**Invesco: 8 faktů, které by si investoři měli odnést z minulého týdne**

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

**Minulý týden byl bohatý na zprávy týkající se amerických a světových trhů a ekonomiky. V USA se zpřísňují úvěrové standardy a zpomaluje se růst zaměstnanosti. Růst mezd se však nekoná, což může znepokojovat Federální rezervní systém. V eurozóně vykazoval sektor služeb určité známky oslabení a globální zpracovatelský průmysl se v důsledku zmírnění hospodářského růstu zhoršuje.**

Zde je několik klíčových faktů, které by měli mít investoři na paměti.

**Nad poskytováním úvěrů v USA se stahují mračna**

Červencový průzkum Fedu mezi vedoucími pracovníky v oblasti úvěrů (Senior Loan Officer Survey – SLOOS) uvádí, že v posledním čtvrtletí byly zpřísněny úvěrové standardy a oslabena poptávka po úvěrech pro komerční a průmyslové podniky (C&I) všech velikostí. Průzkum obsahoval několik speciálních otázek, z nichž jedna se týkala srovnání současných úvěrových standardů s podmínkami poskytování úvěrů v posledních dvou desetiletích. Banky uváděly, že současné úvěrové standardy jsou ve všech kategoriích přísnější než za posledních 18 let.

To bude mít negativní dopad na hospodářský růst. Mohlo by to mít ale i světlou stránku, protože Fed obvykle ustupuje od zpřísňování, když jsou úvěrové standardy příliš přísné. To naznačuje, že nedávné výrazné zvýšení úrokových sazeb Fedu pravděpodobně nebude udržitelné. Posun politiky Fedu směrem k uvolněnějšímu postoji podporuje spíše riziková aktiva.

**Pracovní trh: Důvod, proč se Fed přiklonil k jestřábímu postoji**

Růst mezd v USA zůstává strnulý. Červencová zpráva o zaměstnanosti v USA ukázala mírnější růst počtu pracovních míst – tento vývoj bude pravděpodobně kladně přijat Fedem, který se snaží zpomalit americkou ekonomiku. Průměrné hodinové výdělky však budou pro Fed spíš znepokojující, protože růst mezd zůstává trvale vysoký. Průměrný hodinový výdělek dosáhl růstu meziměsíčně 0,4 % a meziročně 4,4 %, což je v obou případech více, než se očekávalo. Pokud by neproběhlo zmírnění růstu mezd v posledních měsících, tak by to mohlo způsobit, že Fed zaujme více jestřábí postoj, aby zkrotil inflaci. Přestože vidíme uvolňování amerického trhu práce, vzhledem k vývoji mezd by to ale Fedu nemuselo stačit.

**Snížení úvěrové spolehlivosti USA**

Agentura Fitch minulý týden snížila úvěrový rating USA z AAA na AA+. Důvody byly tři: rostoucí vládní dluh, zhoršující se fiskální podmínky a zhoršení standardů vedení firem. Tyto podmínky jsou dobře známé – ve zdůvodnění agentury Fitch nebylo žádné překvapení – načasování překvapením bylo. Jak jsem předpokládala, okamžitá reakce trhu byla mírnější než v případě snížení úvěrového ratingu USA agenturou S&P v roce 2011. Doufejme, že toto snížení bude sloužit jako varovný signál pro centrální bankéře a politiky, vzhledem k tomu, že vyšší úroveň zadlužení je ještě zhoršována vyššími úrokovými sazbami, výrazně rostoucími náklady na obsluhu dluhu a možností, že nefungující vláda by mohla skončit.

**Američtí spotřebitelé ve výsledkové sezóně posilují**

Letošní výsledková sezóna není jako ty předtím. Byly zaznamenány značné rozdíly podle odvětví, a dokonce i u společností ve stejném odvětví. Mezi společnostmi indexu S&P 500 byla patrná výrazná síla mezi společnostmi zaměřenými na spotřebitele, přičemž tento sektor zažil několik působivých pozitivních výsledkových překvapení. To svědčí o síle amerického spotřebitele, kterému pomohl napjatý trh práce.

**Další známky oslabení ve výrobě ve světové ekonomice**

Jedna globální přepravní společnost varovala před prudším poklesem globální poptávky po přepravních kontejnerech v letošním roce z důvodu zmírnění hospodářského růstu a snížení zásob u zákazníků. To podtrhuje zhoršující se situaci ve výrobě po celém světě způsobenou snahou centrálních bank ochladit poptávku v silných ekonomikách. Je to také důsledek přechodu mnoha spotřebitelů po celém světě od zboží k nákupu služeb, což bylo vyvoláno oživením ekonomiky po pandemii.

