



# Výhled pro investice

---

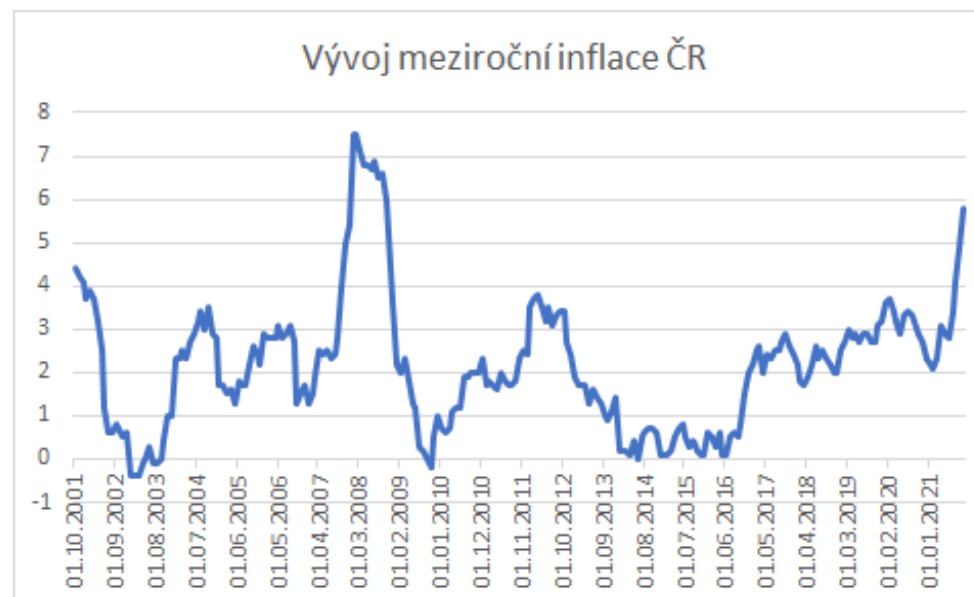
Tomáš Lipový, Josef Němý 25. listopad 2021

