

VIG HOUSE VIEW

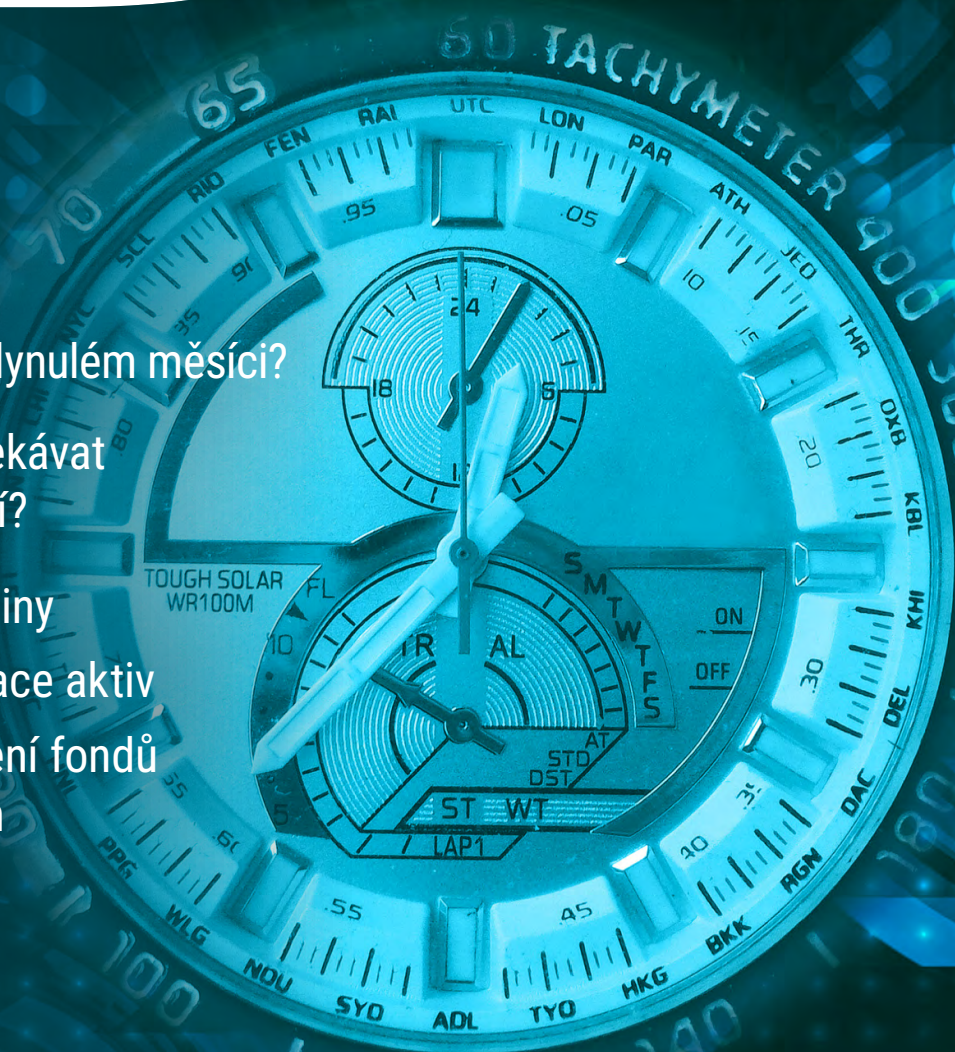
VIG
ASSET MANAGEMENT
HUNGARY

Co se stalo v uplynulém měsíci?

Co můžeme očekávat
v příštím období?