**Výzvy a pozitiva mimo USA**

Zpracovatelský průmysl v eurozóně nadále oslabuje, ale to není žádné překvapení. Index S&P Global/HCOB Eurozone Manufacturing PMI klesl na nejnižší úroveň za poslední tři roky. Znepokojivější je, že služby, které byly mnohem odolnější částí ekonomiky eurozóny, začínají také čelit potížím. Červencový index S&P Global/HCOB Eurozone Services PMI byl revidován směrem dolů na nejnižší úroveň za posledních šest měsíců. Zhoršení ve službách je znepokojivé a naznačuje větší problémy v nadcházejících měsících.

Bank of England (BoE) zvýšila tlak na britskou ekonomiku zvednutím základní úrokové sazby o 25 bazických bodů na 5,25 %. Zvolila však holubičí tón, když uvedla, že sazby "mohou" růst, což se trochu liší, od všeobecného předpokládání, že v blízké době dojde k dalšímu zvýšení sazeb. Je sice vítané, že Bank of England se zdá být při zpřísňování měnové politiky opatrnější, avšak musí si uvědomit rizika zpožděných účinků měnové politiky. Indikátor spotřebitelské důvěry GfK ve Velké Británii zaznamenal první pokles za šest měsíců, protože na spotřebitele zřejmě doléhají vyšší úrokové sazby a přetrvávající inflace.

Musíme si uvědomit, že existuje scénář, kdy by inflace mohla klesat ještě rychleji, než BoE předpokládá. Globální inflace se rychle snižuje, a i domácí inflační tlaky ustupují: nezaměstnanost ve Spojeném království v poslední době stoupla a neobvykle nízká úroveň participace pracovní síly ve srovnání s ostatními vyspělými trhy začala klesat. To je obzvláště dobrá zpráva vzhledem k tomu, že napjatý trh práce byl jednou z hlavních příčin přetrvávající jádrové inflace. Pokud by inflace klesala rychleji, mohlo by to znamenat, že BoE reagovala příliš pomalu při růstu a zbytečně restriktivně při poklesu.

Japonské služby zůstávají silné. Červencový výrobní PMI je v mírném útlumu (což není vzhledem k celosvětovému vývoji ve zpracovatelském průmyslu žádné překvapení), ale PMI ve službách zůstává silný. Japonská ekonomická síla by mohla pokračovat, i když nad tamním akciovým trhem by se mohl vznášet přízrak zpřísňování měnové politiky, i když z ultraakomodativních úrovní.

Čína vyslala další signály, že se blíží politická podpora. Čínská lidová banka po setkání s řediteli z realitního průmyslu uvedla, že zvýší podporu financování soukromého sektoru, což by mělo přispět k rostoucí důvěře trhu. Očekává se také, že Čína představí plán, jak čelit dluhovým rizikům u jednotlivých municipalit. A tak, vzhledem k připravovaným politickým stimulům, i když bylo znovuotevření ekonomiky nerovnoměrné, existuje v blízké budoucnosti potenciál pro oživení čínských akcií.

**Rostoucí dlouhodobé sazby v USA**

Výnosy desetiletých amerických státních dluhopisů se minulý týden vydaly na divokou jízdu a dosáhly během dne úrovně, kterou jsme nezaznamenali od listopadu. Uzavřely níž, ale zůstávají nad úrovní 4 %. Za růstem výnosů desetiletých amerických státních dluhopisů stojí pravděpodobně částečně souběh několika sil: Snížení úvěrového ratingu USA agenturou Fitch, emise dalších amerických dluhopisů (nyní, když je vyřešen dluhový strop), signál předsedy Fedu Jay Powella, že kvantitativní zpřísňování (QT) by mohlo ještě nějakou dobu pokračovat, a změny politiky řízení výnosové křivky ze strany Bank of Japan. Musíme si být vědomi rizika, že vyšší výnosy by mohly vyvolat tlak na pokles akcií, zejména těch technologických, které jsou obvykle na růst výnosů citlivější.

**Nový termín: Inflation smile (inflační úsměv)**

Inflace by teoreticky mohla zažít opětovný vzestup, pokud nebude řádně uhašena, a v grafu by tak měla tvar úsměvu. Já tedy odmítám používat termín "inflační úsměv", protože pokud se to naplní, nebudeme se usmívat. Ale jak už jsem řekla dříve, myslím si, že je to nepravděpodobný výsledek. Ve vyspělých ekonomikách, zejména v USA, panuje silný dezinflační trend, přestože některé typy inflace jsou lepší než jiné.

**Co sledovat**

Předseda Fedu Jay Powell dal jasně najevo, že týdny před dalším zasedáním Fedu, které proběhne koncem září, budou pro Fed závislý na datech kritické. Před rozhodnutím o dalším zvýšení sazeb vyhodnotí dostupná data. Další známky přetrvávající inflace by mohly Fed přimět k dalšímu zvýšení sazeb, takže každá data související s inflací budou důležitá, včetně červencového indexu spotřebitelských cen (CPI). Je samozřejmé, že tomu budu věnovat velkou pozornost.

**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](mailto:eliska.krohova@crestcom.cz)