

INVESCO: ROSTOUCÍ VÝNOSY STÁTNÍCH DLUHOPISŮ, KLESAJÍCÍ CENY ROPY A JESTŘÁBÍ ŘEČI FEDU

26.4.2024 - Eliška Krohová | Crest Communications

Centrální bankéři v USA stále hlasitěji hovoří o jestřábím postoji.

Minulý týden vzrostly výnosy desetiletých amerických státních dluhopisů na úroveň, která nebyla zaznamenána od listopadu loňského roku. Důvodem byl před několika týdny zveřejněný index spotřebitelských cen v USA (CPI), který byl vyšší, než se očekávalo, a který způsobil, že trhy změnily svůj kolektivní názor na politiku Federálního rezervního systému (Fed) v tomto roce. Tento názor posílila zpráva o maloobchodních tržbách z minulého týdne, která byla výrazně nad očekáváním, a také jestřábí projevy členů Federálního výboru pro volný trh. Několik vět z minulého týdne:

- Místopředseda Fedu Philip Jefferson: „Pokud další data naznačí, že inflace je trvalejší, než v současnosti očekávám, bude vhodné udržet současný restriktivní postoj politiky déle. Jsem plně odhodlán dostat inflaci zpět na 2 %.“
- Od předsedy Fedu Jaye Powella: *„Nedávná data nám zjevně nedodaly větší důvěru a naopak naznačují, že dosažení této důvěry bude pravděpodobně trvat déle, než se očekávalo. Právě nyní je vzhledem k síle trhu práce a dosavadnímu pokroku v oblasti inflace vhodné poskytnout restriktivní politice další čas na působení a nechat se vést daty a vyvíjejícím se výhledem. Pokud bude vyšší inflace přetrvávat, můžeme současnou úroveň restrikcí udržovat tak dlouho, jak bude třeba.“*
- Prezident newyorského Fedu John Williams: *„Máme úrokové sazby takové, že, nás to postupně posouvá k našim cílům, takže rozhodně necítím naléhavost snižovat úrokové sazby.“*

Ceny ropy klesají navzdory napětí na Blízkém východě

Ceny ropy West Texas Intermediate minulý týden skutečně klesly z nedávných maxim. To bylo pro někoho vzhledem k vysokému napětí na Blízkém východě zarážející, ale myslím, že to odráží několik klíčových faktorů:

- Za prvé, produkce ropy v USA změnila pravidla hry, pokud jde o zmírnění dopadu geopolitických rizik na Blízkém východě na cenu ropy. Podle amerického Úřadu pro energetické informace jsou Spojené státy od roku 2018 největším producentem ropy. Její produkce v roce 2023 ve výši 12,9 milionu barelů denně byla mnohem vyšší než produkce druhého největšího producenta ropy, Ruska, ve výši 10,1 milionu barelů denně, a Saúdské Arábie ve výši 9,7 milionu barelů denně.
- Napětí na Blízkém východě je sice vysoké, ale ne tak velké, jak se mnozí obávali. Odměřené reakce mezi Íránem a Izraelem jsou podle mne velmi kontrolované, mají v úmyslu dát najevo nespokojenost s předchozím aktem agrese, ale zřejmě mají zabránit eskalaci vojenských akcí.
- Také se očekává, že nová konvenční představa, že sazby budou vyšší po delší dobu, způsobí určitou míru destrukce poptávky, což podle mého názoru také vyvinulo určitý tlak na pokles cen ropy.

Naděje na rychlejší dezinflaci ve Velké Británii trvá

Nejnovější hodnoty indexu spotřebitelských cen ve Spojeném království podpořily tezi, že inflace ve Spojeném království zůstane. Inflace ve službách se zmírnila, ale ne tolik, jak by si pozorovatelé trhu přáli. Kromě toho také růst mezd ve Spojeném království zpomalil méně, než se očekávalo. To způsobilo, že trhy změnily svůj kolektivní názor na to, kdy dojde k prvnímu snížení sazeb Bank of England.

