



## Turbulencie a výrazné precenenie aktív



Vysoká inflácia, konflikt na Ukrajine, spomaľovanie ekonomického rastu či čínske lockdowny. Svet si v posledných týždňoch prechádza mnohými rizikami.

Tieto riziká, pôsobiace s rôznou intenzitou v rôznych krajinách vedú centrálné banky k odlišnému uvažovaniu o nastavení svojich menových politík, predovšetkým úrokových sadzieb.

Investori by si mali byť vedomí tejto asymetrie a mali by sa snažiť z týchto rozdielov ťažiť. Vo všeobecnosti by mali maximálne vyvažovať potenciálne investičné riziká, vrátane toho inflačného<sup>1</sup>, a pomáhať si pomocou zaistenia.

## Témy na ktoré sa zamerať



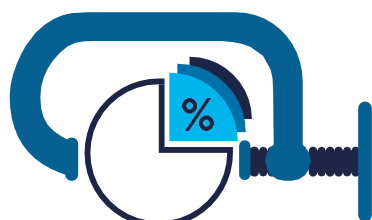
### Zaostrené na americkú centrálnu banku (Fed)

Zvyšovanie úrokových sadzieb centrálnymi bankami s cieľom skrotiť infláciu vedie k tomu, že ceny štátnych dlhopisov<sup>2</sup> (tzv. govies) by mohli poklesnúť, pretože sa zvýšia ich výnosy. Je však nepravdepodobné, že by výnosy rástli tak výrazne, ako sa predtým očakávalo a to z dôvodu geopolitického rizika a obáv zo spomalenia hospodárskeho rastu, ktoré by investorov tlačilo k nákupu bezpečnejších aktív. Zostávame teda v prípade investovania do „govies“ obozretní a flexibilní. Americké štátne dlhopisy, najmä s krátkou splatnosťou<sup>3</sup>, sú v tomto ohľade atraktívne..



### Obľuba amerických akcií

Investori by mali dávať prednosť americkým akciám vzhľadom na obmedzenejší dopad konfliktu na východe Ukrajiny na ziskovosť amerických firiem a relatívnej odolnosti spotrebiteľského dopytu. Ako v USA, tak aj v celosvetovom meradle možno však nájsť hodnotové akcie<sup>4</sup>, kvalitné a menej cyklické<sup>5</sup> akcie s atraktívnym ocenením, ktorým by sa malo dariť oproti tzv. rastovým sektorom. Kritickými ukazovateľmi, ktoré treba vyhodnocovať sú cenová konkurencieschopnosť a rast ziskov



### Vyššie sadzby by mohli zvýšiť tlak na firemné dlhopisy

Vzhľadom na to, že vyššie sadzby a jastrabí<sup>6</sup> výhľad FEDu môžu potrápiť dlhopisový trh, mali by investori zostať ostražití. Najmä pokiaľ ide o dlhopisy investičného stupňa<sup>7</sup> s vysokým výnosom<sup>8</sup> (High Yield), hoci podnikové fundamenty<sup>9</sup> zostávajú silné. V dôsledku toho sa nám páčia kvalitné, likvidné<sup>10</sup> a menej rizikové dlhopisy.



### Rozvíjajúce sa trhy a správny výber pozícií

Krátkodobý výhľad je poznačený čínskymi opatreniami v reakcii na ďalšiu vlnu pandémie Covid-19. Tie negatívne ovplyvňujú ekonomiku.

V tejto súvislosti je dôležité, že rozvíjajúce sa trhy sú pomerne diverzifikované, a preto si zaslúžia starostlivú analýzu zdola nahor zameranú na témy, ako je domáca spotreba (India) a vývozcovia komodít (Latinská Amerika).

## Inflácia tu s nami nejakú dobu zostane



**Inflácia zostáva dominantnou témou na trhu** a je dôvodom na obavy nielen na strane centrálnych bánk. Práve správanie centrálnych bánk bude mať vplyv na štátne dlhopisy a akcie a vyžadujú aktívny investičný prístup.

Investori by však mali dávať prednosť aktívam, ktoré ich môžu chrániť pred infláciou. Napríklad dlhopisy s pohyblivou úrokovou sadzbou<sup>11</sup>, akcie s vyššími dividendami, hodnotové a kvalitné akcie.

Každopádne platí, že je potrebné reflektovať vyššie uvedené riziká, z tohto dôvodu je dôležité držať sa diverzifikácie do širokej škály tried aktív (komodity, zlato).



