

Trhy reagovaly na pandemii ihned, proto byly nahore

Přestože koronavirová pandemie zasáhla tvrdě svět i Českou republiku, investoři často pochopili krizi jako příležitost. „Naši klienti využili situaci docela dobře, měli často připravenou hotovost na další investice. V krizi se navíc objevili i úplně noví klienti,“ říká **Lukáš Brodničec**, portfolio manažer Fio investiční společnosti.

Koronavirová pandemie devastuje ekonomiky mnoha zemí světa, ale na akciových trzích se to dlouhé měsíce neprojevovalo. Čím si to vysvětlujete?

Po březnovém chaosu na trzích se situace stabilizovala, když centrální banky a vlády přišly našťastí rychle se záchrannými programy a rozhodly se vypadlé cashflow v ekonomikách do určité míry nahradit. Tím odvrátily vlnu bankrotů a nějakou formu hospodářské deprese. Centrální banky jako netržní instituce na sebe vzaly tržní riziko a implicitně řekly, že žádnou ekonomickou depresi nedovolí a trhy padnout nenechají. Akciové trhy proto od té doby nemají důvod zaceňovat jiný než neoptimističtější realistický scénář vývoje v podobě rychlého ekonomického oživení. Většina velkých firem obchodovaných na burzách si je navíc schopná na rozdíl od privátních malých a středních podniků zajistit rychle financování a pandemii lépe přečkat.

Zasahování centrálních bank, vlád či v našem případě i orgánů Evropské unie je dnes pro trhy zásadní a mám pocit, že stále důležitější. Je to tak?

Centrální banky ve vyspělém světě fungují v jakémsi krizovém módu už od roku 2008, kdy byla odstartována tehdejší bankovní a finanční krize. Místo plánovaného elegantního



Lukáš Brodničec, portfolio manažer Fio investiční společnosti.

vyladování hospodářského cyklu prostřednictvím úrokových sazeb, které snížily na nulu, musí pro ovlivnění ekonomiky využívat hlavně kanál trhu aktiv nebo měnový kurz. Funkce trhu je teď potlačena do ještě větší míry než v minulých letech.

Jsou i další důvody proč trhy tolik nereagovaly na masivní propady ekonomik?

Zatímco čísla o HDP či nezaměstnanosti se vyhláší s odstupem, trhy reagují okamžitě. Po rychlém propadu a stabilizaci situace bylo čím dál jasnější, že programy nákupů aktiv poběží několik let a úroková sazba zůstane na nule hodně dlouho a jediné finanční aktivum s alespoň nějakým atraktivním očekávaným

výnosem budou akcie. Velká část bezpečných státních a korporátních dluhopisů nyní nese záporný nebo minimální reálný výnos a investoři jsou tak tlačeni do akcií. Hodnota firem navíc pramení hlavně ze zisků dosažených v budoucnosti a není tak žádná tragédie odepsat jeden rok, pokud se pak hospodaření vrátí zpět na růstovou trajektorii.

Predikce vývoje ekonomik v mnoha zemích jsou na jednu stranu ošidné, protože netušíme, jak se virus bude měnit a vyvíjet, ale skoro všude jsou málo optimistické. Ani to situaci na trzích nedobře?

Zatím to vypadá, že vybudované nemocniční, testovací a trasovací kapacity umožní relativně normální fungování ekonomiky bez nutnosti opětovného celkového lockdownu. Přicházející makrodata ukazují, že hospodářské oživení by mohlo být rychlejší, než se původně čekalo a ekonomické prognózy se postupně začínají vylepšovat. Oproti původním předpokladům bychom se překvapivě brzy mohli také dočkat vakcíny proti koronaviru, kterou vyvíjí desítky firem po celém světě. Pokud přesto někde nastane opětovné uzavírání ekonomik, trhy by nějakým způsobem musely upravit svoje optimistická očekávání.

Hovoříme o světě, ale burza existuje i v Praze. Jak reagovala v poslední době?

Musíme dnes hodně rozlišovat, podle místa, kde investujete. Americké trhy na tom byly dobře i v době pandemie, protože je táhly nahoru hlavně velké technologické firmy. V Evropě, kde mají větší zastoupení banky, automobilky, či další průmysl, je situace podstatně horší. Na starém kontinentu není moc technologických lídrů světa. A v Praze se obchodují právě ty tituly z tradičních sektorů, takže vývoj je podstatně slabší než v zahraničí.

Jak sektory jsou hvězdami trhu a které nejvíce trpí?

Nejvíce jsou logicky zatím v problémech aerolinky, cestovní kanceláře, hotely, restaurace, nebo část retailu navázaná na turistiku. Pokles vidíme také u některých oděvních firem. Dále u těžebních společností kvůli slabé průmyslové poptávce. V těchto částech ekonomiky je návrat do nor-

málu poměrně nejasný, protože nevíme, jak se bude pandemie vyvíjet. S výhledem nulových sazeb na několik let pak trpí i bankovní sektor.

