

Invesco: Státní dluhopisy, nálada a zisky. Co by investoři měli sledovat?

17.4.2025 - | Crest Communications

Investoři se obávají řady věcí, především recese - a mají k tomu dobrý důvod. Zdá se, že volatilita a nejistota mohou být jedinými jistotami do budoucna. Zde je krátký seznam toho, co je třeba v nadcházejících týdnech sledovat:

Šest věcí, které by měli investoři sledovat

1. Spotřebitelský a podnikatelský sentiment v USA.

Předběžná data z průzkumu spotřebitelského sentimentu Michiganské univerzity za duben klesla na 50,8 bodu z březnových 57 bodů, což je výrazně pod prognózou 54,5 bodu. To byla nejnižší úroveň od června 2022 a znamená to čtyři měsíce poklesu spotřebitelského sentimentu v řadě. Existuje jakési pravidlo, že pokud spotřebitelský sentiment klesne o více než 20 bodů během tří měsíců, je to silná známka toho, že se blíží recese. Spotřebitelský sentiment nyní v posledním tříměsíčním období klesl o něco více než o 20 bodů, což je znepokojivé. Průzkum spotřebitelských očekávání newyorského Fedu navíc ukázal, že průměrná očekávání nezaměstnanosti - neboli pravděpodobnost, že nezaměstnanost bude za rok vyšší - vzrostla na 44,0 %, což je nejvyšší hodnoty od dubna 2020. Na skutečný převod „měkkých dat“ do „tvrdých dat“ si však ještě musíme počkat. Do budoucna tedy budeme nejen pozorně sledovat spotřebitelský sentiment ve všech hlavních průzkumech (Michigan, newyorský Fed a Conference Board), ale budeme věnovat pozornost i „tvrdým“ datům, abychom zjistili, jak se tato nálada promítá do reality: samozřejmě včetně amerických maloobchodních tržeb. Pozornost chceme věnovat také podnikatelské důvěře a jejímu potenciálnímu vlivu na tvrdá data. Nově zveřejněná studie oborové skupiny Chief Executive ukazuje, že 62 % generálních ředitelů a majitelů firem očekává, že v příštích šesti měsících dojde k recesi, přičemž v březnu to bylo 48 %. Optimismus malých podniků podle Národní federace nezávislých podniků (NFIB) rovněž výrazně poklesl, ale je jen mírně pod dlouhodobým průměrem.

2. Evropská hospodářská a podnikatelská nálada.

Evropské hospodářství čelí komplikacím v podobě celních válek v USA. Existuje však mocná vyrovnávací síla: fiskální stimuly. Vnímání nálad nám napoví, jak pozitivní je reakce na evropské plány - zejména německé - zvýšit výdaje na obranu a infrastrukturu a jak moc jsou schopny zmírnit úder vysokých cel. Očekáváme, že tato seismická změna bude mít výrazný dopad na sentiment, a tato měkká data se pak pravděpodobně promítnou do lepších tvrdých dat, včetně dat z průmyslové výroby a maloobchodních tržeb. Bude trvat mnoho měsíců, než se to projeví, ale v nejbližší době bychom měli začít pozorovat náznaky v ukazatelích sentimentu.

3. Čínská ekonomická data.

Stejně tak čínské hospodářství čelí protivětrům v podobě amerických cel. Čína však poskytuje značné fiskální stimuly, které by měly být silnou vyrovnávací silou. Začali jsme pozorovat „zelené výhonky“, tedy známky oživení ekonomiky, jako je například zvýšení růstu čínských úvěrů v březnu, ale budeme hledat další tvrdá ekonomická data, včetně domácí spotřeby, protože ta je jednou z klíčových oblastí, na kterou se tvůrci politik zaměřují.

4. Očekávání výnosů.

V USA začala výsledková sezóna. Zdá se, že existuje předpoklad, že zisky trhy pozvednou a přimějí investory, aby se dívali dál než jen na cla. Zdá se však, že trhy pravděpodobně nebudou zajímat zisky za první čtvrtletí a budou se spíše zajímat o doporučení. A to by se pro trhy mohlo ukázat jako negativní. Vždy je důležité zaměřit se v těchto komentářích k výsledkům na doporučení, ale nyní to platí více než kdy jindy. Pohled na to, jak se společnosti vyrovnávají s tak vysokou mírou nejistoty a jaký je jejich ekonomický výhled, bude pravděpodobně určovat pohyby na trhu.

5. Inflační očekávání spotřebitelů v USA.

Zatímco skutečná data o inflaci v USA se zmírnila – jak index spotřebitelských cen v USA, tak index cen výrobců za března byly nižší, než se očekávalo – očekávání spotřebitelské inflace v USA prudce vzrostla. Zejména inflační očekávání na pět let dopředu nadále prudce rostla a naznačují, že dlouhodobější inflační očekávání nesplnila takzvané „dobrého ukotvení“ – což politiky znepokojuje. Spolu s klesajícím spotřebitelským sentimentem tato data z průzkumu naznačují, že spotřebitelé očekávají stagflační prostředí. Budeme pozorně sledovat nadcházející měkká i tvrdá data, zda se toto očekávání potvrdí, s tím, že změna politiky by toto mohla snadno odvrátit.

6. Výnosy amerických státních dluhopisů.

Největší zranitelností USA uprostřed současné celní války je pravděpodobně jejich relativně vysoká úroveň dluhu a jeho zahraniční vlastnictví. Jen v loňském roce se náklady USA na obsluhu dluhu vyšplhaly tak vysoko, že poprvé přesáhly celý rozpočet na obranu. Ekonomický historik Niall Ferguson tvrdí, že takový scénář není pro velmoc s právem veta udržitelný. Ostatní země vědí, že vysoká hladina amerického dluhu představuje vážné ohrožení: pokud se sazby zvýší, způsobí to, že USA budou muset na obsluhu svého dluhu vynakládat podstatně více prostředků.

Zdá se, že čím dál méně zemí důvěřuje USA, a tedy i americkým dluhopisům jako „bezpečnému přístavu“. To vedlo k většímu nákupu zlata, které se zřejmě stalo preferovanou třídou aktiv vnímanou jako „bezpečný přístav“.

Je možné, že ostatní země budou chtít také najít způsob, jak využít zranitelnost dluhu USA jako zbraň v celním boji a potrestat USA za jejich cla prodejem amerických státních dluhopisů a zvýšením výpůjčních nákladů. Někteří si špitají, že nárůst výnosů státních dluhopisů byl příčinou toho, že USA vyhlásily 90denní pauzu na cla vyměřená vůči řadě zemí v Den osvobození. Budeme chtít sledovat výnosy amerických státních dluhopisů, protože to dost možná pomůže diktovat další průběh celní války. Připomeňme si cíl amerického ministra financí Scotta Bessenta snížit výnosy desetiletých amerických státních dluhopisů, který byl v posledních dnech zmařen.

Výhled do budoucna

Při pohledu do budoucna je důležité, aby si nejen klienti Invesco připomněli svůj investiční časový horizont, který je obvykle mnohem delší než průměrná recese nebo prezidentské období. To může znamenat zachování vlastní investiční politiky, zachování dobré diverzifikace a dokonce i hledání příležitostí, jak využít nejistoty a volatility.

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=5522>