GMAG

Golden Gate

Magazín
Únor
I/2025

Odpovědnost a disciplína

Úvaha
Proč hovořím o disciplíně a konzistenci jako o větším problému než o strachu a chamtivosti?

Bilance
Pavel Ryba: Shrnutí ekonomického vývoje

© Valeriy Kachaev | Dreamstime.com

www.goldengate.cz

GMAG Časopis pro klienty a spolupracovníky Golden Gate CZ a.s.
Vydává: Golden Gate CZ a.s. Václavské náměstí 1282/51, 110 00 Praha 1, IČ: 24839540
Evidenční číslo: MK ČR E 23874 / Vyšlo: únor 2025
Šéfredaktorka: Monika Rybová / Redakční rada: Petra Štelcová, Pavel Řihák

Změny uvedených údajů a tiskové chyby jsou vyhrazeny.

Slovo úvodem

Je nejvyšší čas svá portfolia poupravit tak, aby reflektovala budoucí rizika i vývoj a mohli jsme z nich profitovat.

Vážení čtenáři,

vítáme vás u čtení prvního letošního časopisu **GMAG**. Pavel Ryba pro vás shrnul trhy roku 2024 a ve svém komentáři pro výhled na trzích v letošním roce se s námi podělil nejen o predikci vývoje cen jednotlivých aktiv. Ohromnými riziky pro budoucí vývoj v USA jsou zpomalující celosvětová ekonomika, demografický vývoj v USA a zejména jejich obrovské zadlužování. Jenom v roce 2024 dosáhl deficit veřejných financí v USA obřích 124 % k HDP. Dluh USA nominálně přesahuje 43 bil. USD a jenom na obsluhu tohoto dluhu vloni vydaly USA neskutečných 23 % příjmů státního rozpočtu! Takto nezřízená (již se nedá říct uvolněná) fiskální politika tlačí opět inflační očekávání vzhůru, což odrážejí zejména dlouhodobé sazby na dluhopisech s delší splatností.

A riziko inflace se opět na trhy vrací, protože záplava peněz ze strany vlád je ohromná. O vlivu inflace a uvolněné monetární politiky také píše ve svém článku Štěpán Pírko. Podělil se o to, jak o naši osobní, kvalitní a bezpečnou budoucnost pečovat už nyní. Hlavním tématem tohoto čísla je disciplína. Úvaha Marka Brávníka mi už při prvním čtení udělala radost a věřím, že nejen v tomto textu pro sebe naleznete inspiraci a povzbuzení.

Děkujeme za vaši přízeň.

Za redakci **GMAG**
Monika Rybová

Nová služba: stříbro uložené ve Švýcarsku

Rozšířili jsme pro naše klienty možnost nákupu stříbrných slitků o váze 100 oz se službou uskladnění ve Švýcarsku.

Objednávat lze přímo v klientské zóně v záložce Produkty.

Stříbrné slitky o hmotnosti 100 troyských uncí (3,1 kg) jsou ideální volbou pro investory, kteří hledají stabilní uchování hodnoty a geografickou diverzifikaci svého portfolia. Každý slitek je vyroben z vysoce kvalitního investičního stříbra s ryzostí 99,9 % (999/1000), což je standard uznávaný na globálních trzích.

Skladování ve Švýcarsku zajišťuje nejvyšší standardy zabezpečení a transparentnosti. Slitky jsou bezpečně uloženy v celním skladu ve Švýcarsku, což nabízí možnost osvobození nákupu investičního stříbra od DPH.

V případě zájmu kontaktujte svého poradce.

Jak investovat do stříbra a využít jeho růst v roce 2025?
Na tyto a další otázky odpovídá makroekonomický analytik Golden Gate Marek Brávník ve své aktualitě, kterou najdete zde.

© Remigijusz Gora | Dreamstime.com

Pavel Ryba:
Shrnutí ekonomického vývoje roku 2024 a výhled pro rok 2025

Při ohlédnutí za rokem 2024 vidíme odlišný vývoj a výhled ekonomiky v jednotlivých regionech. Na jedné straně vývoj v USA a potom ostatní svět. Evropu drtí drahé energie, které nejsou ani tak důsledkem války na Ukrajině, byť nějaký vliv na jejich cenu má, ale jsou důsledkem politicky „seshora“ naordinovaného green dealu a s tím nuceného překotného přerodu energetického sektoru směrem k dražším a nestabilnějším zeleným zdrojům.

Evropa ztrácí svoji konkurenceschopnost a doplácí na to. Německo, hlavní tahoun Evropy, skončilo rok 2024 v recesi, tedy poklesem HDP. Přesná čísla ještě nemáme, ale odhaduje se pokles zhruba o 0,2 %. Doplácí na to celá Evropa včetně České republiky.

V Česku se odhaduje růst HDP tempem 1,1 %, což je poměrně slušné číslo na to, jak je naše ekonomika provázaná s německou. V lednu 2025, kdy text vznikal, přicházejí z Německa velmi znepokojující předstihová data a statistiky, což nejspíše svědčí o tom, že německé trápení jen tak brzy neskončí. Téměř všechny německé automobilky se potýkají s obrovskými problémy, do kterých se dostaly přespříliš rychlým – a nutno říct, že částečně nedobrovolným – přechodem k elektromobilitě.

Ohromným problémem je trh nemovitostí a splasknutí realitní bubliny v Číně a krach velkých developerů. Odhaduje se, že v Číně je nyní prázdných a rozestavěných bytů v neskutečném objemu až 80 milionů bytových jednotek!

Znepokojující vývoj v Číně

Je možné, že z protekcionismu budou krátkodobě USA profitovat, byť obchodní války a protekcionismus budou celkově spíše světovou ekonomiku poškozovat.

V posledních třiceti letech byla čínská ekonomika tahounem světové ekonomiky a byla to právě ona, kdo vytáhl svět z krize let 2008 a 2009. Čína v předchozích letech standardně rostla tempem převyšujícím 7 % ročně. Pro rok 2025 tamní vláda stanovila cíl na úrovni růstu alespoň 5 %. Oficiální čísla zatím vypadají na růst okolo 4,7 % HDP meziročně, ale jak jsme u komunisty řízené Číny zvyklí, jsou to statisticky manipulovaná data. Nezávislí ekonomové odhadují, že letošní reálný růst HDP Číny bude pouze v rozmezí 2,4–2,8 % HDP. A to je žalostně nízké číslo. Čínu trápí ohromné vnitřní zadlužení země. Dále její závislost na exportu, který se postcovidově zadrhává. Dále Čína trpí deglobalizací – část výroby se snaží západní svět přesunout zpět k sobě.