Já však chovám naději, že ke snížení sazeb dojde ještě před koncem druhého čtvrtletí. Proto mě uklidnila slova viceguvernéra Bank of England Davida Ramsdena, který řekl: *„Vzhledem k tomu, že známe výši cenového stropu Ofgem pro duben, a také s přihlédnutím ke zmrazení cel na pohonné hmoty v březnovém rozpočtu, pak si můžeme být jisti, že při jinak stejných podmínkách celková inflace měřená indexem spotřebitelských cen v dubnu prudce poklesne a přiblíží se 2 % cíli.“* Výrazný růst nezaměstnanosti ve Spojeném království z lednových 3,9 % na únorových 4,2 % podle mého názoru pomáhá argumentovat pro uvolnění sazeb spíše dříve než později.

Eurozóna dosahuje významného pokroku v dezinflaci

Meziroční inflace v eurozóně za březen je na hodnotě 2,4 %, což je méně než 2,6 % v únoru a 2,8 % v lednu. To je působivý pokrok vzhledem k tomu, že před rokem činila míra inflace meziročně 6,9 %. Jádrová inflace, bez potravin a energií, byla za březen rovněž bez revize na úrovni 2,9 % meziročně - a bez tabáku rovněž dělala 2,6 %. Podle mého názoru tento vývoj prakticky zaručuje, že Evropská centrální banka na svém červnovém zasedání přistoupí ke snížení sazeb.

Čína a Kanada

Za zmínku stojí také to, že čínský hrubý domácí produkt za první čtvrtletí pozitivně překvapil a překonal očekávání. To naznačuje, že cílené fiskální stimuly zlepšují důvěru a mají příznivý dopad na ekonomiku.

Mezitím byl minulý týden zveřejněn kanadský federální rozpočet na rok 2024. Přestože obsahuje některé zajímavé návrhy, které by mohly podpořit hospodářský růst a přispět ke zvýšení finanční stability domácností, vyvolává také obavy z vládního dluhu a vysokých nákladů na jeho obsluhu - i když zdaleka ne tak výrazné, jako jsou obavy vyjadřované na jih od kanadských hranic, v USA.

Důsledky pro aktiva

Riziková aktiva jsou zjevně pod tlakem a pravděpodobně budou pod tlakem i nadále, ale s vyššími výnosy. Věřím však, že i to pomine. Také věřím, že červnové snížení sazeb Fedu a celkem tři snížení sazeb v tomto roce jsou stále velmi reálné možnosti. Trhy však pravděpodobně nezmění názor - a tedy tlak u rizikových aktiv pravděpodobně nesleví - dokud se neobjeví významná data, která budou ukazovat větší pokrok v dezinflaci a „méně horkou“ ekonomiku.

Když přemýšlím o svých nadějích ohledně nadcházejících dat, vzpomínám si na něco, co údajně prohlásil Antonio Salieri, rival Wolfganga Amadea Mozarta (alespoň ve filmu): „Mluvím za všechny průměrné. Jsem jejich obhájce... Jsem patronem průměrnosti.“ Inu, v posledních týdnech by se nám hodila data o indexu spotřebitelských cen a maloobchodních tržbách Salieriho typu. A já doufám, že v příštích týdnech a měsících přijdou nějaké salieriovské momenty u amerických ekonomických dat - průměrná data o inflaci a obecně ekonomická data, která nepřekvapí směrem vzhůru.

Jakmile získáme další důkazy o dezinflačním vývoji v USA, máme důvod k optimismu. Myslím si, že pokles, který jsme zažili, je zdravý. Ocenění rizikových aktiv je pak atraktivnější. Na vedlejších trzích je stále značná hotovost, která by se mohla přesunout na trhy. Tento názor ostatně podporuje i komentář finančního ředitele jedné z velkých světových bank, který zazněl minulý týden v rámci rozhovoru o výsledcích hospodaření: *„...v tuto chvíli je zde spousta hotovosti. To by vám mohlo napovědět, že to podporuje schopnost vidět pokračující toky spravovaných aktiv do budoucna, v závislosti na tom, jak se... samozřejmě, akciový trh časem vyvine. Ale všechny nás zaráží obrovské množství hotovosti, které je v tuto chvíli na vedlejší linii.“* Nemyslím si, že jde o anomálii; mám podezření, že mnoho bank zaznamenává zvýšené množství hotovosti, které leží stranou.

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 Jakobow, 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=4937>