Potenciální klienty mohou odrazovat vesměs nižší anebo vůbec žádná hodnocení partnerských bank ratingovými agenturami. To platí i pro J&T Banku, její poslední existující rating na nejnižším stupni E stáhla, a přestala tak banku hodnotit, agentura Moody's už v létě 2014.

Současná unijní legislativa

klientské vklady napříč bankami společenství nijak neomezují, ve hře je ale měnové riziko.

"Ze zemí mimo eurozónu je největším potenciálním nákladem pro vkladatele kurzové riziko, které nebude u úložky v euro ošetřeno. V případě českých klientů by tak vkladatelům hrozily ztráty z titulu pravděpodobného budoucího posílení koruny vůči euru," říká analytik Consequ Martin Pavlík.

Z hlediska potenciálního bankrotu banky nesou vkladatelé napříč uníí stejné riziko, vklady jsou uníí pojistěny do výše 100 tisíc eur.

(Jaroslav Bukovský, E15, 12.4.2016)