Ohromným problémem je trh nemovitostí a splasknutí realitní bubliny v Číně a krach velkých developerů. Odhaduje se, že v Číně je nyní prázdných a rozestavěných bytů v neskutečném objemu až 80 milionů bytových jednotek! Ruku v ruce krachuje dluhopisový trh napojený na realitní sektor a působí ohromné ztráty bankovnímu systému v Číně i lokálním vládám. Čína si je těchto rizik vědoma a v druhé polovině roku 2024 přistoupila k obří stimulaci bankovního systému a ekonomiky, největší od covidu, která se zatím míjí účinkem. Vývoj v Číně je velkým strašákem pro celosvětovou ekonomiku. Rozhodně jejímu vývoji nepřispějí obchodní války, které nově zvolený americký prezident s Čínou, a nejen s ní, rozjíždí.

Dluh USA nominálně přesahuje 43 bil. USD a jenom na obsluhu tohoto dluhu vloni vydaly USA neskutečných 23 % z příjmu státního rozpočtu!

Nejsilnějším regionem jsou celosvětově překvapivě USA. Růst HDP tam také zpomaluje, ale na to, v jak nelichotivém stavu je světová ekonomika, jde o slušných 2,8 %. Jedná se tedy v podstatě o podobný růst, jako bude ten reálný v Číně, a to je velmi slušný výsledek. Po inauguraci Donalda Trumpa 20. ledna 2025 se dají očekávat i pozitivní kroky a opatření pro americkou ekonomiku, jako bude deregulace, větší proobchodní i propodnikatelský přístup a snižování korporátních daní. Dále uvolnění limitů v těžbě ropy a zemního plynu, čímž posílí USA svoji pozici na světovém trhu v oblasti energetických surovin a podpoře exportu. Je možné, že z protekcionismu budou krátkodobě USA profitovat, byť obchodní války a protekcionismus budou celkově spíše světovou ekonomiku poškozovat.

Ohromnými riziky pro budoucí vývoj v USA jsou zpomalující celosvětová ekonomika, dále demografický vývoj v USA a zejména jejich obrovské zadlužování, které v čase válečného konfliktu na Ukrajině v kombinaci s postcovidovými rozpočty a opatřeními nabralo šílené tempo. Jenom v roce 2024 dosáhl deficit veřejných financí v USA obřích 124 % k HDP. Dluh USA nominálně přesahuje 43 bil. USD a jenom na obsluhu tohoto dluhu vloni vydaly USA neskutečných 23 % z příjmu státního rozpočtu! Takto nezřízená (již se nedá říct uvolněná) fiskální politika tlačí opět inflační očekávání vzhůru, což odrážejí zejména dlouhodobé sazby na dluhopisech s delší splatností. A riziko inflace se opět na trhy vrací, protože záplava peněz ze strany vlád je ohromná.

Proto i při prosincovém zasedání FED došlo ke kosmetickému snížení sazeb. Nicméně s projekcí velmi jestřábí politiky v letošním roce 2025, kdy sazby budou snižovány velmi pomalu, pokud vůbec, si centrální banky začínají uvědomovat, že vyšší inflace ještě není zažehnána a druhá inflační vlna se může stát realitou. A tato rizika jsou asi nejzásadnější pro budoucí vývoj na kapitálových trzích, důvody pro diverzifikaci a skladbu portfolia na několik budoucích let.

Investiční výhled a správně poskládané portfolio

Zlato se učebnicově prokázalo v poslední inflační epizodě jako vynikající uchovatel hodnoty. Svým růstem inflaci zcela pokrylo, a v mnoha lokálních měnách ji dokonce překonalo. Riziko nezvládnutelných dluhů a dalšího růstu inflace si uvědomují i centrální banky, které se v posledních třech letech staly zásadními kupujícími na trhu s fyzickým zlatem. V podstatě můžeme říct, že za růstem ceny zlata z posledních let stojí zejména poptávka centrálních bank. Tato rizika si již začínají uvědomovat i drobnější a institucionální investoři, kteří, až se v dalších letech přidají na stranu kupujících, začnou cenu zlata tlačit opravdu vzhůru. Pro rok 2025 jsem přesvědčen, že cena zlata přesáhne magickou hranici 3 000 USD za troyskou unci. V dalších letech dále poroste. Stříbro v roce 2024 předbíhalo zlato a velmi reálně můžeme očekávat atakování historických maxim na úrovni 50 USD za troyskou unci v roce 2025.

Velmi pozitivní bude první polovina roku 2025 i pro bitcoin, kdy předpokládám ceny při dosažení maxima v rámci tohoto cyklu v rozmezí 150–200 tisíc USD za bitcoin. Pak lze předpokládat dlouhou a bolestivou korekci v rámci přípravy bitcoinu na nový halvingový cyklus. V tomto období bude velmi příhodné zamykat zisky z bitcoinu a reinvestovat je do zlata, stříbra a zejména diverzifikovaných fondů, jako je například Permanentní fond vycházející z jedinečné teorie permanentního portfolia od Harryho Brownea.

Pro rok 2025 jsem přesvědčen, že cena zlata přesáhne magickou hranici 3 000 USD za troyskou unci. V dalších letech dále poroste. Stříbro v roce 2024 předbíhalo zlato a velmi reálně můžeme očekávat atakování historických maxim na úrovni 50 USD za troyskou unci v roce 2025.

Nikdy jsem nepoznal žádného skvělého člověka, který by v hloubi svého srdce neoceňoval těžkou práci a disciplínu.

Vince Lombardi

(1913–1970, významný trenér a funkcionář amerického fotbalu)

Bitcoinové okénko

Komentář Rosti Plachého

Na konci roku 2024 schválila poslanecká sněmovna významnou změnu v oblasti zdanění kryptoměn, která přináší nové možnosti daňového osvobození pro investory.

Tyto změny harmonizují daňové zacházení s kryptoaktivy s pravidly platnými pro cenné papíry a podíly v obchodních korporacích, což přináší větší právní jistotu a předvídatelnost pro investory v oblasti kryptoměn.

Je důležité sledovat další legislativní vývoj a případné upřesnění těchto pravidel, aby investoři mohli plně využít nových daňových úlev a zároveň splnili všechny zákonné povinnosti.

Podmínky zdanění kryptoměn v roce 2025 budou odlišné pro fyzické a právnické osoby, protože pravidla zdanění těchto dvou skupin vycházejí z odlišných právních úprav a jejich ekonomické role.

Klienti GG Digital najdou veškeré podklady ročních zúčtování pro daňová přiznání ve svých klientských zónách.

1 2 3 +

DLOUHODOBÍ DRŽITELÉ

Investoři, kteří drží kryptoaktiva déle než tři roky, budou moci využít osvobození od daně z příjmů, což podporuje dlouhodobé investice.