**EKONOMICKÉ FÓRUM**  
**KOMERČNÍ BANKY**

 **KB**  
Private Banking

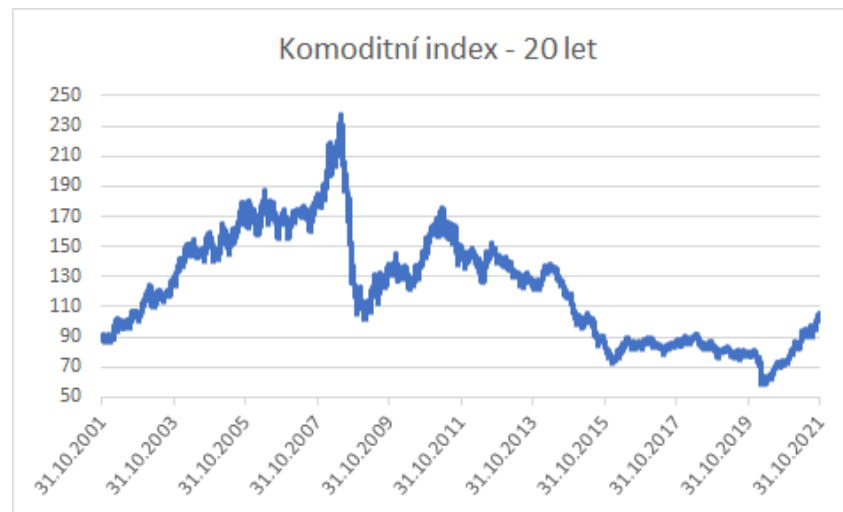
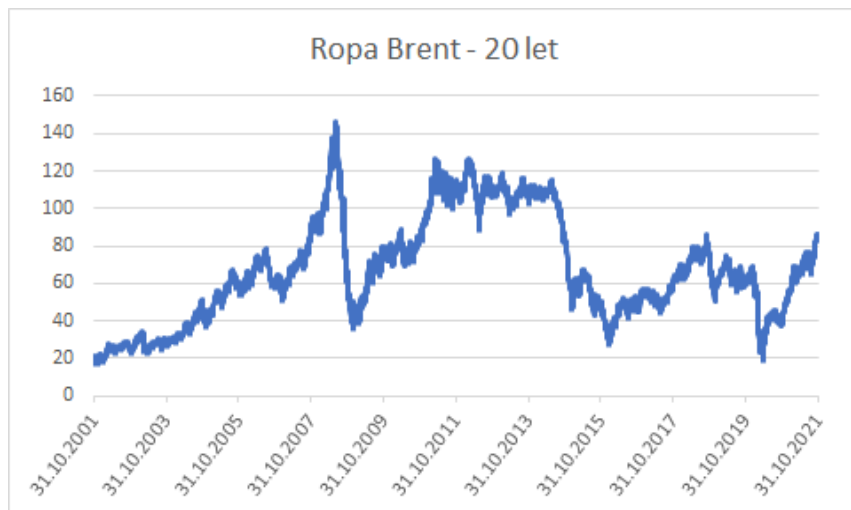
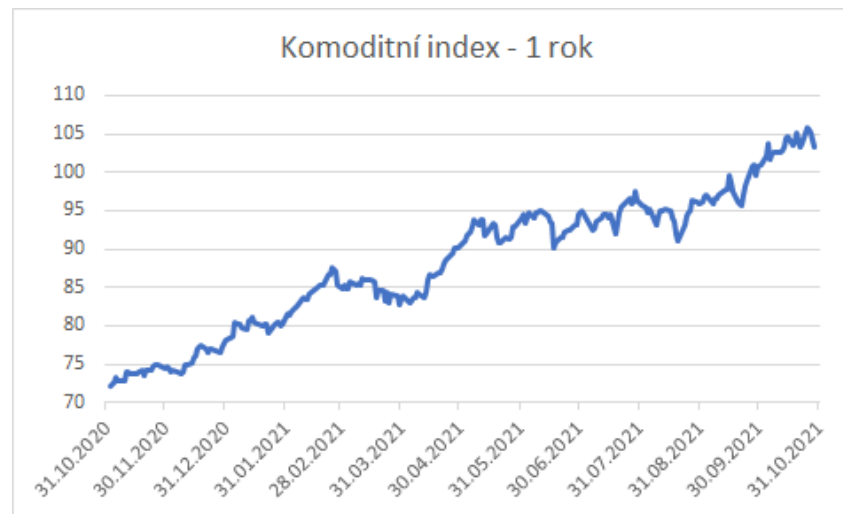
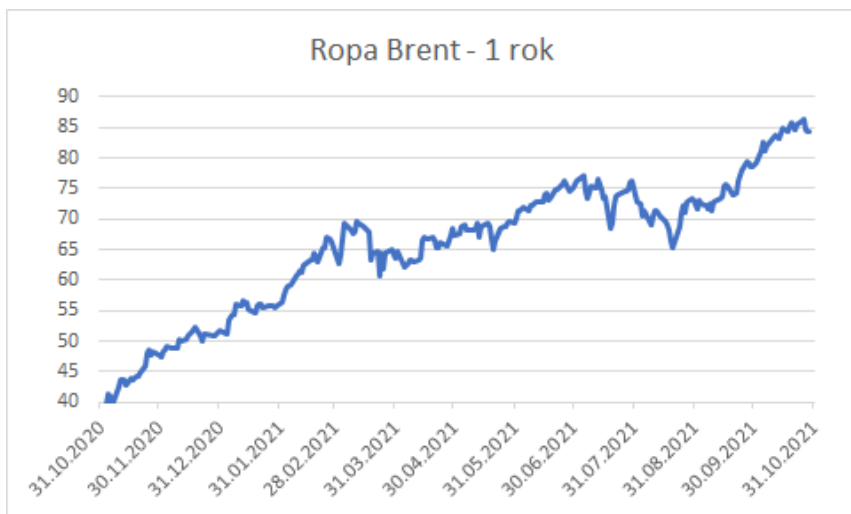
# INFLACE

Meziroční míra růstu inflace v ČR dosáhla **5,8 %** s očekáváním dalšího růstu v následujících měsících.

