Marketingový materiál
určený pouze pro profesionální investory a poradce

Snapshot

Kombinované investice (Multi-Asset)

Měsíční výhledy

Červen 2024

Výhled

Ekonomické údaje během měsíce nadále potvrzovaly naše očekávání měkkého přistání, když aktivita zůstala pozitivní a inflace se prozatím vyvíjela správným směrem. Řada hlavních centrálních bank začala snižovat sazby, včetně Švýcarské národní banky (SNB), Kanadské centrální banky (BoC) a Evropské centrální banky (ECB). Očekáváme, že Bank of England (BoE) je začne brzy snižovat, zatímco Americká centrální banka (Fed) pravděpodobně počká do podzimu. To vyhovuje naší nadvážené pozici v akciích, i když si uvědomujeme, že výkonnost trhu začala klesat a že náš příznivý výhled je stále více zohledňován v oceněních.

Hlavním překvapením od našeho posledního setkání bylo rozhodnutí Emmanuela Macrona vypsat volby ve Francii. V souladu s některými strukturálními argumenty, které jsme uvedli v souvislosti s 3D resetem, se obáváme, že populistické volební výsledky by mohly vést k nerozvážným fiskálním výsledkům na Západě. To je jeden z důvodů, proč nepovažujeme státní dluhopisy za nabízející stejné výhody diverzifikace jako dříve. U vládních dluhopisů však zůstáváme neutrální, protože snížení úrokových sazeb by mělo podpořit výnosové křivky. Poté, co jsme inkasovali zisky ze zlata, nyní pozici znovu otvíráme, protože cena trochu klesla. Mezitím by zlato mělo těžit z klesajících reálných sazeb a zároveň by mělo nabízet ochranu před trvalejší inflací nebo obavami o suverenitu. Vzhledem k diverzifikačním vlastnostem amerického dolaru a pozitivnímu přenesenému úroku zachováváme i nadále dlouhou pozici.

Vzhledem k tomu, že úrokové sazby začínají klesat, rozhodli jsme se začít přidávat zpět určité riziko rozvíjejících se trhů (EM). Máme dlouhé pozice v akciích rozvíjejících se trhů oproti japonským akciím a také dlouhé pozice vůči brazilskému realu, mexickému pesu a chilskému pesu vůči koši rozvinutých měn. Mnoho rozvíjejících se ekonomik dostalo inflaci pod kontrolu, používá obezřetnější fiskální politiku a těží z probíhajícího oživení výroby.

Závěrem lze říci, že si zachováváme procyklickou expozici prostřednictvím naší nadvážené pozice v akciích a přidali jsme také některé expozice na rozvíjejících se trzích, protože sazby začínají klesat. Tato rizika vyvažujeme prostřednictvím pozic ve zlatě a americkém dolaru.

Měsíční výhledy

HLAVNÍ TŘÍDY AKTIV	Akcie	Vládní dluhopisy	Komodity	Úvěry
	Zachováváme si pozitivní postoj. Základní ukazatele, zejména výhled zisků, nadále podporují akcie a věříme, že stále existuje potenciál pro další růst.	Zůstáváme neutrální. Přestože květnová inflace překvapila svým poklesem, naše modely stále ukazují, že ocenění je přiměřené. Snížení úrokových sazeb by mělo podpořit budoucí výnosové křivky.	Náš postoj je neutrální. Nedávné údaje začaly zpochybňovat základní oživení výroby. Vzhledem k tomu, jak daleko se trhy posunuly, jsme vybrali zisky z naší pozice v průmyslových kovech.	Výnosy amerických úvěrů investičního stupně a úvěrů s vysokým výnosem se během měsíce mírně zlepšily, ale ocenění zůstává napjaté. Likvidita je dostatečná a carry zůstává podpůrným faktorem.

Klíč ●Dlouhé/pozitivní ●Neutrální ●Krátké/negativní △ Nárůst od minulého měsíce ▽ Pokles od minulého měsíce

