

Inflace zvedá zájem o investování

Česká republika se stejně jako řada dalších zemí potýká již nějakou dobu s vysokou inflací. Češi se tak více než kdy jindy zajímají o to, jak investováním inflaci porazit. Univerzální rada však neexistuje.

FOND SHOP se zeptal Petra Mederlyho, obchodního ředitele Generali Investments CEE nejen na to, jak hodnotí loňský rok, ale třeba i na výhled pro rok letošní. Zajímali jsme se také o největší trendy současnosti, jakými jsou ESG a „souboj ETF vs. podílové fondy“.

Rok 2022 byl na finančních trzích velmi složitý, dolů mířily akcie i dluhopisy, některé nejrychlejšími tempem za několik desítek let. Jak se tato situace promítla na chování investorů do fondů Generali? Pozorovali jste např. větší odliv nebo naopak zájem o to, „nakoupit nízko“?

Velká část investorů skutečně využila překotný rok 2022 a poklesy na finančních trzích k výhodným nákupům akciových titulů. Nicméně projevila se povaha českých investorů, takže se největšímu zájmu těšily konzervativní fondy, například Generali Fond konzervativní a Generali Fond krátkodobých investic, což je náš nový repo fond.

Vedle toho jsme měli tři tranše zajištěných fondů, kde klienti zainvestovali celkem téměř dvě miliardy korun. A v neposlední řadě se velké oblibě těšil i náš Generali Fond realit, který zaznamenal zhodnocení o 8 procent.

V loňském roce jste v jednom rozhovoru uvedl: „V současné ekonomické situaci musí Češi začít více přemýšlet o tom, jak ochránit svoje úspory. Zatím však máme v této oblasti značné mezery. Třetina lidí například vůbec neřeší, zda jsou jejich investice chráněné proti inflaci.“ Jak by tedy měli investoři postupovat, aby se proti inflaci ochránili?

V první řadě je potřeba říci, že výše inflace donutila minulý rok řadu domácností aktivně přemýšlet o úsporách. Přichází k nám proto řada nových klientů se zájmem o investice.

Samotné téma ochrany proti inflaci je velice široké. Obecně doporučuji,



Petr Mederly, obchodní ředitel Generali Investments CEE, je absolventem Obchodně podnikatelské fakulty v Karviné. Celou svoji profesní dráhu se věnuje ekonomice a financím. Od roku 2008 působil v ekonomickém oddělení Velvyslanectví Polské republiky, kde např. posuzoval dopady návrhů Národní ekonomické rady vlády (NERV) na ekonomiky střední Evropy. Od roku 2013 působil v oddělení interní a později bankovní distribuce Generali Investments CEE. Od roku 2019 zastává pozici obchodního ředitele.

aby se investoři nesnažili porazit okamžitou inflaci. Neexistuje totiž aktivum, které by dnes při rozumné míře rizika zajišťovalo 15% či dokonce 17% výkonnost. Konkrétní doporučení se liší podle toho, na jak dlouho si můžu dovolit dát prostředky stranou. Pro okamžitou rezervu bych volil takzvané repo fondy.

Tyto velmi konzervativní investice s nízkou volatilitou umožňují rychlou dostupnost finančních prostředků. Jejich zhodnocení je ovšem závislé na aktuální výši úrokové sazby. V případě snížení úrokových sazeb, které ČNB avizuje v druhé polovině letošního roku, ale výkonnost těchto produktů klesne.

Pro mírně zkušené investory, kteří si mohou finanční prostředky uložit na o trochu delší dobu, jsou řešením fondy konzervativní. Ty mají v portfoliu státní dluhopisy nebo nejkvalitnější korporátní dluhopisy. Zde už klient pociťuje určitou volatilitu na finančních trzích, na druhou stranu ale přinášejí lepší výnosy. O další stupínky výše jsou pak například fondy

korporátních dluhopisů nebo realitní fondy. Zde bych ovšem rád upozornil, že je zapotřebí skutečně pečlivý výběr s ohledem na zvolenou strategii daného fondu.

