



Pohonné hmoty

Zdražování u českých pump ustalo

Zdražování pohonných hmot u českých čerpacích stanic po čtyřech týdnech skončilo. V uplynulém týdnu klesla cena nejprodávanějšího benzínu Natural 95 o tři haléře na průměrných 36,91 koruny za litr. Nafta zlevnila o šest haléřů na 36,28 koruny za litr. Vyplývá to z údajů společnosti CCS, která ceny paliv dlouhodobě sleduje. "Ceny benzínu na burze v Rotterdamu, které jsou vodítkem pro české velkoobchodníky, minulý týden klesly v průměru o 3,08 procenta. Nafta v Rotterdamu zlevnila o jedno procento," komentoval vývoj cen analytik společnosti Colosseum Vít Jedlička.

Obchodní ředitel společnosti Conseq Investment Management Lukáš Vácha upozornil, že i přes zastavení zdražování jsou ceny pohonných hmot na nejvyšší letošní úrovni.

"Zejména v první polovině července se proti českým motoristům spikly tři negativní faktory, které poslaly ceny benzínu v průběhu července téměř o korunu výše a naftu pak o 60 haléřů. V první řadě raketově vzrostla cena ropy," uvedl dále Vácha. "K tomu vůči dolaru oslabila koruna a začala hlavní motoristická sezona," dodal. V srpnu podle Váchy kvůli velké poptávce motoristů nelze očekávat, že by ceny pohonných hmot začaly rychle klesat.

(ČTK, Lidové noviny, 2.8.2013)

Vyšší zdanění investičních fondů by vyneslo méně



Názor

Nový zákon o investičních společnostech a investičních fondech spolu s konkurenceschopným daňovým režimem mohou zvýšit zájem o zakládání fondů v Česku a přilákat i zahraniční investory a fondy.

Již schválená legislativa usnadní i vznik nových typů fondů, které zatím u nás vzniknout nemohly. Stát by pak od každého fondu získal sice menší daňový výnos (fondy podléhají nižšímu zdanění než standardní obchodní společnosti, protože jsou pouze slupkou pro investice již jednou zdaněné), ale celkově by vydělal více. Právě kvůli většímu zájmu, nejen na daních z výnosů fondů, ale i díky zdanění subjektů poskytující jim další služby.

Konkurenceschopný systém zdanění fondů a hlavně kvalitní a celkově stabilní legislativa by se tak mohly stát jedním z klíčů ke zvýšení konkurenceschopnosti

Česka a podporou jejího ekonomického růstu.

Vyšší daně pro fondy by byly nejen nespravedlivé, ale způsobily by odchod investorů do jiných zemí, včetně některých států EU, jako jsou Malta či Lucembursko, které dnes již platí za fondové velmoci a služby poskytované investičním fondům významně přispívají k jejich HDP. Tyto peníze totiž mají díky celoevropské regulaci a svobodě pohybu kapitálu "rychlé nožičky" a přesun fondu jinam je nepřilíživě složitý administrativní krok. Investorům je totiž v podstatě jedno, jestli jim jejich peníze spravuje český nebo zahraniční subjekt.

Lukáš Vácha, obchodní ředitel Conseq Investment Management.

(Hospodářské noviny, 28.8.2013)

Ceny v Česku stále brzdí nízká poptávka



Inflace je letos v ČR velmi nízká. V červenci se spotřebitelské ceny ve srovnání s předchozím měsícem zvedly jen o 0,2 procenta a jejich meziroční růst zpomalil na 1,4 procenta. Sdělil to v pátek Český statistický úřad (ČSÚ). I když tedy příjmy

českým domácnostem nerostou, rodinné rozpočty ceny nedrtí a většina domácností se svými stagnujícími příjmy vyjde.

Nejvíce zdražily brambory a mouka

"Postupně se snižující míra inflace je kromě sezónních výkyvů dlouhodobě ovlivněna slabostí spotřebitelské poptávky," připomíná hlavní ekonom Conseq Investment Management Petr Zahradník.

