

# KKIP Monthly

Makroekonomický a tržní  
vývoj doma i ve světě



## Květen 2024: Vývoj inflace je klidný, ECB snižuje po dlouhé době sazby, představujeme fondy Fidelity International

- Inlace se doma i v západním světě (EU, USA) pohybuje kolem 3 %.
- ČNB se chystá k dalšímu snížení sazeb.
- Dynamika HDP v ČR zůstává nízká, nezaměstnanost mírně vzrostla.
- ECB poprvé od roku 2019 snížila základní úrokovou sazbu.
- Nejpravděpodobnější prognóza vývoje ekonomiky USA je „měkké přistání“.

### Inlace se nijak dramaticky nemění

Meziroční Inlace v ČR v květnu dosáhla úrovně **2,6 %**. Oproti dubnu je to mírné snížení, které bylo ovlivněno především cenami potravin. Nicméně jejich pokles byl menší, než statistici očekávali. Vyšší míru inflace, než by se ČNB líbilo, způsobují také ceny elektřiny, které jsou o 11 % vyšší, než v dubnu 2023. Výraznější pokles se už v tomto roce neočekává, proto bude inflace dosahovat obdobných hodnot i po zbytek roku.

V **USA** meziroční inflace v květnu klesla na **3,3 %**. V meziměsíčním srovnání zůstaly americké ceny beze změny. Ke snížení pomohl zejména pokles inflace služeb v dopravě, a také nižší ceny energií. Nicméně je zřejmé, že se inflaci v USA nedaří srazit ke dvouprocentnímu cíli FEDu.

Inlace v **eurozóně** v květnu mírně vzrostla na **2,6 %**. Nejvíce k celkové meziroční inflaci přispěly ceny služeb, které vzrostly o 4,1 %. Podle prezidentky ECB Christiny Lagardeové je inflace v eurozóně pod kontrolou, protože se ECB za poslední dva roky podařilo nejen snížit inflaci, ale i inflační očekávání spotřebitelů.

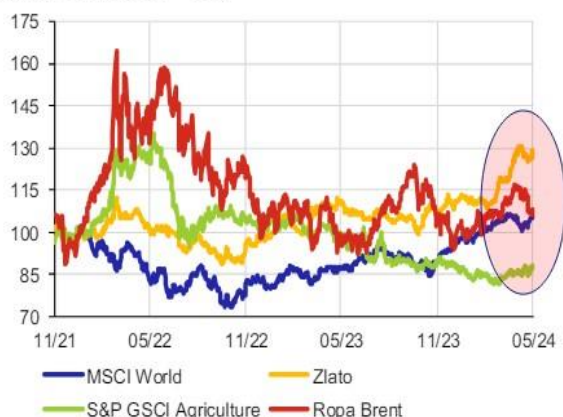


## ČNB může dále snižovat sazby, bankovní rada jednala o finanční stabilitě

Měnověpolitické zasedání ČNB proběhne 24.6. a je pravděpodobné další snížení základní úrokové sazby. Otázkou je, zda ČNB sníží sazby znovu o půl procentního bodu, nebo tempo snižování zpomalí na 0,25 procentního bodu.

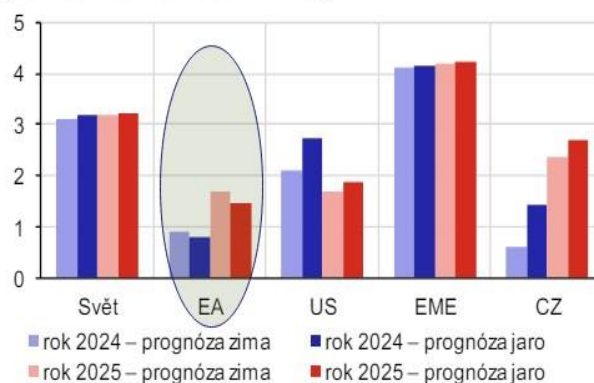
Na začátku června proběhlo také jednání bankovní rady o finanční stabilitě. Mezi závěry mimo jiné patří, že **dynamika HDP v ČR zůstává nízká a míra nezaměstnanosti se lehce zvýšila**. Domácí nebankovní finanční sektor je stabilní a odolný. Nadále dynamicky rostou investiční fondy. Penzijní fondy zaznamenávají odliv peněz z transformovaných fondů. Obecně zůstává podle ČNB volatilita na finančních trzích umírněná.

