**Paul Jackson, Invesco: Výhled pro alokaci aktiv pro první čtvrtletí roku 2024**

*Paul Jackson, hlavní globální analytik společnosti Invesco*

* **Očekáváme, že Fed začne snižovat sazby ve druhém čtvrtletí roku 2024, což foukne vítr do plachet všem aktivům s pevným výnosem.**
* **Velmi optimisticky vidíme dluhopisy investičního stupně a bankovní úvěry, méně příznivě zlato, komodity a akcie.**
* **Hotovost jsme v portfoliích snížili na nulu vzhledem k tomu, že podle našeho názoru přichází nejsilnější výnosové období napříč všemi třídami aktiv od roku 2019.**

**Sazby by měly v roce 2024 prudce klesnout**

Ekonomiky v průběhu roku 2023 byly oproti předchozím odhadům odolnější, ale domníváme se, že zpomalují. Očekáváme, že inflace bude v roce 2024 nadále klesat, i když méně plynule než v roce 2023. Hlavní západní centrální banky začnou ve druhém čtvrtletí roku 2024 uvolňovat své sazby. Historie naznačuje, že jakmile Fed začne s uvolňováním měnové politiky, učiní tak rychle.

Podle našeho názoru slibuje rok 2024 lepší výnosy pro fixně úročená aktiva, než na jaké jsme byli zvyklí v poslední době. Riziková aktiva mohou být na začátku roku 2024 vystavena výzvám v podobě oslabení ekonomik a očekávání jasného stanoviska centrálních bank, ale předpokládáme, že v průběhu roku dojde ke zlepšení výkonnosti.

**Naše projekce vývoje cen aktiv v roce 2024 odrážejí následující předpoklady:**

* Růst světového hrubého domácího produktu (HDP) nejprve zpomalí a později se zotaví.
* Globální inflace klesne, ale zůstane nad cíli mnoha centrálních bank.
* Nejvýznamnější západní centrální banky začnou během druhého čtvrtletí roku 2024 snižovat sazby (ale budou pokračovat v kvantitativním utahování).
* Výnosy dlouhodobých vládních dluhopisů klesnou, ale dojde k “zestrmění” (napřímení) výnosových křivek.
* Úvěrové spready v USA porostou, v Evropě čekáme vývoj bez jasného směru a dojde k nárůstu nesplácených úvěrů.
* Spready u bankovních úvěrů čekáme stabilní, ale počet nesplácených úvěrů vzroste.
* Růst dividend u akciových a realitních investičních trustů (REIT) poleví, ale u výnosů očekáváme vývoj bez jasného směru.
* Americký dolar oslabí díky tomu, že Federální rezervní systém (Fed) ukončí svůj cyklus zvyšování úrokových sazeb.
* U komodit očekáváme smíšený vývoj vzhledem k trendu zpomalování globální ekonomiky a oslabování amerického dolaru.

**Valuace vypadají slibně u široké škály aktiv**

Naše prognózy výnosů napříč třídami aktiv jsou sice dosti ambiciózní, na druhou stranu některá riziková aktiva jsou již oceněna s ohledem na hospodářské oživení. Například spready high yield dluhopisů jsou užší, než bychom v této fázi cyklu očekávali, a akcie si v roce 2023 také vedly dobře. Energetické komodity zůstávají relativně drahé (pokud je nesrovnáváme se zlatem).

Náš “optimalizační” investiční proces jednoznačně upřednostňuje dluhopisy investičního stupně (IG) a bankovní úvěry. Zlato, komodity a akcie nevypadají atraktivně. V obtížném rozhodování o alokaci se nyní přikláníme k rizikovějším aktivům vzhledem k našemu názoru, že během roku 2024 dojde k prudkému poklesu základních úrokových sazeb.

**Modelová alokace aktiv: umístění hotovosti**

Ačkoli je úročení hotovosti nyní vysoké a hotovost může hrát užitečnou diverzifikační roli v případě krátkodobé volatility (kterou očekáváme), lepší výnosy z pohledu celého roku očekáváme u rizikových aktiv.

