

Snapshot

Kombinované investice (Multi-Asset)

Měsíční výhledy

květen 2022

Výhled

Trhy se dále zmitají mezi obavami ze zvýšení úrokových měr na jedné straně a obavami z rizik recese na straně druhé. Oba trendy ospravedlňují naše nízké vytížení v akciích.

Určit, jaké jiné pozice v této situaci vlastnit, však vyžaduje udělat si názor na to, co je pro ceny aktiv nejdůležitější – úrokové míry nebo růstové riziko? Došli jsme k závěru, že se budeme nadále zaměřovat převážně na důsledky stoupajících úrokových měr, protože tradiční inflační modely jsou zranitelné problematickými místy v dodávkách způsobenými obrovskou řadou nebývalých příčin. Mezi ně patří postpandemická změna vzorců výdajů, lockdowny v Číně a válka mezi Ruskem a Ukrajinou. Z toho důvodu jsou centrální banky zaměřené především na normalizaci politik.

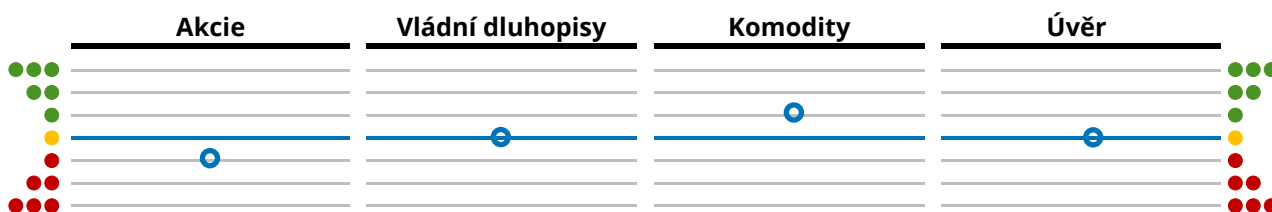
V důsledku toho dále kombinujeme naše nízké alokace do akcií s vysokými alokacemi do komodit a s dlouhou pozicí v amerických dolarech. Tyto pozice nabízejí nejlepší obranu proti trvalým inflačním tlakům a zpřisňující se likviditě. Uvědomujeme si však, že tyto trendy jsou dost dlouhodobé, a proto usilujeme o diverzifikaci našich rizik v dlouhé pozici v amerických státních dluhopisech oproti německým státním dluhopisům. Tato pozice chrání naši dlouhou pozici v amerických dolarech versus pozici v euro před rizikem agresivnějších postojů Evropské centrální banky (ECB). To přidává do portfolia citlivost na duraci - i když je v duraci neutrální, americké státní dluhopisy si obvykle v růstových šocích vedou nejlépe. Bez ohledu na tento regionální pohled si zachováváme svou pozici napřimování křivky v USA (dlouhá dva roky a pět let versus 10 let). Celkově jsme neutrální v dluhopisech (úrokové míry a kredit), protože letošní výprodeje již zohlednily významné utahování pro rok 2022. Když vycházíme z počátečních ocenění a pokud výnosy budou dále stoupat, vidíme to jako výzvu pro akcie, více než pro dluhopisy.

V minulém měsíci jsme neutralizovali naši nízkou alokaci do dluhopisů, naše dlouhá pozice ve zlatě méně přispívá do našich portfolií a na pozadí stoupajících skutečných výnosů snižujeme naši expozici.

V akciích nadále upřednostňujeme obranu vyjádřenou vysoce výnosovými akciemi a preferencí Velké Británie před USA. Japonsko vypadá lacině, obzvláště s ohledem na konkurenceschopnost díky levnějšímu jenu, a tak některá portfolia zde přidávají expozici na úkor USA.

Velký obraz, skutečné výnosy, stále flirtuje s nulou. Myslíme si, že je zde prostor pro úpravu nahoru, a tak je naše pozice nadále konzervativní.

Měsíční výhledy



Legenda

●●● Maximálně pozitivní ● Neutrální ●●● Maximálně negativní △ Nárůst od minulého měsíce ▽ Pokles od minulého měsíce

	Kategorie	Výhled	Komentáře
HLAVNÍ TŘÍDY AKTIV	Akcie	●	V akciích zůstáváme negativní, neboť trhy jsou dále zmítány obavami ze zvýšení úrokových měr a z rizik recese.
	Vládní dluhopisy	●	Celkově zůstáváme neutrální v dluhopisech, protože nedávné pohyby v ceně zohlednily významné utahování pro tento rok.
	Komodity	●	Zůstáváme pozitivní, protože zvýšené geopolitické riziko pramenící z ruské invaze na Ukrajinu v kombinaci s nerovnováhou mezi dodávkou a poptávkou budou nadále pro komodity větrem v zádech.
	Úvěr	●	S ohledem na obavy ze stagflace náš výhled zůstává opatrný a preferujeme kvalitu na rozvinutých trzích.