Vybrané indexy finančních trhů  
(index: 31. 12. 2021 = 100)



Zdroj: ČNB Zpráva o finanční stabilitě - jaro 2024

Prognóza ekonomického růstu ve vybraných regionech  
(meziroční růst reálného HDP v %)



Zdroj: ČNB Zpráva o finanční stabilitě - jaro 2024

## ECB poprvé od roku 2019 snižuje sazby, FED se snížením zatím otálí

FED ani posedmé **nezměnil svoji základní úrokovou sazbu**. Ta i nadále zůstává v pásnu **5,25 % - 5,50 %**. Podle nové prognózy přistoupí FED v roce 2024 ke snižování úrokových sazeb pouze jednou, pravděpodobně na svém prosincovém zasedání. Důvodem pro zachování výše úrokové sazby je obava a nejistota z dalšího inflačního vývoje. Inflation sice pomalu klesá, bankéři ale „potřebují vidět další dobré údaje, aby posílili svoji důvěru, že se inflace trvale pohybuje směrem k 2% cíli“, jak prohlásil šéf FEDu Jerome Powell.

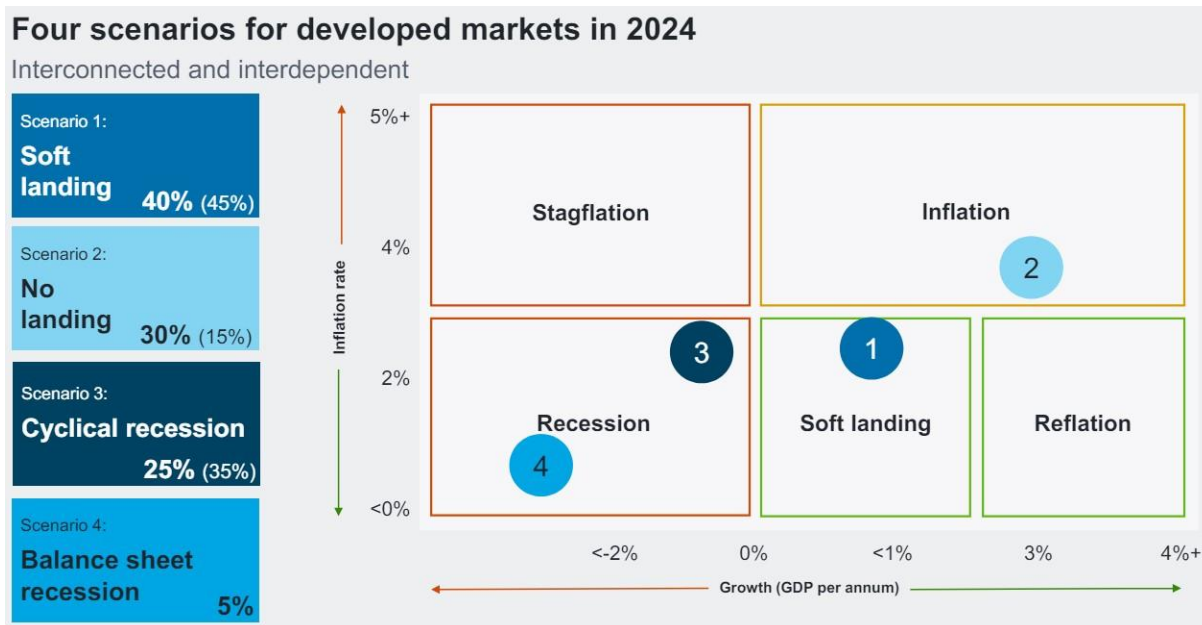
**Evropská centrální banka** na začátku června poprvé od roku 2019 přistoupila ke **snížení úrokové sazby** o 0,25 procentního bodu na **4,25 %**. Pro finanční trhy je to jednoznačně pozitivní impuls. Je však otázkou, zda bude na příštím zasedání ECB toto snížení následováno dalším.