DROBNÍ INVESTOŘI

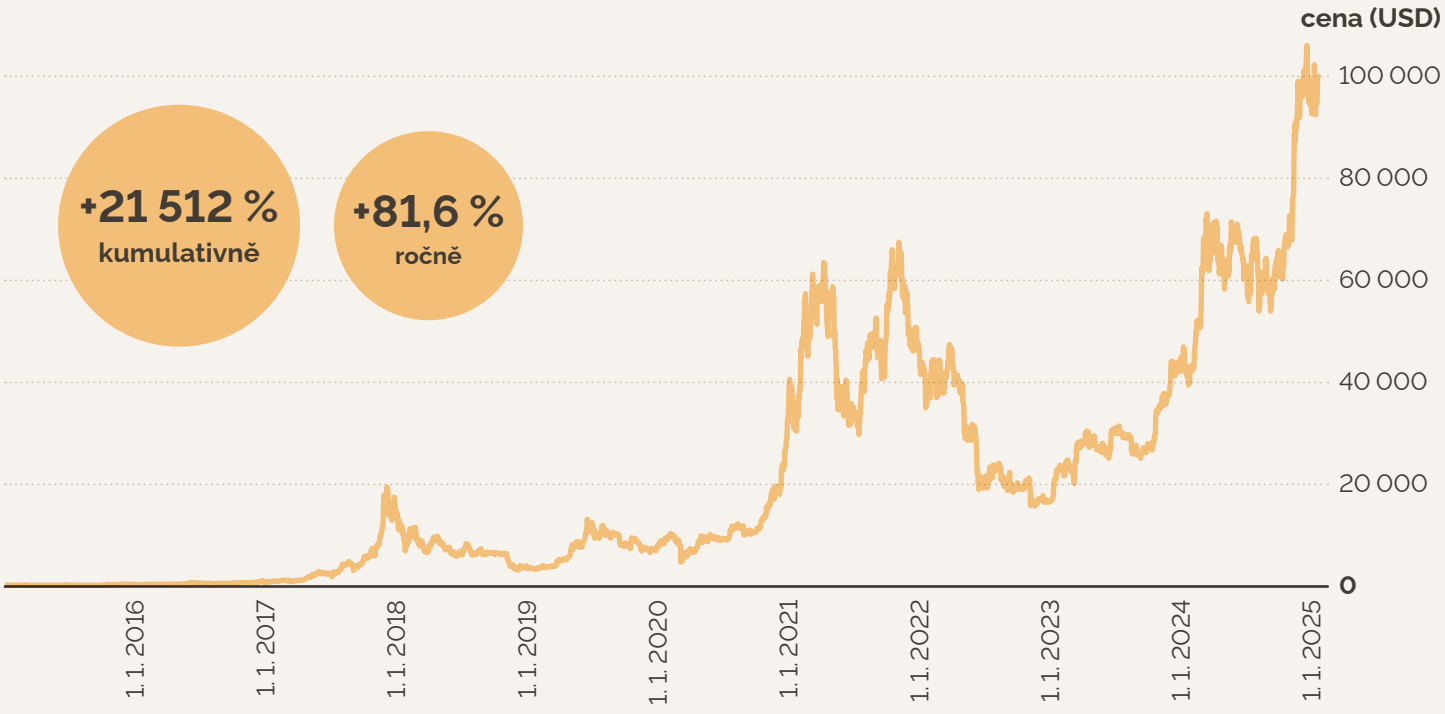
Pro ty, jejichž roční příjmy z prodeje kryptoaktiv nepřesáhnou 100 000 Kč, bude administrativní zátěž snížena díky osvobození od daně.

VYSOKÉ PŘÍJMY

Investoři s příjmy z prodeje kryptoaktiv přesahujícími 40 milionů Kč ročně budou muset zdanit částku nad tento limit.

Zdroj: https://consapsro.cz/kryptomeny-v-roce-2025/

Vývoj hodnoty bitcoinu (1. 1. 2016–1. 1. 2025)



Zdroj: Kurzy.cz

Rok, kdy bitcoin upevňuje své postavení

Minulý rok byl pro bitcoin skutečně přelomový. Schválení tzv. bitcoinových ETF přineslo do trhu obrovský příliv nového kapitálu, první důchodové fondy v USA začaly investovat do bitcoinu a prezidentské volby v USA ukázaly, jak velkým tématem se bitcoin stal – vítězný Donald Trump ho nejen podpořil, ale dokonce zvažuje jeho začlenění do státních rezerv. Bitcoinové půlení dále snížilo novou nabídku nově vytvořených mincí, což spolu s rostoucím zájmem vedlo v loňském roce k překonání magické hranice 100 000 USD, a dokonce k tomu, že se bitcoin stal sedmým nejcennějším aktivem na světě. Podpora bitcoinu však není jen záležitostí USA – někteří politici v Brazílii, Polsku i Rusku začali mluvit o jeho zařazení do státních rezerv. Také v Česku se bitcoinu a dalším kryptoměnám dostalo neobvyklé podpory schválením časového testu, čímž se posiluje jeho postavení jako dlouhodobé investice. Bitcoin se tak pomalu, ale jistě stává běžnou součástí finančního světa a investic.

Důležité je nepropadnout panice a soustředit se na to, co bitcoin skutečně je – peníze, které nikdo neovládá, nikdo nenatiskne a které lze vnímat jako novodobé digitální zlato. Dlouhodobý pohled je zásadní – bitcoinový cyklus se historicky odvíjí ve čtyřletých obdobích, a právě proto dává smysl přistupovat k investici s minimálně tímto horizontem. Využijte pravidelných nákupů skrze Bitcoinový účet. Díky tomu si lze udržet klid, a využít tak dlouhodobého rozvoje této unikátní technologie. A pokud si nebudete něčím jistí, jsme tu pro vás.

Děkujeme, že jste s námi a přeji vám jen to nejlepší v roce 2025!

Štěpán Pírko:
Proč je zejména dnes důležité převzít za svoji budoucnost odpovědnost

Na podzim roku 2024 jsme s Golden Gate investiční společností otevřeli možnost investování do Permanentního fondu. Portfolio je poskládáno tak, aby klienta chránilo před výkyvy na trhu a přitom neslo rozumný výnos. Na to, jak nám rozumné investování může pomoci, jsme se ptali Štěpána Pírka, předsedy představenstva Golden Gate investiční společnosti.

V roce 2024 jsme spustili s Golden Gate investiční společností Permanentní fond. Mohl bys přiblížit strategii, na které je jeho struktura aktiv postavena?

Zajímavostí Permanentního fondu je, že i když vznikl na podzim roku 2024, základ jeho investiční strategie je prověřený již mnoho desetiletí. A to velmi úspěšně. Za inspiraci vděčíme americkému investorovi a též skvělému člověku Harrymu Browneovi. Ten již na počátku osmdesátých let minulého století popsal svoji investiční strategii, kterou nazval permanentní portfolio. Od té doby je možné sledovat, jak toto portfolio reaguje na nejrůznější podmínky v ekonomice a na kapitálových trzích, a je nutno před důvtipem a zkušeností pana Brownea uznale smeknout, protože není mnoho jiných strategií, které by dokázaly na jedné straně využít zajímavé příležitosti v letech dobrých a současně, na druhé straně, velmi dobře ochránit prostředky v časech méně příznivých.

