

Co se děje ve světě?

- Česká národní banka na srpnovém zasedání snížila sazby o 25 bazických bodů na 4,5 %. Zpomalila tak tempo uvolňování měnové politiky a ponechává si lehce jestřábí rétoriku.
- Fed na konci července sazby nezměnil. Cyklus snižování sazeb by měl odstartovat v září. Spekuluje se, že americká centrální banka s uvolněním měnové politiky zaváhala.
- Na trzích začátkem srpna zesílila nervozita, výprodeje zastihly zejména riziková aktiva, naopak dluhopisům strach z hrozící recese v USA pomáhal k nižším výnosům, tedy růstu cen.

Co děláme v portfoliích?

- Akcie držíme poblíž neutrální úrovně.



- Ve výprodejích posledních dnů přináší ovoce naše defenzivnější sektorové nastavení v čele se zbožím běžné spotřeby a zdravotnictvím.
- Po výrazném poklesu výnosů (růstu cen) dluhopisů jsme snižovali duraci prodejem delších státních dluhopisů. I přesto zůstává durace mírně nadvážena.

Náš výhled na portfolia

V červenci se naplno rozběhla výsledková sezóna, která na světové akciové trhy přinesla nejen vyšší aktivitu, ale také kolísavost.

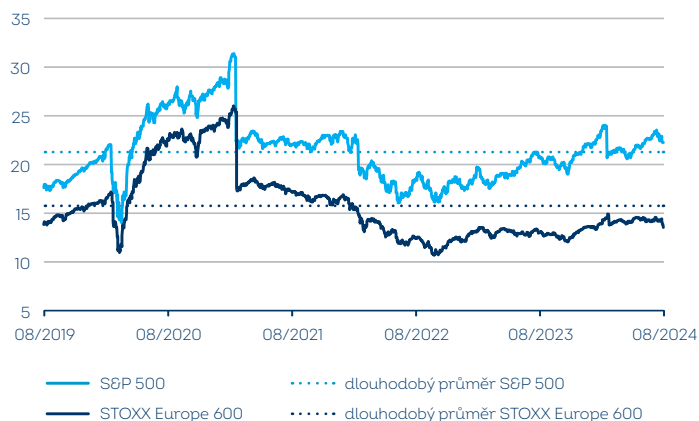
Po delší době jsme mohli vidět zaváhání technologického indexu Nasdaq, který za červenec mírně poklesl, zatímco širší index S&P 500 udržel kladnou bilanci. Následně vtrhl na trhy strach z nezvládnutého měkkého přistání americkým Fedem a obavy z recese. Začátek srpna tak byl ve znamení dlouho neviděných slév.

V červenci jsem po velmi špatných výsledcích uprodal akcie společnosti Nike, jejíž sportovní kolekce v současnosti zaostává za konkurencí. Ačkoli nemám pochyb, že se jednou Nike vrátí opět na výsluní, aktuálně se firma takzvaně hledá, bojuje s asijskou i evropskou konkurencí, což se projevuje také na zhoršeném výhledu pro nejbližší budoucnost. Na druhou stranu jsem přikoupil akcie výrobce brýlí a optických čoček EssilorLuxottica. Tato firma vyvíjí speciální brýle zpomalující nástup krátkozrakosti u dětí s naprosto vynikajícími výsledky. Do jejího portfolia také můžeme zařadit korekci sluchových obtíží přes obroučky brýlí a také chytré brýle vyvíjené ve spolupráci s Metou. Tyto tři velmi inovativní produkty mohou firmě, známé například značkami Ray-Ban nebo Oakley, zajistit dvouciferný růst v příštích deseti letech.

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



Ocenění akciových trhů působí po dlouho očekávané korekci příznivěji (předstihové P/E - cena/očekávaný zisk na akcii)



Zdroj: Bloomberg.

Ekonomický výhled

	HDP (roční změna, v %)		Inflace (průměrná roční změna, v %)	
	2024	2025	2024	2025
CZ	1,4	2,9	2,5	2,6
EMU	0,7	1,3	2,4	2,3
USA	2,2	1,7	3,1	2,4

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

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

Výhled úrokových sazeb (v % ročně) a měnových kurzů

		08/2024	02/2025	08/2025
CZK	14denní repo sazba	4,50	3,75	3,50
	10letý dluhopis	3,67	4,00	4,00
	USD/CZK	23,22	22,66	22,27
	EUR/CZK	25,33	24,70	24,50
EUR	Depozitní sazba	3,75	3,25	3,00
	10letý dluhopis Německa	2,12	2,40	2,55
USD	Základní sazba*	5,50	5,00	4,50
	10letý dluhopis	3,73	4,00	4,00
	EUR/USD	1,09	1,09	1,10

*) Horní hranice pásma.

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

Podpořit ekonomiku olympiádou? To se spíš vyplatí přilákat Taylor Swift

Co prospěje ekonomice víc: pořadatelství olympijských her, nebo návštěva největší hudební hvězdy současnosti? Nad tím se v komentáři zamýšlí hlavní investiční strateg ČSOB.

V čase pařížských olympijských her se nabízí úvaha, do jaké míry monstrózní sportovní akce podpoří ekonomiku metropole, potažmo celé pořadatelské země. Podle dat z poslední doby to vypadá, že v Paříži nevládně nejveselejší nálada – a není to přitom způsobeno pouze tamními politickými kotrmelci.

Olympiáda vždy část turistů daného města odradí, a naopak na krátký čas přitáhne zcela jiný návštěvnícký segment. Nyní se však zdá, že negativní dopady neovlivní pouze období exponovaných dvou týdnů, ale celou letní turistickou sezonu.

