

VÝHLED NA DRUHOU POLOVINU 2025: POZNÁMKY OD ANALYTIKŮ INVESCA O „GLOBÁLNÍM RESETU“

2.7.2025 - | Crest Communications

MAKROEKONOMICKÁ SITUACE

Kam se podle vás nakonec dostanou celní sazby?

Benjamin Jones, ředitel makrovýzkumu: Sazby uvalené Spojenými státy jsou stále podstatně vyšší, než jaké jsme zažili za posledních téměř sto let. Pokud mě požádáte, abych stanovil bodový odhad toho, kde cla skončí, nemám tušení. To neví nikdo. Klíčové však je, že víme, že cla budou vyšší.

Nastane v USA v roce 2025 recese?

Paul Jackson, globální vedoucí výzkumu alokace aktiv: V roce 2025 porostou Spojené státy pomaleji, než se předpokládalo na začátku roku. Vždycky jsem měl pocit, že nejvíc utrpí obchodní válkou právě USA.

Nezapomeňte, že reálné příjmy rostou a rostly i předtím, než k tomu došlo. Úrokové sazby začaly klesat a očekávám, že budou klesat i nadále. Možná dojde ke snížení daní a deregulaci, což by mohlo pomoci.

Předpokládám tedy, že v příštím roce nebo dvou budeme pozorovat nižší růst, než na jaký jsme byli v USA zvyklí, ale ne recesi.

Bude růst v Evropě a Číně výrazně nižší?

Paul: Růst v Číně je docela dobrý. Pokud se podíváte na poslední čtvrtletí, tak roste zhruba o 5 %, z pohledu HDP.

Pokud mluvíte o clech ve výši 145 %, která zavedly USA, je to jednoznačně embargo. Jednání však probíhají a doufejme, že celní sazby na obou stranách budou mnohem nižší než tato hrozba. Stejně tak má Čína k dispozici páky domácí politiky, které jí umožní udržet slušný růst.

Evropa je zajímavá. Co se v Evropě děje? Evropské ekonomiky budou těžit z fiskální podpory. Vojenské výdaje v Evropě porostou v podstatě plošně. Takže to pomůže. Velmi důležitý bude program infrastruktury, který se zavádí v Německu.

Co se stane s americkým dolarem?

Ben: Teď jsme se shodli na tom, že dolar bude v tomto roce a přinejmenším do roku 2026 oslabovat.

To je skutečně významná změna oproti tomu, kde jsme se nacházeli v podstatě posledních 15 let, kdy jsme měli výjimečnost USA, převahu amerických aktiv a sílu amerického dolaru.

PEVNÝ VÝNOS

Co znamená slabší dolar pro nástroje pevný výnos?

Alexandra Ivanová, manažerka fondu s pevným výnosem: Pro mne jsou nejvíc vzrušující rozvíjející se trhy. Rozvíjející se trhy si historicky vedly dobře, když byl dolar na ústupu, a to podle nás stále platí. Je to dáno tím, že centrální banky si mohou dovolit být o něco více holubičí, takže mohou snižovat úrokové sazby, aniž by se obávaly, že jejich měna v důsledku toho oslabí.

Jak vypadá fiskální situace v USA pro nástroje s pevným výnosem?

Thomas Moore, co-manažer oddělení pevných výnosů v Evropě: Když celá celní bouře vypukla, došlo k výprodeji státních dluhopisů.

Za normálních okolností byste očekávali útěk ke kvalitě. Místo toho investoři opouštěli USA a přesouvali se do jiných geografických oblastí a státních dluhopisů. Investoři se snažili diverzifikovat svou expozici a držet méně amerických aktiv a méně státních dluhopisů. Evropské státní dluhopisy představovaly zajímavou příležitost.

Kde jsou příležitosti pro aktivní investory?

Alexandra: Jedna věc, na kterou je třeba upozornit, je rozptyl v rámci úvěrových trhů. Pro aktivního investora je to velká příležitost.