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

LEDEN 2026



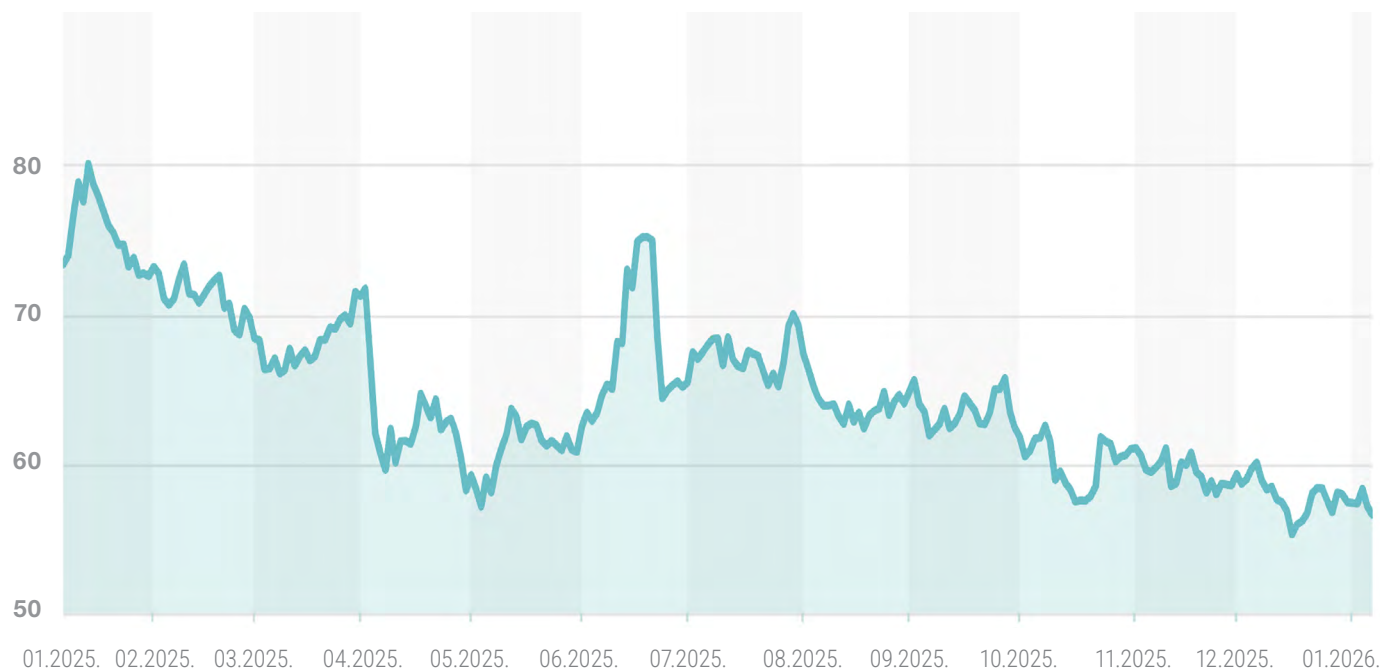
CO SE STALO V UPLYNULÉM MĚSÍCI?

ZAOSTŘENO: NOVÁ ROPNÁ VÁLKA AMERIKY

Na celém světě vyvolalo překvapení, když Spojené státy v prvních dnech nového roku zatklly venezuelského prezidenta Nicoláse Madura ve svém vlastním domě a dopravily ho do USA, aby tam čelil trestnímu stíhání za obchod s drogami. Násilné odstranění Madura – a očekávané jmenování proamerického vůdce – je krokem USA, který má významné dopady na světovou ekonomiku a politiku. Venezuela je totiž zemí s největšími zásobami ropy na světě (přibližně 303 miliard barelů, následuje ji Saúdská Arábie s 267 miliardami, Írán s 209 miliardami, Kanada s 163 miliardami a Irák s 145 miliardami barelů). Tento krok může významně ovlivnit světovou tržní cenu

suroviny, která tvoří třetinu světové spotřeby energie, a tím i globální (ale především americkou) inflaci a hospodářský růst. První reakce trhu ukázaly pokles cen (cena za barel WTI, která je rozhodující v Americe, zůstala pod 60 dolary), což naznačuje, že trh se spíše soustředí na možnost dlouhodobého růstu nabídky než na krátkodobé narušení způsobené změnou moci. Pokud USA v dlouhodobém horizontu odstraní omezení a americké ropné společnosti (např. Chevron, Exxon) realizují velké investice, může se produkce a export Venezuely zvýšit. To může vést k větší nabídce ropy, což sníží ceny, zejména pokud je nabídka na světovém trhu i tak bohatá.

