

KKIP Monthly

Makroekonomický a tržní vývoj doma i ve světě



Srpen 2024: korunové sazby bez pohybu, očekávání na dolaru (snížení sazby v září)

- Inflace zatím pod kontrolou, ale co nominální mzdy?
- Vede pokles inflace v USA k dalšímu snížení sazeb?
- Na akciových trzích mírně zvýšená volatilita
- Zaměřeno na smíšené fondy

Vývoj inflace zatím podporuje optimismus, rizikem se mohou stát nominální mzdy

V ČR meziroční inflace zůstala na stejné hodnotě 2,2%. Největší váhu v meziročním růstu cen si nadále podrželo zvýšení cen souvisejících s bydlením. Nájemné vzrostlo za rok o 6,6 %, což bylo způsobeno zejména růstem cen nových nemovitostí. Zdražovaly se však i náklady na provoz domácností. Vypadá to, že se ČNB podařilo poměrně dobře stabilizovat cenovou hladinu v ČR. Nadále však existují rizika v podobě růstu nominálních mezd, který do budoucna mlže

příspět k inflačním tlakům. Nicméně by ČNB vzhledem k vývoji inflace měla přistoupit k dalšímu snižování úrokových sazeb. Otázkou je, jak razantnímu.

Meziroční inflace v USA v srpnu pokračovala v poklesu na 2,5%. Jádrová inflace, která nezohledňuje kolísavé ceny potravin a energií, nicméně zůstala na 3,2 %. Problémem nepříznivý vývoj nákladů na bydlení. Ty se v srpnu meziměsíčně zvýšily o 0,5 % a meziročně vyskočily o 5,2 %. Přesto jde o pozitivní vývoj.

Inflace v Eurozóně v srpnu zpomalila na 2,2%. I nadále nejvyšší růst zůstává v sektoru služeb, naopak meziročně zlevnily energie. Inflace v eurozóně stále zůstává nad dvouprocentním cílem Evropské centrální banky (ECB).

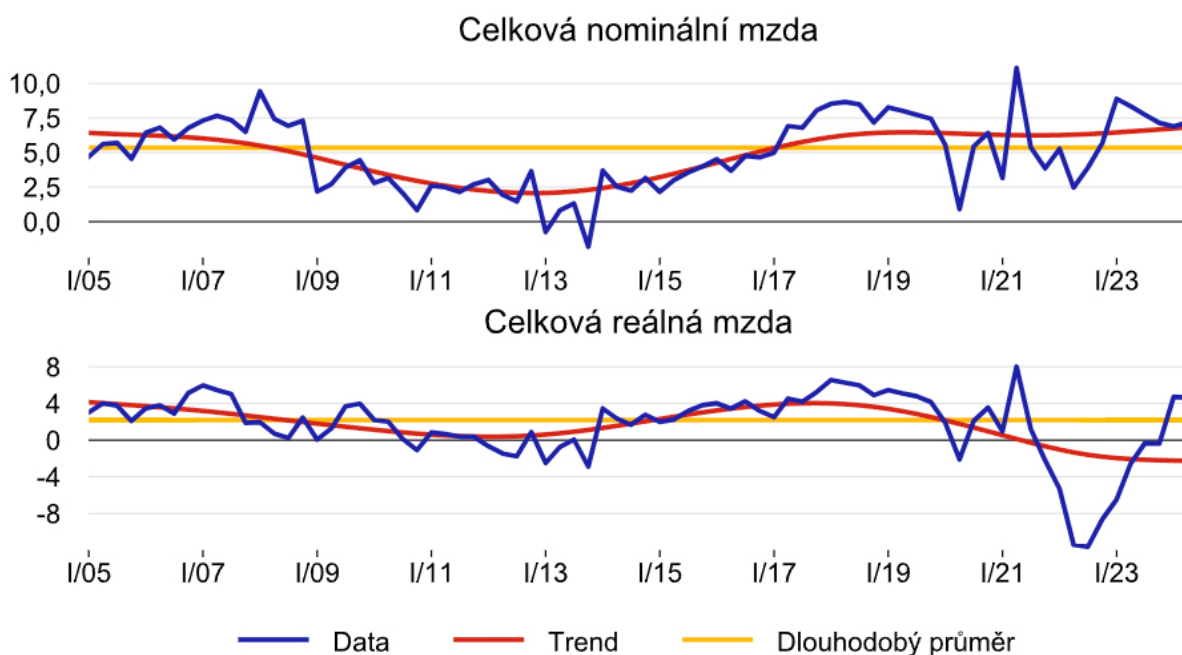
ČNB zasedá až 25.9. Pravděpodobně se dočkáme dalšího snížení úrokových sazeb. Pro další vývoj úrokových sazeb bude samozřejmě důležitý další vývoj inflace. A ten se bude odvíjet mimo jiné i od mzdové dynamiky. Růst mezd a inflace mají totiž úzký vztah.



