

MAKRO OČEKÁVÁNÍ

12.12.2025 - Brian Levitt, Paul Jackson, Hemant Baijal, Siddharth Shah | Crest Communications

Odolnost ekonomiky.

Ekonomika byla v roce 2025 mimořádně odolná a očekáváme, že tato odolnost bude pokračovat i v roce 2026. Američtí spotřebitelé jsou ve „slušné kondici“, očekáváme, že Federální rezervní systém sníží úrokové sazby, v Evropě i v Číně jsme zaznamenali určitou politickou podporu a v Japonsku vnímáme lepší nominální růstové prostředí, než jaké jsme už poměrně dlouhou dobu pozorovali.

Důvody pro rebalancování

AI příběh posunul americký trh na poměrně vysoké valuace. Očekáváme proto rebalancování do jiných částí světa i do jiných segmentů amerického trhu. Například Čína stále vypadá hodnotově zajímavá. Evropské trhy se pohybují v souladu s historickými normami. A roste nadšení ohledně situace v Japonsku.

Evropa se zotavuje

V Evropě se nyní cosi probudilo. Středem toho je očekávání lepšího ekonomického růstu, který vychází z několika zdrojů:

Fixní výnos

Hemant Baijal, vedoucí Macro Alpha a spoluzodpovědný za emerging markets dluhopisy v Invesco Fixed Income

Slabší americký dolar

Strukturální i cyklické faktory by mohly v následujících čtvrtletích vést k oslabení dolaru. Pro dluhopisové investory to znamená různé věci v závislosti na měně, ze které investují.

Dluhopisy rozvíjejících se trhů

Rozdělíme-li dluh EM na tři složky - úrokové sazby, měny a kreditní spready - stále pozorujeme značnou hodnotu v úrokových sazbách a také ve směnných kurzech. Domníváme se však, že kreditní spready jsou v této době již vesměs plně promítnuty v cenách.

Rizika na dluhopisovém trhu

V Evropě, USA a dalších vyspělých zemích, jako je Japonsko, se v příštích letech projeví nerovnováha mezi poptávkou po dlouhodobém dluhu a jeho nabídkou. Tato nerovnováha však v rozvíjejících se trzích neexistuje - což je jeden z důvodů, proč preferujeme sazby na emerging markets.

Akcie

Siddharth Shah, produktový ředitel v týmu Global Equities

Jak se vyznat v investičních příležitostech v AI

Valuace jsou velmi důležitou součástí rozhodování o tom, zda do dané akcie investovat. Určité části trhu dnes skutečně obchodují spíše na základě „hype“ či nadějí, ale existují i společnosti, které

generují obrovské množství volného cash flow. Nepotřebují dluh k financování svého capexu. Klíčová otázka proto zní: jaká je návratnost jejich investic? A bude dostatečná k ospravedlnění dnešních valuací? Zásadní také je, aby podniky v AI prostoru měly jistou diverzifikaci – tedy další zdroje tržeb a příjmů.

Příležitosti v Evropě

Evropa vypadá relativně atraktivně – už delší dobu. Dochází k růstu fiskálních výdajů v Německu a ke zvýšení obranných výdajů. Navíc existují další sektory, kde lze najít vynikající podniky, které rostou, vyplácejí dividendy a obchodují se za poměrně atraktivní valuace.

Generování příjmu skrze akcie

Náš přístup je poměrně unikátní oproti většině konkurence. Snažíme se pečlivě vyvažovat příjem a kapitálový růst. Nemáme přísná pravidla typu „investujeme jen do firem s určitým dividendovým výnosem“, což je běžné. Taková pravidla totiž obvykle vedou ke koncentraci do takových typů sektorů, které v některých obdobích výrazně překonávají trh, ale v jiných zaostávají. My chceme klientům nabídnout něco stabilnějšího a udržitelnějšího během různých tržních prostředí.

