**TISKOVÁ ZPRÁVA**

Praha, 4. ledna 2021

**Fidelity International: Výhled pro dluhopisy v roce 2022**

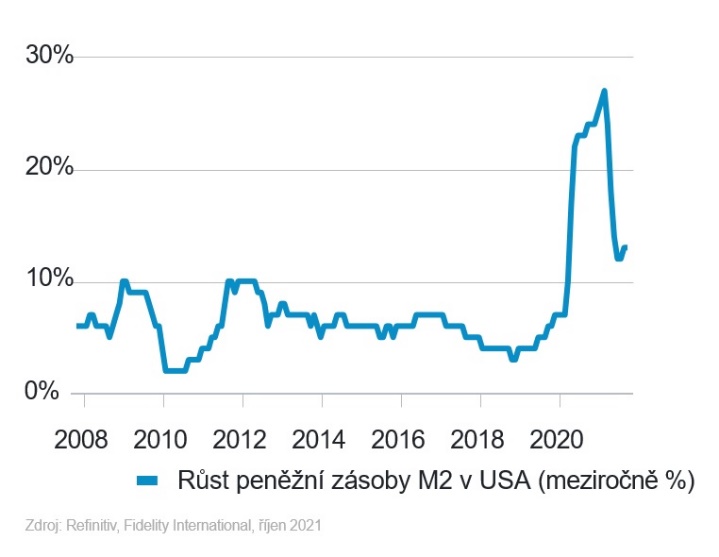
**Durace ještě neřekla své poslední slovo**

**Centrální banky budou v roce 2022 na dvou frontách čelit hospodářské válce. Inflace je zpět, zatímco růst v post-covidovém oživení zpomaluje. Zatímco investoři mohou očekávat, že dojde k určitému zpřísnění, centrální banky nemohou kvůli vysokému celkovému zadlužení dopustit, aby reálné úrokové sazby šly příliš vysoko, a v případě potřeby zasáhnou. To by mělo zmírnit riziko poklesu cen dluhopisů způsobené rostoucími výnosy, což znamená, že dluhopisoví investoři by neměli zaujímat vůči duraci až tak medvědí postoj.**

**Inflace je zpět (a zůstane tu)**

Růst peněžní zásoby sice ze svého vrcholu na počátku roku 2021 spadnul, zůstává však historicky vysoký. To se pravděpodobně bude i nadále promítat do cen. Velký rozdíl mezi dneškem a obdobím po roce 2008 spočívá v tom, že tehdy byla peněžní zásoba průběžně odčerpávána, protože banky umisťovaly svou likviditu u Federálního rezervního systému, aby obnovily kapitálové rezervy. Dnes jsou rozvahy bank relativně zdravé, takže stimuly Fedu podstatně zvýšily peněžní zásobu. V celosvětovém měřítku byla likvidita centrálních bank v důsledku pandemie hlavní hnací silou rizikových aktiv – za 18 měsíců bylo vytvořeno 17 bilionů dolarů úvěrů*. „Když k tomu přidáme omezenou nabídku a proces deglobalizace, jsou podmínky pro to, aby inflace nezůstal přechodná, jak někteří doufali,“* vysvětluje Steve Ellis, globální CIO, Fixed Income Fidelity International.

**Graf: Růst peněžní zásoby zůstává vysoký:**



**Utahování politiky Fedu by mohlo v blízké budoucnosti přivolat volatilitu**

Rostoucí inflace vytváří tlak na centrální banky, aby zpřísnily svou politiku. Fed naznačil plány na rychlé omezení nákupů aktiv do poloviny roku 2022 a objevují se také signály, že zvyšování sazeb by mohlo začít v roce 2023, tedy dříve, než bylo v minulosti plánováno. Očekává se, že vedle závazku Fedu ke snižování objemu nákupů aktiv bude americké ministerstvo financí obnovovat rezervy, které drží na všeobecném účtu ministerstva financí a které mu od začátku roku 2021 ubývají. To by mohlo vyvolat krátkodobou volatilitu na dluhopisových trzích, včetně růstu výnosů státních dluhopisů a rozšíření úvěrových prémií.

