VIG HOUSE VIEW

VIG ASSET MANAGEMENT



Co se stalo v uplynulém měsíci?

Co můžeme očekávat v příštím období?

- Investiční hodiny
- Taktická alokace aktiv
- Aktuální složení fondů se zaměřením

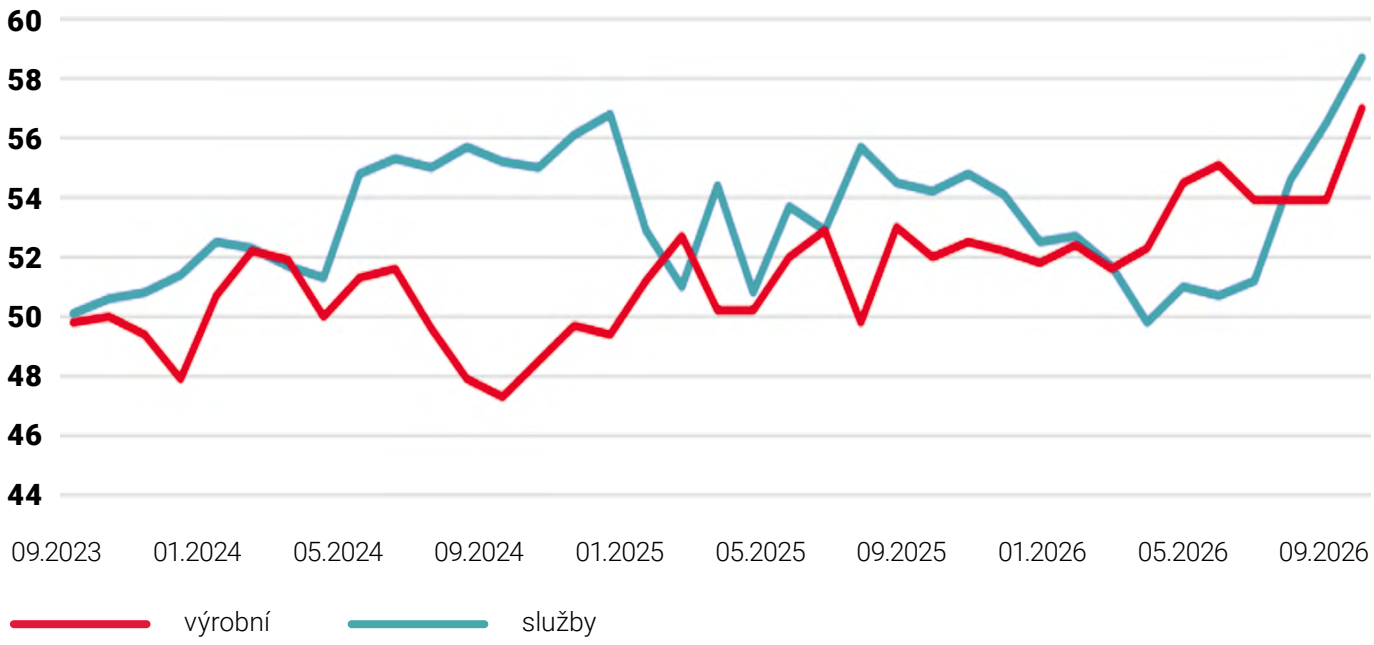
Říjen 2026

Co se stalo v uplynulém měsíci?

V centru pozornosti: sílící americká ekonomika a nástup „facebookového AI agenta“

Americká ekonomika nadále prokazuje větší odolnost, než se očekávalo. Podle nejnovějších údajů vzrostl reálný HDP Spojených států v posledním čtvrtletí anualizovaným tempem 2,2%, výrazně nad původním odhadem 1,5%. Růst táhla především překvapivě silná spotřeba domácností a podnikové investice do strategické infrastruktury a technologického rozvoje. Také předstihové ukazatele potvrzují výrazné rozdíly v hospodářské aktivitě na obou stranách Atlantiku. Index nákupních manažerů (PMI) ve zpracovatelském průmyslu USA sestavovaný společností S&P Global vzrostl na 57 bodů, tedy výrazně nad hranici 50 bodů, která odděluje expanzi od poklesu. PMI ve službách se stabilizoval ještě výše, na 58,7 bodu. Tyto hodnoty potvrzují sílu domácí poptávky. Naproti tomu kompozitní PMI eurozóny stagnoval na 49,2 bodu. Odráží tak strukturální zaostávání evropského průmyslu, konkurenční nevýhodu způsobenou vysokými cenami energií i rostoucí opatrnost evropských domácností, které raději spoří, než aby utrácely.