Christopher Mellor, vedoucí správy akciových produktů, EMEA ETFs

Rostoucí koncentrační rizika

Ať už je AI bublina nebo ne, koncentrace na akciových trzích narůstá. V indexu S&P 500 mají dnes deset největších titulů dohromady více než 40% váhu. Během technologické bubliny to bylo přibližně 25 %. Jasně tedy dochází k vychýlení trhu – a to bude mít dopad na výkonnost.

Rovnovážné přístupy

Zaznamenáváme rostoucí zájem o strategie typu equal-weight. Proč? Protože nabízejí jednoduchý způsob diverzifikace expozice. Rozprostíráte riziko, diverzifikujete efektivněji. Navíc vnášíte do portfolia systematickou disciplínu rebalancování.

Akciový příjem

Máme strategie typu „vysoký dividendový výnos, nízká volatilita“, což je skvělá cesta, jak získat podstatné dividendy a příjem, ale současně snížit riziko poklesu a kolísavost. Další oblastí je americká energetická infrastruktura – poměrně specifická část investičního světa s velmi dobrými výnosy. Master limited partnerships jsou daňově efektivní struktura, poměrně unikátní pro USA, navržena tak, aby zisky plynuly přímo koncovým investorům.

Nemovitosti

Mike Bessell, výkonný ředitel a investiční stratég pro Evropu, Invesco Real Estate

Důvody k investování

Existuje pět klíčových důvodů, proč by investoři měli zvážit alokaci do komerčních nemovitostí: diverzifikace, konkurenceschopné výnosy, zastoupení tržních segmentů, zajištění proti inflaci a spolehlivý cash flow.

Příležitosti specifické pro jednotlivá aktiva.

V nemovitostech byla minulá dekáda silně tažena sektorovými trendy. S ohledem na současný vývoj

úrokových sazeb je ale zřejmé, že výnosy budou muset vycházet z příjmů a jejich růstu – nemůžeme se spoléhat na poklesy cap ratů či tržních výnosů na makro úrovni. To znamená, že investiční příležitosti budou mnohem více specifické pro jednotlivá aktiva.

Dva trhy v jednom

Často mluvíme o „trhu s nemovitostmi“, ale ve skutečnosti existují dva trhy:

Alternativy

Georgina Taylor, vedoucí Client Investment Solutions, EMEA, a Paul Syms, vedoucí ETFs pro fixed income & commodities, EMEA

Soukromé trhy

Existuje mnoho způsobů, jak zajistit do portfolia diverzifikaci. Například na akciových trzích existuje značná koncentrace. Soukromé trhy jsou proti tomu skvělým nástrojem – do této oblasti přichází více firem než na veřejné trhy.

Zlato

Letos jsme zaznamenali velmi silnou výkonnost zlata a dalších drahých kovů. Významnou roli sehrály rozsáhlé nákupy centrálních bank v uplynulých letech, přičemž nabídka je omezená. Nečekám, že tato poptávka brzy odezní, takže cena může zůstat na současných úrovních. Z investičního pohledu však zlato nemusí být pouze o spekulaci na další růst ceny – stále má zásadní roli v portfoliích jako diverzifikátor, s nízkou korelací s akciemi i dluhopisy, a navíc může fungovat jako zajištění proti inflaci.

Kryptoměny

V poslední době vidíme mnohem více dotazů na kryptoměny, zejména Bitcoin. Je to aktivum s omezenou nabídkou (v případě Bitcoinu), s diverzifikačními vlastnostmi. Korelace s ostatními třídami aktiv jsou velmi nízké – s americkými státními dluhopisy dokonce negativní, s akciemi nízké. A jak se trh stává etablovanějším, volatilita postupně klesá. Nemusí mít tak dlouhou historii jako zlato, ale už nyní je vidět, jak může hrát roli v multi-asset portfoliích – z podobných důvodů jako zlato.

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. 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=5982>