

EKONOMIKA A TRHY

BŘEZEN 2023

Včetně podcastů

Co se děje ve světě?

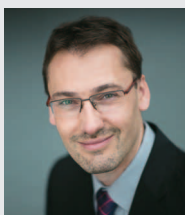
- Akcie i dluhopisy byly v únoru rozkolísané. Nejistotu spustila americká data, která nejspíš centrální banku Fed donutí zvedat sazby oproti očekávání výše.
- Ve výsledkové sezóně za čtvrtý kvartál v USA zaostávají dřívější tahouni trhu, především z IT. V Evropě se zatím firmy překvapivě drží.
- V březnu budou zasedat centrální banky, od ECB a Fedu se čeká další zvyšování sazeb, od ČNB stabilita.

Co děláme v portfoliích?

- Náš postoj vůči akciím je aktuálně neutrální.



- Sektorově upřednostňujeme těžáře ropy a zemního plynu, finanční instituce a defenzivní sektor zdravotnictví. Z témat máme zastoupeny alternativní energie.
- Regionální alokaci aktuálně držíme poblíž neutrálního rozložení.



Náš výhled na portfolia

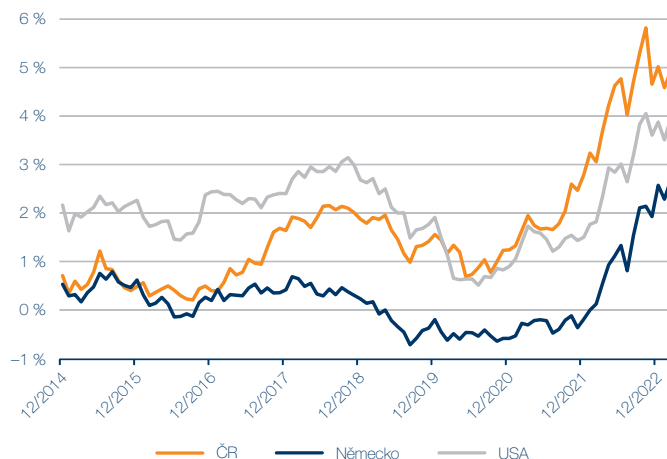
V únoru zveřejněná data ukázala na ohromnou odolnost vyspělých ekonomik. Diskuze se dokonce posunuly z úvah mezi měkkým a tvrdým přistáním až do úrovně, kdy vlastně k žádnému přistání vůbec nemusí dojít. Za to však s tvrdošjnou inflací, se kterou je třeba

bojovat. Zpomalení až zastavení poklesu inflace se v datech skutečně potvrdilo. Na to reagovaly trhy růstem výnosů z dluhopisů (poklesem jejich cen) a novými sázkami na další zprůšnění měnové politiky v USA.

V březnu uvidíme, jestli ve vývoji inflace dochází ke změně trendu nebo šlo jen o jednorázové zaváhání. Nové zrychlení inflace by určitě nebylo dobrou zprávou pro riziková aktiva. V březnu budou opět zasedat všechny významné centrální banky. Poslední měsíce jsme byli svědky o něco menší citlivosti trhů na vyjádření centrálních bankéřů. Trh držel celkem pevný názor na to, že inflace poměrně rychle zpomalí. Dodatečné posuny v očekávané úrovni sazeb o 0,25 až 0,5 procentního bodu proto vnímám jako jemné doladění, které nemá na ocenění firem zásadní vliv. Tentokrát bude situace trochu jiná, houževnatost ekonomiky a inflace může vést k výraznějším úpravám vrcholu sazeb, a tím i vyšší volatilitě akciových trhů. Náš hlavní scénář prozatím počítá s mírnou recesí v USA a pokračujícím ústupem inflace z velmi vysokých hodnot.

Pavel Kopeček, portfolio manažer ČSOB Akciového (zodpovědného) a akciové složky ČSOB Bohatství

Výnosy českých 10letých státních dluhopisů ovlivňuje vývoj na dluhopisech v zahraničí (v %, p. a.)



Zdroj: Bloomberg.

Ekonomický výhled

	HDP (roční změna, v %)		INFLACE (průměrná roční změna, v %)	
	2023	2024	2023	2024
CZ	0,3	2,6	10,7	2,4
EMU	0,8	1,1	5,4	3,0
USA	1,2	0,9	3,8	2,0

Pozn. EMU a ČR harmonizovaný index spotřebitelských cen (HICP).

Zdroj: ČSOB, ČSOB AM, KBC AM, Bloomberg.

Výhled úrokových sazeb (v % ročně) a měnových kurzů

		03/2023	09/2023	03/2024
CZK	14denní repo sazba	7,00	7,00	6,00
	10letý dluhopis	4,97	4,50	4,53
	USD/CZK	22,10	23,37	22,90
EUR	EUR/CZK	23,47	24,30	24,50
	Depozitní sazba	2,50	3,50	3,50
USD	10letý dluhopis Německa	2,68	3,00	3,00
	Základní sazba*	4,75	5,50	5,50
	10letý dluhopis EUR/USD	3,95	4,35	4,25
		1,06	1,04	1,07

*) Horní hranice pásma.

Zdroj: ČSOB, ČSOB AM, KBC AM, Bloomberg, ČNB.

Pustě si naše podcasty s investiční tematikou.



Sledujte náš LinkedIn pro novinky ze světa investic.



Celebrity ve službách akcionářů Adidasu a LVMH

Adidas se ponořil do bažiny plné problémů. Výsledky za loňský rok byly na úrovni tržeb (21,5 miliardy eur) o šest procent horší než očekávání, firma přinesla čistý zisk 254 milionů eur. Adidas vydal od loňského července již čtvrté varování před horšími očekávanými výsledky a pohled do budoucnosti přináší chmury.