Polovinu permanentního portfolia tvoří aktiva, která všichni znají a z nichž se běžné investiční fondy skládají: akcie a dluhopisy. Kouzlo permanentního portfolia však spočívá v jeho druhé polovině: zlatu a hotovosti. Harry Browne popsal, jak je zlato v portfoliu důležité coby ochrana proti inflaci a též jako pojistka proti různým krizím, kdy se občas zpochybňují třeba i peníze v bance. A od té doby zlato přesně podle jeho předpokladů funguje. Ještě větší „kuriozita“ v portfoliu je velká váha hotovosti. Nad tím kroutí hlavou nejen běžní investoři, ale i mnoho profesionálních portfolio manažerů, které znám. Vtip je však v tom, že smyslem takového množství peněz není, aby v portfoliu ležely ladem za nízký úrok. Portfolio je totiž podle pevně daných pravidel dovažováno, tedy případné výrazné zisky v některé jiné části portfolia jsou vybírány, a naopak v období velkých výprodejů jsou velmi zlevněné složky portfolia dokupovány. I když je tento algoritmus poměrně jednoduchý, přispívá k snížení

rizika a zvýšení výnosu ve srovnání s běžnými pasivními fondy, které jsou v posledních letech tak populární.

Jak si Permanentní fond vedl, naplnil své cíle i z pohledu srovnání s tím, co se v roce 2024 dělo na trzích?
Jak jsem zmínil v úvodu, Permanentní fond funguje zatím jen pár měsíců, na jeho hodnocení je tedy ještě příliš brzy. Podíváme-li se na permanentní portfolio, tak pro něj byl rok 2024 velmi příznivý, zhodnotilo zhruba o 15 %. Takový výnos je i na tak kvalitní strategii vysoce nadprůměrný a nelze očekávat jeho pravidelné opakování v budoucnu. Dlouhodobě investování podle strategie permanentního portfolia vynáší zhruba 7 % ročně, což je skutečný výnos této strategie od doby jejího zveřejnění v osmdesátých letech minulého století. Za abnormálními zisky strategie permanentního portfolia v roce 2024 stojí zejména vysoké výnosy akciových trhů a zlata. Každé ze zmíněných aktiv zhodnotilo zhruba o čtvrtinu. Dluhopisová složka v roce 2024 klesala, ale i tak enormní zisky z akcií a zlata dokázaly zařídit velice pěkný výsledek. Permanentní fond jako takový zahájil své investování v říjnu 2024 a jeho výkonnost se od počátku vyvíjela přibližně podle permanentního portfolia.

Mluvil jsi o diverzifikaci, díky které složení Permanentního fondu snižuje riziko propadu. Jak může investor diverzifikaci svého majetku ještě více posílit?
Ano, vysoká diverzifikace permanentního portfolia je jeho hlavní předností a též odlišností od naprosté většiny běžných investičních fondů. Pokud se budeme v úvahách držet kapitálového trhu, jsou ještě některé další možnosti diverzifikace. Například v našem druhém fondu Champions máme v portfoliu celkem významně zastoupeno aktivní trendové obchodování, které v mnoha případech v minulosti dokázalo poskytnout další ochranu kapitálu a též využít příležitosti, které na akciovém či dluhopisovém trhu nejsou. Například při významných propadech akcií v letech 2002, 2008 nebo 2022 zmíněné trendové strategie dokázaly přinést významné plusy a zmírnit poklesy akciové složky. Tato technika rovněž umožňuje profitovat na zajímavých trendech komodit nebo kryptoměn, když se vyskytují a hodí se do období zvýšené inflace. Odpovědný investor dále diverzifikuje i mimo kapitálový trh. Jako pojistku bych na prvním místě samozřejmě zmínil fyzické zlato, což už znovu začínají chápat i centrální banky. Z podobného důvodu považuji za rozumné část majetku držet i v bitcoinu. Část koláče úspor a investic přirozeně patří do kvalitních nemovitostí, bankovních vkladů či vybraných kvalitních podnikových dluhopisů a některých alternativních investic.

Jaká jsou tvá očekávání ohledně dění na světových trzích pro léta 2025 a 2026?
Dvě hlavní investiční aktiva – akcie a dluhopisy – se nacházejí v situaci, kterou bych si dovolil nazvat jako paradoxní. Na jednu stranu je určitě nelze ignorovat a mohou přinést zajímavé výnosy, na druhou stranu obě potenciálně čelí nemalým rizikům. Klíčové je si uvědomit, že od roku 1981 do roku 2021 vytrvale klesala inflace a úrokové sazby. A dluhopisy a akcie z toho těžily způsobem, který je při pohledu na delší historii abnormální. Háček je v tom, že většina současných investorů toto období považuje za normální, protože nic jiného nezažili nebo již nepamatují. Proto jsou skoro všechny fondy v současnosti prakticky výhradně složeny z akcií a dluhopisů. Strohá fakta ale nyní ukazují, že nejpopulárnější světové akcie – ty americké – jsou z historického pohledu velice předražené, podle řady ukazatelů dokonce více než před krachem v letech 2000 nebo 1929. Dluhopisy po resetu úroků probíhajícím od roku 2022 již nabízejí solidní výnosy. Pokud by ale inflace začala opět růst, lze si na dluhopisovém trhu