Světová cena ropy za barel (\$) *



*Cena ropy WTI, v dolarech

Zdroj: Marketwatch.com

ZPRÁVY TÝKAJÍCÍ SE AKCIOVÝCH TRHŮ

Venezuelská burza zaznamenala tento týden neočekávaný a prudký růst, investoři silně reagovali na dramatické události v zemi. Index burzy v Caracasu vzrostl během jediného obchodního dne o 50% (stejně jako v prvních dnech ledna) po již zmíněné americké vojenské akci, v jejímž důsledku byl zadržen dlouholetý vůdce Nicolás Maduro. Trhy interpretovaly tuto událost jako možný zlom s minulostí a signál příznivého vývoje ekonomiky. Velkými vítězi operace v této jihoamerické zemi se staly také akcie amerických ropných společností: poté, co Trump naznačil, že má přístup k venezue-

lským rezervám. Akcie Chevronu, jediné velké americké společnosti, která v současné době působí na venezuelských ropných polích, vzrostly v den oznámení o 5%, ale kurzy velkých amerických rafinerií vzrostly také o 3,4% až 9,3%. V Evropě si dobře vedly akcie španělských a italských bank (jako Santander, UniCredit a Intesa Sanpaolo) díky zlepšujícím se ekonomickým vyhlídkám Španělska, disciplinované fiskální politice Itálie a klesajícím rizikům. Index Stoxx 600 Banks zakončil svůj nejsilnější rok od roku 1997.

ZPRÁVY TÝKAJÍCÍ SE DLUHOPISOVÝCH TRHŮ

Skutečným vítězem v prosinci byla střední a východní Evropa. V Rumunsku by se podle prognóz mohla současná inflace kolem 10 % do konce roku 2026 snížit na 4,5% a Rumunská národní banka by měla podle očekávání letos snížit úrokové sazby o 100 bazických bodů, což by mohlo zvýšit hodnotu dluhopisů, které dříve přinášely vyšší výnosy. Klesají také referenční maďarské výnosy: reálná úroková sazba forintových dluhopisů je vysoká, což spolu se stabilním kurzem forintu představuje pro zahraniční investory opravdovou pastvu. Rostoucí

poptávka může zvýšit hodnotu maďarských státních dluhopisů (podobná situace je i v Jižní Africe). Polská národní banka také snížila úrokové sazby: po snížení o 25 bazických bodů je referenční sazba pouze 4%, což je nejnižší úroveň od března 2022. Toto bylo již šesté snížení úroků v tomto roce, takže celkové uvolnění v roce 2025 vzrostlo na 175 bazických bodů. Zde však může následovat přestávka, stejně jako americká Federální rezervní banka nespěchá s dalším uvolňováním po prosincovém snížení úrokových sazeb o 25 bazických bodů.

ZPRÁVY O ALTERNATIVNÍCH INVESTICÍCH

Cena mědi dosáhla nového historického maxima a překročila hranici 13 000 dolarů za tunu, což bylo způsobeno nedostatečnou globální nabídkou, obrovskou poptávkou po datech umělé inteligence (AI) a projektech zelené energie, jakož i bezpečnými nákupy investorů. V několika klíčových dolech došlo k problémům s těžbou (např. důlní nehody, odstávky v Chile, Indonésii atd.), což vedlo ke snížení nabídky na světovém trhu. Zlato také dosáhlo

historického maxima (4550 dolarů za unci). Cena tohoto drahého kovu na burze vzrostla v roce 2025 o 65 % v dolarech v důsledku geopolitického napětí, očekávaných snížení úrokových sazeb a nákupů centrálních bank. V současné době by se za 1 unci zlata (31,1 gramu) dalo koupit téměř 80 barelů (80 x 159 litrů) ropy, zatímco před 10 lety to bylo pouze 29 barelů.

CO MŮŽEME OČEKÁVAT V PŘÍŠTÍM OBDOBÍ?

INVESTIČNÍ HODINA

Vědecky podložený předpovědní model fondu VIG Správce fondu „Globální investiční hodiny“, který využívá výhledové ukazatele k odhadu krátkodobého hospodářského cyklu, v současné době předpovídá růst. Výhledy jednotlivých skupin zemí se však mohou vzájemně výrazně lišit.