Po několikátýdenním váhání se Adidas rozhodl rázně utnout svoji spolupráci s rapperem a designerem Ye, dříve známým jako Kanye West, vzhledem k sérii jeho nenávistných a antisemitských výroků. Takový krok má však svoji obchodní daň. Na firemním skladě leží zásoby tenisek v hodnotě 500 milionů eur s logem Yeezy. A to je „pouze“ hodnota zásob, odhadované ušlé tržby z tohoto „neprodeje“ jdou za rok 2023 k 1,2 miliardy eur. Celkově se tak tržby letos propadnou v řádu vyšších jednotek procent.

Kromě výše uvedeného firma chystá i další odpisy v hodnotě 200 milionů eur kvůli reorganizaci a všeobecnému úklidu. Adidas je tak na cestě k první celoroční ztrátě za posledních třicet let, dle indikací managementu nejspíše okolo 700 milionů eur. Tato čísla byla veřejnosti oznámena z úst nového CEO Bjorna Guldena, který se ujal kormidla teprve v lednu. I když je zocelen pobytem v korporátních zasedáčkách Pandory a naposledy Pumpy, zažívá v nové roli dost obtížný start.

Je zajímavé, jaké dopady mohou mít vztahy mezi celebritymi a velkými značkami. Adidas si na své spolupráci s celebritymi vyřadil zuby a jeho tři pruhy se mu doteď vlní hrůzou. Faktem však je, že firma se nachází

v problémech nejenom kvůli spolupráci s jedním kontroverzním jedincem. Vynucený odchod z ruského trhu a neúspěchy v Číně, kde probíhá vzpoura domácích konzumentů vůči některým západním korporacím, jsou dalšími problematickými oblastmi.

Pokud ještě před pandemií vedení Adidasu doufalo, že může dorůst svého amerického konkurenta Nike, dnes už jsou karty rozdány jasně. V čase psaní textu má Adidas hodnotu 25 miliard eur, zatímco Nike 185 miliard dolarů. V byznysu však nejde o sprint, ale spíše o běh na maratónské trati. V tomto kontextu jsem si vzpomněl na neoficiální světový rekord v maratonu, který zaběhl Keňan Eliud Kipchoge v roce 2019 v botách Vaporfly. Hádejte sami, kdo je jejich výrobcem a kdo má lepší šanci na udržení tempa. Adidas, či Nike?

Hitovky Happy, Get Lucky a nyní práce pro Louis Vuitton

I když Adidas musí, možná nečekaně, polknout hořkou pilulku kvůli své spolupráci s celebrity, ostatní firmy si obdobné sousto představují jako sladkou makronku. Louis Vuitton prohloubil spolupráci s Pharrellem Williamsem a učinil jej přímo kreativním ředitelem pánské divize Louis Vuitton, který nahradil tragicky zesnulého předchůdce Virgila Abloha. Louis Vuitton není malá ryba, její roční tržby 20 miliard eur tvoří největší mason skupiny LVMH. Dům plný luxusu LVMH (tržní kapitalizace 400 mld. eur), producent kabelek Louis Vuitton, módy od Christiana Diora, šperků od Tiffany, šampaňských domů Dom Pérignon, Moët & Chandon a mnoho dalšího, je celkově nesmírně úspěšná firma. Není náhodou, že růst jejich akcií vynesl majitele Bernarda Arnaulta až na pozici nejbohatšího člověka světa.

Oblíbená historka Bernarda Arnaulta je ta o setkání se Stevem Jobsem, na které se Arnault zeptal Jobse, jestli Apple bude prodávat iPhone i za třicet let. Jobs odpověděl, že netuší.

Jobs se obratem na to samé zeptal Arnaulta s poukazem na vína z produkce Dom Pérignon. Bernard Arnault pohotově odvětil, že tento nápoj zůstane populární po dekády. Stejnou optikou se lze dívat na udržitelnost podnikání LVMH, a tím nemyslím udržitelnost ekologickou, ale spíše byznysovou unikátnost.

LVMH samotná byla založena v roce 1987 a postupně vyrostla na akvizicích značek s mnohem delší historií (Hublot 2008, Bulgari 2011, Christian Dior 2017, Tiffany 2021). V těchto dnech se objevila zpráva o dalším nákupním apetitu, LVMH má údajně zájem o pohlcení švýcarského Richemontu (tržní kapitalizace 82 mld. eur), mimo jiné majitele šperkařské značky Cartier. Bernard Arnault se svojí jízdou nekončí. Jádro jeho byznysu tkví v umném spravování a marketingu značek s nesmírně ceněnou a unikátní historií. Tady asi není nutné mít obavy z nástupu asijské konkurence. Za peníze lze koupit cokoliv, ale historický punc zdaleka ne. Celebrity a jejich šmrc je tedy jedna z možných cest k modernizaci a svěžímu vzhledu celého podnikání. Bude nakonec spolupráce Pharrella Williamse a Bernarda Arnaulta „Happy“?

Jaroslav Vybíral, hlavní investiční stratég, ČSOB Asset Management

Psáno pro Forbes.cz.



Upozornění:

Materiál Ekonomika a trhy je připraven odborníky ze společnosti ČSOB Asset Management, a.s., investiční společnost, člen skupiny KBC. Při přípravě materiálu se vychází z aktuálně dostupných ekonomických informací a jejich zhodnocení v čase přípravy (tento materiál byl připraven k 1. 3. 2023). Materiál neslouží k poskytování osobního investičního poradenství, nepředstavuje analýzu investičních příležitostí nebo investiční doporučení k nákupu či prodeji jakýchkoliv investičních nástrojů ani veřejnou nabídku. O případné vhodnosti investičního nástroje uvedeného výše se poradte s vaším Premium bankéřem.