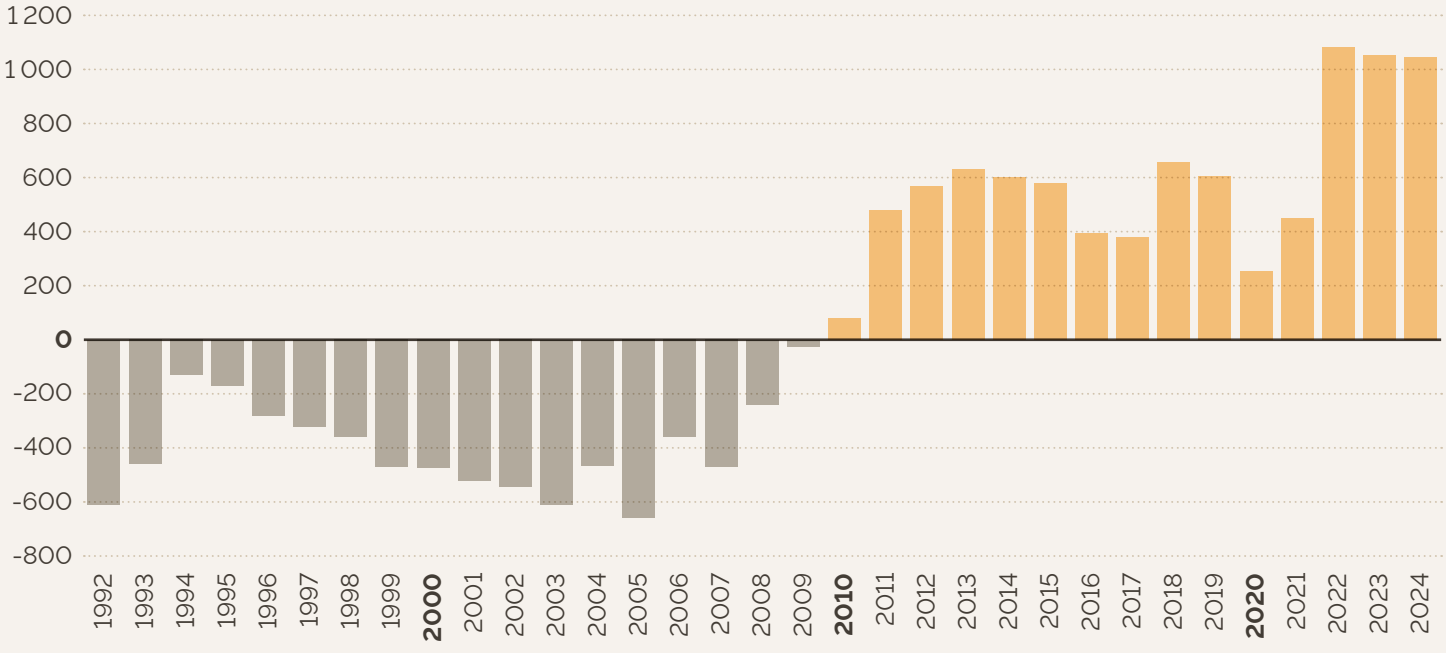
Před důvtipem a zkušeností pana Brownea je nutno uznale smeknout, protože není mnoho jiných strategií, které by dokázaly na jedné straně využít zajímavé příležitosti v letech dobrých a současně, na druhé straně, velmi dobře ochránit prostředky v časech méně příznivých.

Dlouhodobě investování podle strategie permanentního portfolia vynáší zhruba 7 % ročně, což je skutečný výnos této strategie od doby jejího zveřejnění v osmdesátých letech minulého století.

Odpovědný investor dále diverzifikuje i mimo kapitálový trh. Jako pojistku bych na prvním místě samozřejmě zmínil fyzické zlato, což už znovu začínají chápat i centrální banky. Z podobného důvodu považuji za rozumné část majetku držet i v bitcoinu.

Prodeje a nákupy zlata centrálních bank v tunách (1992–2024)

množství zlata (t)

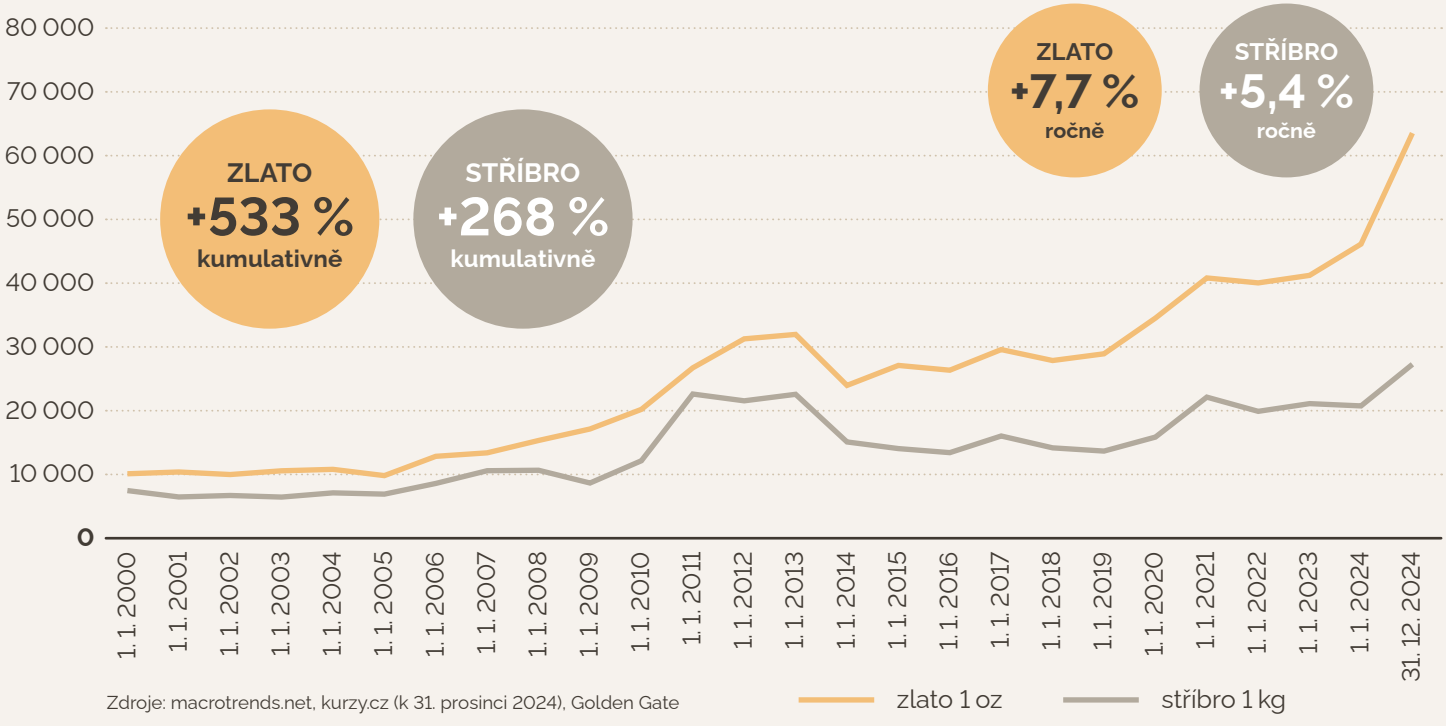


Zdroje: Metals Focus, Refinitiv GFMS, World Gold Council

rok

Meziroční vývoj cen zlata a stříbra (1. 1. 2000–31. 12. 2024)

cena (Kč)



Zdroje: macrotrends.net, kurzy.cz (k 31. prosinci 2024), Golden Gate

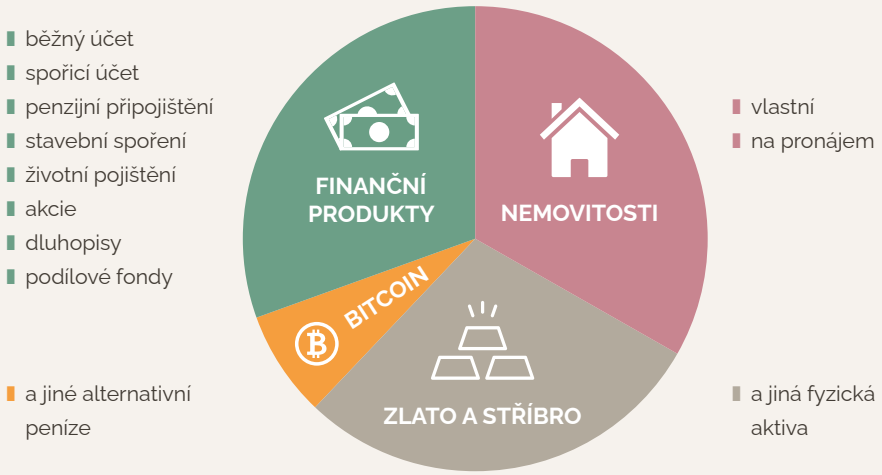
snadno představit obnovení poklesů. Při pohledu na stále extrémně rozhazovačnou politiku státních financí a snižování úroků centrálními bankami nelze tento scénář považovat za málo pravděpodobný.