**Obrovské zadlužení znamená, že centrální banky musí držet sazby na nízké úrovni**

*„Přesto je nepravděpodobné, že by se podmínky v roce 2022 zpřísnily tak výrazně, jak se mnozí obávají. I v případě strukturální inflace budou muset centrální banky udržovat nízké úrokové sazby po delší dobu, nejméně do konce desetiletí,“* říká Steve Ellis. Důvodem je rozsah veřejného a soukromého dluhu, který podle Institutu mezinárodních financí dosáhl v roce 2021 dohromady nového rekordu ve výši 296 bilionů dolarů (více než 350 % světového HDP). Bojovat s inflací bez ohledu na náklady, jak to před 40 lety dělal Fed pod Volckerovým vedením, v roce 2022 prostě nepřipadá v úvahu. *„Pokud bychom dovolili, aby se náklady na refinancování šplhaly nahoru, riskovali bychom spirálu nesplácení dluhů, což by utlumilo hospodářský růst a ještě víc ztížilo obsluhu dluhu. Centrální banky proto budou muset zmírnit tempo utahování, pokud úvěrové prémie příliš narostou, a durační riziko by tak mělo být menší, než kdyby k normalizaci monetární politiky přistoupily agresivněji,“* doplňuje Steve Ellis.

**Obavy vzbuzuje také růst**

Centrální banky budou sledovat také růst. Ekonomiky se již nachází za vrcholem růstu a nadále se potýkají s nabídkovými problémy a vyššími cenami energií. Existují však důvody k optimismu. Program "Build Back Better" slibuje v několika zemích další fiskální stimuly a bankovní úvěry, které byly od počátku pandemie poměrně utlumené, by se tak mohly v roce 2022 zvednout. I když to závisí na tom, jak si povedou vakcíny proti covid-19 a zda bude oživení pokračovat, třeba i pomalejším tempem.

**Do zeleného růstu by mohlo směřovat více kapitálu**

Jedním z důsledků zvýšeného objemu bankovních úvěrů by mohlo být větší množství likvidity směřující k emitentům, kteří prosazují větší udržitelnost. Banky jsou pod tlakem, aby snižovaly klimatické riziko svých úvěrových portfolií. Evropský orgán pro bankovnictví uvedl, že banky již zvyšují ceny a odmítají žádosti o úvěr od některých subjektů s vysokými emisemi uhlíku. Fiskální podpora by se mohla ubírat podobnou cestou. Velcí státní emitenti, jako je Německo a Spojené království, nyní vstoupili na trh zelených dluhopisů a vydávají dluhové nástroje na financování výdajů na udržitelnou infrastrukturu a dalších ekologických aktivit. Trh se zelenými dluhopisy rychle roste, ale potřebuje lepší standardy, větší likviditu a konkurenceschopné ceny, aby se posunul do hlavního proudu. Do té doby může začlenění hledisek udržitelnosti do investičního procesu pomoci identifikovat emitenty, kteří mají nejlepší předpoklady pro přechod k uhlíkové neutralitě.

**Slabší dolar by mohl podpořit rozvíjející se trhy**

V neposlední řadě očekáváme, že dolar bude v roce 2022 směřovat k dlouhodobějšímu oslabování, což by mohlo být pro rozvíjející se trhy pozitivní, a to i přesto, že některé z nich již musely zvyšovat sazby v souvislosti s vyšší inflací. Fed sice v roce 2021 nasadil víc jestřábí tón než Evropská centrální banka i Čínská lidová banka, což pomohlo dolaru k ziskům, ale dvojí deficit rozpočtu a běžného účtu zůstává dlouhodobou brzdou americké měny.