Podle informací ČSÚ v červenci klesly ceny zeleniny o 13,8 procenta, z toho brambor o 29 %. Ovoce zlevnilo o 1,9 procenta, drůbež o 2,1 %, vejce o 4,1 % a minerální a pramenité vody o 3,5 %. Na zvyšování celkové úrovně cen působilo naopak zdraže-

ní rekreace a kultury, kde proti červnu vzrostly sezónní ceny dovolených s komplexními službami o 12,5 procenta. Rozhodující vliv na meziroční vývoj však měly ceny potravin a nealkoholických nápojů. Cena mouky vzrostla o 25 %, mléka o desetinu, másla o 12,3 %, ovoce o 9,9 % a zeleniny o 29,7 %. Zvýšilo se čisté nájemné, vodné, stočné, ceny elektřiny, tepla a teplé vody. "Problématická je proto struktura inflace," upozorňuje analytik Home Credit Michal Kozub. Jde o kontrast mezi potravinami a zbožím dlouhodobé spotřeby. Ceny potravin meziročně rostou o 5,7 procenta a jsou jedním z největších přispěvatelů k inflaci jako takové.

(Jiří Vavroň, Právo, 10.8.2013)

Nový trend v korporátním financování - emise dluhopisů

S vývojem světové finanční krize, nástupem fiskálních problémů zemí Evropské měnové unie (EMU) a všeobecným uvolňováním měnových politik napříč regiony můžeme sledovat výrazný vzestup zájmu o korporátní dluhopisy. Ten je patrný jak u investorů, tak na straně emitentů. Ratingová agentura Fitch přišla nedávno se zajímavými fakty, které ukazují na změnu v trendu korporátního financování. Za první pololetí tohoto roku získaly evropské společnosti z dluhopisového trhu více prostředků než z bankovních úvěrů. V absolutním vyjádření šlo o necelých 260 mld. € finančních zdrojů z emisí dluhopisů proti 235 mld. € nových úvěrů, přičemž historicky tomu bylo vždy naopak. Při současném tempu (ne)poskytování nových úvěrů by se konečné číslo za celý rok mohlo poprvé po deseti letech zastavit pod úrovní 500 mld. € (což je zhruba třetina úrovně úvěrování před krizí

2008). Co je příčinou tohoto vývoje?

Prostředí nízkých úrokových sazeb v důsledku uvolňování měnových politik většiny světových centrálních bank vedlo ke stlačení výnosů státních dluhopisů na velmi nízké a investory ne příliš zajímavé úrovně. Navíc v případě některých zemí přestal být státní dluhopis synonymem pro bezrizikovou investici.

Pumpování likvidity ze strany centrálních bank a jejich nákupy vládních obligací navíc z tohoto trhu část investorů vytlačily. Jejich zájem se tedy soustředil na dluhopisy korporátních emitentů, které naopak na trh ve zvýšené míře lákala možnost levnějšího financování než v případě bankovních úvěrů.

Zpřísnění kapitálových požadavků pro banky na pozadí fiskální krize tak vedlo ve zvýšené míře k tlaku na zmenšování jejich bilancí a

CONSEQ v médiích

Srpen 2013



poklesu zájmu o úvěrování, s tendencí ke zdražování úvěrů. Lepší se bilance firem, které si procesem oddlužení již prošly, pak přispěly k poklesu jejich rizikových premií při zachování zajímavého výnosu. Ukazuje se tak, že fungující dluhopisový trh je pro opětovné rozběhnutí ekonomiky stejně důležitým prvkem jako trh bankovní a v době omezené transmise měnové politiky do reálné ekonomiky prostřednictvím úvěrového kanálu ho vhodně doplňuje. Trend korporátních emisí zasáhl v omezené míře i český trh. Po jejich „boomu“ v devadesátých letech, následném utlumení a přesunu k úvěrovému financování se opět objevují zajímavé tituly a snaha získat zdroje emisí dluhopisů, která je běžná zejména v anglosaských zemích. Příkladem mohou být proběhlé emise např. Českého aero-holdingu, Leoexpressu, EPH,

