**TISKOVÁ ZPRÁVA**

 Praha, 8. srpna 2022

**Fidelity International: Poznámky ze střední Evropy – co analytici očekávají**

**Inflace:** V Polsku vzrostl index spotřebitelských cen na 15,5 % a pravděpodobně se bude pohybovat kvůli rostoucím cenám energií kolem 15-19 % i ve třetím, čtvrtém a prvním čtvrtletí příštího roku. Zatím se však zdá nepravděpodobné, že by inflace klesla na 3-4 %, která Polská národní banka předpokládá na konec příštího roku. A to vzhledem k tomu, že jádrová inflace (bez energií a potravin) dosahuje rovněž 9 % a pravděpodobně přesáhne 10 % i navzdory rychle klesajícím indexům PMI a ekonomické důvěře.

Velmi podobná situace je i v České republice, Maďarsku a Rumunsku: Inflace dosahuje 14-18 % (v Maďarsku 12 %, ale s rizikem dalšího růstu), jádrová inflace je na úrovni 10 % nebo nad ní a donedávna se uplatňovala obecně podpůrná fiskální a měnová politika, která podporovala poptávku a mzdy. K utlumení inflace bude zapotřebí výrazného zpomalení nebo dokonce mírné recese, k čemuž by mohlo dojít ve 3. a 4. čtvrtletí.

**Sazby centrálních bank:** Centrální banky zemí střední a východní Evropy reagovaly na pnutí na trzích práce a na rostoucí inflaci velmi pozdě – přitom trhy práce byly napjatější a mzdy rostly rychleji než kdekoli jinde v OECD. To znamená, že v roce 2022 mají co dohánět, a proto provedly několik rychlých zvýšení sazeb – i když zdaleka ne dostatečně, protože bankovní sazby jsou stále hluboko pod úrovní inflace. Vzhledem ke zpomalení ekonomiky, které se očekává ve druhém pololetí, odhady trhu dluhopisů pro konec roku 2022 naznačují, že v Polsku a České republice se repo sazby nepřiblíží inflaci:

* 11 % v Maďarsku (oproti 9,75 % nyní).
* 7,25 % v České republice (oproti 7 % nyní).
* 7 % v Polsku (oproti 6,5 % nyní).

I kdyby centrální banky ČR a PO byly ochotny zvyšovat sazby více, než jak je oceňují trhy (směrem k 7,5-8 % základních sazeb), stále to ponechává tyto ekonomiky pro příštích 9-12 měsíců ve velmi záporných reálných sazbách (!) -10 %. Spolu se zhoršením běžného účtu platební bilance v důsledku rostoucích účtů za dovoz plynu, zavírání chemického průmyslu a výroby automobilů, která stále neběží na plný výkon, a také s rostoucím fiskálním deficitem v důsledku výdajů na obranu a nutnosti dotovat spotřebitelům teplo/elektřinu se domníváme, že toto pozadí je pro zlotý a korunu velmi nepříznivé.

**Jaká je pozice Fideilty International:**

* **Místní dluhopisy:** ve střednědobém horizontu jsme tržně vyvážení u dluhopisů střední a východní Evropy, a to od doby, kdy se centrální banky ve druhém čtvrtletí probudily a uvědomily si potřebu rychlého zvyšování úrokových sazeb. Vzhledem k jestřábí komunikaci centrálních bank je (a bylo) zvýšení sazeb promítnuto v cenách, což vede k menšímu počtu příležitostí. Krátkodobě preferujeme nadvážení maďarských lokálních dluhopisů nad polskými a českými lokálními dluhopisy, a to jak kvůli umístění (trhy jsou v long pozici POLGB vs HGB, což přispívá ke křehkosti trhu POLGB), tak kvůli potenciálním problémům na devizovém kurzu v důsledku velmi záporných reálných sazeb.
* **FX:** zajišťujeme naši dluhopisovou expozici v PLN a CZK a navíc v těchto měnách shortujeme prostřednictvím FX forwardů. Důvodem je křehkost FX z důvodu dvojího deficitu a záporných reálných sazeb, o nichž byla řeč výše.
* **Dluhopisy v tvrdých měnách:** V dluhopisech střední a východní Evropy v USD/EUR nyní vidíme hodnotu poté, co se výnosy a spready zdvojnásobily, a to i navzdory nestabilním měnovým kursům, růstovému šoku a zhoršení fiskální situace. Zdá se, že hodnota se nejzřetelněji objevila u slabších jmen s ratingem BBB (Maďarsko a Rumunsko) a některých jmen s vysokým výnosem (Srbsko).

Nová bankovní rada České republiky již od začátku naznačuje, že je více holubičí než předchozí výbor. Takže bychom měli očekávat, že stanovené pásmo měny opustíme, nejspíše až se CPI stabilizuje/poklesne. Stejně jako v Polsku, i vládní dluhopisy prudce vzrostly na základě holubičích komentářů, které přiměly vládu vydat více lokálních dluhopisů na financování bobtnajícího deficitu. Trhy nyní očekávají, že sazby zůstanou stabilní na úrovni 7 %, pravděpodobně po dlouhou dobu. Vzhledem k inflaci pohybující se na dvouciferných hodnotách by nemělo trvat dlouho, než si nová bankovní rada uvědomí, že ke stabilizaci inflačních očekávání bude nutné nové zvýšení sazeb. Dvojí deficity zůstávají nejnáročnějším faktorem pro měnu, která by měla mít tendenci k oslabení, pokud ji nebudeme udržovat ve zvoleném pásmu.