U úspor, které si investor může dovolit uložit na více let, bych volil akciové fondy s širší diverzifikací. Klíčové je u nich to, že společnosti postupně promítnou výši inflace do svých cen. Akcionářům proto přinesou toto navýšení zpět na svém zisku, a tedy i na hodnotě akcií.

Pokud jde o skutečnou ochranu před inflací z dlouhodobého pohledu, tak je pro mě jasnou volbou akciové portfolio. U nás se například jedná o Generali Fond globálních značek nebo náš relativně nový fond, který jsme spustili v roce 2021 – Generali Fond udržitelného růstu. Ten kombinuje aktiv-

ní přístup portfolio manažera s udržetím volatility fondu na co nejnižší úrovni.

Jednou z populárních novinek loňského roku byly jistě „repo fondy“, tedy obecně buď zcela nové, nebo i stávající fondy peněžního trhu, jejichž portfolio tvoří téměř výhradně repo operace. Jak se na tyto fondy díváte? Jaká by měla být jejich úloha v portfoliu a případně jakou u nich čekáte budoucnost?

Repo fond samozřejmě obohatil i naši nabídku. Ve výjimečných obdobích, jaké zažíváme právě nyní, představují nedílnou součást vhodného portfolia. Klienti by zde ovšem měli držet jen velmi krátkodobou rezervu.

Pokud klienti hodlají finanční prostředky investovat na delší dobu, doporučil bych jim podívat se spíše po jiném typu fondu – například po fondech konzervativních nebo fondu korporátních dluhopisů.

Očekávám, že do budoucna bude zájem o investování do repo fondů klesat. Jak začnou klesat úrokové saz-

by, budou tyto fondy vydělávat stále méně. Naopak již zmíněné konzervativní fondy či fondy korporátních dluhopisů budou takzvaně outperformovat a budou mít zajímavé výnosy, což osloví další investory.

Jak jste celkově spokojený s nabídkou fondů Generali Investments CEE u nás, chystáte pro letošek například nějaké novinky?

Už nyní máme širokou a pestrou nabídku fondů. Při jejím rozvoji chceme v roce 2023 i nadále stavět na konzervativních typech produktů, jako jsou náš Generali Fond krátkodobých investic,

Co se týká dluhopisů, držíme v Generali Investments CEE pozitivní názor na české vládní dluhopisy kratších splatností. U vládních dluhopisů s delší splatností naopak snižujeme výhled na neutrální...

Generali Fond konzervativní nebo Generali Fond korporátních dluhopisů.

Kromě toho ale plánujeme i novinky. Jestliže to bude možné, budeme chtít klientům opět nabídnout tranše zajištěných fondů. A připravujeme i jeden nový produkt, který rozšíří naši nabídku pro konzervativní investory.

Vedle toho bude v popředí i náš Generali Fond realit. Ten se zaměřuje na rezidenční nemovitosti a retailové nemovitosti především v oblasti food retailu.

Díky této strategii zaznamenal fond v roce 2022 velice silný růst a vedle toho také realizoval největší nákup retailových nemovitostí ve své historii. Šlo o nákup osmi jednotek v různých regionech České republiky v hodnotě téměř jedné miliardy korun, čímž fond mimo jiné silně posílil regionální diverzifikaci svého portfolia.

Částečně také v souvislosti s nabídkou, můžete popsat, jaký je obecně postoj Generali Investments CEE k ESG? Považujete ESG za jednoznačný trend, který dříve či později adoptují všechny fondy?

ESG investování je významný trend, který nejen následujeme, ale také aktivně podporujeme. Společenská odpovědnost představuje jednu z našich priorit. To neznamená, že bychom kompletně měnili investiční strategii celé fondové nabídky. Na-

místo toho postupně integrujeme principy ESG do našich produktů a rozhodnutí.