Vývoj indexů nákupních manažerů v USA*



v indexových bodech. Zdroj: Bloomberg

Zprávy z akciových trhů

V září proběhla na akciových trzích výrazná sektorová rotace, přestože fundamenty podniků zůstaly celkově překvapivě silné. Podle údajů společnosti FactSet dosáhl meziroční růst zisku na akcii (EPS) společností z indexu S&P 500 ve třetím čtvrtletí 29,1%, zatímco poměr ceny akcie k zisku (P/E) se pohyboval na relativně nízké úrovni kolem 19. To naznačuje, že ačkoli akcie nejsou levné, výrazný růst zisků může současné ocenění podpořit. Na trhu se nicméně objevují pochybnosti o návratnosti investic do umělé inteligence a významná část kapitálu se přesouvala z technologických gigantů s vysokými kapitálovými nároky a napjatým oceněním do sektorů se stabilnější tvorbou hotovosti a příznivějším oceněním, například do financí, zdravotnictví či komunikací. Ani v oblasti AI však nechyběl výrazný příběh. Akcie společnosti Meta, vlastníka Facebooku, během několika týdnů po představení osobního AI asistenta „Muse“ dne 8. září posílily téměř o 30%. Tento AI agent dokáže samostatně plnit úkoly, například rezervovat cesty, nakupovat či odesílat e-maily. Z placených transakcí navíc může získávat provize, což otevírá prostor pro značné nové příjmy.

Zprávy z dluhopisových trhů

Světové dluhopisové trhy zasáhla v září výrazná vlna růstu úrokových sazeb a výnosů. Podporovaly ji sílící obavy z inflace, rostoucí nabídka státních dluhopisů v důsledku rozpočtových deficitů a očekávání, že sazby centrálních bank zůstanou dlouhodobě vysoké. Americký Fed zvýšil svou základní sazbu o 25 bazických bodů do pásma 3,75–4,00%, Evropská centrální banka (ECB) navzdory stagnaci evropské ekonomiky na 2,50% a Bank of Japan (BoJ) na 1,25%. Dopad na trhy byl bezprostřední: výnos desetiletého amerického státního dluhopisu vzrostl na 5,33%, nejvyšší úroveň od roku 2002. Na dlouhém konci výnosové křivky dosáhl výnos třicetiletého amerického dluhopisu 5,67%. V Evropě vystoupal výnos desetiletého britského státního dluhopisu (gilt) na 5,35%, což ukazuje, že obavy se netýkají pouze Spojených států. Maďarské forintové dluhopisy nenabízejí o mnoho vyšší nominální výnos. Reálný výnos při přibližně 5,8% výnosu desetiletého referenčního maďarského státního dluhopisu však zůstává v mezinárodním srovnání dostatečně atraktivní, aby zahraniční kapitál udržel i přilákal.

