

Snapshot

Kombinované investice (Multi-Asset)

Měsíční pohledy

Září 2024

Výhled

V souladu se závěrem, ke kterému jsme dospěli v létě, zůstáváme v táboře těch, kteří očekávají měkké přistání americké ekonomiky. Klesající inflace dává Federálnímu rezervnímu systému prostor pro manévrování, a přestože údaje o zaměstnanosti lehce oslabují, trhy práce jsou stále docela zdravé. To nás vede k tomu, že si u amerických akcií zachováváme pozitivní pohled. Vybíráme zisky z našich dlouhodobých investic do amerických finančních akcií oproti pozici Russell 2000, protože tento posun byl v létě významný.

Minulý měsíc jsme také otevřeli krátkou pozici 5letých amerických státních dluhopisů, která se nyní blíží své výprodejní úrovni, protože trh zaznamenal výrazný počet snížení sazeb. Po snížení o 50 bazických bodů, které Fed oznámil na svém zářijovém zasedání, se nám rozsah dalšího snižování sazeb očekávaný trhem stále zdá přehnaný, ale pokud k tomu dojde, budeme respektovat výprodejní úroveň.

Držíme svou dlouhou pozici ve zlatě, protože těží z nižších sazeb, ale také chrání před obavami z nadměrných fiskálních výdajů. V reakci na skutečnost, že Federální rezervní systém začal snižovat sazby a snížil tak nabízený výnos, jsme uzavřeli svou dlouhou pozici v americkém dolaru. Otevřeli jsme také dlouhou pozici japonského jenu vůči švýcarskému franku, protože si uvědomujeme, že politika Bank of Japan se nyní odlišuje svým zpřísnujícím postojem, zatímco ostatní významné centrální banky zvolňují.

Celkově zůstáváme v souvislosti s akciami pozitivní s řadou pozic, které poskytují zajištění proti některým rizikům spojeným s měkkým přistáním. Uvědomujeme si, že tato pozice je však v tuto chvíli poměrně zralá a objem své dlouhé pozice jsme snížili.

Měsíční pohledy

	Akcie	Vládní dluhopisy	Komodity	Úvěry
HLAVNÍ TŘÍDY AKTIV				
	Nadále zastáváme pozitivní pohled na akcie, což vyplývá ze silných základních ukazatelů. Ačkoli tempo růstu zisků amerických společností je nyní pomalejší, v revizních výkazech pokračuje růstový trend.	Nízká míra propouštění, vysoká spotřebitelská spotřeba a zdravé bilance domácností podporují náš základní předpoklad měkkého přistání. Zastáváme proto nadále negativní postoj, protože se domníváme, že očekávání trhu ohledně snížení sazeb jsou příliš optimistická.	Mírný výhled růstu, oslabení sentimentu v Číně a neuspokojivé údaje z výroby nás udržují u většiny sektorů na neutrální úrovni. Zlato však nadále hodnotíme pozitivně a očekáváme jeho další růst.	Implikovaná volatilita na úvěrových trzích zůstala zvýšená, což pravděpodobně odráží přetrvávající nejistotu ekonomických vyhlídek. Silným podpůrným faktorem pro trh však zůstávají atraktivní výnosy, takže celkově zastáváme neutrální názor.

Klíč ● Dlouhé/positivní ● Neutrální ● Krátké/negativní ▲ Nárůst od minulého měsíce ▼ Pokles od minulého měsíce

