

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

Srpen 2026

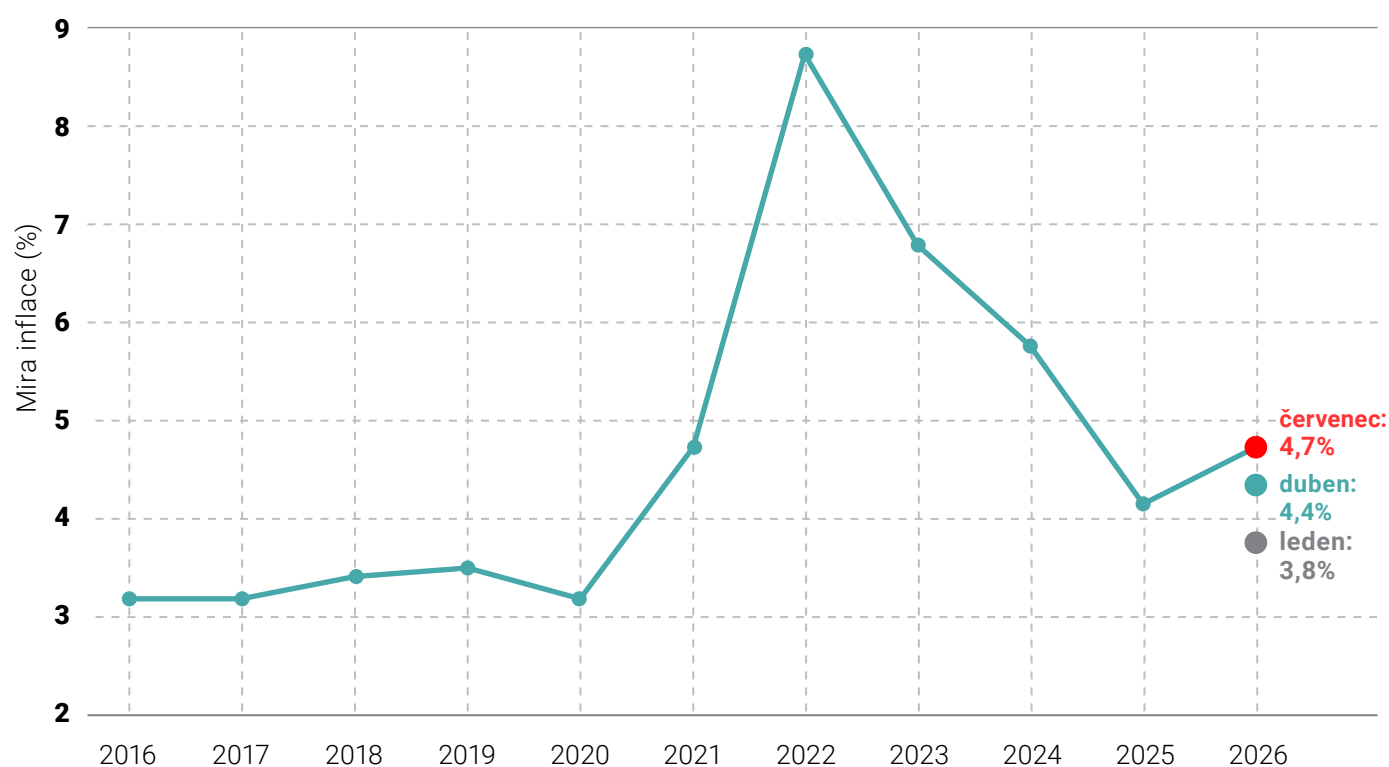
Co se stalo v uplynulém měsíci?

