

Snapshot

Kombinované investice (Multi-Asset)

Měsíční pohledy

Výhled

Nechceme, aby to znělo jako omílaná písnička, ale nadále se držíme našeho názoru na mírné přistání v USA a v uplynulém měsíci údaje podpořily náš postoj, přičemž zpráva o mzdách naznačovala, že trh práce je stále silný. V kombinaci se stimulačním postojem Federálního rezervního systému (Fed) jsme stále optimističtí ohledně amerických akcií. Také jsme přidali nadváženou pozici v čínských akciích, což odráží, že se čínské úřady zaměřují na poskytování měnových stimulů a podporu akciového trhu. Abychom však skutečně změnili naše očekávání ohledně čínského růstu, museli bychom vidět více fiskálních stimulů.

Minulý měsíc byla naše krátká pětiletá pozice v amerických akciích blízko své stop úrovně, ale nyní je zpět v zisku, protože očekávání trhu ohledně snížení sazeb byla snížena o 50 bazických bodů (bps). Rozhodli jsme se realizovat zisky z této pozice, protože na krátkém konci výnosové křivky (v brzké budoucnosti) již není zohledněno tvrdé přistání a 10leté americké dluhopisy nyní v našem modelu reálné hodnoty dosáhly laciných úrovní. S nedávným zploštěním výnosové křivky jsme pro zvýšení její strmosti nakoupili desetileté a třicetileté stádní dluhopisy USA (s neutrální durací), protože to poskytuje zajištění proti riziku, že se ohledně trhu práce mýlíme a že „praskne“, nebo že investoři budou mít větší obavy ohledně amerických veřejných financí, zejména v případě republikánského „úplného vítězství“.

Evropská inflace se zmírňuje a očekává se, že růst, i když vykazuje známky slabosti, přeci jen prorazí – což je kombinace, která poskytuje dobré pozadí pro úvěry. Silné fundamenty poskytují podporu pro evropské spready u vysokých výnosů, které nabízejí atraktivní hodnotu ve srovnání s jinými úvěrovými trhy, takže jsme se přesunuli do dlouhé pozice na evropském trhu s vysokými výnosy, abychom těžili z carry.

Pokračujeme ve využívání příležitosti relativní hodnoty v britských společnostech se střední kapitalizací ve srovnání s velkými britskými společnostmi a zanecháváme si dlouhou pozici v australském dolaru vůči euru, abychom těžili z divergence centrálních bank. Tento měsíc jsme také vytvořili dlouhou pozici v jihoafrickém randu vůči libře, protože vidíme růst v jihoafrické ekonomice a vzhledem k pravděpodobnosti snížení sazeb Bank of England (BoE) považujeme nedávný nadvýkon libry za trochu přehnaný.

Během měsíce jsme realizovali zisky z naší dlouhé pozice ve zlatu, vzhledem k jejímu velmi silnému výkonu. Uzavřeli jsme také naši dlouhou pozici v amerických dolarech, protože s tím, jak Fed začal snižovat sazby, se snížila nabízená hodnota carry.

Měsíční pohledy

	Akcie	Vládní dluhopisy	Komodity	Úvěry △
HLAVNÍ TŘÍDY AKTIV				
	U akcií zůstáváme pozitivní. Nadále vnímáme pozadí uvolňování měnové politiky a očekávaného měkkého přistání jako podpůrné pro tuto třídu aktiv.	Zachováváme si negativní názor na duraci, protože se domníváme, že trh je stále příliš optimistický, pokud jde o očekávání amerických úrokových sazeb. Ocenění však již nejsou drahá.	Vzhledem ke zdravému stavu zásob v několika sektorech zůstáváme neutrální vůči komoditám.	Povýšili jsme výhled na pozitivní, konkrétně u evropských vysokých výnosů. Atraktivní carry a ocenění v kombinaci s klesající inflací podporují náš názor.

