



ČERVEN 2021

## INFLAČNÍ OČEKÁVÁNÍ



Aktuálně sledujeme strukturální inflační změny, které reflektují prostředí jak v minulosti výrazně tlumené spotřebitelské poptávky a úspor, tak na druhé straně nedostatečnou nabídku a navíc fiskální stimuly. Nicméně zisky společností a ekonomické ukazatele byly pozitivní. Mnoho z těchto dobrých zpráv již trhy ocenily. Klíčová investorská otázka zůstává – bude pozitivní vývoj přetrvávat a budou inflační tlaky pouze dočasné, tak aby nemusely zásadně vzrůst úroky?

## HLAVNÍ INVESTIČNÍ TÉMATA



### TAKTICKY SNÍŽOVAT RIZIKO K NEUTRÁLNÍM ÚROVNĚM

Extrémní valuace v některých odvětvích trhu vyžadují stanovení neutrálního postoje k akciím, včetně rozvíjejících se trhů a Evropy. Z hlediska dlouhodobé strategie by ale investoři neměli na akcie zapomenout a využít rotace směrem k hodnotovým<sup>1</sup> i cyklickým<sup>2</sup> titulům. Obecně jsme velmi opatrní ohledně akcií velmi citlivých na úrokové sazby (technologie).



### KLÍČOVÝ JSOU: RŮST ZISKŮ A CENOVÉ STRATEGIE

Vzhledem k tomu, že společnosti pociťují vyšší ceny vstupů, měli by se investoři zajímat o firmy s kvalitními aktivy v rozvaze (značky, duševní vlastnictví atd.). Tyto společnosti dokáží nyní břemeno vyšších nákladů lépe přenést na spotřebitele. Tím by si měly pohlídat své marže a zisky, které budou stěžejní pro opodstatnění tržních cen jejich akcií.



### OBEZŘETNÝ PŘÍSTUP U STÁTNÍCH DLUHOPISŮ

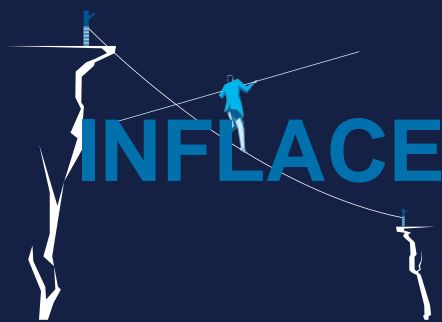
Očekáváme, že inflace a následně i výnosy se ve střednědobém horizontu posunou výše. Pokud jde o duraci<sup>3</sup>, měli by být investoři opatrnější, zejména v USA. Expozice by však měla být aktivně spravována s dostatečně flexibilním přístupem.



### MÍRNĚ POZITIVNÍ PŘÍSTUP SMĚREM KE KORPORÁTNÍM BONDŮM

Znovuotevření ekonomik pravděpodobně povede k citelnému hospodářskému růstu i růstu poptávky, čímž se zlepší základní podnikové ukazatele. Selektivní optikou mohou investoři vybírat aktiva s kratší durací<sup>3</sup> (v EUR), dluhopisy investičního stupně<sup>4</sup> a s vysokým výnosem<sup>5</sup>. Na rozvíjejících se trzích mohou vybírat rovněž dluhopisy s krátkou durací.

## OTESTUJTE SVÉ PORTFOLIO VŮČI INFLACI



Investoři by měli zabezpečit svá portfolia proti inflaci tím, že do nich zahrnou aktiva s kratší dobou splatnosti a dále např. dluhopisy vázané na inflaci, vybrané měny, vybrané akcie a komodity. U státních dluhopisů, zejména amerických, doporučujeme opatrný, nicméně aktivní postoj, jelikož výnosy půjdou pravděpodobně dále vzhůru. Pro nejbližší období a zachování dosavadní výkonnosti doporučujeme rizikově neutrální postoj k akciím, jejichž ocenění je relativně vysoké. Navrhujeme přístup barbell<sup>6</sup>, kdy na jednom konci selektivně vybíráme hodnotové, cyklické tituly a akcie s dividendovým výnosem a na druhém držíme defenzivní tituly. Celkově lze říci, že pozitivně naladěný trh vyžaduje flexibilní a ostražitý postoj jak v oblasti dluhopisů, tak v oblasti akcií.