V centru pozornosti: obavy z inflace

Zatímco růst světové ekonomiky se podle Mezinárodního měnového fondu (MMF) nadále pohyboval kolem 3%, proces dezinflace se zastavil a MMF zvýšil svou prognózu inflace pro rok 2026 z původních 4,4% na 4,7%. Hlavní příčinou zůstává cenový šok na energetických trzích vyvolaný válkou na Blízkém východě (americký prezident Donald Trump téměř každý týden hrozí útokem na Írán, aby následně od svého záměru ustoupil). Přestože investice do umělé inteligence nadále podporují hospodářský růst, rostoucí ceny energií dočasně vytlačily cenu ropy Brent zpět k hranici 100 USD za barel. Vzhledem k přetrvávající inflaci je zároveň stále pravděpodobnější, že hlavní světové centrální banky – americký Federální rezervní systém (Fed) a Evropská

centrální banka (ECB) – budou udržovat restriktivní měnovou politiku déle, než se původně očekávalo. Pozornost se tak opět přesunula k boji proti inflaci, a to i za cenu možného krátkodobého zpomalení hospodářského růstu. Reálný HDP Spojených států vzrostl ve druhém čtvrtletí roku 2026 o 1,5%, což sice představuje zpomalení oproti 2,1% zaznamenaným v prvním čtvrtletí, avšak vzhledem k přetrvávající síle domácí spotřeby stále poskytuje důvod k optimismu. V reakci na změnu očekávání investorů vzrostly výnosy dluhopisů a na akciových trzích se zvýšila volatilita. Tento vývoj se projevil zejména u technologických akcií s vysokým oceněním, které jsou citlivější na vyšší diskontní sazby.

Vývoj globální inflace*



*2026: prognózy

Zdroj: MMF • <https://www.reuters.com/world/china/imf-edges-2026-global-growth-forecast-lower-3-sees-rebound-2027-2026-07-08/>

Zprávy týkající se akciových trhů

Vývoj na akciovém trhu v červenci byl ovlivněn „letním útlumem“ (nižší objem obchodů, menší výkyvy – investoři přece také jezdí na dovolenou) a únavou investorů z tématu umělé inteligence (AI). Index S&P 500, který odráží průměrný vývoj kurzů velkých společností kótovaných na newyorské burze, se pohyboval kolem úrovně 7500 bodů. Během červencové sezóny předběžných výsledků se investoři již nespokojili s budoucími sliby souvisejícími s umělou inteligencí, ale začali vyžadovat konkrétní schopnost generovat zisk, což vedlo k drastickým korekcím ocenění. Výrazným příkladem toho byla společnost Alphabet, majitel Googlu, a společnost Tesla, výrobce elektro-

mobilů Elona Muska, jejichž akcie na konci července propadly o 6,9%, respektive o 14,5% – volný kapitál těchto společností se totiž poprvé v historii dostalo do záporných čísel kvůli obrovským investicím do infrastruktury umělé inteligence. Podobné procesy však probíhaly i na burzách v Jižní Koreji a na Tchaj-wanu, kde společnosti zabývající se umělou inteligencí představují v burzovních indexech obrovskou váhu. Naopak průmyslový sektor (index S&P 500 Industrials) od začátku roku překonal očekávání s výnosem až 18%; investoři reagovali na „únavu z umělé inteligence“ v technologickém sektoru přeskupením svých portfolií.

Zprávy týkající se dluhopisových trhů

Nejvýznamnějším zvratem na dluhopisových trzích v červenci byla nejistota ohledně měnové politiky americké centrální banky (neboli Fed) a návrat tzv. „Bond Vigilantes“ (neboli „strážců spravedlnosti na dluhopisovém trhu“, investorů, kteří protestují proti měnovým či fiskálním politikám považovaným za podporující inflaci prodejem dluhopisů, čímž zvyšují výnosy). Na zasedání FOMC konaném na konci července rozhodli členové výboru ponechat základní úrokovou sazbu v rozmezí 3,50–3,75%, zatímco investoři očekávali snížení úrokových sazeb. Tisková konference nového předsedy Fedu Kevina Warsha

měla velmi „jestřábí“ neboli vážný tón, přičemž zdůraznila prvořadost inflačních rizik oproti obavám ohledně trhu práce. Dluhopisový trh nepřijal pozitivně absenci pokynů ze strany Fedu: výnos amerických 10letých státních dluhopisů vzrostl v průběhu července přibližně o 25 bazických bodů, zatímco výnos 30letých státních dluhopisů vyskočil na téměř 19leté maximum, přes 5,2%. V Evropě je trend podobný: v důsledku zhoršujících se inflačních vyhlídek vzrostl výnos německých 10letých dluhopisů (Bund) v červenci opět nad 3% a výnos forintových dluhopisů se stejnou splatností nad 5,5%.