Tempo růstu nominální průměrné mzdy v ekonomice se dlouhodobě drží průměrně okolo 5 % ročně. Pro reálnou mzdu pak stejný průměr v současnosti dosahuje úrovně okolo 2 %. Tato hodnota je ale výrazně ovlivněna posledními vysokoinflační roky. Tempo meziročního růstu celkové reálné mzdy v souladu s poklesem produktivity od roku 2017 soustavně trendově zpomaluje, a to i přes výraznou dynamiku nominální mzdy. V posledních obdobích se meziroční dynamika reálné mzdy vrátila nejen do kladných hodnot, ale také výrazně nad svůj dlouhodobý průměr, kde se udrží minimálně do konce letošního roku. Totéž platí také pro mzdu nominální.

Z titulu výrazných cenových šoků, kterým domácí ekonomika čelila v předchozích letech, existuje prostor pro zvýšený mzdový růst po nějakou dobu. Prozatím tedy není nutné se inflačních tlaků způsobených růstem mezd obávat. Pokud by však rychlý růst mezd pokračoval i při nízké inflaci musela by ČNB adekvátně reagovat.

Mzdová dynamika z dlouhodobého pohledu





Dlouho očekávané snížení sazby FED

FED na svém zasedání 18.9. snížil úrokovou sazbu o 0,5 procentního bodu na rozpětí 4,75% – 5%. Je to snížení po 4 letech a první snížení o 0,5 procentního bodu od roku 2008. Všeobecně se čekal opatrnější přístup a menší snížení. Tímto krokem FED dal jasně najevo svoji důvěru v americkou ekonomiku. Nižší úrokové sazby zvyšují likviditu ve finančním systému, což posiluje poptávku po výnosnějších, rizikovějších aktivech. Snížení by se mělo pozitivně projevit na cenách akcií i dluhopisů.

Evropa také snižuje

Rada guvernérů Evropské centrální banky na svém zářiovém zasedání podle očekávání snížila depozitní sazbu o čtvrt procentního bodu na 3,50%. Základní úrokovou sazbu pak ECB snížila mnohem výrazněji, a to o 0,6 procentního bodu na 3,65%. Uvolnění měnové politiky umožnila nižší inflace a hospodářský růst. Evropští bankéři chtějí tímto snížením – letos již druhým – podpořit ekonomiku a její růst. Přitom stále cílí na dvouprocentní inflaci.

Dvě věci jsou v rámci ekonomických ukazatelů zajímavé.

- 1) Inflace v USA ochladila více než se čekalo a to se odrazilo ve snížení sazeb na zářiovém zasedání FEDu.
- 2) Německé ekonomice se nedaří a ve 2.Q 2024 překvapivě poklesla. To samozřejmě může ovlivnit výkon české ekonomiky a vzhledem k velikosti německé ekonomiky i výkon ekonomiky celé EU. Bude důležité, jaký bude vývoj ve 3. čtvrtletí.