Protože poslední velkou krizi vyřešily ještě větší dluhy a ještě větší tisk peněz…
Opět se tedy vracíme k diverzifikaci. Je dobré a nutné akcie a dluhopisy v portfoliu mít, nicméně pro řadu scénářů, které mohou nastat, je skoro nezbytnou povinností jít v diverzifikaci mnohem dál a portfolio též aktivně spravovat, protože je na trzích třeba počítat i s velkými výkyvy.

zhoršující se demografie. V dobách příznivé demografie státy trvale rozšiřovaly svoji péči o obyvatelstvo a parametry důchodů, zdravotnictví a dalších oblastí společnosti byly nastaveny způsobem odpovídajícím tehdejším možnostem. Zhruba před deseti až patnácti lety se však demografická situace začala zásadně měnit. Příjemců státních benefitů je stále více, ale lidí, kteří na ně mají vydělat, je ve společnosti relativně méně. I když o tom všichni vědí, protože se o tom píše už přes deset let, nikdo s tím nic nedělá. To platí jak pro politiky, tak pro voliče. Na blahobyt se snadno zvyká a utahovat opasky si nikdo nechce.

Pokud by ale inflace začala opět růst, lze si na dluhopisovém trhu snadno představit obnovení poklesů. Při pohledu na stále extrémně rozhazovačnou politiku státních financí a snižování úroků centrálními bankami nelze tento scénář považovat za málo pravděpodobný.

Rozdělení majetku



Je bezpodmínečně nutné se spolehnout z velké části na sebe a dlouhodobým a promyšleným způsobem si vytvořit dostatečnou rezervu.

A dlouhodobé pravděpodobné faktory ovlivňující světový ekonomický vývoj?
Opravdu dlouhodobý vývoj ekonomiky a kapitálových trhů, tedy na pět, deset a více let, ovlivňuje podle mého názoru na prvním místě demografie. A ta není příznivá, zejména pro Evropu, Japonsko nebo Čínu, částečně i USA, kde bude velmi záležet na postoji k imigraci. Z jistého pohledu lze říci, že obrovské státní dluhy bobtnající v posledních letech nebývalým tempem jsou důsledkem

Tedy státní utrácení na dluh určitě brzy neskončí, a to bude tlačit nahoru inflaci a úroky, což je nepříznivé pro ceny dluhopisů a akcií.

Vedle demografie bych určitě zmínil nástup rozvíjejících se ekonomik, které postupně ukusují stále více z globálního ekonomického koláče. Kromě Číny může jít též o projev demografie, protože věková struktura těchto zemí je poměrně příznivá. Skupina zemí BRICS stále více projevuje globální ambice a snaží

Příjemců státních benefitů je stále více, ale lidí, kteří na ně mají vydělat, je ve společnosti relativně méně. I když o tom všichni vědí, protože se o tom píše už přes deset let, nikdo s tím nic nedělá.

Opravdu dlouhodobý vývoj ekonomiky a kapitálových trhů, tedy na pět, deset a více let, ovlivňuje podle mého názoru na prvním místě demografie. A ta není příznivá, zejména pro Evropu, Japonsko nebo Čínu, částečně i USA.

Štěpán Pírko
předseda představenstva Golden Gate investiční společnosti

Můj táta s oblibou uvádí známé rčení, že bohatý není ten, kdo víc má, ale ten, kdo méně potřebuje.

Naopak promyšleným investováním je možné své peníze ochránit, případně ještě rozmnožit, a připravit se tak na stáří bez finanční nejistoty.

se o větší nezávislost na USA i Evropě, jejichž vliv postupně klesá. To může mít dalekosáhlé dopady jak ekonomické a investiční, tak i geopolitické a bezpečnostní.

Permanentní fond je dlouhodobý nástroj pro tvorbu i uchování majetku. Často se v souvislosti s investicemi bavíme i o tom, co je vlastně „dobrý život“. Je to také klíčové téma Juraje Karpiše, hlavního řečníka Vyšehradského fóra 2024. Jak pojem „dobrý život“ vnímáš ty i v souvislosti s budováním majetku?
Uff, tak to je na samostatný rozhovor. Na jednu stranu jsem si již ověřil známé klišé, že peníze člověka šťastným neudělají. Podle mého názoru to skutečné, fyzické či biologické, štěstí člověka více souvisí se zdravím, dobrými vztahy a smyslem toho, co děláme. Na druhou stranu nedostatek příjmů či úspor může být určitě stresující faktor, který ke štěstí nepřispěje, zejména v dnešní značně materiální době. Můj táta s oblibou uvádí známé rčení, že bohatý není ten, kdo víc má, ale ten, kdo méně potřebuje. Nutno uznat, že v jeho případě neplatí, že káže vodu a pije víno, protože on tak skutečně žije. Už mnoho let nemá ani auto, a když jede na výlet, bere si jídlo z domova, aby neutrácel v restauraci. Často se divím, s jak malým rozpočtem tráví na cestách zřejmě více času než doma, a to včetně zahraničí. Vypadá spokojeně. Svět se však hodně změnil a moje generace padesátníků i ti mladší jsou zvyklí na určitý životní styl a standard, který je spojen s mnohem většími výdaji, než vyžaduje generace našich rodičů, kteří vyrůstali v bídě po druhé světové válce. My mladší si musíme uvědomit, že je prakticky s jistotou vyloučené, že by nám byl stát vzhledem k demografické prognóze schopen v penzi zajistit takový standard důchodů a zdravotní péče, jaký mají důchodci nyní. Je bezpodmínečně nutné se spolehnout z velké části na sebe a dlouhodobým a promyšleným způsobem si vytvořit dostatečnou rezervu. V posledních čtyřiceti letech nízké inflace to nebylo tak těžké. V prostředí vyššího inflačního rizika, což je pravděpodobný budoucí scénář, zřejmě nebude spoření v bance nejlepším řešením. A rezervu bude nevyhnutelné tvořit v investicích. Státy umořují své bezprecedentní zadlužení inflací a budou v tom ještě mnoho let pokračovat. Spoření v bance je skoro jistou cestou, jak přijít o reálnou kupní sílu svých těžce vydělaných peněz. Naopak promyšleným investováním je možné své peníze ochránit, případně ještě rozmnožit, a připravit se tak na stáří bez finanční nejistoty.

