DRAHÉ KOVY NA HORSKÉ DRÁZE

V minulém vydání finančního zpravodaje jsme v rámci výhledů pro letošní rok zmiňovali i názor velkých investičních bank na vývoj ceny zlata s úrovní cílových cen. Mnoho z nich je muselo hned v lednu přehodnotit, protože byly prolomeny a vývoj byl dál divoký.

Důvody růstu ceny zlata jsou jasné – „bezpečný přístav" a spekulativní motivy. V lednu bylo dost důvodů do zlata utíkat. Zatčení prezidenta Venezuely a převzetí tamějšího ropného odvětví ze strany USA, stejně jako bezprecedentní tlak USA na Dánsko a jeho odvážnější evropské spojence ohledně Grónska, ukázalo, že geopolitické napětí se rozhodně snižovat nebude.

Z případu Grónska fakticky vyplynul závěr, že držení dolarových aktiv a podpora dolarového finančního systému se může jevit toxicky nejen pro protivníky USA, ale i pro země, které byly považovány za spojence. Aby toho nebylo pro vnímání bezpečnosti dolarového finančního systému málo, odstartovaly v lednu právní kroky vůči šéfovi centrální banky USA (Fed), které zavánějí snahou znepříjemnit mu život natolik, aby se urychlila výměna osob rozhodujících o měnové politice ve prospěch jejího uvolnění, jak si přeje vláda USA.

Netřeba zmiňovat, že při hrozbě dlouhodobého zaplavení trhu levnými penězi, fungujícími jako inflační podhoubí, mají investoři důvod hledat jakoukoli skrýš tvářící se jako bezpečný přístav. To si v současné době uvědomují i ve Švýcarsku, jejichž měna je považována za jeden z posledních bezpečných přístavů, a již zvažují, jak ohromné toky kapitálu do franku omezit.

BUDOUCÍ ŠÉF FEDU PŘIJÍMÁN POZITIVNĚ

Na konci měsíce se situace změnila. Ceny drahých kovů zkorigovaly předchozí růst a následné zavírání spekulativních pozic zvýraznilo volatilní vývoj. Spouštěčem korekce byla informace, že příštím šéfem Fedu by se měl stát Kevin Warsh. Ten je sice v současnosti silným kritikem Fedu a volá po nižších sazbách, na druhou stranu je však dostatečně silnou osobností a odborníkem, u něhož nepanují obavy, že by šel prezidentovi USA na ruku bez ohledu na ekonomické prostředí. I přesto, že nyní volá po nižších sazbách, nedá se o něm rozhodně říci, že by byl typickým zastáncem uvolněné měnové politiky.

PODSTATNÁ ČÁST POPTÁVKY PO ZLATĚ DNES NENÍ DÁNA JEN INFLACÍ, ALE PŘEDEVŠÍM ROSTOUCÍMI OBAVAMI O BUDOUCNOST DOLAROVÉHO FINANČNÍHO SYSTÉMU.

Pohledem nezaujatého pozorovatele se nelze ubránit dojmu, že K. Warsh, který byl zřejmě doporučen ekonomicky erudovanými lidmi v republikánské straně, přizpůsobil své názory tak, aby umožnily hladké schválení. Současný prezident USA tak může být jednou nemile překvapen, koho do Fedu dosadil.

Současného šéfa Fedu dosadil rovněž, a nyní jej téměř nemůže vystát. Pokud by opravdu J. Powella v čele Fedu nahradil K. Warsh, trhy by si oddechly, že to dopadlo rozumně. Cílové ceny zlata v astronomických úrovních by tak mohly být mimo hru, protože podstatná část poptávky po zlatu je dána obavami o budoucnost dolarového finančního systému. Při současné politické situaci v USA však brzy mohou přijít další důvody, proč z dolaru utíkat.

PŘIPOMÍNKY VYSOKÉHO NACENĚNÍ AKCIOVÉHO TRHU

Akciový trh byl v lednu při obnovených výhružkách cly vystaven několika volatilnějším dnům, jinak byl vývoj relativně poklidný. Rizika však nikam nezmizela a více si jich na globálním trhu všímá i ČNB. Ještě nedávno byla z ČNB zdůrazňována potřeba vyšších sazeb s ohledem na schodky rozpočtu, které představují proinflační riziko. S novou vládou, která není rozpočtově střídmější, se tato rétorika vytratila a jsou naopak více komunikována deflační rizika. Mezi těmito riziky je za nejvýznamnější považováno riziko globálního poklesu cen aktiv, tedy i akcií.

Globálně je nacenění akcií vnímáno rizikově u technologických společností. Zmiňovány jsou tzv. cirkulární dohody. Ty spočívají v tom, že technologičtí giganti investují do svých zákazníků – ztrátových společností z oblasti AI, které si za získané peníze pořizují zboží a služby od svých investorů. Toto téma bylo více přetřásáno ve chvíli, kdy hlavní hráč na trhu hardwaru pro AI, společnost NVIDIA, oznámil, že přehodnocuje plány investic do OpenAI. Když už je i NVIDIA opatrnější, investoři mají důvod zbystřit.

Právě situace vysokého nacenění určitého odvětví láká společnosti z daného segmentu k vydání akcií za účelem získání kapitálu, případně vlastníky těchto společností ke zpeněžení jejich investic. Z oboru AI zvažují prvotní veřejnou nabídku akcií (IPO) hned dvě velká jména stojící za významnými jazykovými modely – OpenAI a Anthropic.

ČESKÉ ZKLAMÁNÍ NA CSG

Ukázku, kdy se chodí pro kapitál na akciový trh, jsme si mohli v lednu ověřit při IPO zbrojařské skupiny Czechoslovak Group (CSG). CSG naplánovala IPO na dobu, kdy se mohla pochlubit výsledky, k nimž z nemalé části přispělo zapojení do české muniční iniciativy. Z hlediska ocenění vstupovala na trh dráž než většina velkých evropských zbrojařů, s výjimkou giganta Rheinmetall. Vzhledem k budoucím politickým rizikům v ČR (daně, vztah s vládou či omezení muniční iniciativy) i rizikům spojeným s případným zamrznutím konfliktu na Ukrajině se pro CSG nejevil vhodnější čas než nyní.

Pro české investory šlo většinově o hořkou zkušenost. Nabídka akcií proběhla velmi rychle a byla určena na burze v Amsterdamu jen institucionálním investorům. Natěšení čeští investoři měli při IPO jen minimální šanci se k akciím dostat. Pražská burza (BCPP) se však zachovala pružně, když hned od prvního dne obchodování zalistovala akcie CSG na svůj volný trh, kde lze obchodovat s akciemi z jiných akciových trhů i bez bližší spolupráce s emitentem. Při zahájení obchodování 23. ledna přesáhl zobchodovaný objem akcií CSG na BCPP I mld. Kč. To je cca 1,5násobek loňského běžného denního objemu obchodů na BCPP se všemi akciemi dohromady. Drobní investoři si tak alespoň mohli akcie CSG, které nebyly levné ani při IPO, koupit od institucionálních investorů o 20 % až 40 % dráže a zaplatit jim zisk za jejich účast v IPO.

Zdroj: patria.cz + redakce; 2. 2. 2026