V roce 2026 bude světová ekonomika s největší pravděpodobností i nadále formována procesy, které započaly v roce 2025, a makroekonomické prostředí může zůstat celkově příznivé pro riziková aktiva. V rozvinutých hospodářstvích bude růst podporovat několik faktorů.

Opožděný účinek měnové stimulační politiky a povolené finanční podmínky mohou hrát významnou roli v udržení globálního růstu, přičemž pomoc může poskytnout i fiskální politika. Trumpův balíček na uvolnění rozpočtu „one, big beautiful bill“ a německý balíček na obranu a rozvoj infrastruktury mohou zvýšit míru růstu. Ve Spojených státech může být fiskální expanze „front-loaded“. Německé výdaje jsou značné, ale kvůli rizikům spojeným s jejich realizací lze pozitivní dopady očekávat spíše ve druhé polovině roku. V Číně se také chystá fiskální oživení, protože vláda se v kontextu deflačních rizik a klesající vnější poptávky snaží stimulovat domácí spotřebu a zároveň se zaměřuje na ambiciózní strategickou expanzi odvětví a modernizaci průmyslu.



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

Provedli jsme změny v alokaci aktiv v souladu s nejnovějšími ekonomickými trendy a trendy na kapitálovém trhu. Schopnost generovat zisky u společností kótovaných na evropských burzách se může zlepšit, protože se očekává, že na stimulaci růstu bude vynaloženo mnoho veřejných prostředků. Ve fázi oživení hospodářského cyklu může dobře fungovat i trh se surovinami, přičemž faktory, které v roce 2025 poháněly cenu zlata, přetrvávají i dnes.

Dobrou příležitostí může být: evropské akcie

Vyšší fiskální stimuly v hlavních ekonomikách EU a postupné zmírňování celních sporů mohou letos umožnit výrazné zrychlení růstu zisků. Navíc v Evropě mají na akciových trzích větší váhu sektory „reálné ekonomiky“ – včetně průmyslu, veřejných služeb, surovin a finančního

sektoru –, takže tato oblast může těžit jak z rychlejšího tempa růstu, tak z jeho rozšíření.

I nadále může stát za pozornost – zlato

Po loňském extrémním růstu cen tohoto drahého kovu byla podzimní korekce přirozená. To odpovídá předchozímu vzoru bull marketů, kde významnější poklesy obvykle následovaly další trvalé růsty. Základní faktory podněcující růst cen tohoto drahého kovu zůstávají nezměněny: vysoká úroveň globálního zadlužení, slabší dolarová politika, zhoršující se rozpočtové vyhlídky a očekávaný cyklus snižování úrokových sazeb ze strany Fedu. Historické zkušenosti ukazují, že zlato si vede zvláště dobře v prostředí, kdy Federální rezervní systém – jako nyní – uvolňuje měnovou politiku při inflaci přesahující 2%.

Měsíční alokace aktiv (leden 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								

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

SPRÁVCE FONDU VIG **CZ FOND MĚSÍCE**

VIG AKCIOVÝ INVESTIČNÍ FOND ESG ZAMĚŘENÝ NA ROZVÍJEJÍCÍ SE TRHY

Cílem Fondu je podílet se na výkonnosti společností, které těží z růstu rozvíjejících se ekonomik, prostřednictvím zisků na burze nebo výplat dividend, a to přímo (individuální investice do akcií) nebo nepřímo (ETF, nakoupením podílových fondů), s přihlédnutím k environmentálním a sociálním kritériím a kritériím správy a řízení společností. Z geografického hlediska mají významný podíl asijské (s výjimkou Číny), evropské a latinskoamerické společnosti, jakož i americké a evropské

společnosti s vysokou expozicí na rozvíjejících se trzích. Dobré výsledky fondu podpořilo včasné přecenění akcií jihoafrických a jihokorejských společností, které bylo reakcí na tržní trendy. Na burze v Johannesburgu vzrostly ceny akcií zlatých dolů, jako jsou AngloGold Ashanti a Goldfields, v roce 2025 o 200–300% díky zhodnocení zlata, v Jižní Koreji dominoval technologický sektor – akcie společnosti Samsung zdražily za rok téměř o 150%.



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). 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 Magyarországi 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