Počet turistů i obchodních cest do Paříže v červnu a červenci poklesl meziročně přibližně o patnáct procent. Hotely hlásí nižší obsazenost – běžná červnová čísla přes osmdesát procent se posunula spíše k pětašedesáti – a Eurostar snížil o třetinu cenu vlakových jízd z Londýna do Paříže.

Národní letecký dopravce Air France-KLM vydal dokonce varování, že očekává ušlé tržby ve výši 160 až 180 milionů eur z důvodu nižší vytíženosti svých spojů. Společnost také informovala, že mezinárodní turisté se vyhýbají přestupům na letišti Charlese de Gaulla. Sada negativních ekonomických jevů se přitom odehrává z důvodu konání olympijských her.

Nepříjemný efekt jsme zažili i v případě předchozích olympiád na turisticky exponovaných místech, viditelně v Londýně před dvanácti lety. Nejen část turistů si letní dovolenou nechce narušit předolympijským či olympijským hemžením a přijde

mi symbolické, že i pro Francouze ikonická Tour de France oželela svou poslední etapu na bulváru Champs Élysées a vyhnula se městu na Seině poprvé od roku 1905.

Neměla by se olympiáda konat mimo jiné i na podporu ekonomiky, neboť veřejné výdaje na ni jsou značné? Sám jsem navštívil Paříž zkraje června a město bylo velmi čisté a upravené. Olympijské přípravy nijak neomezovaly dopravu, ani nekazily dojem. Aktuální plánovaná obsazenost hotelů i v průběhu olympiády je přesto prozatím nižší, než byl loňský červencový průměr 81,4 procenta.

Není divu, že na kandidaturu o pořádání budoucích olympijských her se nestojí bůhvíjak dlouhá fronta. Po ukončení pařížského dění se pochodeň předá Los Angeles (2028) a následně Australanům do Brisbane (2032), kteří byli fakticky jedinými vážnými zájemci.

V kontrastu s léty prověřeným cirkusem olympijských her můžeme pozorovat současný fenomén jménem Taylor Swift. Její koncertní šňůra The Eras Tour mění lokální ekonomiky a pumpuje do nich spousty peněz. Turné je zhruba v polovině a už utřilo více než miliardu dolarů. Kam zpěvačka přijede, tam se zvedají ceny letenek, hotelů a souvisejících atrakcí.

Taylor Swift si vybírá města s velkými stadiony – Česko se svojí O2 arenou či rozpadlým Strahovem nemá na zpěvačku takové velikosti šanci. Swift je v rozdrobeném světě médií a zábavy, fragmentovaném jako nikdy dříve, zcela ojedinělým fenoménem, který snad snese srovnání jen s Beatles.

Její koncerty jsou dlouho dopředu vyprodané, ve městech většinou uspořádá několik koncertů po sobě během pár dní a tímto přiláká k návštěvě několik vln fanoušků, přezdívaných „swifties“.

Pokud se však podíváme na nejpobulárnější skladby dle Spotify, není zpěvačka úplně na špici. Měřeno pohledem za uplynulý týden jsou její hitovky Cruel Summer a Fortnight až v druhé desítce. V histo-

rické tabulce nejpobulárnějších skladeb pak její nejstreamovanější písnička Cruel Summer najdete v desítce páté.

Dopady koncertní šňůry nicméně komentují i centrální bankéři. Občas si postesknou, že vyšší inflace v tom či onom městě a měsíci byla zapříčiněna také návštěvou americké zpěvačky. Když Taylor Swift navštívila Stockholm, květnová inflace se po více než roce nečekaně zvedla.

Se zpěvačkou se tak pojí nové ekonomické pojmy jako „swiftonomics“. To je kouzelná hra slov, neboť „swift“ má v angličtině i význam „rychlý“. Volně by se tedy dal tento fenomén přeložit jako inflace, která rychle přijde, ale může také rychle odejít.

Pro české fanoušky mohla být lákadlem série tří srpnových koncertů ve Varšavě a dalších tří ve Vídni. Tamní stadiony mají kapacitu 58 tisíc míst (varšavský PGE Narodowy) a padesát tisíc míst (vídeňský Ernst-Happel Stadion). Při třech koncertech se tak bavíme o možných 150 tisících návštěvnících pro každou zemi zvlášť.

Průměrná cena evropské vstupenky na Eras Tour je okolo 500 dolarů (v Americe okolo tisíce dolarů), i když se dost liší dle jednotlivých měst. Brzy se tak přesvědčíme o dopadu na inflaci v zemích střední Evropy. Druhou polovinu srpna stráví Taylor Swift v Londýně, kde nabídne publiku rovnou pět koncertů.

Olympijská ekonomická rovnice je oproti tomu mnohem složitější a na hodnocení dlouhodobých přínosů a dopadů na turistický ruch si musíme počkat. Ani Taylor Swift by nepřijela do místa bez vybudovaných stadionů, hotelů a celkového turistického zázemí. Měřeno velmi krátkodobými účinky je však ekonomická podpora silně vychýlena ve prospěch návštěv americké zpěvačky na úkor olympijského klání.

Jaroslav Vybíral, hlavní investiční strateg, ČSOB Asset Management

Psáno pro Forbes.cz.



Pusťte si naše podcasty s investiční tematikou.



Sledujte náš LinkedIn pro novinky ze světa investic.



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 5. 8. 2024). 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 uvedeno výše se poradte s vaším privátním bankéřem.