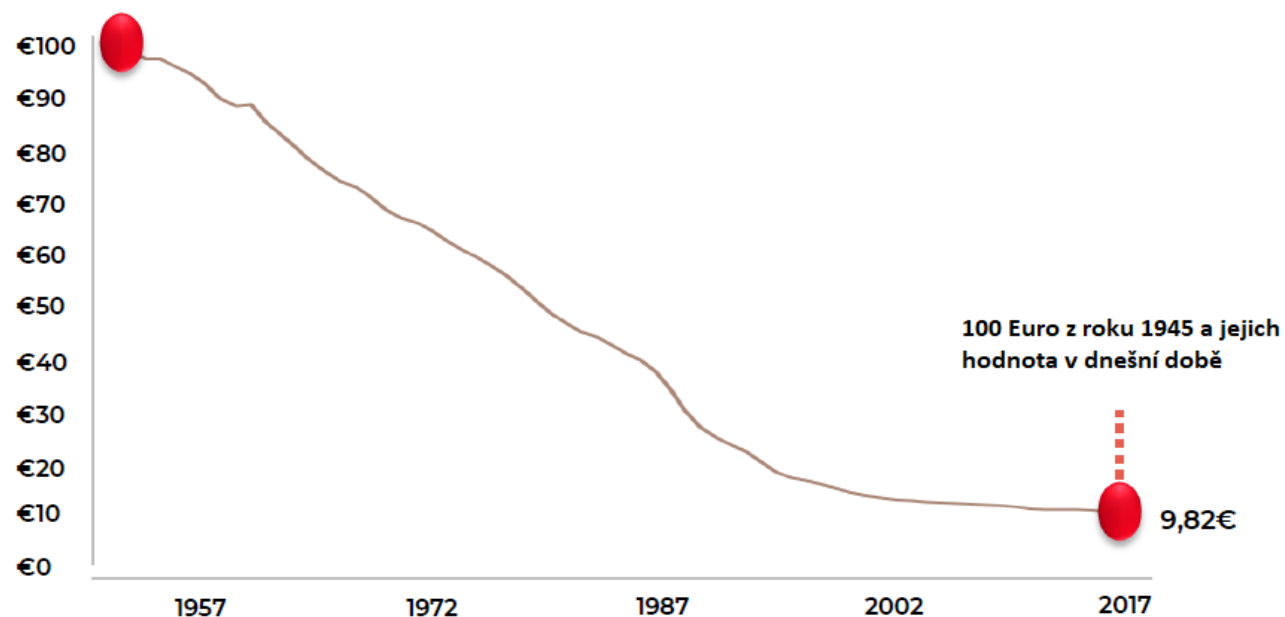


Podobný vývoj vidíme globálně - USA 6,2 %, Německo 4,5 %, Polsko 6,8 %.

