

INVESCO: MOHL BY FED SNÍŽIT ÚROKOVÉ SAZBY V ROCE 2024 DVAKRÁT?

19.7.2024 - Eliška Krohová | Crest Communications

Minulý týden byla zveřejněna další data, která naznačují větší pokrok v dezinflaci v USA - což podle mého názoru znamená, že bychom se mohli dočkat snížení sazeb Federálního rezervního systému (Fed) dříve.

Dezinflace v USA může vést ke snížení sazeb Fedu ve třetím čtvrtletí

Index spotřebitelských cen (CPI) v USA za červen meziměsíčně klesl o 0,1 % a meziročně vzrostl o 3 %, zatímco jádrový CPI meziměsíčně vzrostl o 0,1 % a meziročně o 3,3 %, což bylo pod očekáváním. To je velmi výrazný pokrok - jádrový CPI za červen 2023 meziročně vzrostl o 4,8 % - a přestože inflace nedosahuje 2% cíle Fedu, posouvá se k němu poměrně rychle. Kromě toho americký index cen výrobců (PPI) meziměsíčně vzrostl o 0,2 % a meziročně o 2,6 %, zatímco jádrový PPI se meziměsíčně zvýšil o 0,4 % a meziročně o 3 %.

Tato data naznačují, že jádrový index výdajů na osobní spotřebu (PCE) se v příštím měsíci pravděpodobně udrží na meziroční úrovni kolem 2,6 %. To je méně, než Fed předpokládal na konci roku pro červnový „dot plot“, tehdy očekával pouze jedno snížení sazeb v tomto roce. To naznačuje, že v roce 2024 je rozhodně prostor pro více než jedno snížení sazeb. Nezapomeňte, že tyto údaje přicházejí v návaznosti na příznivější růst průměrného hodinového výdělku, jak je patrné z červnové zprávy o zaměstnanosti v USA.

Dalším klíčovým hlediskem pro Fed jsou spotřebitelská inflační očekávání. Předběžná data spotřebitelských inflačních očekávání Michiganské univerzity za červenec ukázal, že očekávání se nadále mírní a jsou zjevně dobře ukotvena. Inflační očekávání na jeden rok dopředu klesla na 2,9 %, stejně jako inflační očekávání na pět let dopředu. I když nedosahují cíle Fedu, domnívám se, že jsme na úrovni, kterou považuji za normální vzhledem k historii. Například před dvaceti lety, v červenci 2004, činila jednoletá inflační očekávání 3 %. A před deseti lety, v červenci 2014, byla inflační očekávání na jeden rok dopředu na úrovni 3,3 %. Před pěti lety, v červenci 2019, činila inflační očekávání na jeden rok dopředu 2,6 %.

Jak vždy říkám, cesta k dezinflaci není dokonalá; ne každá data podpoří dezinflační příběh. Mínusem v tomto směru jsou ceny kontejnerů. Drewry WCI Composite Index, který sleduje náklady na přepravu 40stopého kontejneru se zbožím, se v uplynulém roce dramaticky zvýšil. V současné době je na úrovni 5 901 USD, což představuje nárůst z 1 474 USD na začátku července 2023. To je sice stále výrazně pod pandemickým vrcholem 10 377 USD v září 2021, ale je to o 315 % více než průměrné sazby v roce 2019, které činily 1 420 USD. Zdá se, že jde o situaci způsobenou několika různými faktory, včetně konfliktů v Rudém moři, snížené produktivity přístavů a menší nabídky kontejnerů.

Další signály poukazují na oslabování americké ekonomiky, zejména u spotřebitelů

Nejenže nezaměstnanost v USA výrazně vzrostla - z lednových 3,7 % na 4,1 % v červnu -, ale spotřebitelská nálada se dále zhoršila a v červenci klesala již čtvrtý měsíc po sobě na 66,0 bodu. To je nejnižší úroveň od listopadu 2023. Stojí za povšimnutí, že nejvíce potíží pocítují spotřebitelé z dolní třetiny příjmové hladiny; jejich hodnoty sentimentu jsou podstatně nižší než u spotřebitelů ze střední třetiny.

A společnosti nám ve svých hovorech o výsledcích hospodaření sdělují, že spotřebitelé oslabují.

Například generální ředitel společnosti Pepsi Ramon Laguarta prohlásil, že „v USA je zjevně spotřebitel, který má větší problémy...“.

Banky zahajují výsledkovou sezónu pro druhé čtvrtletí

Ačkoli teprve začala, obecně si myslím, že to bude spíše pozitivní výsledková sezóna. Předpokládá se, že společnosti z indexu S&P 500 dosáhnou ve druhém čtvrtletí růst zisků o 9,3 %, což by bylo nejvyšší meziroční tempo růstu zisků od prvního čtvrtletí roku 2022. Navíc revize zisků směrem dolů, k jakým došlo v průběhu druhého čtvrtletí, byly ve srovnání s úrovní revizí, ke kterým obvykle v tomto období dochází, malé.

