



Vážený přítel,

Dovolte mi, abych Vás v této pro všechny velice obtížné době pozdravil, popřál hodně vnitřní energie, trpělivosti a porozumění. To nám bude postupně docházet, ale bez vzájemné ohleduplnosti a porozumění tuto dobu jen těžko ve zdraví – a tím myslím hlavně psychickém zdraví - přečkáme. V uplynulých týdnech jsem dostal mnoho otázek od našich klientů, investorů, obchodních partnerů a přátel, které se dají shrnout v následující:

Jak chápat situaci? Jaké budou dopady? Kdy a jak to skončí? Jak nakládat s úsporami, investovat, vyčkávat?

A takto se na to v CARDUUS díváme:

Toto NENÍ opakování finanční krize z roku 2008. Již delší dobu jsme při našich schůzkách a debatách zdůrazňovali, že krize je před námi, jen nevíme, kdy udeří a co bude spouštěčem. Teď už to víme s jistotou: krize je zde a COVID-19 prokázal, že má schopnost spustit krizi nejen ekonomickou, ale krizi celospolečenskou s důsledky dnes jen velice těžko odhaditelnými. Teprve následující týdny nám ukáží, zda ekonomický propad bude srovnatelný či dokonce ještě hlubší, než za Velké Deprese v 30. letech minulého století.

Několikrát v lidské historii byly pandemie moru, cholery či je doprovázející hladomory samotnou příčinou velkých ekonomických a společensko-politických změn. Nakonec epidemie cholery ve středověku stály za zrodem střední třídy, když práceschopných lidí bylo tak málo, že si mohli poprvé v historii říci sami cenu své práce a tak vznikly hrdé stavy řemeslníků a podobně.

Koronavirus ale tuto schopnost nemá. **To, že se nacházíme na počátku krize, jakou ještě nikdo z nás nezažil, nezpůsobila současná pandemie ale my sami – lidé.** Vývoj 21. století v podstatě k této krizi směřoval. Když jsme se po událostech v září 2001 dobrovolně vzdali části svých osobních svobod ve jménu kolektivní bezpečnosti, když jsme po finanční krizi 2008-9 odevzdali svobodný pohyb kapitálu a kontrolu nad ním do rukou nikým nevolených institucí bez jakékoliv odpovědnosti vůči společnosti, když opakovaným výsledkem voleb jsou impotentní a neschopné politické „elity“ nebo autokratičtí oligarchové s naprostou absencí zájmu o budoucnost naší země, kontinentu a v širším kontextu o budoucnost naší civilizace – pak jediným možným vyústěním musí být společensko-ekonomická krize, na jejímž prahu se právě nacházíme. Díky „moderním“ finančním nástrojům jsme vytvořili absurdní situaci, kdy za dnešní nijak nezasloužený blahobyt platíme budoucími zisky, které ale nejspíše nikdy nevytvoříme.

V tuto chvíli je naprosto nereálné jakkoliv kvantifikovat dopady probíhající krize, a to hlavně z toho důvodu, že průběh a budoucí dopady jsou výrazně závislé na krocích politických lídrů, a zde je na místě minimálně obezřetná skepse. Přesto ale můžeme již dnes dojít k několika klíčovým závěrům:

- Svět po této krizi bude jiný, než jak jsme si ho představovali
- Většina států světa skončí s takovým zadlužením, jaké zde ještě nikdy v historii nebylo a schopnost splatit tyto dluhy je rovna nule
- Přítomnost systému/státu v životě každého z nás bude vyšší než dnes
- Spotřebitelská inflace poroste, ale centrální banky nebudou moci adekvátně reagovat (minimálně do té doby, dokud státy budou alespoň předstírat, že chtějí své dluhy splácet a tudíž

budou platit alespoň úroky = úrokové sazby zůstanou uměle nízké až nulové po velice dlouhou dobu)

- Inlace veškerých hodnot, započatá procesem kvantitativního uvolňování po krizi 2008, se ještě umocní
- Globalizace bude podrobena největší zatěžkávací zkoušce od svého nástupu. Na úrovni jednotlivých civilizací bude nutná vyšší míra soběstačnosti (do budoucna není možné, aby naše západní civilizace byla bytostně závislá na dodávkách zdravotního materiálu z Číny, to samé platí o základních potravinách atd.)
- **FEAR AND GREED – STRACH A CHAMTIVOST** byly, jsou a budou hlavní motivací pro většinu aktivit na finančních trzích

Jaké z toho plynou implikace pro investování/ochranu kapitálu? To je jedna z nejčastějších otázek kterou z podstaty naší práce dostáváme.

I když došlo téměř k paralýze reálné ekonomiky, finanční trhy zažívají boom jako za každé podobné krize. Objemy obchodování stejně jako denní a týdenní pohyby cen všech aktiv jsou na dlouhodobých vrcholech, příležitostí je mnoho, ale riziko je extrémní. Světové akcie propadly o 30%, je čas nakupovat? ČEZ je pod CZK 400, to je levné nebo ne? Oslabí koruna nad 28 proti Euru? Takové a podobné otázky dostáváme mnohokrát za den. Co doporučujeme? Jaké kroky/investice realizujeme?

- Náš přístup k investování lze označit jako „Old School“ = aktivní management, hlavní důraz na zdravý selský rozum oproti matematickým modelům, jednoduchá a čitelná řešení oproti složitým a nečitelným strukturám
- Ještě před koncem roku jsme prodali většinu akciových pozic a v tuto chvíli (až na malé výjimky) se do nich nevracíme. Pokles o 30 % za tak krátkou dobu je ojedinělý, nicméně akcie byly dlouhodobě nadhodnocené a to zejména zásluhou steroidů ve formě uměle vytištěných peněz a uměle nízkých úroků, takže teprve teď se dostávají na rozumnější úroveň. Pokud jsme ale skutečně v krizi, tak by měly být spíše podhodnocené! A to rozhodně nejsou
- Fyzické zlato zůstává jedním z mála aktiv, které lze považovat za „uchovatele hodnoty“
- Dluhopisový trh již dnes skýtá mnoho příležitostí jak smysluplně zainvestovat volný kapitál
- Vyšší podíl hotovosti je dnes povinnost – „Cash is the King“ platilo, platí a bude platit.

Na závěr mi dovolu konstatovat následující: tato krize tak jako všechny předcházející pomine. Jaký bude svět poté, záleží do značné míry na nás všech. Věřím, že je možné projít touto zkouškou silnější a zdravější. Pokusme se budovat svět, který bude dlouhodobě životaschopný i bez státních intervencí, kdy my občané/jednotlivci budeme rozhodovat o své budoucnosti, kdy sebevědomí a úspěch nebude důvodem k pranýřování a kdy nebude hanba prohlásit, že stát a systém, tak jak ho známe, prostě nechceme. Máme na to právo, ale hlavně je to naše povinnost vůči generaci dnes narozených.