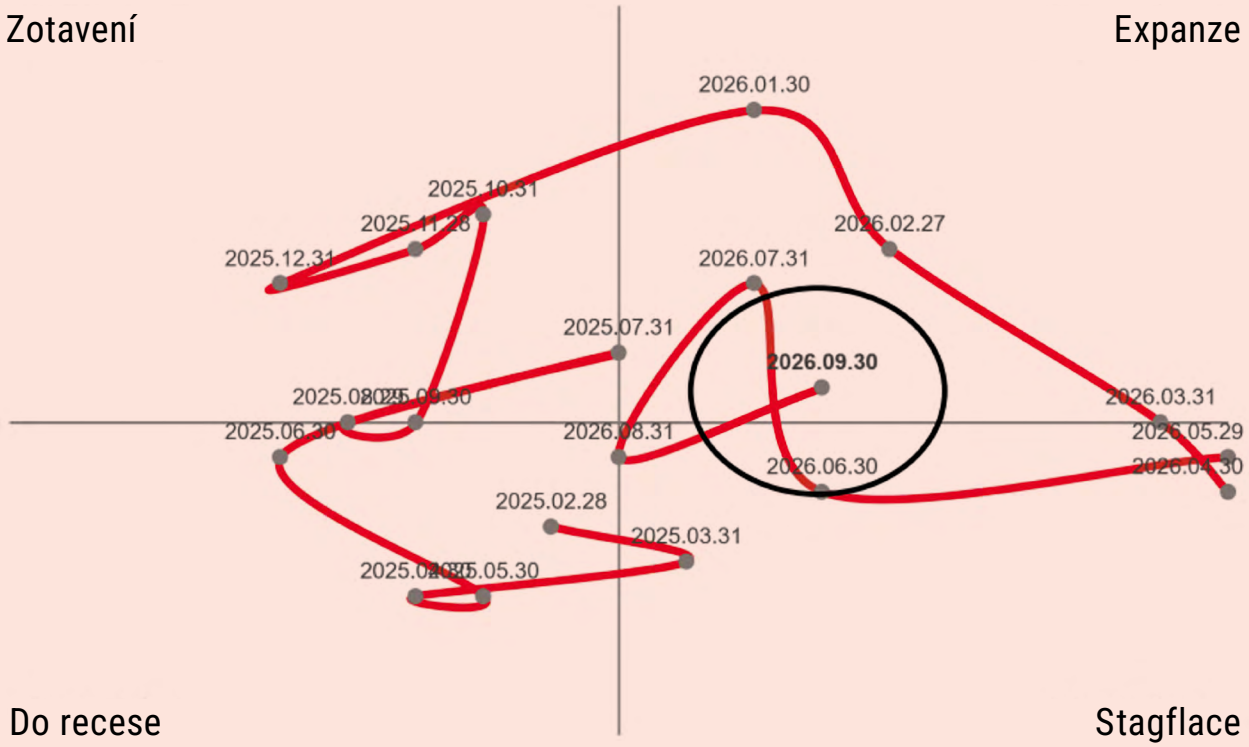
Zprávy z komoditních trhů

Cena ropy Brent, která je klíčovým evropským benchmarkem, po meziměsíčním růstu o 14% vyskočila do pásma 103,73 až 107,00 USD za barel. Hlavním důvodem bylo prohloubení geopolitické krize na Blízkém východě a válečné narušení důležitých námořních přepravních tras. Zdražila také americká ropa WTI. Evropská burzovní cena zemního plynu současně dosáhla 85 EUR/MWh, a to kvůli obavám o zásoby před koncem období doplňování zásobníků na zimu a kapacitním omezením infrastruktury LNG. Za pouhých šest měsíců tak cena vzrostla téměř o 100%. Z drahých kovů zlato a stříbro po výrazném letním růstu konsolidovaly. Cena zlata se po srpnovém vrcholu poblíž 4 700 USD za trojskou unci (1 unce = 31,1 gramu) stabilizovala kolem 4 200 USD za unci. Centrální banky sice ročně nakupují více než 1 000 tun zlata – význam rezerv dokládá i repatriace více než čtvrtiny celkových nizozemských zlatých rezerv o objemu 345 tun –, růst úrokových sazeb však snižuje atraktivitu drahých kovů, které nenesou úrok ani dividendu.

Co můžeme očekávat v příštím období?

„Investiční barometr“ VIG AM

Globální investiční hodiny VIG, vědecky podložený model využívající indikátory k předpovídání hospodářských cyklů, neposkytují pro nadcházející měsíce jednotný obrázek. Tři klíčové ekonomické oblasti světa – Amerika, Evropa a Čína – se totiž nacházejí v odlišných fázích cyklu. Ve Spojených státech se ukazatel posunul z předchozí neutrální stagflační fáze do expanze, která se vyznačuje rychlejším růstem a vyšší inflací. Evropská unie se díky mírně lepším údajům o růstu dostala do fáze přehřívání ekonomiky (overheating). Zlepšující se růstová čísla a hospodářskou aktivitu podporují především investice související s AI ve Spojených státech. Výrazná volatilita cen ropy však vnáší do předstihových indikátorů nejistotu. Pohyb Investičních hodin dobře ukazuje, jak nejisté a rychle se měnící je současné makroekonomické prostředí.



Zdroj: VIG Asset Management

Taktická alokace aktiv

V zářijové taktické alokaci aktiv jsme zvolili opatrnější přístup s nižší ochotou podstupovat riziko, zároveň však v některých oblastech zachováváme aktivní a cílené taktické pozice. V tomto duchu jsme provedli významné změny jak na úrovni globálních tříd aktiv, tak v jednotlivých modelových portfoliích.