**Pro více informací kontaktujte:**

**Eliška Krohová**

**Crest Communications, a.s.**

Ostrovní 126/30

110 00 Praha 1

gsm: + 420 720 406 659

e-mail: eliska.krohova@crestcom.cz

**Informace pro editory:**

**Fidelity International**byla založena v roce 1969 a poskytuje investiční služby a produkty soukromým a institucionálním investorům. Od ostatních globálních investičních společností se liší zejména formou vlastnictví. Jedná o čistě privátní, soukromou společnost vlastněnou přímo členy zakládající rodiny a managementem firmy. Společnost klade veliký důraz na provádění podrobných analýz, na jejichž základě pak identifikují pro klienty nejvýhodnější investiční příležitosti. Její speciální týmy investičních analytiků a odborníků působí ve všech hlavních finančních centrech světa – v Londýně, Frankfurtu, Paříži, Hongkongu, Tokiu, Singapuru, Soulu, Dillí, Bombaji a v Sydney. V současné době administruje aktiva ve výši 87 mld. USD (assets under administration) a globálně pro klienty investovala 290 mld. USD ve 25 zemích napříč Evropou, Asií, Tichomořím, středním Východem a jižní Amerikou. V České republice Fidelity působí od roku 2012 a mezi její klienty patří celá řada významných institucionálních i privátních klientů, všechny významné banky, pojišťovny, finanční společnosti a nezávislí finanční poradci, kteří koncovým investorům zprostředkovávají investiční fondy této globální investiční společnosti.

**Důležité upozornění**

Toto je propagační materiál. Tento dokument nesmí být bez předchozího souhlasu rozmnožován nebo rozšiřován.

Fidelity International poskytuje informace pouze o svých produktech a neposkytuje investiční poradenství na základě individuálních potřeb, jinak než konkrétně řádně stanovené oprávněnou společností při formální komunikaci s klientem.

Jako Fidelity International je označována skupina společností, které tvoří globální organizaci správy investic poskytující informace o produktech a službách v určených jurisdikcích mimo Severní Ameriku. Toto písemné sdělení není směřováno k osobám se sídlem ve Spojených státech a takové osoby nesmí podle něj jednat. Je určeno pouze osobám bytem v takové v soudní příslušnosti, kde jsou příslušné fondy povoleny k distribuci nebo tam, kde není takové povolení vyžadováno.

Všechny názory představují stanoviska společnosti Fidelity, není-li uvedeno jinak. Fidelity, Fidelity International a logo Fidelity International a symbol měny F jsou všechno ochrannými známkami společnosti FIL Limited.

Tento dokument nepředstavuje distribuci, nabídku nebo výzvu k využití služeb investiční správy společnosti Fidelity, ani nabídku ke koupi, prodeji nebo výzvu k nabídce ke koupi nebo prodeji jakýchkoli cenných papírů v jakékoli jurisdikci nebo zemi, kde taková distribuce nebo nabídka není povolena či by byla v rozporu s místními zákony nebo předpisy.

Odkazy v tomto dokumentu na konkrétní cenné papíry nelze vykládat jako doporučení ke koupi nebo prodeji těchto cenných papírů, ale jsou uvedeny pouze pro ilustraci. Investoři by rovněž měli vzít na vědomí, že vyjádřené názory již nemusí být aktuální a společnost Fidelity již mohla jednat. Průzkumy a analýzy použité v této dokumentaci shromažďuje společnost Fidelity pro své potřeby správce investic a je možné, že podle nich již bylo postupováno pro její vlastní účely. Tento materiál byl vytvořen společností Fidelity International.

Minulá výkonnost není spolehlivým ukazatelem budoucích výsledků.

Tento dokument může obsahovat materiály třetích stran, které jsou dodávány společnostmi, jež nejsou spojeny s žádným subjektem Fidelity (obsah třetích stran). Společnost Fidelity se nepodílela na přípravě, přijetí ani úpravě takových materiálů třetích stran a výslovně ani implicitně takový obsah neschvaluje ani nepodporovala.

Údaje nejsou auditované. Odborníci provádějící průzkum zahrnují společníky a analytiky. Doporučujeme, abyste si před uskutečněním jakéhokoli investičního rozhodnutí opatřili podrobné informace. Investice by měly být prováděny na základě aktuálního prospektu (v angličtině a češtině) a dokumentu KIID (Klíčové informace pro investory) - dostupný v angličtině a češtině, které jsou dostupné spolu s výročními a pololetními zprávami zdarma na https://www.fidelityinternational.com nebo od našich distributořů a našeho evropského Centra služeb v Lucembursku, sídlící na adrese FIL (Luxembourg) S.A. 2a, rue Albert Borschette BP 2174 L-1021 Luxembourg.

Fidelity Funds "FF" je otevřená investiční společnost (SKIPCP) sídlící v Lucembursku, která disponuje akciemi různých tříd. Společnost FIL Investment Management (Luxembourg) S.A. si vyhrazuje právo ukončit nabízení podfondu a jeho podílových jednotek na trhu v souladu s článkem 93 písm. a) směrnice 2009/65/ES a článkem 32 písm. a) směrnice 2011/61/EU. Toto ukončení bude předem oznámeno v Lucembursku.Obchodní známky třetích stran, autorská práva a další práva duševního vlastnictví zůstávají majetkem jejich konkrétních vlastníků.

Investoři a potenciální investoři mohou získat informace o svých právech ve spojení se stížnostmi a soudními spory na tomto odkazu: https://www.fidelity.cz (v češtině).

MKAT10820