# VÝVOJ CEN KOMODIT V ROČNÍM A 20 LETÉM HORIZONTU



# INFLACE - ZNEHODNOCENÍ SPOTŘEBITELSKÉHO KOŠE V ČASE

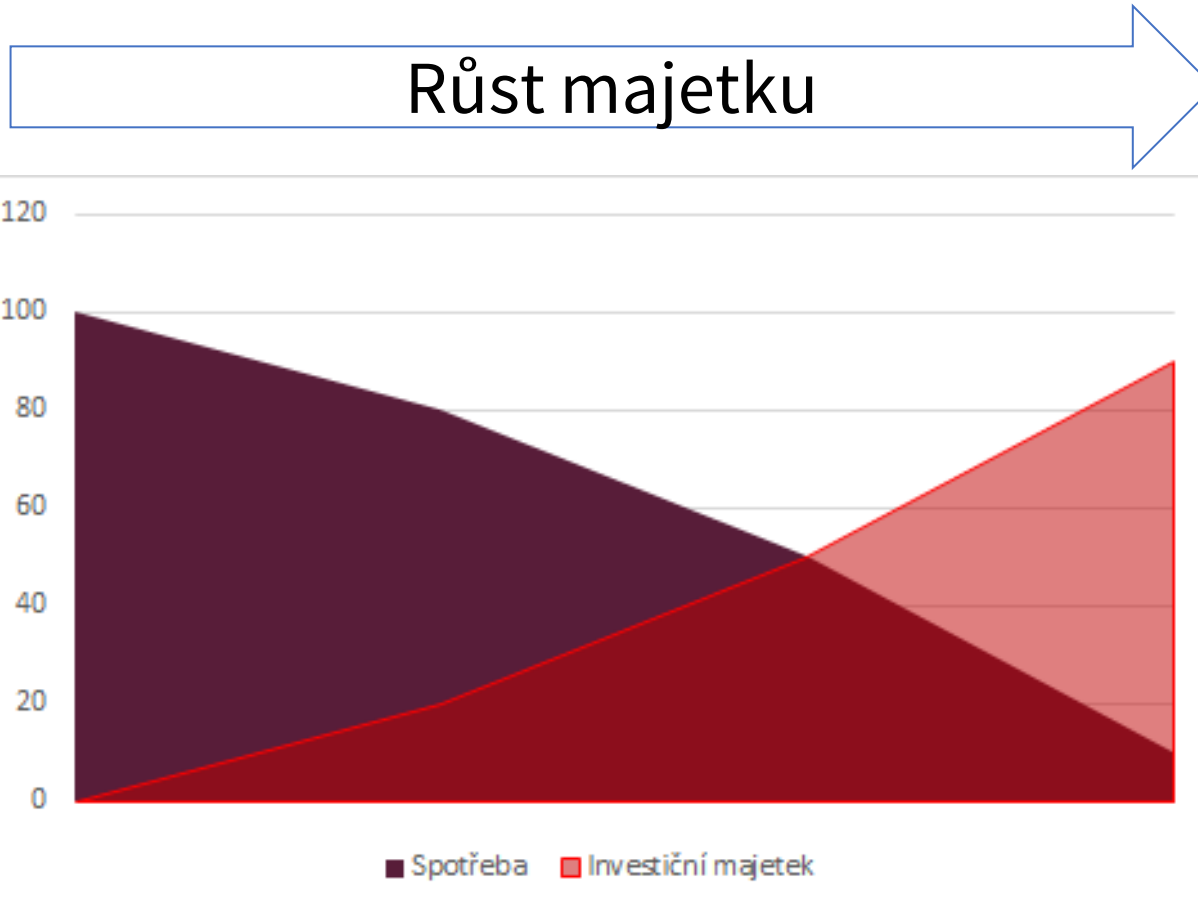


**Hotovost** v dlouhém horizontu výrazně **ztrácí** v kupní síle spotřebitelského koše vlivem inflace.

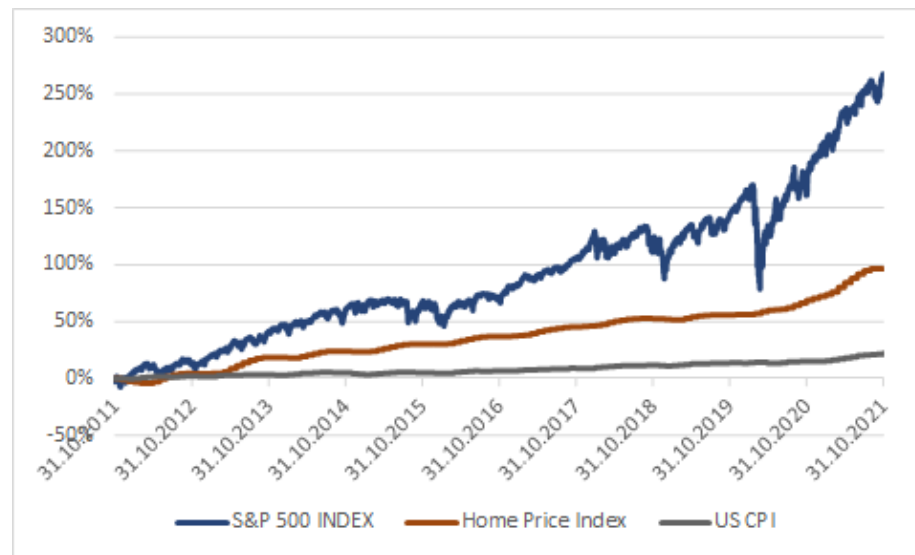
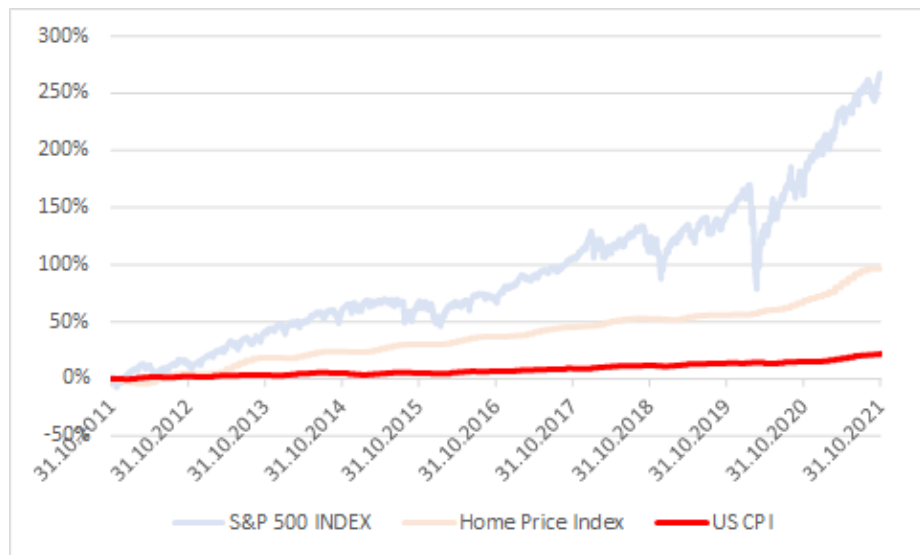
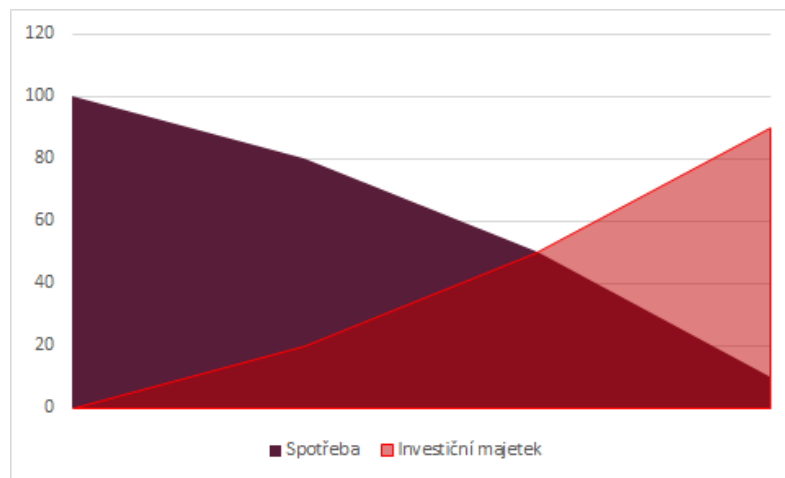
# SPOTŘEBITELSKÝ KOŠ