Inflační nebezpečí není zcela překonáno a je docela možné, že ECB bude postupovat velmi opatrně a k dalšímu snížení přistoupí až s delším odstupem.

### Nejpravděpodobnější prognóza vývoje americké ekonomiky je „měkké přistání“

Pokud se podíváme na možný vývoj americké ekonomiky, tak podle společnosti Fidelity International **prognózy stále oscilují mezi scénáři „bez přistání“ a „měkkým přistáním“**. Politická rizika nadále přispívají k nejistotě ve výhledu a tržní volatilitě. Nadcházející listopadové volby v USA anebo probíhající geopolitické konflikty jsou hlavními zdroji potenciálních šoků. Neznámou také zůstává, zda FED v roce 2024 začne snižovat sazby. Vše do značné míry závisí na aktuálních makro datech.



Zdroj: Fidelity International: Global Macro Outlook May 2024

## Představujeme vybrané fondy společnosti FIDELITY INTERNATIONAL

Investiční společnost Fidelity International má ve svém portfoliu mnoho zajímavých fondů, ze kterých bychom vám rádi blíže představili dva z nich:

- fond **Fidelity Global Dividend Fund** máme v nabídce již delší dobu,
- nově můžete investovat do tematického fondu **Fidelity Global Technology Fund**.



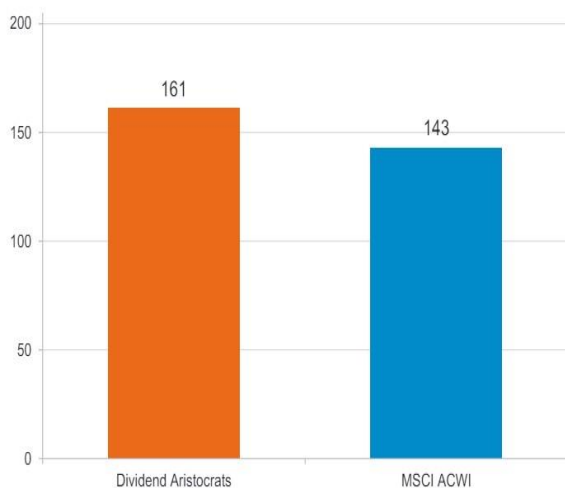
## Fidelity Global Dividend Fund

**Dividendy** jsou zcela určitě **důležitým komponentem celkového výnosu** akcií. Nejčastěji sledovaný akciový index S&P 500 měl na svém startu v roce 1928 hodnotu 17,53, nyní přesahuje 5000. To znamená růst hodnoty o 6,1 % p.a. Otázka je, zda to není málo, když se běžně tvrdí, že průměrný výnos akcií je přibližně 10 % p.a.? Kde jsou ta chybějící 4 procenta? Ano, jsou v dividendách.

Dividendové akcie nejsou zajímavé jen kvůli samotným dividendám, ale také kvůli jejich chování v dobách, kdy je **složitá ekonomická situace**. Například v průběhu krize v roce 2007, kdy americké akcie poklesly o 40 %, dividendy poklesly jen o 25 %. A zatímco akciím trval návrat na původní hodnotu 5,5 roku, dividendy se vrátily už po necelých 4 letech. Také pokles dividend v době Covidu, kdy se dividendy amerických společností snížily cca o 5 %, neměl dlouhého trvání, a v roce 2022, kdy americký akciový trh ztratil 25 %, dividendy už zase rostly.