Větší ochlazení inflace v USA, než se očekávalo



Zdroj: Fidelity International: Equities monthly

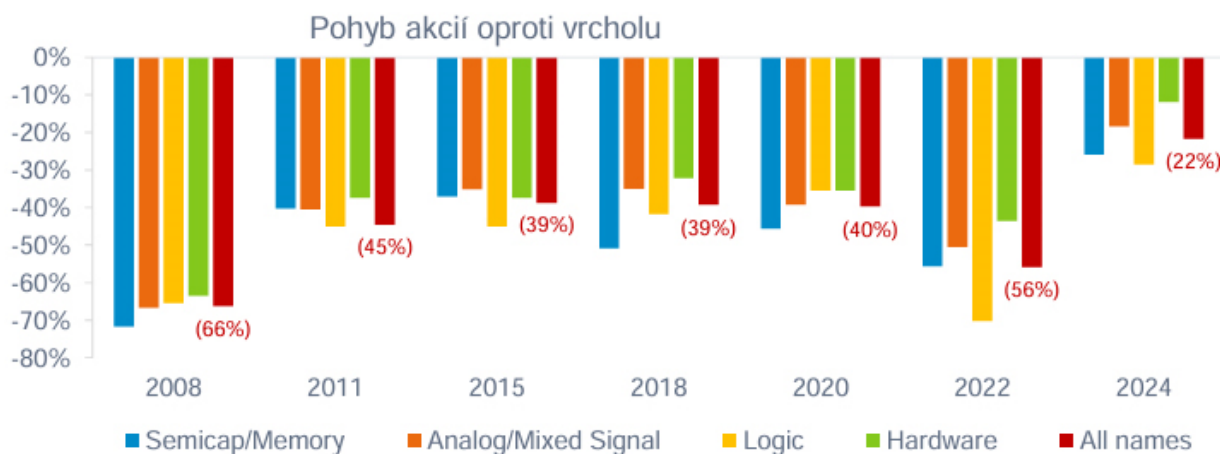
Překvapivý pokles německé ekonomiky



Zdroj: Fidelity International: Equities monthly



A ještě jedna poznámka k srpnovému poklesu akcií technologických společností. Pokles u technologických akcií o přibližně 20% oproti vrcholu není nijak zvlášť neobvyklý ve srovnání s minulými cykly, kdy byl pokles většinou o zhruba 40%.



Zdroj: Fidelity International: Equities monthly

SMÍŠENÉ FONDY

Smíšené fondy jsou primárně zajímavé pro začínající investory, kteří nemají moc času zabývat se studiem a zkoumáním různých investičních možností a aktiv.

Smíšené fondy zpravidla investují zároveň do akcií, dluhopisů a nástrojů peněžního trhu. Podíly zastoupení jednotlivých aktiv se liší fond od fondu a mohou se rozhodnutím manažera fondu v čase měnit. Existují také smíšené fondy fondů, které investují do jiných podílových fondů (tzv. fondy fondů).

Smíšené fondy vyhledávají atraktivní příležitosti napříč různými finančními trhy. Portfolio manažeré nastavují poměr akciové a dluhopisové složky podle aktuálního tržního vývoje. Cílem je dosáhnout optimálního poměru mezi výnosem a rizikem. Klíčová je zde aktivní správa. Díky ní fond využívá v období hospodářského růstu potenciálu akciového trhu a generuje zisky, zatímco v období poklesu omezuje ztráty díky konzervativní složce portfolia.

A proč právě nyní investovat do smíšených fondů?

Vyšší úrokové sazby (v USA se teprve čeká na začátek postupného snižování sazeb) nahrávají zejména střednědobým a dlouhodobým státním dluhopisům, jelikož právě tento instrument pozitivně reaguje na pokles úrokových sazeb, který zcela určitě přijde. Tyto dluhopisy jsou schopny udržet delší dobu vysoký úrokový výnos, a navíc výrazně profitovat z případného poklesu úrokových sazeb.



Kombinací akciové a úrokové složky:

- Snižujete kolísavost investičního portfolia a zkracujete investiční horizont (ve srovnání s investicemi do akciových fondů).
- Zvyšujete potenciál výnosu a můžete dlouhodobě překonávat inflaci (ve srovnání s investicemi do dluhopisových fondů).
- Volíte si optimální poměr akcií a dluhopisů dle svého investičního apetitu a tím také míru kolísavosti a výnosu své investice.