Spotřební koš pro výpočet indexu spotřebitelských cen od ledna 2021 Domácnosti celkem - stálé váhy roku 2018			
ECOICOP	NAZEV	Váha	
E01	POTRAVINY A NEALKOHOLICKÉ NÁPOJE	17,7%	
E02	ALKOHOLICKÉ NÁPOJE, TABÁK	8,7%	
E03	ODÍVÁNÍ A OBUV	4,2%	
E04	BYDLENÍ, VODA, ENERGIE, PALIVA	25,1%	
E04.5	Elektrická a tepelná energie, plyn a ostatní paliva		8,1%
E05	BYTOVÉ VYBAVENÍ, ZAŘÍZENÍ DOMÁCNOSTI; OPRAVY	5,7%	
E06	ZDRAVÍ	2,5%	
E07	DOPRAVA	11,5%	
E08	POŠTY A TELEKOMUNIKACE	2,9%	
E09	REKREACE A KULTURA	8,5%	
E10	VZDĚLÁVÁNÍ	0,6%	
E11	STRAVOVÁNÍ A UBYTOVÁNÍ	6,4%	
E12	OSTATNÍ ZBOŽÍ A SLUŽBY	6,3%	

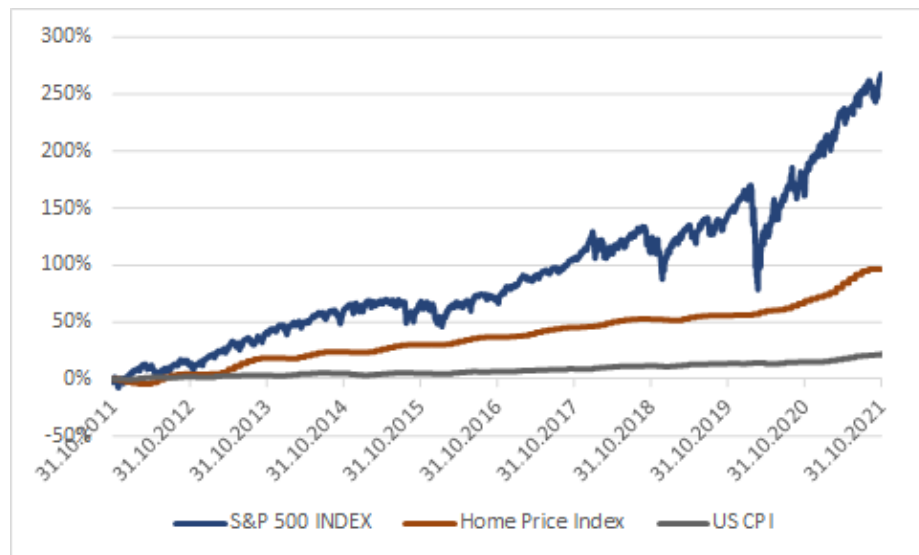
# PODÍL BĚŽNÉ SPOTŘEBY NA CELKOVÝCH AKTIVÁCH TYPICKY S RŮSTEM MAJETKU KLESÁ



# SPOTŘEBITELSKÁ INFLACE X INFLACE AKTIV



# SPOTŘEBITELSKÁ INFLACE X INFLACE AKTIV



	Stav k				
Privátní portfolio management	10/2021	2020	2019	2018	2017
Aktivně řízený mandát - Balancovaný	7,05%	5,3%	10,8%	-5,3%	5,4%
Inflace ČR	5,8%	3,2%	2,8%	2,1%	2,5%