**Obrázek 1. Optimalizovaná alokace do globálních aktiv (výnosy v místní měně)**

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | **Neutrální portfolio** | **Rozsah sazeb** | **Předpokládaný výnos** | **Sharpe Ratio** | **Maximální výnos** | **Modelová alokace aktiv** |
| **Hotovost a zlato** | 5% | 0-10% | -0.6% | 10% | 0% | ↓ 0% |
| Hotovost | 2.5% | 0-10% | 3.6% | 10% | 0% | 0% |
| Zlato | 2.5% | 0-10% | -4.8% | 0% | 0% | 0% |
| **Vládní dluhopisy** | 25% | 10-40% | 5.7% | 40% | 17% | 22% |
| **Korpotátní dluh. IG** | 10% | 0-20% | 8.5% | 17% | 20% | ↑ 20% |
| **Korporání dluh. HY** | 5% | 0-10% | 8.6% | 0% | 10% | ↑ 8% |
| **Bankovní úvěry** | 4% | 0-8% | 9.9% | 8% | 8% | ↑ 7% |
| **Akcie** | 45% | 25-65% | 9.5% | 25% | 37% | ↑ 37% |
| **Nemovitosti** | 4% | 0-8% | 11.2% | 0% | 8% | ↑ 6% |
| **Komodity** | 2% | 0-4% | -2.3% | 0% | 0% | 0% |

*Zdroj: Invesco Investment Solutions a Invesco Market Strategy Office. Poznámka: Optimalizace vychází z desetiletých předpokládaných výnosů zveřejněných společností Invesco Investment Solutions v publikaci Long-Term Capital Market Assumptions (listopad 2023). Optimalizace provádí tým Asset Allocation Research. Ačkoli tyto optimální alokace vycházejí z předpokládaných výnosů poskytnutých společností Invesco Investment Solutions, nevyjadřují jejich názory ani názory jakéhokoli jiného investičního týmu společnosti Invesco.*

Snižujeme poměr hotovosti z maximálních 10 % na nulu. Tyto hotovostní rezervy jsou využity k doplnění expozic ve vládním dluhu IG, bankovních úvěrech, high yield dluhopisech, akciích a REIT.

Investiční stupeň zvyšujeme na maximálně povolených 20 % (z 18 %). Zvyšujeme alokace v eurozóně (overweight) a Japonsku (neutral), ale nejvyšší výnosy očekáváme v USA a na rozvíjejících se trzích (EM), kde jsme již na maximálních pozicích.

Při posunu na rizikovém spektru zvyšujeme alokaci do bankovních úvěrů na 7 % (z 6 %), a to konkrétně v USA - tedy nadvažujeme a blížíme se maximálním 8 %. Zde se bráníme překročení maximální alokace pro případ, že bychom podcenili nadcházející insolvence, a protože krátká durace této třídy aktiv může při poklesu sazeb působit proti nám.

High yield se v roce 2023 vyvíjel lépe, než jsme očekávali, a navzdory naší prognóze růstu spreadů i míry selhání jsou očekávané výnosy slušné. Proto nadvažujeme pozici na 8 % (z neutrálních 5 %).

Rovněž jsme zvýšili alokaci do akcií, ale zůstáváme podváženi na 37 % (z 34 %). Ačkoli akcie obvykle dosahují dobrých výsledků při ekonomickém oživení, v roce 2023 již zazářily a rizikem je spíše krátkodobá volatilita.

Náš rizikový apetit se projevuje i ve zvýšení expozice v REITs, které nadvažujeme na 6 % (z 5 %), přičemž upřednostňujeme USA a Velkou Británii. Určitá rizika vidíme, ale myslíme si, že jeho velká část je již zohledněna v současných cenách.

Jinak neměníme podváženou expozici (22 %) do státních dluhopisů, přičemž nadále preferujeme trhy USA a Emerging markets (kromě Číny). Výnosy jsou výše, ale lepší výkonnost očekáváme u ostatních aktiv.

Nulová alokace do zlata a komodit také není žádnou změnou. Důvodem jsou zčásti vyšší ceny a zčásti krátkodobé obavy o průmyslové komodity v souvislosti se zpomalováním ekonomik.

*Autor Paul Jackson bude k vidění v Praze, 4.1.2024 na konferenci Investiční fórum.*

**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