Banky byly z velké části prvními společnostmi, které reportují. Čistý úrokový výnos se zhoršil, protože banky musely platit vyšší úrokové sazby, aby si udržely a přilákaly vklady; očekávala bych, že tento trend bude pokračovat. Banky také zvýšily rezervy na ztráty z úvěrů, což je známka toho, že očekávají do budoucna další nepříznivé vlivy.

Nová vláda Spojeného království zahajuje iniciativy na podporu ekonomiky

Nová britská labouristická vláda neztrácí čas, aby ukázala, že se zaměřuje na hospodářský růst, a zahajuje činnost britského Fondu strategického rozvoje (UK Strategic Development Sovereign Wealth Fund), který disponuje značnými veřejnými prostředky a jehož cílem je přilákat mnohem více soukromých investic.

Cílem tohoto fondu národního bohatství v hodnotě několika miliard liber je růst britské ekonomiky prostřednictvím podnikatelských investic. Vláda zatím vyčlenila 7,3 miliardy liber, aby mohly být „okamžitě“ realizovány investice do oblastí, jako je rozvoj přístavů, výroba a obnovitelné zdroje energie.

To vše je součástí širšího trendu, který jsme zaznamenali v našem půlročním investičním výhledu: využívání průmyslové politiky k formování ekonomiky tak, že se zaměří na konkrétní odvětví nebo hospodářskou činnost. Jak vysvětlil Mezinárodní měnový fond, větší zájem o průmyslovou politiku je způsoben tím, že vlády hledají „účinné nástroje a strategie k nápravě následků četných krizí... ve spojení s rostoucím geopolitickým napětím a konflikty, včetně těch o území, zdroje a vedoucí postavení v oblasti nových technologií“, a také „neuspokojenými požadavky veřejnosti na strategie zmírňování dopadů změny klimatu a přizpůsobování se této změně“.

Stručně řečeno, kvůli obavám o ekonomickou a národní bezpečnost nyní země mnohem častěji používají průmyslovou politiku jako vlastní nástroj - což je podle mého názoru mnohem vhodnější a účinnější než třeba používání cel při snaze podpořit růst a formovat ekonomiku. Stačí se podívat na aplikaci průmyslové politiky v USA na podporu výstavby závodů na výrobu polovodičů.

Co to vše znamená pro investory?

Neignorujte dezinflační trend. Na základě dat, která vidíme, se domnívám, že Fed určitě ještě sníží sazby před koncem třetího čtvrtletí. Tento názor jsem měla předtím a rozhodně v něm nezakolísám ani nyní, kdy se data stala přesvědčivějšími. Předpokládám, že akcie s menší kapitalizací a cyklické akcie budou diskontovat opětovné zrychlení ekonomiky později v tomto roce.

Očekávám, že americký dolar bude více oslabovat, což by mělo poskytnout vítr do plachet zahraničním akciím. Pozitivně hodnotím zejména britské akcie, kanadské akcie a akcie rozvíjejících se trhů. (Volatilita evropských akcií by mohla představovat nákupní příležitosti.) Všechny mají atraktivní ocenění, větší cyklickou expozici a katalyzátor v podobě snižování sazeb v dohledu.

A nyní, když se pravděpodobně zrychlí globální uvolňování, uzamčení vyšších výnosů dluhopisů, by podle mého názoru mohlo mít smysl zvýšit expozici vůči dluhopisům investičního stupně a komunálním dluhopisům.

Nenavrhuji však přesun prostředků od technologických společností ve prospěch jiných oblastí, jako jsou hodnotové akcie, akcie s malou kapitalizací a akcie jiných než amerických společností. Naopak,

data naznačují, že mnoho investorů má na bokem značné množství peněžních prostředků, které mohou navázat do oblastí, které budou pravděpodobně takticky těžit z uvolnění měnové politiky. Ačkoli to je můj základní předpoklad, existuje riziko, že centrální banky - zejména Fed - nezačaly snižovat dostatečně rychle. Existuje velmi reálná možnost, že dlouhé a proměnlivé zpoždění měnové politiky již mělo na americkou ekonomiku velmi negativní dopad, který by mohl vést k vážnému poklesu. V takovém případě by trhy v očekávání hospodářského poklesu přešly v tomto typu prostředí do pozice „risk off“.

Tento scénář rozhodně není mým základním scénářem, ale myslím si, že někdy v nadcházejících měsících nastane potenciál pro výprodej. Jak jsem však již řekla dříve, myslím si, že jakýkoli výprodej by byl krátkodobý a představoval by příležitost k nákupu.

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.

<https://www.crestcom.cz/cz/tiskova-zprava?id=5083>