Marek Brávník:

Proč hovořím o disciplíně a konzistenci jako o větším problému než o strachu a chamtivosti?

V prosinci 2024 jsem byl redakcí **GMAG** požádán, zda bych mohl napsat úvahu o investování a disciplíně. Protože tato výzva přišla v době konce roku, kdy si člověk dělá bilanci minulého a přemýšlí o věcech budoucích, kývl jsem na to. Přeji vám dobré čtení.

Mým cílem je posílat peníze do práce. I když to zní možná trochu nadneseně, nebo až pohádkově. Peníze jsou prostě kapitál a kapitál může pracovat. Stran práce jsou totiž naše individuální možnosti omezené. Musíme se věnovat rodině, odpočívat, jíst, spát, někdo se chce dokonce i bavit. Využít proto každou pomoc je rozumný nápad pro každého, kdo chce, nebo musí(!), dosahovat výsledků nad rámec vlastní kapacity. Jinými slovy, čím více pracantů se nadře na můj blahobyt, tím větší můj blahobyt nakonec bude. Pokud se snažím vystačit si s vlastním potenciálem, v tomto případě tedy například spořit, jsou moje možnosti o mnoho menší, než když mnou naspořené peníze pošlu do práce, aby vydělávaly. Jak prohlásil americký miliardář Warren Buffett: Pokud nenajdete způsob, jak vydělávat peníze, i když spíte, budete muset pracovat až do smrti.

Z pohledu ekonomické teorie je spoření odkládáním současné spotřeby do budoucna.

Proč se vlastně takovouto úvahou zabývat? Asi není potřeba dlouze pojednávat o tom, jakým způsobem se mění doba, ve které žijeme. Člověk se prostě v dnešní době musí otáčet. Problém je, že i přes veškerou snahu to nemusí stačit. Spěch, nesoustředěnost, únava, stres a mnoho dalšího. Spoření je vynikající sluha, ale extrémně špatný pán. Na některé věci totiž nejde ušetřit. Musí se na ně vydělat. A to je obrovský rozdíl. Z pohledu ekonomické teorie je spoření odkládáním současné spotřeby do budoucna. Prostě si čas od času něco odepřete a za shromážděné peníze, které jste neutratili, si pořídíte něco, na co jednorázově nemáte. To je asi nejlepší obecný příklad toho, jak funguje spoření. Není potřeba tuto strategii hlouběji zkoumat, abychom porozuměli tomu, že co si neodložíme stranou, to nemáme. A teď úmyslně odhlížím od toho, že kapitál ležící „pouze" stranou v důsledku inflace trvale znehodnocuje. Čili při spoření pak vybíráme méně, než jsme celkem odložili. Investování oproti tomu je způsob, jak z toho, co odložíme, získat víc.

Říkáte si možná: „To je přece každému jasné, tak proč o tom dlouho mudrovat?" Obávám se, že je to každému jasné jen potud, pokud použijeme jako příklad třeba luxusní vůz. Na takové ferrari se totiž pravděpodobně skutečně nedá ušetřit. Musí se na něj prostě vydělat. Atmosféra však poněkud zhoustne, pokud si uvědomíme, že se v dnešní době nedá ušetřit ani například na náš důchod. Ať to zní jakkoli strašidelně, je to holý fakt. Ten, kdo nechce, aby mu v důchodu drasticky klesla životní úroveň, musí na důchod prostě vydělat.

Z toho důvodu si myslím, že investování je disciplína nejen pro většinu z nás vhodná, ale dokonce nutná. To, že investování není jen pro bohaté, najednou působí jako skvělá zpráva. Jde samozřejmě o to, co investovat, do čeho investovat a jak si stanovit investiční strategii. Což o to, najít něco, na co si chci vydělat, je poměrně snadné už proto, že výčet by byl pravděpodobně velmi dlouhý, ne-li nekonečný. Složitější už je, do čeho investovat, abych dosáhl stanovených cílů. A úplně nejtěžší, ačkoli to tak možná na první pohled nevypadá, je způsob, jakým dosáhnout toho, co chci nebo potřebuji. Jakmile se totiž začneme bavit o způsobu, jak investovat, dostaneme se poměrně rychle k jádru celého problému. Investiční praxe je totiž diametrálně odlišná od investičních představ. Alespoň ve většině případů. Je to z jednoduchého důvodu. Pokud začneme investování skutečně dělat, rychle narazíme na dva úhlavní nepřátele, strach a chamtivost. To jsou vlastně dvě základní emoce každého investora. Zábavné je, že většina lidí vám na sebezáludnější otázky ohledně strachu a chamtivosti v investování odpoví správně. Často dokonce s povzneseným úsměvem, že to dá přece rozum. Je ale k nevíře, že jakmile lidé do investic pošlou vlastní peníze, těžce v praxi aplikují to, čemu se v teorii usmívali. Chamtivost a strach je stejně doženou.

V investování máme samozřejmě i klíčové spojence. Ještě pozoruhodnější pak je, že vyjít s těmito přáteli je většinou daleko těžší než s nepřáteli. Našimi investičními přáteli a největšími a nejhodnotnějšími spojenci jsou totiž disciplína a konzistence. Je statisticky i prakticky mnohokrát prokázáno, že disciplinovaný a konzistentní investor dosáhne dlouhodobě lepších výsledků než inteligentní hráč, který se pokouší překonat trh. Asi nejlépe to vystihl opět americký investor Warren Buffett, když prohlásil, že idiot s plánem dokáže snadno porazit génia bez plánu.

Proč hovořím o disciplíně a konzistenci jako o větším problému než o strachu a chamtivosti? Zkusme si malý test. Můžete tomu klidně moderně říkat třeba challenge. Dejte si nějaký jednoduchý úkol. Například každé

Ať to zní jakkoli strašidelně, je to holý fakt. Ten, kdo nechce, aby mu v důchodu drasticky klesla životní úroveň, musí na důchod prostě vydělat.

Našimi investičními přáteli a největšími a nejhodnotnějšími spojenci jsou totiž disciplína a konzistence. Je statisticky i prakticky mnohokrát prokázáno, že disciplinovaný a konzistentní investor dosáhne dlouhodobě lepších výsledků než inteligentní hráč, který se pokouší překonat trh.

Idiot s plánem dokáže snadno porazit génia bez plánu.

DISCIPLÍNA
není sprosté slovo.
Investování není
sprint, ale maraton.

Každý z nás musí
nevyhnutelně zažívat
jednu ze dvou bolestí.
Bolest z disciplíny, nebo
bolest ze zklamání.