Zprávy o alternativních investicích

V červenci se „přelomovou událostí“ stalo opětovné vyostření napětí na Blízkém východě, které prostřednictvím energetických trhů vyvolalo inflační tlaky na celou světovou ekonomiku. Ceny ropy v průběhu měsíce vykazovaly drastické výkyvy: cena ropy Brent, která je v Evropě směrodatná, vzrostla ke konci července až nad 100 dolarů za barel (159 litrů), poté co se trh v důsledku útoků na saúdské ropné tankery v Rudém moři začal obávat možného narušení celého dodavatelského řetězce. Poté, co se objevily první zprávy o uvolnění napětí v Íránu, se kurz rychle korigoval na 86 dolarů,

což jasně ukázalo, že pohyby na trhu nejsou způsobeny vztahy mezi poptávkou a nabídkou, ale geopolitickými rizikovými premiemi. Zlato si v tomto prostředí zachovalo svou stabilitu jako krycího aktiva proti nejistotě, zatímco poptávka po průmyslových kovech (např. měď) zůstala silná díky výstavbě datových center pro umělou inteligenci. Investoři opět zařadili suroviny – zejména energetické suroviny a drahé kovy – mezi podstatnou součást svých portfolií, aby tak vyvážili riziko spojené s akciemi.

Co můžeme očekávat v příštím období?

„Investiční barometr“ VIG AM

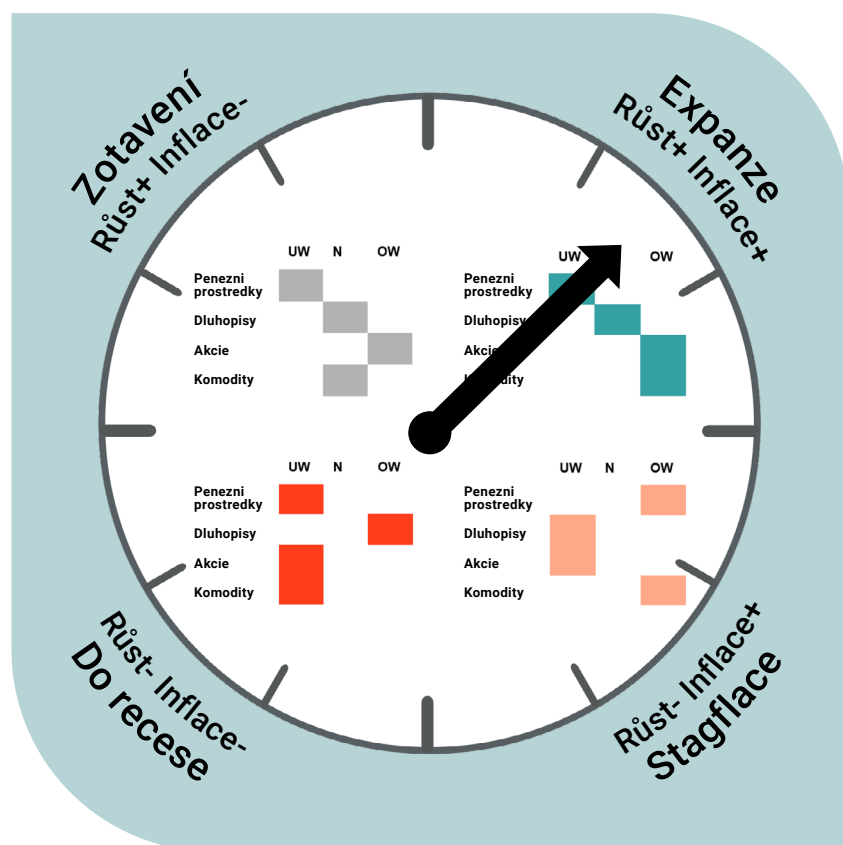
Globální investiční barometr VIG, který na vědeckém základě předpovídá hospodářské cykly pomocí indikátorů, předpovídá pro následující měsíce expanzi (růst), zároveň však upozorňuje na sílící inflační tlaky v pozadí. Růst světové ekonomiky nabral nový impuls, zároveň však na základě ekonomických údajů ze sledovaných zemí a regionů přicházejí údaje o inflaci, které jsou vyšší, než se původně očekávalo. Tento inflační tlak pravděpodobně přiměje centrální banky k tomu, aby v budoucnu zvýšily úrokové sazby. Centrální banky se zaměřují na možná inflační rizika; ECB již v červnu zvýšila úrokovou sazbu o 25 bazických bodů.