Rozhodně bych netvrdil, že v dohledné době všechny fondy „budou ESG“. A to ani u nás, ani v oblasti asset managementu obecně. Na druhou stranu ale v současnosti probíhá několik zajímavých trendů, například diverzifikace tříd aktiv. ESG investování už se tak netýká pouze akcií, ale také dluhopisů nebo alternativních investic.

Kromě toho dochází i ke změně typu investorů, kteří se o témata spojená s ESG zajímají. Tento úhel pohledu na investování původně pochází

od velkých investorů, ale postupně se rozšiřuje i na menší správce aktiv a na koncové klienty.

Když už jsme u těch trendů, již řadu let roste nezadržitelně zájem o ETF. Jaký je Váš pohled na „souboj podílové fondy vs. ETF“?

To je velice komplexní otázka, protože oba typy investování mají určité výhody i nevýhody. Klíčový rozdíl spočívá ve způsobu správy, která je u podílových fondů většinou aktivní, zatímco u ETF převažuje pasivní způsob investování. O tom, který přístup

ESG investování je významný trend, který nejen následujeme, ale také aktivně podporujeme. Společenská odpovědnost představuje jednu z našich priorit.

je lepší, se mezi odborníky i laickými investory vede mnoho diskuzí.

Pokud bych měl tedy odpovědět stručně, je podle mého názoru nejvýhodnější kombinovat obě tyto strategie. A tím se nechci jenom šalamounsky vyhnout odpovědi. Pokud totiž investor využívá podílové fondy i ETF, dosáhne tím lepší diverzifikace portfolia. A diverzifikace je jedním z klíčových pravidel, na které je při investování potřeba myslet.

Vedle toho bych ale připomněl, že u ETF nesmíme zapomínat také na měnové riziko. Jsou totiž konstruována

zejména v USD nebo EUR. Investor, který nechce podstupovat riziko změny kurzu, musí využít další finanční nástroje, jako jsou deriváty, aby se proti tomuto riziku zajistil.

Posuneme-li se k více tržním otázkám, jaký je výhled Generali Investments CEE pro rok 2023, pokud jde o hlavní třídy aktiv, tedy akcie a dluhopisy?

Scénáře pozitivního a negativního vývoje na akciových trzích hodnotíme jako vybalancované. Americký Fed by měl nadále pokračovat ve zvyšování základní úrokové sazby a vrchol sazeb v eurozóně se očekává na úrovni 3,5 procent.

Základní rozdíl mezi EU a Amerikou je v tom, že investoři v EU v oblasti vývoje úrokových sazeb ECB důvěřují, kdežto v případě Fedu očekávají sazby o cca 1 % níže. Tento rozdíl může vést v budoucnu k vyšší volatilitě na jakémkoliv podkladovém aktivu denominovaném v USD.

Další neznámou zůstává vývoj války na Ukrajině i cen energií. K jejich poklesu pomohl čínský lockdown a růst cen se tedy může vrátit. Pozitivním signálem je očekávané oživení ekonomického růstu a možnost růstu cen komodit vlivem ekonomického oživení v Číně.

Co se týká dluhopisů, držíme v Generali Investments CEE pozitivní názor na české vládní dluhopisy kratších splatností. U vládních dluhopisů s delší splatností naopak snižujeme výhled na

neutrální, jejich výnosy do splatnosti totiž poklesly kvůli silnému růstu jejich cen.

Z pohledu celkového výnosu korporátních dluhopisů považujeme výhled pro celý letošní rok za mírně příznivý, a to i přes postupné navyšování predikcí úrovně defaultních sazeb agenturou Moody's. Součet vysokých nabíhajících úroků a změny cen jistiny podle našeho názoru překoná výnos dluhopisů s nízkým rizikem. K tomu se navíc v korunovém vyjádření přičtou výnosy z měnového zajištění. ■

Rubriku zpracoval: Jiří Mikeš