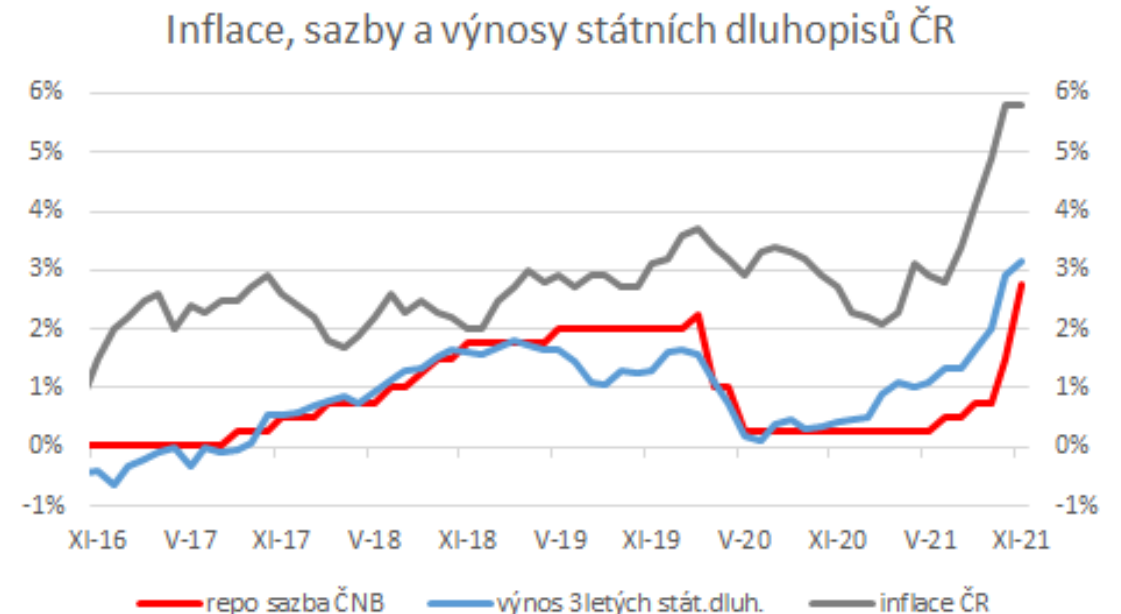


# VÝVOJ INFLACE, REPOSAZBY A STÁTNÍCH DLUHOPISŮ

Současné prostředí je vhodné pro mix různých investic, **český investor je ve výhodné pozici**

**Výhled je příznivý pro riziková aktiva** (globální situace stále nahrává akciím či komoditám)...

**...ale i pro korunové konzervativní investice** (dopady zvýšení inflace a úrokových sazeb ČNB)



# VÝVOJ KAPITÁLOVÝCH TRHŮ VS. INFLACE

Akciové instrumenty

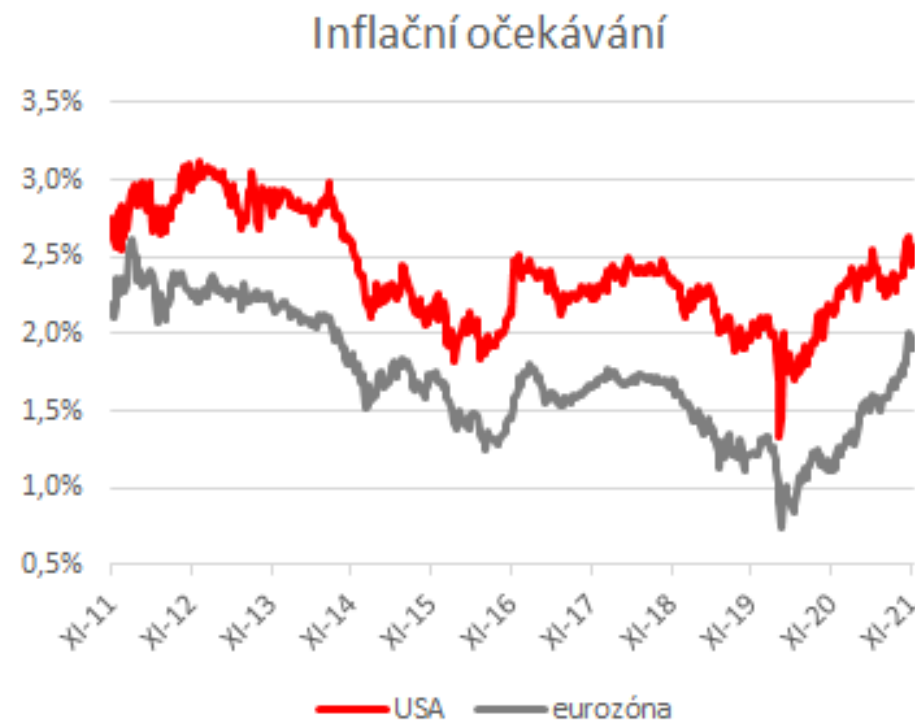
Dluhové instrumenty

Komoditní instrumenty



# INVESTICE V PROSTŘEDÍ ROSTOUCÍ INFLACE

- **Trhy očekávají stabilizaci inflace na úrovních, které by neměly ohrožovat ekonomický růst (viz graf - 5letá inflace za 5 let)**
- **Ocenění akcií není nízké, ale pomáhá masivní fiskální i měnová podpora. Zisky firem jsou nad úrovní před Covidem. Na akciovém trhu zůstáváme zainvestovaní**
- **Očekávaná reakce světových centrálních bank na inflaci by měla tlačit dolů ceny státních dluhopisů**