Amerika i nadále vykazuje stabilní růst a indexy podnikatelské důvěry svědčí o optimismu mezi vedoucími pracovníky společností. V Spojených státech zůstává ekonomická aktivita stabilní a na trhu práce nedochází k žádným výrazným změnám. Z makroekonomických údajů vynikly především

průzkumy mezi podniky, což naznačuje, že manažeři v zámoří jsou mimořádně optimističtí.

Také Evropa vykazuje růst, a to navzdory tomu, že ceny plynu stoupají. Cena na nizozemské burze TTF, která je pro tento kontinent směrodatná, vzrostla na přibližně 60 EUR, což může pro Evropu představovat riziko, jelikož se nacházíme uprostřed období doplňování zásob. To by mohlo znamenat konkurenční nevýhodu pro evropský region, avšak tento negativní dopad se v aktuálních údajích zatím neprojevuje.

Čínská ekonomika naopak kvůli klesající poptávce ztratila na dynamice. Na základě nejnovějších údajů se o druhé největší ekonomice světa rýsuje obraz stabilního hospodářského vývoje, který se ale spomaluje. Červencový index manažmentu nákupu ve zpracovatelském průmyslu se po pěti měsících dostal pod hodnotu 50, což naznačuje mírný pokles.



OW: Investiční nástroje, u nichž se očekává dobrá výkonnost v daném období.

N: Investiční nástroje, u kterých se očekává méně dobrá výkonnost v daném období.

UW: Investiční nástroje, u kterých se očekává méně dobrá výkonnost v daném období.

Zdroj: VIG Asset Management

Taktická alokace aktiv

V souladu s nejnovějšími trendy v ekonomice a na kapitálových trzích jsme provedli změny v alokaci aktiv. Pro nadcházející období jsme opět sestavili poněkud rizikovější alokaci aktiv; váhu některých akciových trhů jsme zvýšili především kvůli příznivým výhledům na burzách.

Stačí i méně amerických akcií

Prodej amerických akcií představuje především zdroj financování: prodejem části z nich můžeme získat kapitál, který lze investovat na mnohem levnějším a atraktivnějším asijském akciovém trhu – s větší šancí na zisk. Vzhledem k tomu, že se americké a asijské rozvíjející se trhy podobají kvůli vysoké expozici vůči odvětví špičkových technologií a výroby čipů a jsou tedy poháněny podobnými silami, je přesun portfolia z amerického trhu nejlogičtější krokem. Po silném technologickém boomu, který se v posledních měsících na trhu rozvinul, došlo na Wall Streetu k určitému zpomalení, dosažení vrcholu a korekci, což vybízí k opatrnosti. Kvantitativní model Fondu VIG, který analyzuje globální makroekonomické procesy, rovněž předpovídal postupné snižování váhy akcií v důsledku rostoucích údajů o inflaci. Rostoucí výnosy dluhopisů a očekávané

zvýšení úrokových sazeb centrálními bankami nepůsobí příznivě na extrémně nadhodnocené americké akcie, a proto snížení jejich váhy v portfoliu snižuje riziko portfolia.