Jim Rohn

(1930–2009, americký motivátor, řečník,
autor desítek knih o dobrém životě)

ráno třikrát tlesknete. Nebo jinou úplnou maličkost. A počítejte, kolik dnů za sebou udržíte disciplínu, aniž byste ze svého cíle uhnuli? A po kolika dnech jste toho úplně nechali? Tohle je samozřejmě maličkost. Problém je, že u ní podléháme stejným pravidlům jako při pravidelné práci s našimi penězi. Zkuste podobný pokus sami na sobě a odhalíte, proč drtivá většina lidí selhává jak při spoření, tak při investování. Pokud je výsledkem takového selhání skutečnost, že si nekoupím ferrari, ale budu jezdit v něčem o trochu horším, není to až takový problém. Problém přichází ve chvíli, kdy výsledkem takového selhání je, že nemám v důchodu z čeho žít.

Ulehčením v celé problematice je, že na to obvykle nejste, nebo nemusíte být, sami. Je to jeden z důvodů, proč investování není jen pro bohaté. Proč není jen pro odborníky. Proč dobrý investor nemusí být génius. V dnešní době najdeme ohromné množství informací o službách, možnostech, školeních a podobně. Je samozřejmě na každém, jaký způsob práce s penězi si vybere. V současné čím dál komplikovanější době se pravděpodobně tak jako tak bez pomoci odborníků neobejdeme. Všude kolem nás je spousta možností a produktů. Jak ale vybrat ten pravý nemusí být úplně snadné. Stanovte si kritéria, kdo vám bude radit, případně jak a podle čeho vybrat. Ať už k výběru použijete jakoukoli metodu, stejně veškeré konání nakonec vyústí v nutnost udělat rozhodnutí a převzít odpovědnost.

Na otázku, co je ze všeho nejdůležitější věcí ohledně investování, mám úplně jednoduchou odpověď. Podle mého názoru je totiž na investování nejdůležitější začít. Ačkoli je řešení jednoduché, nemusí být snadné. Jak takový začátek vypadá, je samozřejmě individuální u každého z nás. V každém případě to ale znamená začít něco dělat jinak. Někdo může začít s 10 000 měsíčně, někdo s několika stovkami. Všechno se ale počítá. Jsem přesvědčený, že každý, kdo dělá alespoň málo, dopadne lépe než ten, kdo nedělá nic. Možná znáte můj příměr, který často říkám na svých přednáškách. Je to, jako byste měli jen slabý svetr a začalo mrznout. To si ho vážně neobléknete jen proto, že to nestačí? Kdykoli se o investování s někým bavím, používám podobné příklady z každodenního života. V tu chvíli je shoda dokonalá. Jakmile ale přijde řeč na investování, všechny shody začínají jaksi blednout.

Jednoduchá odpověď na tuhle záhadu je, že investování nevnímáme jako prioritu. Obléknutí svetru, když začne mrznout, totiž priorita je. Přestože princip je úplně stejný, začnou se lidé při investování chovat jinak. Ona totiž velká bolest v dálce není tak strašná, jako malá bolest teď. Pro spoustu lidí je prostě teď pocitově horší odepřít si kávu než potom někdy trpět v důchodu… jestli se ho vůbec dožiju, ha ha… Když potom do důchodového věku dospějeme, všichni bez rozdílu pocítíme následky svého chování. Ale to už je pozdě. Takže: nejdůležitější věc na investování je prostě začít. Klidně začít s málem. Klidně začít s konzervativnějším způsobem. Chovat se tak, aby člověk ze začátku nepřišel o kapitál, který ušetřil, aby mohl investovat.

Když se potom výsledky začnou nabalovat jeden na druhý, zjistíme, že po pár letech máme celkem slušnou kouli, ze které už může být v důchodu pěkný sněhulák. Pokud mám například produkt, který zhodnocuje v průměru 7,5 % ročně, vydělám průměrně za deset let dvojnásobek. A za dalších deset let zase dvojnásobek. Moje investice tedy neroste tempem 10 – 20 – 30 – 40. Moje investice roste tempem 10 – 20 – 40 – 80. To je nebetyčný rozdíl. Pokud bych měl tedy poradit někomu, kdo není v investování zkušený, nebo nemůže zaokrouhlovat rovnou na celé miliony, doporučil bych následující věci.

Na otázku, co je ze všeho nejdůležitější věcí ohledně investování, mám úplně jednoduchou odpověď. Podle mého názoru je totiž na investování nejdůležitější začít.

Je to, jako byste měli jen slabý svetr a začalo mrznout.

Klíčem je nekomplikovaná strategie, disciplína a trpělivost. Začněte už dnes. Každý vám sice řekne, že nejlepší čas zasadit strom byl před deseti lety. Ale druhý nejlepší čas je právě teď.

Kdo je Marek Brávník?

Ekonom, člen investičního výboru Golden Gate investiční společnosti
Má za sebou třicet let cvičení čínského kung-fu. Zajímá ho pravděpodobnost, hledání vztahů mezi různými jevy a jejich překlad do lidštiny, což se odráží i v jeho přístupu k životu, investování a ekonomii. Preferuje přibližné odpovědi na správné otázky místo přesných odpovědí na špatné otázky. Má rád klidné prostředí a hluboké propojení s lidmi a informacemi, které mají skutečnou hodnotu.

Stanovte si částku, kterou si každý měsíc nebo týden odložíte do investic se stejnou samozřejmostí, jako si čistíte zuby.

Zamyslete se nad tím, jak spravujete své peníze. Pokud dojdete k závěru, že byste mohli, nebo měli, něco dělat jinak, doporučuji stanovit si, proč investovat a co má být výsledkem. Napište si pravidla, jak to dělat. Kdykoli se vám bude chtít udělat něco jinak, podívejte se, co máte napsáno, a zachovejte se podle toho. Stanovte si částku, kterou si každý měsíc nebo týden odložíte do investic se stejnou samozřejmostí, jako si čistíte zuby. Malé kroky jsou lepší než velké skoky. Investování není sprint, ale maraton. Povídejte si o penězích s lidmi, kteří se v dané oblasti pohybují a mají úspěchy. Dostanete od nich spoustu zajímavých podnětů. O těch pak můžete přemýšlet, vyvarovat se jejich chyb a proměnit je ve vlastní budoucí blahobyt.

Nebojte se investovat. Šetření je užitečné, ale nestačí. Na některé věci se prostě musí vydělat. Klíčem je nekomplikovaná strategie, disciplína a trpělivost. Začněte už dnes. Každý vám sice řekne, že nejlepší čas zasadit strom byl před deseti lety. Ale druhý nejlepší čas je právě teď.

Golden Gate CZ a.s.
Václavské náměstí 1282/51, 110 00 Praha 1

+420 776 448 853
info@goldengate.cz
www.goldengate.cz