**Amundi**  
ASSET MANAGEMENT

Další informace naleznete na:  
[www.amundi.cz](http://www.amundi.cz)



1. Hodnotové akcie: Akcie jsou považovány za podhodnocené vzhledem k očekávané výkonnosti samotné akciové společnosti.  
2. Cyklické akcie: Investice, které se vyvíjí v návaznosti na hospodářský cyklus.  
3. Durace: Durace je současný výpočet průměrné doby trvání všech úrokových a kapitálových toků týkajících se portfolia. Vyjádřeno v letech.  
4. Investiční stupeň: Označuje cenné papíry vydané emitentem obchodovatelných dluhových cenných papírů (státní dluhopisy...) nebo dluhopisy, jejichž rating je podle agentury Standard & Poors vyšší nebo roven BBB-. Dluhopisy "investičního stupně" jsou různými ratingovými agenturami považovány za dluhopisy s nízkým rizikem nesplacení.  
5. High Yield: Dluhopisy s nižším ratingem, které však nabízejí vyšší výnos.  
6. Barbell: Strategie barbell (činka) je investiční koncept, který předpokládá, že nejlepším způsobem, jak dosáhnout rovnováhy mezi výnosem a rizikem, je investovat současně do vysoce rizikových aktiv a aktiv s limitovaným rizikem.

#### Důležité upozornění

Uvedené informace nepředstavují nabídku, poradenství, investiční doporučení ani analýzu investičních příležitostí ze strany kterékoliv společnosti ze skupiny Amundi. Předchozí ani očekávaná budoucí výkonnost nezaručuje skutečnou výkonnost v budoucím období. Před investicí by klient měl provést vlastní analýzu z hlediska právních, daňových a účetních konsekvencí, aniž by se výlučně spoléhal na informace v tomto dokumentu. Hodnota investice a příjem z ní, může stoupat i klesat a nejsou zaručeny jak návratnost investované částky, tak ani případné vyplacení dividendy. U dividendových tříd rozhodne nebo nerozhodne o vyplacení dividendy za příslušné období představenstvo, a to s přihlédnutím k výsledkům hospodaření fondu. Výnos u cizoměnových investičních nástrojů může kolísat v důsledku výkyvů měnového kurzu. Zdanění závisí vždy na osobních poměrech zákazníka a může se měnit. Úplné názvy podílových fondů, detailní přehled výkonnosti, informace o rizicích, včetně rizik vyplývajících ze zaměření na private equity investice, a další informace jsou zveřejněny v českém (Amundi CR) nebo anglickém jazyce (Amundi AM) na [www.amundi.cz](http://www.amundi.cz) ve statutech fondů, sděleních klíčových informací, nebo prospektech fondů. Bližší informace získáte na [infoc@amundi.com](mailto:infoc@amundi.com) nebo [www.amundi.cz](http://www.amundi.cz). Žádná ze společností ze skupiny Amundi nepřijímají žádnou přímou ani nepřímou odpovědnost, která by mohla vzniknout v důsledku použití informací uvedených v tomto materiálu. Uvedené společnosti není možné volat jakýmkoli způsobem k odpovědnosti za jakékoli rozhodnutí nebo za jakoukoli investici učiněnou na základě informací uvedených v tomto materiálu. Informace uvedené v tomto materiálu nebudou kopírovány, reprodukovány, upravovány, překládány nebo rozšiřovány mezi třetí osoby bez předchozího písemného souhlasu ani mezi subjekty v jakékoli zemi nebo jurisdikci, které by vyžadovaly registraci kterékoliv společnosti ze skupiny Amundi nebo jejich produktů v této jurisdikci, nebo ve kterých by mohla být považována za nezákonnou. Tyto materiály nebyly schváleny regulátorem finančního trhu. Tyto materiály nejsou určeny americkým osobám a nejsou zamýšleny pro seznámení nebo použití jakoukoli.