**Příjmy budou důležitější než kapitálové zhodnocení**

Kde mohou tedy dluhopisoví investoři v roce 2022 hledat výnos? Kreditní marže mají jen malý prostor pro další zúžení, což klade větší důraz na kupónový výnos. Možnou výjimkou by bylo, kdyby tržní podmínky způsobily rozšíření prémií, jako se to stalo u asijských dluhopisů s vysokým výnosem v důsledku dluhové krize čínské společnosti Evergrande. Takový scénář by mohl vytvořit nákupní příležitosti vzhledem k silné motivaci centrálních bank udržovat systém likvidní. *„Při omezených příležitostech ke kapitálovému zhodnocení bude důležité zaměřit se na příjmy a najít aktiva obchodovaná s atraktivním výnosem. To znamená příklon k dluhopisům s vysokým výnosem, kde se míra insolvencí amerických emitentů letos udržela pod 1 %. Investoři by nicméně neměli spekulovat na pokles ani v případě dluhopisů investičního stupně. Nominální výnosy pravděpodobně zůstanou na současných úrovních nebo blízko nich, přestože inflace se stává trvalejší, než se původně předpokládalo. Tím se vracíme k myšlence, že reálné výnosy zůstanou dole, aby se refinancování dluhu udrželo na zvládnutelné úrovni,“* uzavírá Steve Ellis.

**Pro více informací kontaktujte:**

**Eliška Krohová**

**Crest Communications, a.s.**

Ostrovní 126/30

110 00 Praha 1

gsm: + 420 720 406 659

www.crestcom.cz

e-mail: [eliska.krohova@crestcom.cz](mailto: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**

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.

Údaje nejsou auditované. Odborníci provádějící průzkum zahrnují společníky a analytiky. Jakákoli prohlášení či vyjádření učiněná v tomto dokumentu nejsou pro společnost Fidelity nebo příjemce právně závazná. Jakýkoli návrh je předmětem ujednání smluvních podmínek. 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.

Vydala společnost FIL (Luxembourg) S.A., které bylo uděleno povolení a podléhá dohledu dozorčí komise CSSF (Commission de Surveillance du Secteur Financier).

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).

MKAT10229

**Upozornění na rizika**

Fidelity International zveřejňuje výhradně informace o produktech a všeobecné informace a neposkytuje žádné investiční doporučení. Z minulého vývoje hodnoty není možné odvodit prognózy budoucího vývoje. Investování do investičních fondů je spojené nejen s vysokými šancemi na výnos, ale i s vyššími riziky. Proto může například hodnota podílů investičních fondů kolísat a není zaručená. Na vývoj hodnoty mají kromě toho negativní vliv i individuální náklady a poplatky. Investiční rozhodnutí by se mělo v každém případě opírat o informace důležité pro investory, nejnovější zprávy o hospodářských výsledcích a – pokud byla zveřejněná – o nejnovější půlroční zprávu. Tyto dokumenty tvoří jediný závazný základ pro nákup. Tyto dokumenty získáte bezplatně v pobočce FIL Investment Services GmbH, Kastanienhöhe 1, D-61476 Kronberg im Taunus, Německo, nebo v UniCredit Bank Austria AG, Vordere Zollamtstrasse 13, A-1030 Vídeň, nebo v UniCredit Bank Slovakia, a. s., Šancova 1/A, 813 33 Bratislava, nebo v Unicredit Bank Czech Republic, a. s., náměstí Republiky 3a, 111 21 Praha 1, nebo na adresách www.fidelity.at, www.fidelity.cz, www.fidelity.sk.

**Vydává**

FIL (Luxembourg) S.A. Zweigniederlassung Wien, Mariahilfer Straße 36, 1070 Vídeň, IČO: FN 374007

Fidelity, Fidelity International, logo Fidelity International a symbol F jsou registrované ochranné známky společnosti FIL Limited.

**Notes to editors**

Fidelity UCITS II ICAV is registered in Ireland pursuant to the Irish Collective Asset-management Vehicles Act 2015 and is authorised by the Central Bank of Ireland as a UCITS.