Specifickým druhem smíšených fondů jsou fondy životního cyklu. Jedná se o smíšené fondy zaměřené na zhodnocování úspor na stáří. Tomu též přizpůsobují časový horizont investice i složení portfolia. Investice fondu životního cyklu je nejprve umístěna především do akcií. Dlouhý časový horizont dává poměrně značnou pravděpodobnost zajímavého výnosu, přičemž volatilita nevádí. S blížícím se předpokládaným časem "odchodu do důchodu" je akciová složka nahrazována dluhopisy a peněžními instrumenty a po uplynutí doby se mění téměř výlučně na fond peněžního trhu.

Výhodou smíšených fondů je to, že jsou vhodné pro začínající investory. Ti si smíšeným fondem „kupují“ diverzifikované investiční řešení. Investoři tak nemusí sledovat vývoj trhů a uspoří tak svůj čas. Nicméně i tak je potřeba věnovat fondu pozornost. Vzhledem k investičnímu horizontu a přístupu k riziku je potřeba vybrat fond s vyšším či nižším podílem akciové složky.

Naopak zkušenější investoři si portfolio vytvoří sami z různých podílových fondů. Mohou se tak lépe zaměřit na akcie různých trhů nebo na různé druhy dluhopisů.

Pokud jste začínající investoři, nebo nechcete ztrácet čas výběrem fondů můžete investovat do zajímavého smíšeného fondu **Goldman Sachs Patrimonial Aggressive**, dostupný i v CZK.

Ve Fondshopu najdete kompletní recenzi: https://www.fondshop.cz/goldman-sachs-patrimonial-aggressive?token=pat_1QFkC7SnCE_0lagLWG6t

Hlavní body přinášíme i zde:

Goldman Sachs Patrimonial Aggressive je fond fondů s poměrem akciových a dluhopisových investic 75:25. Akciovou složku diverzifikuje globálně, zatímco v doplňkové dluhopisové složce pokrývá různé kategorie eurových dluhopisů. Výkonnostně jasně poráží většinu konkurence.

Jako podkladové fondy využívá fondy ze skupiny Goldman Sachs. Zařazené akciové fondy s globálním nebo regionálním profilem investují do velkých zavedených korporací, které se obchodují na vyspělých a v menší míře i rozvíjejících se trzích. Dluhopisové fondy pak nejčastěji pokrývají evropské státní a korporátní dluhopisy investičního stupně.

V současné době fond nadvažuje akciovou složku na úkor dluhopisové složky. Fond věří americkým akciovým titulům, sektorově zejména informačním technologiím.

Fond vykazuje vynikající výsledky a při srovnání s průměrem konkurenčních fondů dosáhl za posledních 5 let výnos 9,4% p.a. oproti 5,6% p.a. konkurenčních fondů při srovnatelné volatilitě.



Výhody a nevýhody Goldman Sachs Patrimonial Aggressive můžete vidět v této tabulce:

| Plusy | Mínusy |
|---|--|
| <ul style="list-style-type: none">✓ trvale výrazný náskok nad průměrem konkurence a většinou v koruně dostupných konkurenčních fondů✓ schopnost držet krok s benchmarkem✓ měnově zajištěná korunová třída proti základní eurové | <ul style="list-style-type: none">– Preference některých regionů a sektorů v akciové složce (aktuálně USA a informační technologie) nemusí být vždy optimální. |

Zdroj: Fondshop

Zdroje:

Obr 1: ČNB – Mzdová dynamika

Obr 2: Fidelity International: Equities monthly

Obr 3: Fidelity International: Equities monthly

Obr 2: Fidelity International: Equities monthly

Obr 3: Fondshop

Autor článku: Tomáš Přecechtěl, externí spolupracovník KKIP

Právní upozornění: Tento dokument má pouze informační charakter a může být použit pouze k propagaci příslušné investiční služby KK INVESTMENT PARTNERS, a.s. v České republice. Tento dokument není nabídkou ke koupi cenných papírů. S investováním jsou spojena některá rizika. Minulé výnosy nejsou zárukou výnosů budoucích. Hodnota investice může kolísat a není zaručena návratnost investované částky. Výnos může kolísat následkem výkyvů měnového kurzu. Investor by si měl zjistit, které investiční nástroje jsou pro něj vhodné. Všechny důležité informace a dokumenty týkající se zmiňovaných fondů, včetně souvisejících rizik, jsou k dispozici na www.kkip.cz.