

BÝT PŘIPRAVEN. A KONAT BEZ MILOSTI

58



Štěpán Lacina
zakládající
partner
Accredio
(private asset
management
pro klienty
s volným
majetkem od
milionu dolarů
výše)

Nejprve mi dovoluete zmínit několik současných výchozích makroekonomických a politických podmínek. Celkově se nacházíme v neradostné situaci.

Po osmileté vládě nezodpovědného Andreje Babiše máme vysoký strukturální dluh, což v důsledku znamená, že nám brzy budou půjčovat jiné státy za ještě vyšší úrok, a ještě k tomu budeme v pozici nekvalitního dlužníka. Nezaměstnanost je extrémně nízká. Podíl státních zaměstnanců se prudce zvýšil a průměrný plat je vyšší než v soukromé sféře. Trochu to připomíná „koloniální systém“, kdy nás hlídají úředníci s vyšším platem, na který jim přispívají všichni podnikatelé a zaměstnanci této země. Jsme na špičce evropských zemí, co se týče inflace. Zdá se, že brzy dosáhne dvaceti procent, což se dá přirovnat k měnové reformě, kdy jsme všichni během roku v důsledku státních zásahů přišli téměř o pětinu úspor. Máme jedny z nejvyšších úrokových sazeb v Evropě, což sice trochu dorovnáva inflační znehodnocení, ale zároveň to zřejmě přinese zpomalení ekonomické aktivity této země. Navíc se začínají

českých bankéřů a politiků jsou ochotna ji bránit i za cenu vysokých nákladů. Jen za poslední tři měsíce jsme utratili prakticky za nic více než tři sta miliard korun. Tedy za nic to nebylo, centrální banka utratila část našich devizových rezerv a koupila do svých knih právě tu naši hezkou českou korunu.

Pokud nahlédneme přes okraj naší české kotlinky, nečeká nás příznivý pohled. Pár hodin jízdy autem zuří naprosto brutální válka a my jsme fakticky součástí této tragédie. Otevřeně stojíme za napadenou Ukrajinou, dodáváme jí zbraně a aktivně ji podporujeme na světové politické scéně. Rusko nás zcela jasně považuje za nepřátelskou zemi. Domnívám se, že se nacházíme téměř ve válečném stavu. Jen možná díky trochu lepší geopolitické situaci nám sem zatím nepadají ruské bomby a neumírají děti ve sklepech obytných domů.

Ve světě není situace o moc lepší. Amerika je rozpolcená. Na jedné straně stojí konzervativci infikovaní bláznivým Trumpem a proti nim jsou demokraté se starým prezidentem Bidem. FED vyhlásil nelítostný boj proti inflaci, takže se dají čekat rostoucí úroky, což rozhodně

„Posledních deset let to v ekonomice vypadalo jako v all-inclusive hotelu. Prostě mejdan. A bláznivé utrácení.“

zvedat úroky v eurech a amerických dolarech, takže firmy, které by si chtěly pomoci úvěrem v jiné měně, půjdou z deště pod okap.

Struktura naší ekonomiky se dá s trochou nadsázky pojmenovat jako vazalská. Jednoduše řečeno většina našich firem je uprostřed dodavatelského řetězce, což znamená, že má malou vyjednávací schopnost zajistit si vyšší cenu za své výrobky. Ovšem náklady porostou všem stejně. Logický závěr je snižování už tak nízkých marží.

Hrdě si hýčkáme vlastní měnu – českou korunu, která je v obrovském oceánu eura a dolaru opravdu směšně maličká. Ovšem velká ega

neznamená pro firmy vidiny vysokých zisků či snad možnosti platit dividendy. Čína čím dál více krouží kolem Tchaj-wanu a největší výrobce čipů na světě tak možná brzy bude místo čipů vyrábět zbraně.

Snad úplně nejpodivnější situace se odehrává v „lokomotivě Evropy“ – Německu, kde je zelená politika stále na top listu strategií pro celou Evropu. Plán taxonomie průmyslu, zákazu spalovacích motorů a bezuhlíkové ekonomiky zůstává beze změny pro několik následujících let. Jako by si nikdo nevšiml, že Evropa tahá nyní za kratší konec provazu. Za ten delší již zřejmě při první podzimní plískanici zatáhne válečný

zločinec Putin a bojím se, že lidé vezmou útokem Bundestag a proběhne defenestrace, tentokrát v Berlíně.