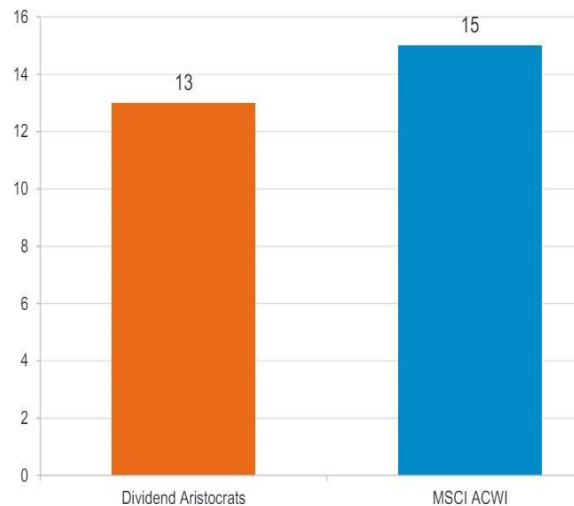
Pokud se podíváme na **dividendové aristokraty**, což jsou společnosti, které byly schopny každý rok během 10 let zvyšovat své dividendy a porovnáme je s širokým indexem MSCI AC World zjistíme, že přinášejí vyšší výnos při menší volatilitě.

10 Year Total Returns %



Zdroj: Fidelity International: Citi Research, as at 31/03/2024 in USD

Volatility %



Zdroj: Fidelity International: Citi Research, as at 31/03/2024 in USD

**Global Dividend Fund** je aktivně spravovaný fond a díky tomu může **flexibilně pracovat s rizikem**. Jedním z příkladů je omezení investování (oproti indexu MSCI ACWI) do společností s poměrovým ukazatelem PE (price-to-earnings) větším než 25. Fond tak v obdobích růstu sice nepřekonává index, ale velmi dobře si vede v obdobích poklesu akciových trhů.

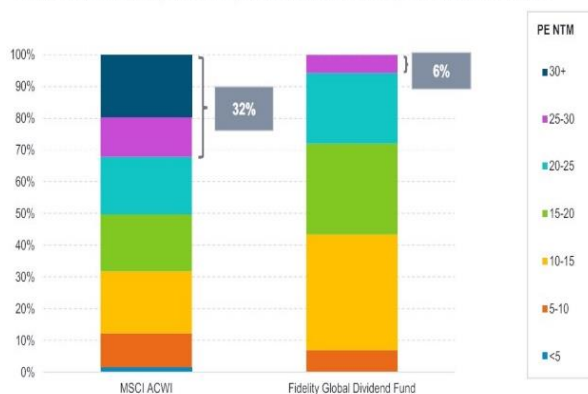




Jaké jsou hlavní výhody fondu?

- **Atraktivní celková návratnost** založená na dividendách, řízená výběrem akcií.
- **Nižší riziko**, které se projevuje výrazně nižšími propady oproti trhu v obdobích vyšší volatility.
- **Velikost fondu**, který od svého založení každým rokem roste.

Valuation distribution (forward PE) of MSCI ACWI vs Fidelity Global Dividend Fund



Zdroj: Fidelity International



Zdroj: Fidelity International

## Fidelity Global Technology Fund

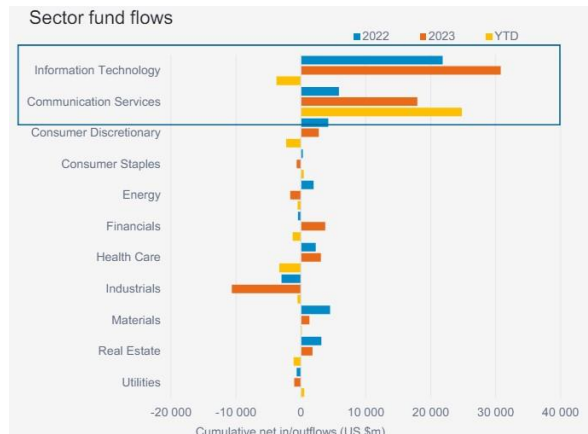
Jedná se o tematický fond, který investuje nejméně **70 % svých aktiv** do akcií společností, které vyvíjejí nebo budou vyvíjet produkty, procesy nebo služby poskytující nebo využívající **technologický pokrok** či jeho vylepšení.

