

# KKIP Monthly

Vývoj kapitálových trhů a zajímavosti ze světa podílových fondů



## Říjen 2023: Inflace zpomaluje, úrokové sazby se nemění, konflikt v Izraeli ovlivňuje trhy

- Nárůst inflace v ČR byl způsoben především promítnutím úsporného tarifu do cen elektřiny
- V případě, že pominou proinflační tlaky, ČNB zváží snížení sazeb
- Pokud izraelský konflikt nezpůsobí jiné problémy, neměl by mít na světové trhy zásadnější dopad

**Inflace ve světě zpomaluje, v ČR očekáváme pokles v příštím roce**

**Inflace v ČR** za říjen 2023 stoupla na **8,5 %**. Ale není potřeba panikařit. Nárůst byl způsoben především loňským promítnutím úsporného tarifu do cen elektřiny. Bez vlivu úsporného tarifu by inflace oproti září poklesla. Je velmi pravděpodobné, že na konci roku 2023 a na začátku roku 2024 bude inflace výrazně klesat.

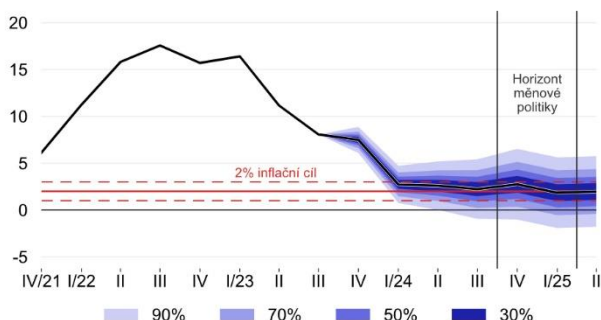
**Inflace v USA** v říjnu zpomalila na **3,2 %**, což je o 0,1 procentního bodu pod očekáváním. Klesla i jádrová inflace. Data potvrzují názor trhu a analytiků, že FED už nebude zvyšovat úrokové sazby.

**Inflace v eurozóně** v říjnu klesla na více než dvouleté minimum **2,9 %**. Je to větší pokles, než se čekalo, zejména díky výraznému snížení cen energií. Meziměsíčně však ceny o 0,1 procentního bodu vzrostly. Nejvíce k růstu cen v říjnu přispěly kategorie potraviny, alkohol a tabák.

### Celková inflace (%)

Celková inflace ve 4. čtvrtletí 2023 a na horizontu měnové politiky				
říjen 2023	listopad 2023	prosinec 2023	4. čtvrtletí 2024	1. čtvrtletí 2025
8,3 %	7,1 %	7,0 %	2,8 %	1,8 %

Pokles meziroční inflace se v posledním čtvrtletí letošního roku dočasně přerušil vlivem statistického efektu úsporného tarifu. Na počátku příštího roku se tempo meziročního růstu spotřebitelských cen sníží do blízkosti 2% cíle.



Zdroj: ČNB, Zpráva o měnové politice, podzim 2023

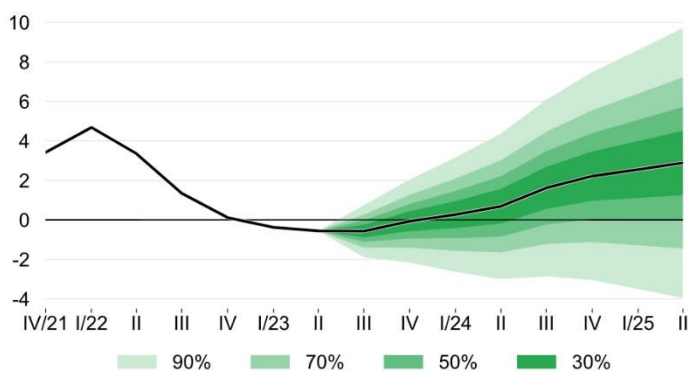


## Úrokové sazby se nemění, ČNB zvažuje i jejich snížení

ČNB i nadále **ponechala úrokové sazby** na hladině **7 %**. Část analytiků přitom čekala, že ke snížení sazeb dojde. Pro pokles sazeb mluvila nižší poptávka domácností a také to, že česká ekonomika

### Hrubý domácí produkt (mzr. změny v %)

Ekonomika po letošním poklesu obnoví svůj růst během roku 2024.



Zdroj: ČNB, Zpráva o měnové politice, podzim 2023

ve třetím kvartále mezičtvrtletně klesla o 0,3 %. Ani hlasování centrálních bankéřů nebylo zcela jednoznačné.