Omlouvám se, čtenáři, ale musím opravit druhou větu této eseje. Nacházíme se v krizové, nikoli pouze neradostné situaci. Navíc tato situace má příchutí válečného stavu minimálně kvůli stovkám tisíc uprchlíků z Ukrajiny.

Pomůžu si metaforou s hotelem. Přiznám se, že pobyt v all-inclusive hotelech mě nikdy nepřitahovaly a snažím se jim vyhýbat. Vidět tu obrovskou míru plýtvání, od jídla počínaje přes různé nesmyslné sauny a bazény konče, je téměř až bolestivé. Všechno jako by bylo zdarma. Nikde nevidíte cenu ničeho, takže se neumíte rozhodnout, co dává smysl použít a co už je zbytečné. Typicky mě po pobytu v takovém hotelu bolelo břicho z přejedení. Děti už vůbec do podobného hotelu neberu, aby si nevzaly inspiraci z tak pokřiveného systému.

Posledních deset let to vypadalo v ekonomice jako v onom all-inclusive hotelu. Cena peněz byla nulová či dokonce záporná. Záplava populistických politiků, o jejichž mentálním zdraví se dá s úspěchem pochybovat, rozdávala peníze bez ohledu na produktivitu práce. Firmy se zadlužovaly za nízké úroky a prezentovaly investorům nikoli zisky, ale pouze své podíly na trhu. V burzovní hantýrce se vytvořil nový pojem „pálení peněz“, čímž se myslí bezhlavé utrácení bez ohledu na náklady, s cílem získat co největší podíl na trhu. Tato aktivita firem byla investory vysoce hodnocena a ceny akcií se vyšplhaly na neskutečné násobky P/E ratia. Objevily se matematické šifry zvané kryptoměny, do kterých investoři neváhali nalít stovky miliard dolarů. Prostě „mejdan“ a bláznivé utrácení.

Doufám, že současná krize pomalu narovná peněžně-ekonomické vztahy. Zcela určitě je nenarovná úplně, protože stoupající míra dotací a regulací je další zhoubný fenomén doby, který rozhodně nepřispívá k optimálnímu tržnímu prostředí.

Jak je vidět, problémů máme až příliš. Úkol dneška pro podnikatele je jediný: přežít!

Parafrázuji výrok Tomáše Bati: „Podnikatel má tvrdě pracovat, šetřit a nepůjčovat si nad poměry.“ Je to asi jediná a nadčasová rada současným podnikatelům, jak se připravit na krizi – a hlavně jak z ní vyjít bez větší úhony.

Pokud jste poctivě pracovali, máte diverzifikované portfolio zákazníků a hlavně pokud máte jejich důvěru, máte velkou šanci, že přežijete. Pokud jste ještě k tomu nezadlužení či dokonce máte něco našetřeno, vaše šance na přežití se dramaticky zvyšují. Firmy, které se pokusily o zkratku ve svém vývoji a jsou zadlužené, budou zřejmě prvními obětmi krize.

I přes výše uvedené se neobejdete bez strategického plánu. Takový plán musí obsahovat jednotlivé hrozby



Fondy si
namixujete
podle libosti

**Odpovědné
fondy mohou být
pro každého už od
300 Kč měsíčně**

ČESKÁ 
spořitelna

ERSTE 
Asset Management

Hodnota investice a příjem z ní mohou stoupat i klesat, přičemž není zaručena plná návratnost původně investované částky. Předchozí výkonnost nezaručuje stejnou výkonnost v budoucím období.

specifické pro váš segment a účinné řešení daného problému. Některé z těchto hrozeb jsou popsány výše v textu, ale sami jste jistě schopni identifikovat jich celou řadu. Důležité je nemít žádný sentiment k sobě ani k firmě při vykonání krizových kroků. Opakuji, že se nacházíme téměř na okraji války, a tudíž rozhodnutí musí být připravena předem a následně vykonána s velkou mírou detailu. Bez milosti.

Mike Tyson je údajně autorem citátu, který považuji za vhodný zmínit: „Strategie je dobrá do té doby, než dostanete první ránu.“ Pro podnikatele to znamená připravit v krizové době plán i s ohledem na to, že nemusí fungovat. Jinými slovy, je potřeba mít záložní plán pro případ, že jste špatně odhadli řešení problému a váš plán nefunguje.