Legenda ● Dlouhé/positivní ● Neutrální ● Krátké/negativní

△ Nárůst od minulého měsíce

▽ Pokles od minulého měsíce

	Kategorie	Výhled	Komentáře
AKCIE	USA	●	Silné údaje o mzdách a HDP v USA v kombinaci se stimulačním postojem Fedu podporují náš názor, že akciový trh má prostor dále růst.
	Spojené království	● ▽	Zaujímacíme neutrální postoj, protože ocenění vypadají méně atraktivní a neexistuje žádný jasný katalyzátor, který by vyhnal britské akcie nahoru z jejich současných úrovní.
	Evropa mimo Spojené království	●	Zatímco výhledová ekonomická data byla slabá, inflace se zmírnila a poskytla Evropské centrální bance (ECB) prostor ke snížení sazeb v nadcházejících měsících. Celkově zůstáváme neutrální.
	Japonsko	●	Očekáváme, že politická volatilita zastíní pozitivní fundamenty a investoři se budou držet stranou. Prozatím si zachováváme neutrální postoj.
	Nově vznikající globální trhy (EM) ¹	● △	Upgradovali jsme je na pozitivní. Akcie na nově vznikajících trzích nabízejí atraktivní ocenění a silné zisky a nyní možná našly svůj katalyzátor pro pokračování současného zotavení.
	Asie kromě Japonska	● △	U čínských akcií jsme výhled povýšili na pozitivní, což odráží skutečnost, že se čínské úřady zaměřují na poskytování měnových stimulů a podporu akciového trhu. Abychom však skutečně změnili naše očekávání ohledně čínského růstu, museli bychom vidět více fiskálních stimulů.
	Nově vznikající trhy v Asii kromě Číny	●	Zachováváme neutrální postoj. Zatímco region může profitovat z nových čínských stimulačních opatření, upřednostňujeme přímou expozici v Číně.
VLÁDNÍ DLUHOPISY	USA	●	Zachováváme si negativní názor na duraci. Výnosy se odrazily od nedávných nízkých úrovní, protože nedávné údaje o růstu a zaměstnanosti byly silné. Ocenění jsou stále mírně drahá a jakékoliv další zlevnění pravděpodobně vyústí v přechod k neutrálnímu pohledu.
	Spojené království	●	Navzdory poklesu inflace a rozhodnutí Výboru pro měnovou politiku snížit v srpnu úrokové sazby prozatím preferujeme neutrální postoj.
	Německo	●	Údaje o růstu v Evropě jsou slabé a nedávné poklesy inflace umožní ECB snížit sazby. Přestože je náš celkový pohled neutrální, regionálně preferujeme Francii a Itálii.
	Japonsko	●	Ačkoli výnosy vypadají při očistění o riziko atraktivně, s ohledem na to, že trh očekává do konce roku 2024 dvojnásobné zvýšení sazeb, protože celková inflace roste, zůstáváme neutrální.
	Vázané na inflaci v USA	●	Zůstáváme neutrální, protože očekáváme, že inflační tlaky budou nadále slábnout, přestože růst je pozitivní a spotřebitelské výdaje jsou silné.
	Nově vznikající trhy – místní dluhopisy	●	Místní dluhopisy nově vznikajících trhů mají atraktivní carry a ocenění. Zůstáváme však neutrální, protože širší spready jsou spojeny hlavně s malým počtem problémových emitentů.
ÚVĚRY INVESTIČNÍ KVALITY	USA	●	Americké úvěry podpořilo překvapivé snížení úrokových sazeb ze strany Fedu o 50 bazických bodů. Absolutní úroveň carry však není dostatečná k tomu, aby vyrovnala drahá ocenění u amerických cenných papírů investiční úrovně, což nás vede k tomu, abychom zůstali neutrální.
	Evropa	●	Evropská inflace se zmírňuje, nízké úrovně růstu a vyhlídky na snížení sazeb poskytují dobré prostředí pro úvěry. Zůstáváme neutrální, protože evropské spready u vysokého výnosu jsou atraktivnější.
	Nově vznikající trhy – USD	●	Zůstáváme neutrální, protože vidíme jen malý přínos pro podnikové dluhopisy nově vznikajících trhů z pozitivního vývoje v Číně vzhledem k již tak extrémně přísnému ocenění.

¹ Nově vznikající globální trhy zahrnují střední a východní Evropu, Latinskou Ameriku a Asii.

ÚVĚRY S VYSOKÝMI VÝNOSY	USA	●	Podobně jako u amerického investičního stupně těžil sektor z překvapivého snížení sazeb. Spready však již výrazně klesly a ponechaly jen malý prostor pro další utahování.
	Evropa	● △	Nejlepší příležitost na úvěrových trzích je v evropském sektoru s vysokým výnosem, kde atraktivní úrovně carry, velké spready oproti sektoru vysokých výnosů v USA a očekávané snížení sazeb vedly k tomu, že jsme zlepšili naše hodnocení na kladné.

KOMODITY	Energetika	●	Energetický trh má i nadále dostatečnou nabídku. Zatímco poptávka zůstává utlumená, je nepravděpodobné, že by ekonomický stimul z Číny podstatně změnil úroveň poptávky.
	Zlato	● ▽	Po letošním nárůstu cen jsme přešli k neutrálnímu postoji. Výhled pro zlato se zdá být utlumenější, přičemž se očekává, že poptávka ze strany čínských domácností bude klesat, protože čínské akcie znovu získávají svou popularitu.
	Průmyslové kovy	●	Nepředpokládá se, že by nedávná čínská stimulační opatření měla významný dopad na ceny základních kovů. Globálně se zdá, že nabídka a poptávka jsou víceméně vyvážené, a proto zůstáváme neutrální.
	Zemědělství	●	Nepříznivé povětrnostní podmínky v Brazílii a Argentině vyvolaly skok v cenách pšenice, ale zásoby celkově zůstávají dostatečné, což omezuje další růst.

MĚNY	USD	●	S tím, jak Fed začal snižovat sazby, se snížily výnosy carry. Zůstáváme neutrální.
	Britská libra	● ▽	Zatímco tržní ceny pro BoE zůstávají ve srovnání s ostatními centrálními bankami opatrné, optimismus ve Spojeném království dosáhl vrcholu po všeobecných volbách a nyní neexistuje žádný jasný katalyzátor, který by měnu posunul výše, což nás vede ke snížení na negativní skóre.
	EU - Euro	● ▽	Snížili jsme náš pohled na euro, protože slabá inflace a očekávané snížení úrokových sazeb učiní měnu relativně méně atraktivní ve srovnání s jejími dalšími hlavními protějšky.
	Čínský juan	●	Navzdory nedávným stimulačním opatřením ze strany čínských úřadů bychom potřebovali více fiskálních stimulů, abychom změnili náš neutrální pohled. Raději se držíme stranou.
	Japonský jen	● ▽	Pohled jsme snížili na neutrální, zatímco čekáme na jasnější směr politiky od nového japonského premiéra v oblasti měnové a fiskální politiky.
	Švýcarský frank	●	Zachováváme svůj negativní názor, protože očekáváme, že slabá data o inflaci povedou k dalšímu snižování úrokových sazeb ze strany Švýcarské národní banky.

Zdroj: Schroders, říjen 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 nenesе 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.