Burzy na rozvíjejících se trzích před skokem

Asie by mohla potáhnout výkonnost fondů zaměřených na rozvíjející se trhy, zejména díky jihokorejské a tchajwanské burze, které dohromady představují téměř polovinu celkové tržní kapitalizace tohoto segmentu. V červenci zasáhla Asii vlna extrémního výprodeje akcií a kurzy řady předních burzovních titulů zaznamenaly pokles o 40%. Ceny akcií na Dálném východě klesly na historické minimum, což je mimořádně vzácné a vytvořilo příznivý vstupní bod. Jihokorejští a tchajwanští technologičtí giganti i výrobci čipů totiž i nadále vykazují stabilní hospodářské výsledky: příznivé hodnocení a pozitivní revize výsledků, stejně jako vysoká ziskovost technologického sektoru, by měly přetrvávat i v roce 2027. Slibným investičním cílem je také středoevropský region: burzy v Budapešti a Varšavě vykazují i v mezinárodním srovnání příznivé ocenění, přičemž zejména finanční sektor by mohl dosáhnout dobrých výsledků. srovnání příznivé ocenění, přičemž zejména finanční sektor by mohl dosáhnout dobrých výsledků.

Měsíční alokace aktiv (srpen 2026)

Třída aktiv	Silně podvážené	Podvážené	Mírně podvážené	Neutrální	Mírně nadvážené	Nadvážené	Silně nadvážené	Změny
Hotovost								
Dluhopisy								
Dluhopisy vyspělých trhů								
Dluhopisy rozvíjejících se trhů v místní měně (např. HUF)								↑
Dluhopisy rozvíjejících se trhů v tvrdých měnách (např. USD, EUR)								
Státní dluhopisy zemí střední a východní Evropy								
Suroviny								
Zlato								
Akcie								
Akcie rozvinutých trhů								↓
Americké akcie								↓
Akcie Evropské unie								
Akcie rozvíjejících se trhů (kromě Číny)								↑
Akcie zemí Střední a Východní Evropy								

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

Zdroj: VIG Asset Management

Správce fondu VIG CZ fond měsíce

VIG Akciový ESG Fond Rozvíjejících se Trhů

Fond nyní nabízí obzvláště výhodnou investiční příležitost. Ceny akcií na rozvíjejících se trzích a s nimi i ceny asijských akcií – především jihokorejských a tchajwanských – klesly po nedávných extrémních výprodejích a propadu z rekordních hodnot na úroveň, jakou jsme již dlouho neviděli. Navzdory mimořádně nízkým cenám jsou základní ukazatele největších společností velmi dobré, neboť velké technologické firmy a přední výrobci čipů (jako například jihokorejská společnost Samsung, která je v této oblasti globálním lídrem) v uplynulém měsíci revidovaly své prognózy zisku směrem nahoru a zlepšily své výsledky. Expozice Fondu v odvětví technologií a výroby čipů je velmi podobná expozici na americkém trhu, avšak na rozvíjejících se trzích lze tyto pozice v současné době získat za podstatně nižší cenu – alespoň pokud porovnáme burzovní kurz s

výsledky společností. Společnosti kótované na burze v Soulu ostatně představují přibližně 60% celkové tržní kapitalizace asijských akciových trhů, a proto má tento mimořádně rychle se rozvíjející segment významnou váhu v akciovém fondu zaměřeném na rozvíjející se trhy. Asijským akciovým trhům navíc pomáhá i to, že posilování amerického dolaru se již před mnoha měsíci zastavilo, což částečně naznačuje příliv kapitálu do tohoto regionu. V případě případného oživení a růstu trhu může díky nízké výchozí úrovni a příznivým cenám skýtat rozvíjející se trhy mnohem větší potenciál růstu a výkonnosti než rozvinuté regiony.

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



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 Magyarországon 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

alapkezel@am.vig

1091 Budapest, Üllői út 1.

vigam.hu/cz/