Důvody, proč investovat do nových technologií jsou zřejmé. V posledních letech patří tento sektor k **nejvíce rostoucím průmyslovým odvětvím** a technologické fondy tak zaznamenávají největší přírůstky ze všech odvětvových fondů.

# Investujme **svědomitě**, pro společnou budoucnost



Zdroj: Fidelity International, Datastream, 30 April 2024

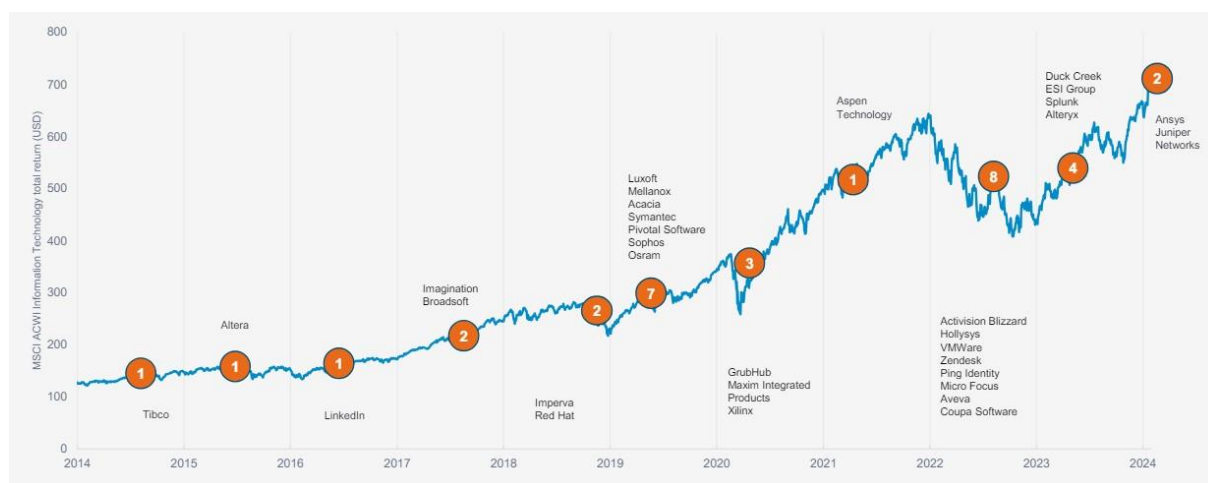


Zdroj: Fidelity International, BofA Global Research, 23 April 2024

Velkým tématem je samozřejmě **umělá inteligence**, technologický sektor ale není jen o ní. **Robotika**, **blockchain** nebo **energetická úložiště** představují další významné oblasti, které jsou samy o sobě schopny změnit svět. Dohromady tak tvoří naprosto bezprecedentní mix.

**Global Technology Fund** se vedle toho snaží nacházet investiční **příležitosti i v dalších oblastech**, například ve světě herního průmyslu, cloudových platform, streamování hudby, digitalizace, IT služeb, datových společností nebo třeba platebních metod.

Příležitostí je ve světě mnoho a manažeři fondu vědí, že se nemohou soustředit jen na největší společnosti. Naopak, **společnosti s malou a střední kapitalizací** se silným IP jsou pro fond také velmi zajímavé.



Zdroj: Fidelity International, March 2024



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](http://www.kkip.cz).