Schroders

	Kategorie		Výhled		Komentáře
AKCIE	**USA**		🟢		Na americké akcie máme i nadále pozitivní názor, protože jsou i nadále v čele trhů. Celkový výhled růstu zůstává stabilní i přes potenciální zpomalení a pokračující revizi na trhu.
	Spojené království		🟡	▽	Snížili jsme je na neutrální. Ačkoli jsou ocenění ve Velké Británii levná a fundamentální ukazatele se zlepšují, dáváme přednost akciové expozici v jiných regionech.
	Evropa		🟡	▽	Výkonnost akciových trhů se začala snižovat a narativ o měkkém přistání se nyní projevuje v oceněních, což nás vede k neutrálnímu postoji.
	Japonsko		🟡	▽	Přešli jsme na neutrální postoj. Pozitivní dopad slabšího jenu na japonské akcie začíná mizet kvůli rostoucím dovozním nákladům. To vede ke známkám zhoršení spotřebitelského sentimentu a podnikatelského sentimentu u menších společností.
	Globální rozvíjející se trhy (EM)[1]		🟢	△	Postoj jsme zvýšili na pozitivní. Mnoho rozvíjejících se ekonomik dostalo inflaci pod kontrolu, uplatňuje obezřetnější fiskální politiku a můžou těžit z oživení výroby, které právě probíhá.
	Asie kromě Japonska	Čína	🟡		I když očekáváme stabilizaci na čínských trzích po nedávném oživení exportu, dáváme přednost jiným rozvíjejícím se trhům, jako jsou trhy v Latinské Americe, Tchaj-wanu a Koreji.
		Rozvíjející se trhy v Asii kromě Číny	🟢	△	Zlepšení globálních výrobních PMI by mělo i nadále vést k oživení exportu na rozvíjejících se trzích Asie, zejména na cyklických trzích, jako je Tchaj-wan a Korea.
VLÁDN�Í DLUHOPISY	USA		🔴		Přestože květnová inflace překvapila poklesem, naše modely stále ukazují, že ocenění je odpovídající, a raději počkáme na lepší úrovně ocenění. Inflační tlaky by měly nadále slábnout, ačkoli americký trh práce zůstává silný.
	Spojené království		🟡	▽	Očekáváme, že BoE začne snižovat úrokové sazby, jakmile bude inflace slábnout. Inflace ve službách nicméně zůstává stabilní, což kompenzuje dopady změkčujícího se trhu práce.
	Německo		🟡		ECB v červnu oznámila první snížení úrokových sazeb o 0,25 %. Inflace v eurozóně v květnu vzrostla, což znamená, že ECB se možná rozhodne zpomalit tempo dalšího snižování sazeb.
	Japonsko		🟡		Očekává se, že Japonská centrální banka (BoJ) oznámí další zvýšení sazeb, protože vyšší dovozní inflace a plánované zvýšení cen energií zvýšily inflaci. Raději se držíme stranou.
	Vázané na inflaci v USA		🟢		Americké dluhopisy vázané na inflaci nadále nabízejí užitečné zajištění proti přetrvávající inflaci. Hlavní opatření naznačují, že nás čeká uvolnění, ale prozatím zůstáváme pozitivní.
	Nově vznikající trhy – místní měny		🟡		Spready a ocenění jsou atraktivní a místní dluhové nástroje rozvíjejících se trhů nabízejí přesvědčivý přenesený úrok. Dáváme však přednost vyjadřování svých názorů prostřednictvím měnových pozic.
ÚVĚRY INVESTIČNÍ KVALITY	USA		🟡		Hotovost nabízí vyšší výnosy než americké dluhopisy investičního stupně (IG) a ocenění jsou nápadně drahá. Silný růst a dostatek likvidity však brání tomu, abychom se dostali do záporných hodnot.
	Evropa		🟡		Ocenění jsou napjatá, ale vzhledem k tvaru evropské výnosové křivky je tento problém v Evropě méně rozšířený. Zůstáváme neutrální.
	Rozvíjející se trhy – USD		🟡		Vzhledem k tomu, že fundamentální ukazatele jsou silné a výnosy atraktivní, měly by být podniky rozvíjejících se trhů připraveny profitovat z technického růstu. Drahá ocenění nás však přivedla k neutrálnímu postoji.

[1] Rozvíjející se globální trhy zahrnují střední a východní Evropu, Latinskou Ameriku a Asii.