Přestože úvěrové spready vypadají velmi úzké – jedny z nejtěsnějších, jaké jsme za posledních 20 let viděli – pod povrchem je spousta možností. Některé úvěry se obchodují na velmi atraktivních úrovních.

Pokud si uděláte řádný fundamentální průzkum odspoda nahoru a budete akceptovat riziko, můžete v některých případech zažít dvouciferné výnosy.

Co pozorujete u ETF?

Raphael Stern, globální ředitel oddělení Fixed Income PM, ETF & IS: Vracíme se k pozitivnímu přílivu prostředků do rizikovějších částí trhu. Objevily se opravdu atraktivní vstupní místa jak v investičním stupni (IG), tak v úvěrech s vysokým výnosem na širokém trhu. Zaznamenali jsme, že většina toků do cílených splatností směřuje do eurových korporací, zejména do těch s maturitou mezi lety 2026 až 2029.

Pokud se podíváme na CLO s ratingem AAA, začali jsme pozorovat určité toky v eurech i v dolarech do této nové třídy aktiv, která je nyní investorům k dispozici v obalu ETF.

EVROPSKÉ AKCIE

Proč se Evropa stává motorem růstu a hodnoty?

Oliver Collin, co-manažer oddělení britských a evropských akcií: V posledních desetiletích bylo správným rozhodnutím vlastnit americké akcie. Ve skutečnosti šlo jen o malou hrstku amerických akcií.

Nyní se lidé dívají na evropské banky. To se bude promítat i do stavebnictví, stavitelů domů, průmyslových podniků a materiálů. Tyto podniky budou těžit z daňových úlev v Evropě, stejně jako z výdajů na infrastrukturu a obranu.

SOUKROMÉ ÚVĚRY

Kde jsou příležitosti v likvidnějších oblastech úvěrových trhů?

Raman Rajagopal, Senior Client Portfolio manažer v oddělení soukromých úvěrů: Tradiční úvěry, které mají značnou expozici vůči duraci úrokových sazeb, se staly komplikovanější. Důvodem je nejistota v oblasti úrokových sazeb. Části trhu s pohyblivými sazbami jsme byli příznivě nakloněni. Zmírňuje nejvýznamnější riziko, které právě prožíváme, a tím je nejistota úrokových sazeb.

Kde jsou příležitosti v oblasti zajištěných úvěrových závazků (CLO)?

Raman: Vnímáme, že je zájem v různých směrech. Jeden je na straně dluhu. Pokud se podíváte na tuto třídu aktiv, zejména na část s investičním ratingem, je zde velmi dobře zavedená příležitost.

Banky, ministerstva financí a podobně do ní investují již desítky let, ale přístup k ní byl obtížný. Nyní přichází nové cesty, jak přijít na trh.

V Evropě například dochází k zavádění ETF. Je to velmi zajímavá příležitost pro investory, kteří chtějí výnos s pohyblivou úrokovou sazbou.

UMĚLÁ INTELIGENCE (AI)

Co se za posledních šest měsíců na trhu s umělou inteligencí změnilo?

Ashley Oerth, Associate Global Market Strategist: DeepSeek skutečně změnil očekávání investorů ohledně toho, co bychom mohli od AI chtít a odkud bychom mohli očekávat leadery trhu. A to jak z investičního hlediska, tak i z hlediska inovací. USA již nejsou „jediným hráčem ve městě“

Jaké jsou trendy?

John Morris, hlavní analytik: Výdaje na infrastrukturu jsou v současné době jedním z hlavních témat debat na trhu, protože jsme svědky velkého objemu kapitálových investic.

Investoři se ptají: Je zde paralela s nadměrnou výstavbou v době dot.com bubliny? To je jedna z klíčových debat na současném trhu. Mohou výdaje na infrastrukturu dále růst? Je pravděpodobné, že v určitém okamžiku dojde k vyrovnání nebo období útlumu?

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=5662>