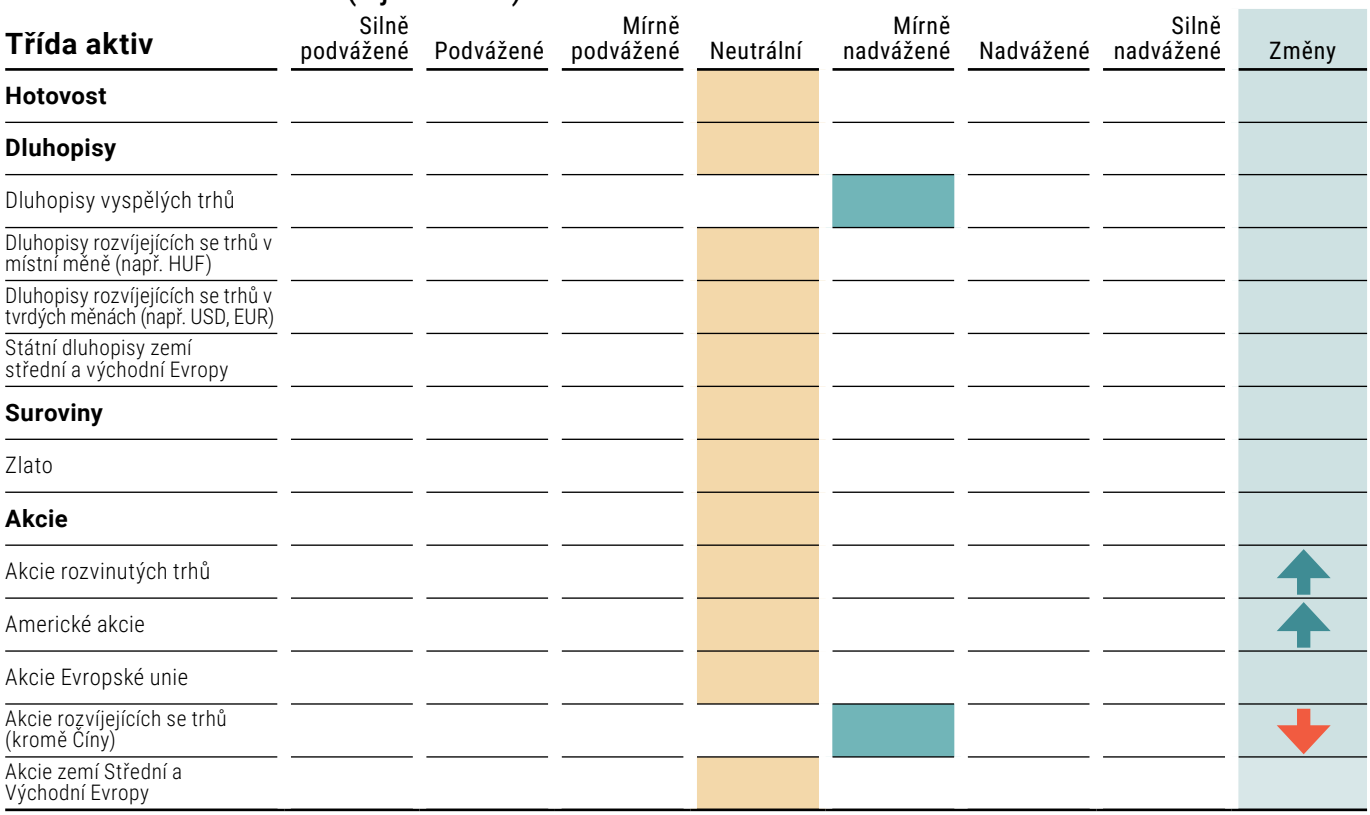
Wall Street v centru pozornosti

Výhled amerických akciových trhů zůstává příznivý. Analytici v nadcházející výsledkové sezoně očekávají u amerických společností mimořádně silný, více než 20% růst zisku na akcii (EPS). Podle našeho názoru nemá při takových očekáváních smysl sázet proti trhu. Americký hospodářský růst z velké části podporují investice do umělé inteligence (AI) a velké technologické a komunikační společnosti (megacap tech) zůstávají hlavní oporou a tahounem akciového trhu. Nové aplikace AI, například agent společnosti Meta nebo nejnovější modely dostupné na trhu, průběžně otevírají další příležitosti k růstu. Významnou roli hrají i specifické katalyzátory, jako je očekávané uvedení akcií společnosti Anthropic, která vyvíjí Claude AI, na burzu. Velcí účastníci trhu mají přitom zájem na udržení příznivé nálady na akciových trzích.