Nahore se ocitly všechny relativně bezpečné růstové akcie společností, u kterých je jasné, že pandemii překonají bez problémů a jejich hospodaření stále roste nebo se rychle k růstu vrací. Konkrétně z technologického sektoru jde o oblasti e-commerce, cloudu a digitalizace, producenty čipů a poskytovatele softwaru. Ve zdravotnictví jsou to dodavatelé některých zařízení a firmy vyvíjející vakcínu proti koronaviru. A pak existuje i několik naprostých excesů.

Myslíte třeba americkou Teslu, jejíž akcie od loňského podzimu vyletěly obrovsky nahoru?

Ano, to si myslím, že je už bublina. Je to kulturní akcie, kde se to oceňuje na základě nějakého příběhu, ne na základě realistických čísel a valuační je tak zde úplně mimo. Předražené se jeví i akcie některých softwarových firem jako v současnosti velmi populární společnost Zoom Video Communications, která nabízí dnes tolik potřebné služby spojené s online schůzkami. U ní je to ale odraz celosvětové pandemie, zatímco Tesla je úplný exces. Není od věci zmínit, že se na trzích kvůli zavřeným casinům a nemožnosti sázet na sportovní zápasy například objevily do určité míry státem štědře financované podporované davy retailových investorů vyhánějící tyto akcie do závratných výšin.

Taková situace na trzích dále přetrvává, ohledně vyjmenovaných sektorů?

S aktuálním vývojem pandemie a rostoucími počty nakažených si myslím, že se investoři budou držet zmíněných bezpečných růstových sektorů. Rotace do více postižených sektorů by mohla být spojena s blížícím se datem dostupnosti vakcíny. Důležitý je také výhled vývoje úrokových sazeb, který hraje do karet především růstovým sektorům.

Co by měli tedy investoři za současného stavu dělat?

Určitě by měli mít dostatečně diverzifikované portfolio, což se potvrdilo právě teď během pandemie. Pokud chtějí na finančním trhu dosáhnout alespoň nějakého výnosu, budou mu-



set investovat do akcií. Osobně dlouhodobě věřím akciím firem s jasným růstovým potenciálem, dominantním tržním postavením s trvale udržitelnou konkurenční výhodou, zdravou rozvahou bez velkého zadlužení a přijatelným oceněním. Z takových společností je ostatně poskládán i Fio globální akciový fond.

A klienti skutečně postupují tak, jak říkáte?

U našich bych řekl, že propad během pandemie využili docela dobře. Měli často připravenou hotovost na investice do akcií a čekali na vhodnou chvíli. Platí to jak u investorů spravujících si portfolia sami, tak u investorů do podílových fondů. Češi jsou při investování zkušenější než kdysi a více investují na zahraničních burzách.

Čekali jsme, že by někteří lidé mohli začít panicky vyprodávat, ale to se nestalo. V krizi naopak uviděli na trzích příležitost. Překvapivě se objevilo i dost nových klientů, například v průběhu března přibývali noví investoři i pětikrát rychleji než loni.

Jak se za posledního půl roku s koronavirem daří Fio bance? Jak jste situaci zvládali?

LUKÁŠ BRODNIČEK (29)

Vystudoval VŠE, část studia strávil na univerzitě v Hongkongu. Ve finančním sektoru pracuje od roku 2012. V roce 2017 nastoupil do oddělení asset managementu ve Fio bance. Od svého založení v roce 2018 je portfolio manažerem Fio globálního akciového fondu, tem investuje do 30-40 akciových titulů.

Cílem pro první půl rok bylo překročení hranice jednoho milionu klientů, což se podařilo splnit. Co se týká celkového přírůstku klientů od začátku roku, jsme na podobných číslech jako loni, což vnímáme pozitivně.

Museli jste za koronaviru něco zásadně změnit?

Žádné zásadní změny nebyly nutné, naši klienti mohou naprostou většinu finančních záležitostí zařizovat on-line. Samozřejmě jsme se jako všichni museli přizpůsobit situaci. Pandemie urychlila některé procesy digitalizace, kdy potřebné projekty dostaly vyšší prioritu. Klientům jsme ulehčili život přidáním dalších služeb na dálku, a i my v rámci banky jsme si zvykli v případě potřeby fungovat mezi sebou více on-line.

To znamená, že klienti bank v Česku mají být dál bez obav i za současného stavu?

K obavám nevidím žádný důvod. Nemyslím, že by zrovna v Česku hrozila bankovní krize. Český bankovní sektor je oproti jiným zemím Evropy kapitálově lépe vybavený a celkově stabilnější.

Viliam Buchert

Autor je spolupracovník redakce