Je tedy možné, že se snížení sazeb dočkáme již na prosincovém zasedání nebo na začátku příštího roku. Jak řekl guvernér ČNB Aleš Michl „*Ohledně prosincového jednání, obě možnosti jsou otevřené, jak stabilita, tak snížení sazeb. Pokud bankovní rada vyhodnotí data, která přijdou (do zasedání 21. prosince) tak, že proinflační rizika pominou, tak pak je možnost snížit sazby. Zatím chceme být jestřáby, zatím platí, že chceme být co nejdéle přísní, co to půjde.*“

Rada guvernérů **ECB** na svém říjnovém zasedání **ponechala úrokové sazby** beze změny na **4,5 %**. ECB je spokojená s vývojem inflace, která postupně směřuje ke dvouprocentnímu cíli. A potvrzují to i další data v eurozóně – ať jde o zhoršení podnikatelské nálady (index PMI) v říjnu, anebo slabší výkon ekonomiky ve třetím čtvrtletí, kdy dle našeho odhadu došlo k mezikvartálnímu poklesu o 0,1 %.

Také centrální banka USA (**FED**) **úrokovou sazbu nezměnila**, a pravděpodobně ani v nejbližší době nezmění. Na tiskové konferenci šéf FEDu Jerome Powell vyjádřil uspokojení z mzdového vývoje, který již vypadá daleko více konzistentní s dvouprocentním inflačním cílem. Je tedy pravděpodobné, že v tomto roce v USA ke zvýšení sazeb už nedojde.

Zajímavý je **růst americké ekonomiky** ve třetím čtvrtletí, kdy zrychlil na **4,9 %** z hodnoty 2,1 % ve druhém čtvrtletí. Růst nejvíce podporuje spotřeba, která je silná navzdory globálním nepříznivým faktorům, vysokým úrokovým sazbám i inflaci. Trhy však na příznivá data růstu HDP reagovaly jen málo.



## Vývoj na trzích byl do značné míry ovlivněn konfliktem v Izraeli

CUMULATIVE INDEX PERFORMANCE – GROSS RETURNS (USD)  
(OCT 2008 – OCT 2023)



Zdroj: MSCI World Index Factsheet

Geopolitické napětí ve světě sílí a spolu s tím roste i nejistota investorů. Vyletěly ceny zlata a Bitcoinu, na druhé straně ztrácely ceny akcií. Korekce na akciových trzích tak trvá již tři měsíce. Pokles není sice zatím moc velký, ale investorům určitě radost nepřináší. Pokud se však podíváme na vývoj indexů v delším horizontu, nestalo se letos v říjnu nic

mimořádného. Indexy se stále pohybují blízko svých maxim a růst určitě přijde. Je jen otázkou, kdy přesně.

Přestože konflikt v Izraeli trhy ovlivnil, nebude tento vliv pravděpodobně trvat dlouho. Z historie je patrné, že finanční trhy si s podobnými (regionálními) událostmi poradily velmi rychle. Většinou je rychlý pokles následován podobně rychlým návratem na původní hodnoty. Pokud konflikt nezpůsobí jiné problémy, jako například omezení dodávek ropy, neměl by mít na světové trhy zásadnější dopad.

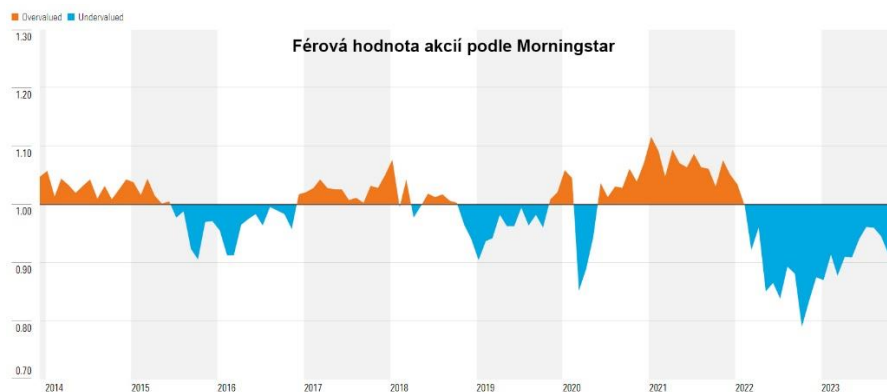


Zdroj: <https://realinvestmentadvice.com/conflict-or-earnings-what-drives-the-market-next/>





Podle agentury Morningstar byly americké akcie oproti své férové hodnotě podhodnoceny o 11,92 %.



Zdroj: Morningstar, <https://www.morningstar.com/market-fair-value>

## Dluhopisy i nadále představují zajímavou investiční příležitost

Úrokové výnosy desetiletých amerických státních dluhopisů během října krátce stouply až na 5 % p. a. Na této úrovni byly naposledy v roce 2007. Pro řadu penzijních fondů a dalších institucionálních investorů (tzv. Big Money) začínají být dluhopisy po 15 letech zase zajímavou investicí. V dobách nejistoty raději volí dluhopisový než akciový trh. V principu dluhopisy čekají na otočení úrokových sazeb a na to, kdy začne trend nějakého uvolňování, které zase s jistotou dříve nebo později přijde. Odhaduje se, že by pokles úrokových sazeb mohl přijít v příštím roce.

*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).