# STRATEGIE NA AKCIOVÝCH TRZÍCH

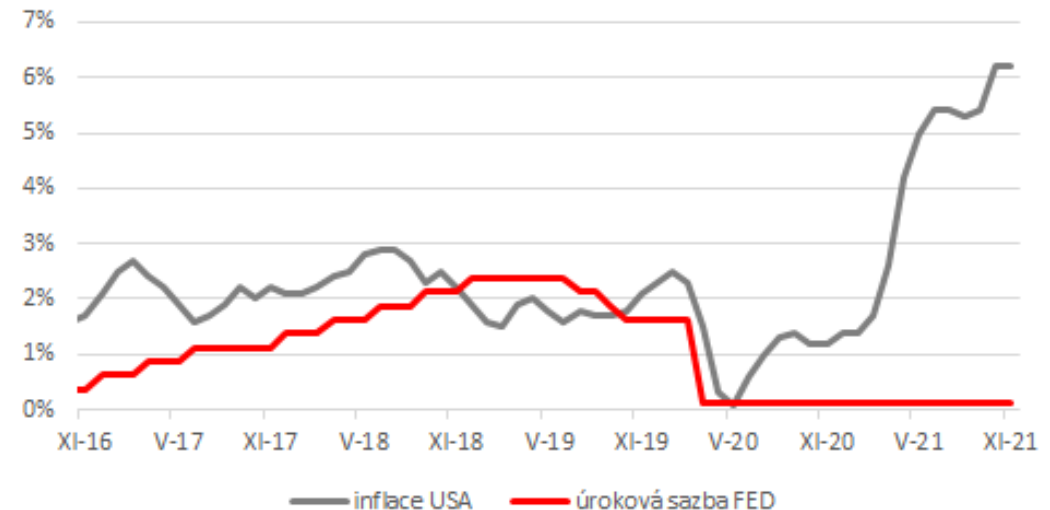
---

- **Celkový dopad vyšší inflace na akciové trhy bývá pozitivní.** Zvýšení inflace ale není pozitivní pro všechny akcie (např. růstové nebo vysoce zadlužené firmy), a tak nemusí být pozitivní ani pro některé indexy. Proto **je důležitá aktivní správa a flexibilní přístup.**
- **Stále se nám líbí cyklické akciové trhy,** které by měly silně reagovat na ekonomické oživení (tj. zejména Evropa včetně Británie, ale i Japonsko nebo rozvíjející se trhy).
- **Také z pohledu jednotlivých odvětví ekonomiky preferujeme cyklické sektory** (např. průmysl, těžba, finanční sektor nebo spotřební zbytné zboží).
- V loňském roce se nastartoval **přesun z růstových do hodnotových akcií** a tento trend bude podle našeho názoru pokračovat

# STRATEGIE NA DLUHOPISOVÝCH TRŽÍCH

- **Z globálního pohledu je utahování měnové politiky teprve před námi (na rozdíl od ČR)**
- **Obranou je snížení durace globální části dluhopisového portfolia a preference dluhopisů s proměnlivým kupónem (ideálně inflační dluhopisy)**
- **Podnikové dluhopisy nabízí diverzifikaci dluhopisové složky, ale při konstrukci portfolia nyní jako zajímavější vidíme akcie (lepší poměr očekávaného výnosu a rizika)**

Inflace a úrokové sazby v USA



# **HLAVNÍ DŮVODY POKRAČOVÁNÍ POZITIVNÍHO VÝVOJE**

---

**Limitovaný význam CPI pro naše klienty**

**Inflace přechodná - stabilizace obchodních řetězců, cen energií, dopravy**

**Nepředpokládáme rychlé utahování měnové politiky ve světě s rizikem recese**

**Vhodné prostředí pro flexibilní alokaci aktiv - využití lokální vs globální situace**

# UPOZORNĚNÍ

Informace uvedené v tomto dokumentu nemohou být považovány za nabídku k nákupu či prodeje jakéhokoliv investičního nástroje nebo jinou výzvu či pobídku k jeho nákupu či prodeji. Veškeré zde obsažené informace a názory pocházejí nebo jsou založeny na zdrojích, které Komerční banka, a.s. považuje za důvěryhodné, nicméně tímto nepřebírá záruku za jejich přesnost a úplnost, ačkoliv vychází z toho, že byly publikovány tak, aby poskytovaly přesný, plný a nezkreslený obraz skutečnosti. Názory Komerční banky, a.s. uvedené v tomto dokumentu se mohou měnit bez předchozího upozornění.