Rekordní výnosy amerických dluhopisů

Výnosy amerických státních dluhopisů prudce vzrostly v reakci na dražší ropu a makroekonomické údaje naznačující další zrychlení americké ekonomiky, které posílily inflační očekávání. Fed v září zvýšil úrokové sazby o 25 bazických bodů a naznačil možnost dalšího zpřísňování měnové politiky. Výnosy dlouhodobých státních dluhopisů se tak dostaly na několikaletá, respektive několik desetiletí nevídaná maxima. Platí však, že čím vyšší je výnos, tím nižší je cena dluhopisu. Současné výnosy na mnohaletých maximech proto mohou představovat atraktivní vstupní příležitost u dluhopisů vyspělých trhů. Investoři mohou těžit jak z nynějších vysokých kupónových plateb, tak z případného budoucího poklesu úrokových sazeb.

Měsíční alokace aktiv (říjen 2026)



Zdroj: VIG Asset Management

Váhy:

Jednotlivé váhy ukazují hodnocení dané země, regionu a třídy aktiv, což poskytuje portfolio manažerům podklady pro strukturování portfolií a sestavování pozic, které mají zaujmout, a pomáhá jim tak využít příležitostí, které trhy nabízejí.

- Silně podvážené
- Podvážené
- Mírně podvážené
- Neutrální
- Mírně nadvážené
- Nadvážené
- Silně nadvážené
- Změny: změna oproti předchozímu měsíci

Fond tohoto měsíce

VIG Alfa Fond s Absolutním Výnosem

Vývoj na finančních trzích v uplynulém měsíci ovlivňovala především očekávání ohledně úrokových sazeb, geopolitická nejistota a vysoké ceny akcií. V takovém prostředí mohou být zajímavou volbou aktivně spravované fondy, které dokážou pružně reagovat na měnící se situaci na trzích.

VIG Alfa Fond s Absolutním Výnosem nabízí českým investorům možnost rozšířit své investice i mimo domácí trh a využít příležitosti ve střední a východní Evropě. Portfolio manažeři mohou podle aktuální situace upravovat zastoupení akcií, dluhopisů a měn v portfoliu. Fond tak usiluje o zhodnocení nejen při růstu akciových trhů, ale také prostřednictvím pohybů úrokových sazeb a měnových kurzů.

VIG Alfa Fond s Absolutním Výnosem může být vhodným doplňkem tradičních investic. Díky aktivní správě a širokým investičním možnostem pomáhá rozložit investice mezi různé trhy a nabízí příležitost využít potenciál i v období, kdy se podmínky na finančních trzích rychle mění.

Podle našich očekávání (na základě taktické alokace aktiv) by výnos Fondu měsíce mohl v blízké budoucnosti překonat očekávání.



VIG Asset Management Hungary

Zdroj: Shutterstock

Právní prohlášení

Tento článek je obchodní sdělení. K učinění kompetentního investičního rozhodnutí je potřeba získat podrobné informace. Podrobnosti o investiční politice Fondu, distribučních nákladech a možných rizicích investice získáte v důležitých informacích, oficiálním informačním prospektu a správních pravidlech, které jsou k dispozici v distribučních místech fondu a na webových stránkách Správce fondu (www.vigam.hu/cz/). Náklady spojené s distribucí investičního fondu (nákup, držení, prodej) jsou uvedeny v pravidlech pro správu fondu a na distribučních místech. Výkonnost minulých období nelze předpovídat budoucí výnosy.

Budoucí výnosy, kterých lze investováním dosáhnout, mohou být zdanitelné a informace o daních a poplatcích za jednotlivé finanční nástroje a transakce lze přesně posoudit pouze na základě individuálních okolností každého investora, které se mohou v budoucnu změnit. Je povinností investora informovat se o daňové povinnosti.

Informace obsažené v tomto prospektu mají pouze informativní charakter a nepředstavují investiční nabídku nebo výzvu k investování ani investiční poradenství. Společnost VIG Befektetési Alapkezelő Magyarország Zrt. nenese žádnou odpovědnost za investiční rozhodnutí učiněná na základě těchto informací a jejich důsledky.

Číslo licence správce fondu pro správu alternativních investičních fondů (AIFM): H-EN-III-6/2015. Číslo licence správce fondu pro správu podílových fondů (SKIPCP): H-EN-III-101/2016.

VIG Správce Fondu Maďarsko
+36 1 477 4814
alapkezelo@am.vig
1091 Budapest, Üllői út 1.
vigam.hu/cz/