

SMÍŠENÁ EKONOMICKÁ DATA VYVOLÁVAJÍ OTÁZKY V USA I VE SVĚTĚ

28.6.2024 - Eliška Krohová | Crest Communications/INVESCO

Již mnohokrát jsem řekla, že na cestě ke snížení úrokových sazeb a opětovnému zrychlení ekonomiky v celosvětovém měřítku dojde k překvapením, a to jak pozitivním, tak negativním. A zprávy z minulého týdne nám přinesly trochu obojího. Pozitivní je, že průmyslová výroba v USA vzrostla více, než se očekávalo, a britské akcie vykázaly sílu navzdory poněkud přetrvávající inflaci. Nové odhady však ukázaly, že se očekává výrazný nárůst schodku veřejných financí v USA, a rostoucí ceny ropy by mohly mít dopad na inflaci zboží.

Smíšená data o americké ekonomice vyvolávají otázky ohledně Federálního rezervního systému Spojené státy nadále přináší smíšená ekonomická data. Maloobchodní tržby v USA byly v květnu mnohem slabší, než se očekávalo, a to zejména bez automobilů, a počet zahájených bytů klesl na čtyřleté minimum. Průmyslová výroba však v květnu vzrostla o 0,9 %, což bylo lepší, než se očekávalo, a blesková data indexu nákupních manažerů (PMI) v USA za červen byly také lepší, než se očekávalo. Kompozitní index PMI byl na 26měsíčním maximu a agentura S&P zaznamenala zlepšení podnikatelské důvěry, zejména v sektoru služeb.

Tato smíšená data doplňují předchozí známky toho, že v USA panuje "dvourychlostní" ekonomika, přičemž domácnosti s nižšími příjmy jsou pod značným tlakem. Federální rezervní systém (Fed) chce, aby americká ekonomika zpomalila natolik, aby to odůvodňovalo snížení sazeb - ale ne natolik, aby se dostala do recese. S ohledem na tento cíl byla slabá data o maloobchodních tržbách špatnou zprávou pro ekonomiku, ale dobrou zprávou pro trhy; silný PMI byl pravým opakem. Budeme se snažit pozorně sledovat vývoj dat, abychom zjistili, zda ekonomika běží příliš horkou cestou na to, aby Fed mohl ve třetím čtvrtletí pohodlně snižovat sazby.

Akcie ve Spojeném království s blížícími se volbami 4. července posilují. Minulý týden vynikly britské akcie, přičemž index MSCI UK posílil o 1 %. Stalo se tak i přesto, že se ukázalo, že inflace ve službách je vyšší, než se očekávalo. Bank of England se navíc rozhodla sedět se založenýma rukama a na svém červnovém zasedání sazby nesnížila.

Co tedy stálo za výkonností britských akcií? Existuje celá řada faktorů. Idiosynkratické příběhy o transakcích soukromého kapitálu pomohly minulý týden pozvednout finanční tituly. Kromě toho se zlepšila spotřebitelská důvěra. Zdá se však, že klíčovým faktorem je to, že britské akcie reagují na politickou jistotu před volbami 4. července.

Průzkumy ukazují výrazné preference labouristů. Někdo by si mohl myslet, že to vyvolá negativní reakci trhů, ale to se nestalo. Proč tomu tak není? Myslím, že trhy jsou po mnoha letech vlády toryů připraveny na změnu ve vedení. Nová vláda má potenciál zlepšit obchodní vztahy s Evropskou unií. Také už to nejsou labouristé Jeremyho Corbyna; tuto stranu nyní vede Keir Starmer, který se zdá být spíše pragmatickým centristou. Nostalgicťí voliči, kteří doufají v návrat do let Tonyho Blaira, mohou být zklamáni, protože Spojené království čelí některým významným výzvám. Domnívám se však, že britská riziková aktiva by měla těžit z postupného snižování sazeb, které podle mého názoru začne v srpnu.

Během červnových zasedání se objevily další známky divergence centrálních bank. Nebyla to jen Bank of England, kdo se minulý týden rozhodla sedět se založenýma rukama. Také australská centrální banka (Reserve Bank of Australia, RBA) se rozhodla ponechat sazby na současné

úrovni. RBA uvedla, že si myslí, že bude nějakou dobu trvat, než se inflace dostane trvale do cílového pásma, takže tato centrální banka může být opozdilcem mezi hlavními západními vyspělými centrálními bankami.

V popředí byla naopak Švýcarská národní banka (SNB), která se snížením sazeb už v březnu dostala do čela. Minulý týden se rozhodla snížit sazby znovu. SNB uvedla několik důvodů pro snížení - pokles inflačních tlaků (inflace ve Švýcarsku v květnu klesla na 1,4 %), silný švýcarský frank a nárůst globální nejistoty.

Jak jsem uvedla minulý týden, je zřejmé, že centrální banky při načasování snižování sazeb reagují na konkrétní ekonomické podmínky. Všechny západní centrální banky se pohybují stejným směrem, ale předpokládám, že v příštích několika měsících pravděpodobně dojde k výrazné divergenci.