Bližšie informácie nájdete na:

<http://amundi.sk>



### Vysvetlivky:

- Inflácia:** strata kúpnej sily meny, ktorá sa prejavuje rozsiahlým a trvalým rastom cien.
- Dlhopisy:** dlhové nástroje emitované vládami, podnikmi a ďalšími inštitúciami na financovanie ich projektov alebo podnikania.
- Splatnosť dlhopisu:** označuje okamih, kedy musí emitent dlhopisu splatiť jeho pôvodnú hodnotu držiteľovi dlhopisu. Dátum splatnosti je stanovený pri vydaní dlhopisu.
- Hodnotové akcie:** označuje investičnú stratégiu do podhodnotených spoločností, ktorých cena je považovaná za príliš nízku a ktoré majú atraktívny potenciál na zotavenie.
- Cyklické akcie:** označuje akcie, ktorých výkonnosť kopíruje celkovú ekonomiku, rastie, keď rastie a klesá, keď rastie (napr. luxusný tovar, letecké spoločnosti, pohostinstvá atď.).
- Jastrabí:** V tomto prípade ide o menovú politiku, ktorej cieľom je obmedziť infláciu zvyšovaním úrokových sadzieb, aby sa obmedzila ponuka peňazí.
- Investiční stupeň:** označuje cenné papiere vydané emitentom obchodovateľných dlhových cenných papierov (štátne dlhopisy...) alebo dlhopisy, ktorých rating je podľa agentúry Standard & Poors vyšší alebo rovný BBB-. Dlhopisy "investičného stupňa" sú rôznymi ratingovými agentúrami považované za dlhopisy s nízkym rizikom nesplatenia.
- High Yield:** dlhopisy s nižším ratingom (vyšším rizikom), ktoré však ponúkajú vyšší výnos.
- Korporátne fundamenty:** Vzťahujú sa ku kvantitatívnym a kvalitatívnym informáciám o spoločnosti, ako sú ziskovosť, výnosy, aktíva, záväzky a rastový potenciál.
- Likvidita:** Jednoduchosť, respektíve rýchlosť, s akou je možné investíciu predať za hotovosť bez toho, aby to ovplyvnilo jej tržobnú cenu.
- Dlhopisy s pohyblivou úrokovou sadzbou:** Typ dlhopisov, ktoré sa vyznačujú pohyblivou úrokovou sadzbou, čo znamená, že je odvodená pomocou referenčnej sadzby (napr. LIBOR, EURIBOR atď.).

### DÔLEŽITÉ UPOZORNENIE

Uvedené informácie nepredstavujú ponuku, poradenstvo, investičné odporúčanie ani analýzu investičných príležitostí zo strany ktorejkoľvek spoločnosti zo skupiny AMUNDI. Predchádzajúca ani očakávaná budúca výkonnosť nezaručuje skutočnú výkonnosť v budúcom období. Pred investíciou by mal klient uskutočniť vlastnú analýzu rizík z hľadiska právnych, daňových a účtovných konzekvencií a toho, či jeho profil korešponduje so stanoveným cieľovým trhom bez toho, aby sa výlučne spoliehal na informácie v tomto dokumente. Hodnota investície a príjem z nej môže stúpať i klesať a nie sú zaručené ako návratnosť investovanej čiastky, tak ani prípadné vyplatenie dividendy. U dividendových tried rozhodne alebo nerozhodne o vyplatení dividendy za príslušné obdobie predstavenstvo, a to s prihliadnutím na výsledky hospodárenia fondu. Výnos pri cudzomenových investičných nástrojoch môže kolísť v dôsledku výkyvov menového kurzu. Zdanenie závisí vždy na osobných pomeroch zákazníka a môže sa meniť. Úplné názvy podielových fondov, detailný prehľad výkonnosti, informácie o rizikách, vrátane rizík vyplývajúcich zo zamerania na private equity investície, a ďalšie informácie sú zverejnené v slovenskom jazyku (Amundi SK) alebo anglickom jazyku (Amundi AM) na [www.amundi.sk](http://www.amundi.sk) v štátoch fondov, oznámeniach kľúčových informácií alebo prospektov fondov. Bližšie informácie získate na [infosk@amundi.com](mailto:infosk@amundi.com) alebo [www.amundi.sk](http://www.amundi.sk). Uvedené informácie reflektujú názor Amundi, sú považované za spoľahlivé, avšak nie je garantovaná ich úplnosť, presnosť alebo platnosť. Žiadna zo spoločností zo skupiny AMUNDI (vrátane CPR a First Eagle) neprijíma žiadnu priamu, ani nepriamu zodpovednosť, ktorá by mohla vzniknúť v dôsledku použitia informácií uvedených v tomto materiáli. Uvedené spoločnosti nie sú zodpovedné za akékoľvek spôsobom vyžývať k zodpovednosti za akékoľvek rozhodnutia alebo za akúkoľvek investíciu zrealizovanú na základe informácií uvedených v tomto materiáli. Informácie uvedené v tomto materiáli nebudú kopírované, reprodukované, upravované, prekladané alebo šírené medzi tretie osoby bez predchádzajúceho písomného súhlasu ani medzi subjekty v akejkoľvek krajine alebo jurisdikcii, ktoré by vyžadovali registráciu ktorejkoľvek spoločnosti zo skupiny Amundi alebo ich produktov v tejto jurisdikcii, alebo v ktorých by mohla byť považovaná za nezákonnú. Tieto materiály neboli schválené regulátorom finančného trhu. Tieto materiály nie sú určené americkým osobám a nie sú zamýšľané pre zoznámenie alebo použitie akoukoľvek osobou, či už ide o kvalifikovaného investora, alebo nie, z akejkoľvek krajiny alebo jurisdikcie, ktorej zákony alebo predpisy by takéto zdieľanie alebo použitie zakazovali.