Komerční banka, a.s. a společnosti, které s ní tvoří jeden koncern, se mohou příležitostně podílet na obchodech s investičními nástroji, obchodovat s nimi nebo vykonávat činnost tvůrce trhu pro investiční nástroje nebo je držet, poskytovat poradenství či jinak profitovat z obchodů s investičními nástroji nebo od nich odvozených derivátů, které byly emitovány osobami zmíněnými v tomto dokumentu.

Zaměstnanci Komerční banky, a.s. a dalších společností tvořících s ní koncern nebo osoby jim blízké, mohou příležitostně obchodovat nebo držet investiční nástroje zmíněné v tomto dokumentu nebo od nich odvozené deriváty. Autoři tohoto dokumentu nejsou oprávněni nabývat investiční nástroje zmíněné v tomto dokumentu. To neplatí v případě, kdy investiční doporučení uvedené v tomto dokumentu představuje šíření investičního doporučení již dříve vydaného třetí stranou v souladu s kapitolou III nařízení (EU) 2016/958. Komerční banka, a.s. a společnosti tvořící s ní koncern nejsou tímto dokumentem vázáni při poskytování investičních služeb svým klientům.

Komerční banka, a.s. nepřebírá nad rámec stanovený právními předpisy odpovědnost za škodu způsobenou použitím tohoto dokumentu nebo informací v něm obsažených. Tento dokument je určen primárně pro profesionální a kvalifikované investory. Pokud kopii tohoto dokumentu obdrží jiná než výše uvedená osoba, neměla by své investiční rozhodnutí založit výhradně na tomto dokumentu, ale měla by si zároveň vyhledat nezávislého poradce. Každý investor je povinen přijmout vlastní informované rozhodnutí o vhodnosti investice, protože investiční nástroj uvedený v tomto dokumentu nemusí být vhodný pro všechny investory.

Minulá výkonnost investičních nástrojů nezaručuje výkonnost budoucí. Očekávaná budoucí výkonnost je založena na předpokladech, které nemusí nastat. S investičními nástroji a investicemi jsou spojena různá investiční rizika, přičemž hodnota investice může stoupat i klesat a není zaručena návratnost původní investované částky. Investiční nástroje denominované v jiné měně jsou navíc vystaveny riziku vyplývajícímu ze změn devizových kurzů s možným pozitivním nebo negativním dopadem na cenu investičního nástroje, a následně na zhodnocení investice.

Tento dokument je vydán Komerční bankou, a.s., která je bankou a obchodníkem s cennými papíry ve smyslu příslušných právních předpisů, a jako taková podléhá doзору České národní banky. Komerční banka, a.s. přijala řadu opatření, aby zabránila možnému střetu zájmů při tvorbě investičních doporučení, a to zavedením odpovídajícího vnitřního členění zahrnujícího informační bariery mezi jednotlivými útvary Komerční banky, a.s. v souladu s požadavky kladenými příslušnými právními předpisy. Zaměstnanci Komerční banky, a.s. postupují v souladu s vnitřními předpisy upravujícími střet zájmů.

Žádné hodnocení zaměstnanců, kteří se podílejí na tvorbě investičních doporučení, není podmíněno nebo závislé na objemu nebo zisku z obchodování Komerční banky, a.s. s investičními nástroji zmíněnými v tomto dokumentu nebo na jejím obchodování s emitenty těchto investičních nástrojů. Hodnocení autorů investičních doporučení ale spočívá ve vazbě na zisk Komerční banky, a.s., na kterém se částečně podílejí i výsledky obchodování s investičními nástroji. Doporučení uvedená v tomto dokumentu jsou určena veřejnosti a před jeho zveřejněním není dokument k dispozici osobám, které se nepodílely na tvorbě tohoto dokumentu. Komerční banka, a.s. nezasílá investiční doporučení jednotlivým emitentům před jejich zveřejněním. Každý z autorů tohoto dokumentu prohlašuje, že názory obsažené v tomto dokumentu přesně odpovídají jeho osobnímu pohledu na uvedené investiční nástroje nebo jejich emitenty.

Tento dokument ani jeho obsah není určen osobám trvale bydlícím či sídlícím ve Spojených státech amerických a osobám splňujícím statut „amerického subjektu“, jak je definován v nařízení S podle zákona Spojených států amerických o cenných papírech z roku 1933, ve znění pozdějších předpisů. Tento dokument není investičním doporučením dle nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 596/2014, o zneužívání trhu, ani nepředstavuje investiční poradenství dle zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů.

Pro podrobnosti prosím navštivte internetovou stránku <http://www.trading.kb.cz>.

# Q & A

---



**BUDOUCNOST  
JSTE VY**  **KB**