Výdaje v USA jsou příčinou prudkého nárůstu očekávání federálního deficitu

Rozpočtový úřad Kongresu USA (CBO) minulý týden zveřejnil nové prognózy, podle nichž se očekává, že federální deficit v současném fiskálním roce 2024, který končí letos v září, bude činit 1,9 bilionu dolarů, tedy 6,7 % hrubého domácího produktu. Překvapivé je, že tato prognóza je o více než 400 miliard dolarů vyšší než poslední prognóza, kterou jsme od CBO dostali v únoru. Pro kontext uvedme, že v roce 2022 se deficit snížil na 5,4 % HDP, ale v posledních dvou letech se prohloubil, a to i přesto, že reálná ekonomika slušně fungovala a míra nezaměstnanosti byla nízká.

Považuji to za důvod k obavám, protože USA již nejsou v krizi a neměly by mít takovou míru deficitních výdajů. Obsluha dluhu je pro mě největším problémem. Očekává se, že čisté úrokové výdaje ve fiskálním roce 2024 budou činit 892 miliard USD, což zastíní výdaje na obranu ve výši 849 miliard USD. Je zřejmé, že čím vyšší jsou sazby, tím větší jsou výdaje na tento dluh. Doufám, že Fed začne brzy snižovat sazby, aby federálnímu rozpočtu poskytl trochu prostoru k dýchání. Jak upozorňují někteří historici, když výdaje velkého státu na obsluhu jeho dluhu převyší částku, kterou vydává na obranu, obvykle nezůstane velkým dlouho.

V posledních letech jsme byli svědky toho, že se zlato stalo oblíbenou třídou aktiv "bezpečného přístavu" - pravděpodobně kvůli obavám o fiskální udržitelnost USA - a předpokládám, že tento trend bude pokračovat. Tváří v tvář těmto prognózám bych předpokládala výraznější "dluhopisový vigilantismus", kdy investoři budou prodávat dluhopisy (nebo hrozit jejich prodejem) na protest proti této úrovni výdajů.

Stojí za zmínku, že Výbor pro odpovědný federální rozpočet bude sledovat předvolební sliby prezidentských kandidátů, aby posoudil, jaký budou mít dopad na federální deficit. Vzhledem k mnoha nahodilým předvolebním slibům, které nyní mohou padat, se může jednat o bláznivou záležitost, ale snaha je to ušlechtilá, zejména když je fiskální udržitelnost důležitou otázkou. Inflace v eurozóně není znepokojivá

Bleskový údaj o inflaci v eurozóně ukázal, že v květnu meziročně vzrostla o 2,6 %, oproti 2,4 % v dubnu. Nejednalo se pouze o celkovou inflaci, ale i o jádrovou inflaci, která v květnu meziročně dosáhla 2,9 %, což je více než 2,7 % v dubnu. Překvapivé výrazné zvýšení zaznamenala inflace ve službách. Zdá se však, že existuje přinejmenším jeden faktor, který je dočasný: Jedno konkrétní koncertní turné (pozn. překladatele: turné Taylor Swift), které se dostalo do popředí zájmu, přispělo k inflaci služeb v místech, jako je Španělsko a Portugalsko, kde došlo k velmi výraznému nárůstu cen zájezdů a ubytovacích služeb. Mimochodem, nebylo by to poprvé, co by ekonomové předpokládali, že koncertní turné mělo ekonomický dopad; možná si vzpomenete, že už v minulosti mu bylo přisuzováno, že loni v létě přispělo k oživení americké ekonomiky.

Ceny ropy rostou

Cena ropy West Texas Intermediate minulý týden krátce vzrostla na 81 dolarů za barel, pak se ustálila o něco níže. Pravděpodobně k tomu přispělo nedávné zvýšení napětí na Blízkém východě - zejména útoky Hútiů na lodě v Rudém moři - a také pokles zásob. Neočekávám žádný dramatický

nárůst cen ropy, ale určitě to chceme pozorně sledovat.

Varování před riziky

Hodnota investic a výnosy z nich podléhají výkyvům.

To může být částečně způsobeno změnami směnných kurzů. Investoři nemusí získat zpět celou investovanou částku. Minulá výkonnost není vodítkem pro budoucí výnosy.

Důležité informace

Tato tisková zpráva je určena pouze pro odborný tisk. Tento dokument má pouze informativní charakter. Názory a stanoviska vycházejí z aktuálních tržních podmínek a mohou se změnit.

O společnosti Invesco

Invesco Asset Management Deutschland GmbH, Invesco Asset Management Österreich - pobočka pobočky Invesco Asset Management Deutschland GmbH- jsou součástí Invesco Ltd., společnosti pro správu aktiv se spravovanými aktivy v hodnotě více než 1 593 miliard USD (k 31. říjnu 2021).

V případě jakýchkoli dotazů nebo potřeby dalších informací se obraťte na společnost Invesco Asset Management Deutschland GmbH, Valentin Jakubow, telefon +49 69 29807-311.

Obsažené informace nepředstavují investiční doporučení ani jiné poradenství. Prognózy a výhledy trhu uvedené v tomto materiálu jsou subjektivní odhady a předpoklady vedení fondu nebo jeho zástupců. Mohou se kdykoli změnit bez předchozího upozornění. Nelze zaručit, že se prognózy uskuteční podle předpokladů.

Vydavatelem těchto informací v České republice je společnost Invesco Asset Management Deutschland GmbH, An der Welle 5, D-60322 Frankfurt nad Mohanem.
Red Oak ID: 1958016

Pro více informací kontaktujte:

Eliška Krohová

Crest Communications, a.s.

Ostrovní 126/30

110 00 Praha 1

gsm: + 420 720 406 659

e-mail: eliska.krohova@crestcom.cz

<https://www.crestcom.cz/cz/tiskova-zprava?id=5049>