Jediné, na co se můžete nyní spolehnout, jste vy sám, vaši loajální zaměstnanci a důvěra v dodavatelsko-odběratelských vztazích, kterou se vám povedlo za roky podnikání vybudovat. Politici a banky vám v krizi nepomohou. Lichváři už vůbec ne.

Pojďme se nyní podívat na ochranu majetku. Předpokládejme, že jste firmu před krizí úspěšně prodal, a tudíž se nemusíte trápit s výše uvedeným problémem, jak firmu ochránit. Bohužel jste ale nyní obtěžkán majetkem a straší vás pomyšlení, že o něj přijdete.

Posledních pět let se neslo ve znamení stálého růstu cen nemovitostí a akcií. Koruna byla poměrně stabilní a inflace k nám byla milostivá. Myslím si, že se dá s jistotou očekávat, že se tyto poměry brzy změní, jak ostatně někdo kdysi vtipně řekl: „Jediná konstanta je změna.“ Co z toho vyplývá?

Prodat nemovitosti a akcie, které zřejmě dosáhly svého vrcholu, a počkat pár měsíců, případně let s hotovostí, tím se dá předejít očekávané korekci v cenách. Nicméně tento krok neochrání majetek před velkým strašákem dnešní doby – inflací.

Klasická ekonomická poučka říká, že nejlepší ochrana před inflací jsou nemovitosti, případně akcie. Což je v rozporu s intuitivním pocitem, že vysoké nárůsty v obou třídách aktiv nebudou dále pokračovat. Bojím se, že zvýšení cen nemovitostí o dalších dvacet až třicet procent není úplně reálné a narazí na limit koupěschopné poptávky. Očekával bych v následujících letech spíše mělký a cenově zamrzlý trh.

Jak se tedy poprat s inflací? Je dobré smířit se s faktem, že efekt inflace se dá zřejmě pouze zmírnit. Myslím si, že nejlepším řešením je momentálně správně diverzifikované portfolio dluhopisů s dobrým ratingem a kratší dobou splatnosti. Dolarové či eurové dluhopisy nabízejí zajímavý výnos a v kombinaci s kurzovým zajištěním do CZK dosáhnete na roční dvouciferný výnos při přijatelném riziku. Roční výnos v rozmezí devíti až třinácti procent pro příští tři roky vám nabízí zajímavé zhodnocení. Za předpokladu, že se inflace bude v příštích letech snižovat, se dokonce můžete těšit na kladný reálný výnos! Růst sazeb učinil z fixně úročených instrumentů atraktivní investice. Pokud si váš správce peněz pohlídá kredit daných firem, tak se v eurech nebo v dolarech dá inflace překonat.

Ďábel je samozřejmě skryt v detailu. Tímto detailem je měna, ve které se investuje. Česká koruna má téměř jisté trojnásobné inflační znehodnocení oproti dolaru nebo euru. Dalo by se říci, že je načase využít uměle drženého kurzu a „utéct“ do jiné měny. Teorie parity kupní síly by měla způsobit oslabení koruny, takže návrat zpět do koruny v příštím období by měl dorovnat inflační diferenciál.

Jenže proti tomu stojí argument vysokých devizových rezerv a odhodlání ČNB bránit silný kurz. Navíc vysoké korunové úroky umazávají část české inflace. Rozhodnutí tedy není triviální alespoň pro příštích dvanáct měsíců, během kterých se dá očekávat razantní přístup ČNB k držení silného kurzu.

Co se stane dál, se dnes těžko odhaduje. Pokud máte silný sentiment k české ekonomice, pak zůstaňte v koruně. Pokud naopak máte pocit, že česká ekonomika vyčerpala svůj potenciál budovaný posledních třicet let, pak je načase změnit měnu, ve které máte své úspory.

Na závěr mi dovoluje odlehčit ponurou tematiku této eseje. Je zřejmé, že nás všechny svazuje strach z budoucnosti, a důsledkem strachu je panika, ve které člověk typicky udělá hloupé chyby. Tak prosím nepanikařte. Jedny z nejstarších filozofických textů ostatně tvrdí, že vše kolem nás je stejně jen fikce a majetek a postavení jsou v zásadě pomíjivé a nepodstatné. I kdyby tedy výše uvedené rady nezafungovaly, v dlouhém časovém období je všechno stejně pomíjivé. Berte tedy problémy současnosti trochu jako hru – a neberte sebe ani svůj majetek příliš vážně. **F**