**Analýza Invesca: Nálada na trhu se zlepšila. Vydrží?**

**Analýza Kristiny Hooper, vedoucí stratéžky pro globální trhy, Invesco Ltd.**

Březen se ve Spojených státech zaměřuje na vysokoškolský basketbal a March Madness®. Letos tento termín nabyl většího významu vzhledem k šílenství, které jsme viděli na trzích v průběhu března. Na začátku měsíce se objevily bankovní problémy, které se dále zhoršovaly. Následovalo extrémní prostředí „risk-off“, když ve spojených státech došlo ke klasickému runu na banky, a i v Evropě se v bankách objevilo určité napětí. Tvrdili jsme, že tyto problémy byly specifické pro některé banky, nikoli systémové, a byli jsme přesvědčeni, že tvůrci politik jsou velmi citliví na rizika vzniklá agresivním zpřísňováním a jednají rychle a účinně, aby problémy zastavili.

## Nálada na trhu se zlepšila

Se začátkem dubna se zdá, že problémy možná skončily, alespoň prozatím. Nálada na trzích se minulý týden nadále zlepšovala, když VIX klesl pod 20, spready swapů úvěrového selhání se poněkud zúžily, výnosy většinou vzrostly a akcie také. Zdá se, že bankovní sektor se stabilizoval a problémy alespoň dočasně polevily. To znamenalo mírné odeznění rizikových nálad, když se pozornost vrátila k ekonomickým údajům, které byly pro náladu na trzích většinou pozitivní.

Signály ukazují na podstatné zlepšení inflace a inflačních očekávání v USA.

* Únorový jádrový index cen osobní spotřeby (PCE) se v únoru meziměsíčně zvýšil o 0,30 %, což bylo o něco méně, než očekával konsenzus.
* Navíc jádrový index PCE služeb v USA bez bydlení vzrostl v únoru pouze o 0,27 % (anualizovaně o 3,3 %). To je velmi důležité – právě tato kategorie inflace předsedu Federálního rezervního systému (Fed) Jaye Powella nejvíce znepokojuje, protože byla nejtrvalejší.
* Konečný údaj březnového Michiganského průzkumu spotřebitelů ukázal pokračující pokles inflačních očekávání spotřebitelů na jeden rok dopředu. Ještě v říjnu 2022 činila inflační očekávání na jeden rok dopředu 5 %, o pět měsíců později jsou na úrovni 3,6 %.

Nedávno zveřejněné údaje v eurozóně ukázaly, že celková inflace v únoru výrazně poklesla, k čemuž samozřejmě do značné míry přispělo snížení cen energií. Bohužel jádrová inflace v eurozóně zrychlila, což je zklamáním, ale není to překvapivé vzhledem k tomu, že Evropská centrální banka (ECB) začala zpřísňovat měnovou politiku později než Fed.

Náladu na světových trzích podpořily některé pozitivní údaje z Číny. Čínský oficiální index nákupních manažerů (PMI) ve službách dosáhl velmi silné hodnoty 58,2. To byla nejvyšší hodnota od roku 2011 a podporuje to mou tezi, že Čína by měla letos zažít silné oživení, protože po uvolnění restrikcí COVID se v Číně prosadí "snaha pomstít život". Kromě toho jsme viděli, že čínský trh s nemovitostmi zaznamenal solidní oživení nejen z hlediska investic, ale také z hlediska cen. Tento vývoj by měl být pozitivní i mimo Čínu, zejména pro Asii.

**Jak dál?**

V posledních několika týdnech jsem dospěla k závěru, že bankovní minikrize se může ukázat jako maskované požehnání, které ukončí zvyšování sazeb spíše dříve než později a zabrání centrálním bankéřům v přílišném utahování a poslání ekonomik do recese. Stále jsem optimistkou, že tomu tak může být, i když musím přiznat, že cítím určitou dychtivost centrálních bankéřů vrátit se ke svému myšlení z doby před březnem, kdy šlo především o boj s inflací.

To může pro Federální rezervní systém (Fed) znamenat ještě jedno zvýšení sazeb, vzhledem k nedávnému zmírnění inflace a inflačních očekávání. Pro ECB by to však mohlo znamenat větší míru zpřísnění. Ano, jádrová inflace se obvykle váže k celkové inflaci se zpožděním, a proto bych očekávala, že nakonec bude následovat celkovou inflaci směrem dolů. Zdá se však, že ECB může být do budoucna více jestřábí než Fed.

**Všeho s mírou**

Jako matka mám pro své děti jednu z nejoblíbenějších moudrostí: "Všeho s mírou." A platí to i pro současné ekonomické prostředí.

Nechceme, aby trhy předbíhaly samy sebe, aby se staly tak "rizikové". I když se finanční podmínky uvolní centrální banky budou přesvědčené, že musí zpřísňovat více než za jiných podmínek. Ale nechceme také, aby bankovní krize zpřísnila úvěrové podmínky natolik, že by poslala ekonomiku do vážné recese; nicméně si nemyslím, že by většině účastníků trhu vadilo zpřísnění úvěrových podmínek právě tolik, aby přesvědčilo centrální bankéře, že by měli polevit ve zvyšování úrokových sazeb. Podobně by většině účastníků trhu nevadilo, kdyby viděli určité známky oslabení pro amerického spotřebitele, jak naznačují nedávné údaje o osobních výdajích, nebo uvolnění podmínek na trhu práce, které by snížilo tlak na jádrovou inflaci, ale nechtějí vidět velmi slabého amerického spotřebitele nebo masové propouštění, které by poslalo ekonomiku do hluboké recese. Jinými slovy, ideálem by bylo prostředí, které je ne příliš horké i ne příliš chladné. Bohužel to vyžaduje jemnou kalibraci chirurgickým nástrojem, nikoli tupým nástrojem, kterým je měnová politika. A OPEC+ do toho „hodil vidle“ svým překvapivým rozhodnutím omezit těžbu ropy, což v minulých dnech zvýšilo cenu ropy.

To je dlouhý způsob, jak říci, že cesta k poloměkkému přistání ekonomiky je úzká, ale existuje – a centrální bankéři se na ni mohou dostat sobě navzdory. Přesto mě pozastavuje, když slyším zprávy o propouštění v mnoha firmách.

**Co nás čeká?**

Navzdory rostoucímu sentimentu "risk on" v poslední době se domnívám, že v tomto prostředí má smysl být dobře diverzifikovaný a defenzivně orientovaný. Sentiment se může rychle změnit, jak jsme již nesčetněkrát viděli. A stále panuje značná nejistota. Dluhopisy s pevným výnosem nabízejí po letech anemických výnosů značné výnosy; dluhopisy investičního stupně vypadají atraktivně a podle mého názoru mohou být důležitou součástí portfolií. V oblasti akcií očekávám sekulární růst a defenzivní sektory, jako jsou technologie, zdravotnictví a veřejné služby, mohou dosahovat lepších výsledků. I když jsem obecně opatrná, domnívám se, že existují také selektivní příležitosti u rozvíjejících se trhů, zejména asijských i vzhledem k opětovnému otevření Číny.

Do budoucna budu bedlivě sledovat index nákupních manažerů (PMI) Caixin ve službách, aby se dále potvrdilo silné znovuotevření Číny, a také konečné indexy S&P Global PMI pro USA, Spojené království a eurozónu.

**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.
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