Fidelity only offers information on products and services and does not provide investment advice based on individual circumstances, other than when specifically stipulated by an appropriately authorised firm, in a formal communication with the client.

Fidelity International refers to the group of companies which form the global investment management organisation that provides information on products and services in designated jurisdictions outside of North America. This communication is not directed at, and must not be acted upon by persons inside the United States and is otherwise only directed at persons residing in jurisdictions where the relevant funds are authorised for distribution or where no such authorisation is required.

Unless otherwise stated all products and services are provided by Fidelity International, and all views expressed are those of Fidelity International. Fidelity, Fidelity International, the Fidelity International logo and F symbol are registered trademarks of FIL Limited.

**We recommend that you obtain detailed information before taking any investment decision.** Investments should be made on the basis of the current prospectus, the relevant supplement and KIID (key investor information document), which is available along with the current annual and semi-annual reports free of charge from our distributors, the entities listed below or from our **European Service Centre in Luxembourg**, FIL (Luxembourg) S.A. 2a, rue Albert Borschette BP 2174 L-1021 Luxembourg. **Austria**: Our Austrian paying agent UniCredit Bank Austria AG, Schottengasse 6-8, 1010 Vienna, Austria or on www.fidelity.at. **Czech Republic**: Our Paying agent UniCredit Bank Czech Republic a.s., Zeletavska 1525/1, 14092 Prag 4 - Michle, Czech Republic. The KIID is available in Czech language. **France:** FIL Gestion, authorised and supervised by the AMF (Autorité des Marchés Financiers) N°GP03-004, 29 rue de Berri, 75008 Paris. The document is available in French upon request. **Germany:** FIL Investment Services GmbH, Postfach 200237, 60606 Frankfurt/Main or www.fidelity.de. **Hungary**: Raiffeisen Zentralbank Österreich AG, Akademia u. 6, 1054 Budapest. The KIID is available in Hungarian language. **Netherlands**: FIL (Luxembourg) S.A., Netherlands Branch (registered with the AFM), World Trade Centre, Tower H, 6th Floor, Zuidplein 52, 1077 XV Amsterdam (tel. 0031 20 79 77 100). **Poland**:Our representative office in Poland or on www.fidelity.pl. The Additional Information for Investors is available upon request. **Slovakia:** Our paying agent UniCredit Bank Slovakia, a.s., Sancova 1/A 81333, Slovakia. The KIID is available in Slovak language.

Issued by: FIL (Luxembourg) S.A., authorised and supervised by the CSSF (Commission de

Surveillance du Secteur Financier) / FIL Gestion, authorised and supervised by the AMF (Autorité des Marchés Financiers) / FIL Investments Services GmbH.

**Disclaimer**

Fidelity only offers information on products and services and does not provide investment advice based on individual circumstances, other than when specifically stipulated by an appropriately authorised firm, in a formal communication with the client.

Fidelity International refers to the group of companies which form the global investment management organisation that provides information on products and services in designated jurisdictions outside of North America. This communication is not directed at, and must not be acted upon by persons inside the United States and is otherwise only directed at persons residing in jurisdictions where the relevant funds are authorised for distribution or where no such authorisation is required.

Unless otherwise stated all products and services are provided by Fidelity International, and all views expressed are those of Fidelity International. Fidelity, Fidelity International, the Fidelity International logo and F symbol are registered trademarks of FIL Limited.

Czech Republic: Investments should be made on the basis of the current prospectus and KIID (key investor information document), which is available along with the current annual and semi-annual reports free of charge from our distributors, from our European Service Centre in Luxembourg, FIL (Luxembourg) S.A. 2a, rue Albert Borschette BP 2174 L-1021 Luxembourg and from our paying agent UniCredit Bank Czech Republic a.s., Zeletavska 1525/1, 14092 Prague 4 - Michle, Czech Republic. The KIID is available in Czech language.