realitní CPI nebo chystané uvedení Kofoly či Pegasu Nonwovens. Z pohledu budoucího vývoje lze očekávat tlak na růst výnosů v důsledku indikované změny měnové politiky americké centrální banky a vzestupu výnosů na hlavních obligačních trzích. Zeštíhlování bank nicméně nadále pokračuje a firmy se stabilním podnikáním a zdravou bilancí budou stále ochotny získat financování z trhu. Ať už v důsledku kapitálových výdajů nebo refinancování dříve emitovaných dluhopisů. Vývoj cen korporátních dluhopisů bude ale spíše selektivní, podle konkrétního emitenta a oboru.

Jan Schiller,
Portfolio manažer
Conseq Investment
Management.

(Bankovníctví, 30.8.2013)

Jsme z toho venku. Recese skončila

Českou ekonomiku táhl především zahraniční obchod. Slabá však zůstává spotřeba domácností, lidé neutrácejí.

Na takovou zprávu čekali nejen čeští ekonomové rok a půl. Domácí ekonomika se vymanila z červených čísel, když podle Českého statistického úřadu rostla ve srovnání s prvním čtvrtletím letošního roku o 0,7 procenta. V porovnání s loňským rokem ale český hrubý domácí produkt klesl o 1,2 procenta. "Po dnešním zveřejnění HDP to však vypadá, že ekonomika je z recese venku," zhodnotil analytik GE Money Bank Petr Gapko. Doplnil, že zůstane-li hospodářství růstové i v příštím

čtvrtletí, bude možné hovořit o další fázi ekonomického cyklu, tedy růstu. Za pozitivními čísly stál podle statistiků zejména zahraniční obchod. Jak ovšem upozornil analytik společnosti Home Credit Michal Kozub, nadále zůstává vlažná spotřebitelská poptávka. "Zákazníci jsou stále velmi opatrní v tom, kde a jak nakupují, což také ukazuje výsledky maloobchodu. Je vidět například velký propad tržeb za potraviny," upřesnil Kozub. Přemíru optimismu klidní Vladimír Pikora ze společnosti Next Fiance. Důležitější je totiž meziroční pohled, přičemž v tomto případě česká ekonomika klesla o 1,2 procenta. Přesto se podle něho začíná na-

dechovat. "A to nikoli kvůli tomu, co dělají politici, kteří se před volbami budou bít do prsou a přičtou si zásluhu i za to, že ráno vyjde slunce, ale díky tomu, že některé ekonomiky již vykazují známky oživení. S oživením globální ekonomiky ožije i česká ekonomika," tvrdí Pikora.

Vnitřní paralýza

Předpokládá přitom, že ekonomika bude letos v meziročním srovnání klesat o 0,9 až 1,3 procenta. Gapko odhaduje meziroční propad na 1,35 procenta.

Lepší výsledek české ekonomiky letos nepředpokládá ani Petr Zahradník ze společnosti Conseq. "Nadále jsme zjevnou více-rychlostní ekonomikou se slušně fungujícím tempem

vůči zahraničí, ale až nadměrnou paralýzou uvnitř kvůli nedostatečné spotřebitelské, ale především investiční poptávce," řekl. Zda lidé začnou znovu utrácet, a tím i roztočí kola hospodářství, bude záviset i na vývoji nezaměstnanosti. Ta totiž podle Kozuba může mít na spotřebu velký dopad. "Pokud totiž v zimě vyroste nezaměstnanost nad devět procent, domácnosti mohou opět zatáhnout za ruční brzdu ve spotřebě," vysvětlil. Nicméně náměstek ředitele České bankovní asociace Jan Matoušek je optimista. "Věříme, že růst bude pokračovat i po zbytek tohoto roku. Rok 2014 tak bude rokem růstu české ekonomiky," dodal.

(Vilém Janouš,
Pražský deník, 15.8.2013)