



LISTOPAD 2020

## DLUHOPISY JAKO STRÁŽCI EKONOMICKÉHO OŽIVENÍ



Druhá vlna pandemie a americké volby hýbou trhy. Současně probíhá nerovnoměrně rozložené globální ožívování. Právě tento faktor by měl investory nutit k ostražitosti, měli by totiž dávat pozor na náznaky rostoucích výnosů a vyšší volatilitu na dluhopisových trzích, které by mohly reflektovat rostoucí vládní zadlužení a potenciální rizika přehřátí ekonomiky. Doporučujeme celkově vyvážený a opatrný postoj.

### KLÍČOVÉ INVESTIČNÍ MYŠLENKY



#### MYŠLENKA, ŽE „NÍZKÉ ÚROKOVÉ SAZBY“ ZŮSTANOU NA VŽDY, MŮŽE BÝT ZAVÁDĚJÍCÍ

Současný vývoj na finančních trzích je značně ovlivňován nadějí, že úrokové sazby zůstanou nízké. Rostoucí vládní deficity a dluhy však mohou zvýšit tlak na sazby a samozřejmě dluhopisové výnosy. **Proto je důležité zůstat velmi aktivní na dluhopisovém trhu, především v případech řízení durace<sup>1</sup>.**



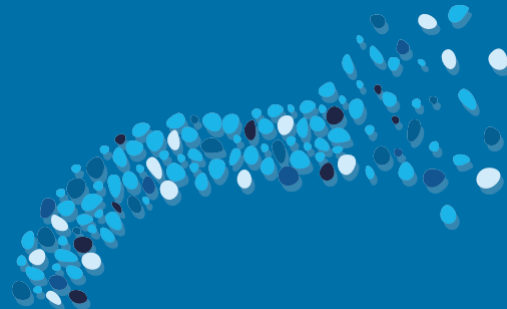
#### POSUN SMĚREM K CYKLICKÝM AKTIVŮM<sup>2</sup>

Agresivní fiskální politika značí pozitivní impuls pro ekonomické oživení v roce 2021 a podporuje přesměrovávání kapitálu méně kvalitních korporátních dluhopisů a vysoce růstových akcií směrem k těm cyklickým a kvalitnějším<sup>3</sup>. Investoři by tento vývoj měli postupně preferovat, ale s tím, že zůstanou **opatrní a selektivní**.



#### POLITIKA BY MĚLA NADÁLE SETRVÁVAT V PODPŮRNÉM MÓDU

Permanentní monetizace dluhu<sup>4</sup> ze strany centrálních bank a jejich uvolněná měnová pozice<sup>5</sup> mohou vést k vyšší inflaci. To by mohlo pozitivně působit na ceny komodit (např. zlato) a ceny reálných aktiv, která představují **nástroj ochrany a diverzifikace portfolia**.



#### NEVYROVNANÉ GLOBÁLNÍ OŽIVENÍ VYTVÁŘÍ TRŽNÍ NAPĚTÍ

Nevyrované globální ekonomické oživení vytváří příležitosti pro analýzu zdola nahoru (bottom-up)<sup>7</sup>, zejména v případě dluhopisů na rozvíjejících se trzích a v případě akcií. Na druhou stranu sociálně orientované a zelené investice (ESG)<sup>8</sup> poskytují zdroj **pro lepší rizikově očištěné výnosy**.

## OCHRANA PROTI VOLATILITĚ<sup>6</sup> DÍKY DIVERZIFIKOVANÉMU PŘÍSTUPU



Současná krize podtrhuje klíčová témata – vyšší vládní dluh, vyšší nerovnováhy a silnější role Číny v globálním obchodu a ekonomickém růstu. Potřeba tak stále více bude sledovat vývoj na rozvíjejících se trzích, ESG<sup>8</sup> a udržitelnost dluhu. Toto směřování samozřejmě nemůžeme brát jako lineární. Investoři však mohou tento vývoj následovat při zachování obezřetného a diverzifikovaného postoje.

**Amundi**  
ASSET MANAGEMENT

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



1. Durace: Vyjádřena v počtu let – jde o současný výpočet průměrné doby do splatnosti všech úrokových a kapitálových toků vztahujících se k portfoliu.

2. Cyklické investice: Investice, jejichž cenové pohyby se řídí vývojem ekonomiky.

3. Hodnota: Akcie považované za podhodnocené vzhledem k výkonnosti společnosti.

4. Monetizace dluhu: Když centrální banka financuje vládní výdaje nákupem vládního dluhu, čímž vytváří peníze a rozšiřuje nabídku peněz.

5. Uvolněná měnová pozice: Když centrální banka sníží úrokovou sazbu, což bankám zlevní půjčky peněz, jejichž výhoda se pak přenesla na další dlužníky v ekonomice, což stimuluje výdaje a investice.

6. Volatilita: Míra používaná k hodnocení rizika, protože pomáhá popsat pravděpodobný rozsah výnosů, kterých lze dosáhnout. Větší volatilita výnosů znamená, že v budoucnu existuje širší rozsah pravděpodobných výnosů, což by většina investorů srovnávala s větším rizikem.

7. Zdola nahoru: Investiční strategie zaměřená spíše na analýzu jednotlivých akcií než na makroekonomické cykly a tržní cykly.

8. ESG: Kritéria používaná k hodnocení toho, jak společnost zohledňuje environmentální standardy, sociální kritéria (práva pracovníků / odborů a etické chování vůči klientům a dodavatelům) a standardy řízení (fungování managementu). Zohlednění těchto kritérií, nad rámec tradičních finančních kritérií, odlišuje sociálně odpovědné investice (SRI) od tradičního řízení.

### Důležité informace

Uvedené informace nepředstavují nabídku, poradenství, investiční doporučení ani analýzu investičních příležitostí ze strany kterékoliv Upozornění společnosti ze skupiny Amundi Předchozí ani očekávaná budoucí výkonnost nezaručuje skutečnou výkonnost v budoucím období Před investicí by klient měl provést vlastní analýzu rizik 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 přihlídnutím 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, sdělení 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.