	Kategorie	Výhled	Komentáře
AKCIE	USA	●	Očekáváme, že ceny akcií v USA ve 4. čtvrtletí porostou, protože Federální rezervní systém bude pokračovat ve snižování úrokových sazeb a odeznít by postupně měla nejistota ohledně politické situace v USA.
	Spojené království	●	Výsledek voleb stabilizoval trh a zlepšil sentiment, což by mělo umožnit návrat cen na historickou úroveň.
	Evropa mimo Spojené království	● △	Výhled jsme zlepšili na neutrální, protože s nedávným poklesem inflace směrem k 2% cíli Evropské centrální banky se zvyšuje pravděpodobnost snížení sazeb. Nicméně hodnoty indexů PMI ve výrobě zůstávají slabé.
	Japonsko	●	Navzdory nedávným turbulencím na trhu se zisky podniků zlepšily, stejně jako makrodata. Zachováváme neutrální postoj kvůli méně atraktivnímu profilu rizika/výnosu.
	Nově vznikající globální trhy (EM) ¹	● ▽	Naše důvěra v tento region oslabila se zpomalením globálního výrobního cyklu. Bez vyšší výkonnosti Číny je nepravděpodobné, že rozvíjející se trhy překonají výkonnost rozvinutých trhů.
	Asie kromě Japonska	● ▽	Ponecháváme si neutrální hodnocení – domácí ekonomika je nadále pomalá, brzdí jí realitní sektor, zatímco vývoz si vede lépe.
	Čína	●	
	Rozvíjející se trhy v Asii kromě Číny	● ▽	Náš výhled jsme posunuli níže, protože očekáváme, že nedávné zpomalení globálního výrobního cyklu bude mít dopad na klíčové vývozní trhy, jako je Tchajwan a Jižní Korea.
VLÁDNÍ DLUHOPISY	USA	●	Zůstáváme u negativního hodnocení, protože ocenění, zejména pak v přední části křivky, se zdají nadsazená.
	Spojené království	●	Navzdory poklesu inflace a rozhodnutí Výboru pro měnovou politiku snížit v srpnu úrokové sazby prozatím preferujeme neutrální postoj.
	Německo	●	Zachovali jsme svůj neutrální postoj, protože trvale slabé údaje o zpracovatelském průmyslu podporují argumenty pro další snižování úrokových sazeb Evropskou centrální bankou, ale upozorňujeme, že inflace v sektoru služeb zůstává neměnná.
	Japonsko	●	Ačkoli výnosy vypadají při očištění o riziko atraktivně, trh očekává do konce roku 2024 dvojí zvýšení sazeb, protože celková inflace roste. Proto si zachováváme neutrální postoj.
	Vázané na inflaci v USA	●	Očekáváme, že inflační tlaky budou nadále slábnout, zatímco výhled růstu se zdá být přiměřený a spotřeba zůstává zdravá.
	Nově vznikající trhy – místní měny	●	Přestože jsou ocenění a potenciál využití spreadů u místních dluhopisů na rozvíjejících se trzích atraktivní, zůstáváme neutrální, protože širší spready jsou soustředěny především mezi několik problémových emitentů.
ÚVĚRY INVESTIČNÍ KVALITY	USA	●	Udržujeme neutrální skóre. I když se ocenění zlepšilo a prostředí likvidity zůstává stabilní, nejistý makroekonomický výhled představuje riziko.
	Evropa	●	Evropské úvěry zaznamenaly mírně pomalejší oživení a zůstávají ve srovnání s USA atraktivní. Zůstáváme však neutrální, protože situace v Evropě není tak příznivá.
	Rozvíjející se trhy – USD	●	Zachovali jsme neutrální postoj. Přestože se očekává, že podnikové dluhopisy na rozvíjejících se trzích budou těžit ze silných fundamentů a technických ukazatelů, ocenění zůstává nadhodnocené.

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

ÚVĚRY S VYSOKÝMI VÝNOSY	USA	●		Zachováváme si neutrální postoj, protože ocenění se zlepšilo, zatím však není dostatečně atraktivní. Splatnost zůstává pod kontrolou, nicméně fundamenty mírně oslabily.
	Evropa	●		Atraktivní ocenění a uvolnění finančních podmínek v Evropě jsou příznivé faktory. Makroekonomické prostředí však zůstává relativně slabé, takže celkově zastáváme neutrální stanovisko.
KOMODITY	Energetika	●		Růst čínské poptávky zaostává za očekáváním, zatímco nabídková strana udržuje stabilitu trhu. Organizace OPEC+ potvrdila rozhodnutí odložit znovuobnovení produkce ve 4. čtvrtletí.
	Zlato	●		Zachováváme si pozitivní názor. Reálné výnosy by měly klesat se zpomalováním růstu a inflace, ovšem technické faktory nadále stojí proti poklesu.
	Průmyslové kovy	●		Hlavním faktorem, který omezuje růst cen kovů, zůstávají slabé údaje z Číny. Přestože se objevily drobné náznaky snížení zásob, celkově nejsou ekonomické podmínky natolik silné, aby podpořily pozitivní výhled.
	Zemědělství	●		Na pozadí nadále převládá hojnost nabídky. Navíc dále oslabují očekávání ohledně dopadů La Niña, což zlepšuje výhled nabídky.
MĚNY	USD	●	▽	Náš pohled na americký dolar jsme změnili na neutrální. Po výrazném poklesu sazeb v USA se rizika výraznějšího zpomalení snížila.
	Britská libra	●		Libra by měla těžit z politické stability a lepšího sentimentu, ale vzhledem k nedávné volatilitě zůstáváme celkově neutrální.
	EU – Euro	●	△	Přestože makroekonomický výhled zůstává slabý, zvýšili jsme naše hodnocení na neutrální, protože se zmenšily rozdíly v úrokových sazbách vůči americkému dolaru.
	Čínský juan	●		Růst zůstává slabý a nedávné zhodnocení lze vysvětlit rozdílem úrokových sazeb vůči USA, takže jsme neutrální.
	Japonský jen	●	△	Zatímco ostatní významné centrální banky uplatňují politiku uvolňování, my jsme vzhledem k opačnému zpřísnujícímu postoji Bank of Japan upravili náš výhled na pozitivní.
	Švýcarský frank	●		Zůstáváme negativní, protože přetrvávající deflační tlaky ve Švýcarsku by měly vést Švýcarskou národní banku k dalšímu uvolnění nebo k oslabení domácí měny.

Zdroj: Schroders, září 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.