ÚVĚRY S VYSOKÝMI	USA	●		Podobně jako v případě amerických úvěrů investiční kvality jsou ocenění napjatá. Domníváme se, že vzhledem k bohaté likviditě a podpůrnému carry je příliš brzy na negativní reakci.
	Evropa	●	▽	Snížili jsme je na neutrální. Spready evropských dluhopisů s vysokým výnosem (HY) se od minulého měsíce zúžily a jsou stále výhodnější než v USA, ale v našich portfoliích dáváme přednost jiným rizikům.
KOMODITY	Energetika	●		Energetické trhy zůstávají v zásadě stabilní. Organizace OPEC+ snížila těžbu, ale očekává se, že později v tomto roce dodávky opět obnoví. Poptávka zůstává mírná a vyhlídky růstu jsou smíšené. V důsledku toho zůstáváme neutrální.
	Zlato	●		Očekáváme, že ceny zlata zůstanou dlouhodobě podporovány fyzickou poptávkou trhu. Zůstáváme pozitivní, protože ceny by měly těžit z poklesu reálných sazeb a zároveň může kov nabídnout ochranu před trvalejší inflací a geopolitickým rizikem.
	Průmyslové kovy	●	▽	Střednědobý pozitivní trend u základních kovů zůstává zachován. Nicméně s ohledem na to, jak daleko se trhy od začátku roku posunuly a že technické faktory jsou napjaté, snižujeme hodnocení na neutrální.
	Zemědělství	●		Sektor zůstává značně nesourodý. Smíšené povětrnostní podmínky v celosvětovém měřítku tlačí ceny nahoru, ale tento sektor stále nemá jasný zastřešující směr.
MĚNY	USD	●		Vzhledem k diverzifikačním vlastnostem amerického dolaru vůči ostatním měnovým pozicím a jeho pozitivnímu carry zůstáváme pozitivní.
	Britská libra	●		Náš postoj je neutrální. Ačkoli by scénář globálního měkkého přistání prospěl méně, jako je libra, přetrvávají obavy ze stagflace.
	EU – Euro	●	▽	Máme negativní postoj, protože se předpokládá, že ECB zavede snížení úrokových sazeb dříve než Fed. Měna je také pod tlakem po nedávném vyhlášení předčasných voleb ve Francii.
	Čínský juan	●		Zůstáváme neutrální, což odráží rovnováhu mezi slabým ekonomickým růstem a dopadem mírného zlepšení globálního cyklu zboží.
	Japonský jen	●		Nedávná intervence Japonské centrální banky na podporu měny měla omezený dopad a spatřujeme malou hrozbu její soustavné slabosti navzdory očekávání dalšího zvyšování sazeb.
	Švýcarský frank	●		SNB byla jednou z prvních velkých centrálních bank, která snížila sazby. Nájemné z bydlení však vyvíjí tlak na růstovou trajektorii inflace.

Zdroj: Schroders, červen 2024. Výhledy pro akcie, vládní dluhopisy a komodity jsou založené na návratnosti v poměru k hotovosti v místní měně. Výhledy pro korporátní dluhopisy a cenné papíry s vysokým výnosem jsou založené na úvěrových rozpětích (tj. zajištěné duraci). Výhledy pro měny jsou v poměru k americkému dolaru, kromě dolaru vztahujícího se k tržnímu koši.

Důležité informace

Tyto informace představují reklamní sdělení. Společnost nenese žádnou odpovědnost za faktické chyby nebo chybné názory. Účelem tohoto materiálu není poskytovat účetní, právní nebo daňové poradenství nebo investiční doporučení a nelze ho k takovým účelům použít. Při přijímání individuálních investičních a/nebo strategických rozhodnutí není možné spoléhat na názory a informace obsažené v tomto materiálu. Minulý výkon není určující pro budoucí výkon a nemusí se opakovat. Hodnota investic a výnosů z investic může klesat nebo stoupat a investoři nemusí získat zpět částky, které původně investovali. Změny měnových kurzů mohou způsobit pokles, stejně jako vzestup, hodnoty investic. Společnost Schroders vyjádřila v tomto dokumentu své vlastní názory a stanoviska, které se mohou změnit. Stanoviska a názory obsažené v tomto dokumentu představují stanoviska a názory jejich autorů a nemusejí nutně vyjadřovat názory uvedené nebo přijaté v jiných sděleních, strategiích nebo fondech společnosti Schroders. Domníváme se, že informace zde uvedené jsou správné; společnost Schroders však neručí za jejich úplnost nebo přesnost. Společnost Schroders bude správcem údajů ve vztahu k vašim osobním údajům. Informace o tom, jakým způsobem společnost Schroders zpracovává vaše osobní údaje, naleznete v našich zásadách ochrany osobních údajů, které jsou k dispozici na adrese www.schroders.com/en/privacy-policy/ nebo na vyžádání, pokud k této webové stránce nemáte přístup. V zájmu vaší bezpečnosti může být komunikace nahrávána nebo monitorována. Vydává společnost Schroder Investment Management (Europe) S.A., 5, rue Höhenhof, L-1736 Senningerberg, Lucembursko. Uvedené předpovědi nejsou zaručeny; poskytují se pouze k datu vydání a nelze se na ně spoléhat. Naše předpovědi jsou založeny na našich vlastních předpokladech, které se mohou změnit. Neneseme odpovědnost za žádné chyby, skutečnosti nebo názory a nezavazujeme se, že vás budeme informovat o změnách našich předpokladů nebo předpovědí. Předpovědi a předpoklady mohou být ovlivněny externími ekonomickými či jinými faktory.