	Kategorie	Výhled	Komentáře	
AKCIE	USA	●	Zůstáváme negativní; ocenění v USA naznačují, že se jedná o trh, který je obzvláště zranitelný ve smyslu ubývající likvidity a rozšiřování rizikové prémie v souvislosti s akciemi.	
	Spojené království	●	Důraz indexu FTSE 100 na obranu a komodity znamená, že trh Velké Británie by měl lépe obstát v období horší geopolitické situace ve srovnání s ostatními trhy.	
	Evropa	●	Zůstáváme negativní, i když uznáváme, že momentum negativních výnosů mohlo dosáhnout dna, protože od ruské invaze na Ukrajinu se hodně špatných zpráv zdá již být zohledněno v ceně.	
	Japonsko	●	Bank of Japan se zavázala udržet nízké výnosy a vítá importovanou inflaci. Zůstáváme neutrální, protože čekáme, zda se Japonsko dokáže vyzdvihnout z deflace.	
	Globální nově vznikající trhy ¹		●	I když region není imunní vůči utahování globálních finančních podmínek, zůstáváme neutrální s ohledem na atraktivní ocenění a podpůrné politiky.
	Asie kromě Japonska	Čína	●	Lockdowny a problematická místa dodávek působí jako protivítr. Čínští tvůrci politik se však nedávno zavázali podporovat růst prostřednictvím měnového uvolňování.
Nově vznikající trhy v Asii kromě Číny		●	Domníváme se, že ostatní regiony ve světě nově vznikajících trhů vypadají atraktivněji.	

VLÁDNÍ DLUHOPISY	USA	●	△ Povyšujeme na neutrální v důsledku rychlého přecenění zvýšených úrokových měr trhem. Protože kontrola vysoké inflace je primárním zaměřením Fedu, očekáváme, že bude pokračovat ve své politice agresivního utahování opasků.
	Spojené království	●	Zůstáváme neutrální, protože se domníváme, že do ceny se v současné době promítá příliš mnoho nárůstu úrokových měr a riziko recese není bezprostřední.
	Německo	●	ECB provedla obrat o 180 stupňů v celé řadě svých letošních prohlášení a my nyní očekáváme zvýšení úrokových měr již v červenci.
	Japonsko	●	Trh dále nabízí negativní výnosy, což v kontextu portfolia nabízí nízkou hodnotu.
	Spojené s inflací v USA	●	Zůstáváme negativní, protože nejistota způsobená krizí Rusko/Ukrajina zřejmě již dosáhla vrcholu a nyní je hlavní prioritou Fedu omezit inflaci.
	Nově vznikající trhy – místní měny	●	Náš názor se nezměnil, protože ekonomické prostředí nadále představuje výzvy – stoupají rizika stagflace a recese.

¹ Globální nově vznikající trhy zahrnují střední a východní Evropu, Latinskou Ameriku a Asii.

ÚVĚR INVESTIČNÍ KVALITY	USA	●	△	Povyšujeme investiční kvalitu USA s robustními základními charakteristikami a rozšiřujícími se rozpětími, díky čemuž je jejich ocenění atraktivní.
	Evropa	●		Ponecháváme si pozitivní skóre pro investiční kvalitu EU díky atraktivnímu ocenění v kombinaci s ustupující volatilitou úrokových měr a pokračujícím rizikem volatility akcií.
	Nově vznikající trhy – USD	●		Preferujeme investiční kvalitu rozvinutých trhů, protože nedávná síla na rozvíjejících se trzích vyústila v neatraktivní rozpětí ve srovnání s rozvinutými trhy.

ÚVĚRY S VYSOKÝMI VÝNOSY	USA	●	▽	Snižili jsme výhled, protože rozpětí se významně nerozšířilo a nabízí chabou hodnotu s ohledem na pozadí akcií a trhu.
	Evropa	●	▽	Snižujeme vysoké výnosy EU na neutrální, neboť ECB neposkytla žádnou výslovnou podporu. Přednost dává zvyšování úrokových měr a ukončování nákupů aktiv.

KOMODITY	Energie	●		Zůstáváme neutrální, protože i když přetrvávají deficity nabídky a poptávky, pokračující lockdowny v Číně pravděpodobně utlumí poptávku.
	Zlato	●		Ohledně zlata zůstáváme pozitivní, protože bývá odolné v prostředí zvyšujících se úrokových měr a geopolitického napětí.
	Průmyslové kovy	●		I když lockdown v Číně působí jako protivítr poptávky, politika je nadále podpůrná a geopolitická rizika přinášejí příjemná překvapení pro kovy, jejichž velkým producentem je Rusko.
	Zemědělství	●		Indie zvažuje omezení exportu pšenice poté, co několik vln veder poškodilo úrodu, čímž se ještě zvyšuje již tak napjatá globální dodávka a růst cen způsobené válkou na Ukrajině.

MĚNY	USD	●		Zachováváme si pozitivní skóre s ohledem na status bezpečného přístavu amerického dolaru a zvyšující se rozbíhavost měnových politik Fedu a ECB.
	Britská libra	●		Výbor pro měnovou politiku zvýšil úrokové sazby s překvapivě jestřábi komentáři, ale stoupající cyklus může být krátký, pokud se realizují rizika poklesu růstu.
	Euro	●		Inflační riziko v eurozóně se zvýšilo z důvodu vzestupu cen energií a zpomalení hybné síly růstu. Proto jsme si zachovali negativní skóre.
	Čínský juan	●		Zůstáváme negativní, protože očekáváme zpomalení exportu, další lockdowny v souvislosti s onemocněním Covid-19 a snižování úrokových měr, což povede ke snížení hodnoty renminbi (zahraničí).
	Japonský jen	●		Zachovali jsme neutrální skóre na základě statutu bezpečného přístavu této měny a jejího atraktivního ocenění, preferujeme však americký dolar.
	Švýcarský frank	●		Co se týče měn bezpečného přístavu, preferujeme americký dolar před švýcarským frankem, protože více důvěřujeme cestě Fedu k normalizaci.

Zdroj: Schroders, květen 2022. Výhledy pro akcie, vládní dluhopisy a komodity jsou založeny na návratnosti v poměru k hotovosti v místní měně. Výhledy pro korporátní dluhopisy a vysoké výnosy jsou založeny 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.