**Invesco: Mohl by Fed snížit úrokové sazby v roce 2024 dvakrát?**

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

**Minulý týden byla zveřejněna další data, která naznačují větší pokrok v dezinflaci v USA – což podle mého názoru znamená, že bychom se mohli dočkat snížení sazeb Federálního rezervního systému (Fed) dříve.**

**Dezinflace v USA může vést ke snížení sazeb Fedu ve třetím čtvrtletí**

Index spotřebitelských cen (CPI) v USA za červen meziměsíčně klesl o 0,1 % a meziročně vzrostl o 3 %, zatímco jádrový CPI meziměsíčně vzrostl o 0,1 % a meziročně o 3,3 %, což bylo pod očekáváním. To je velmi výrazný pokrok – jádrový CPI za červen 2023 meziročně vzrostl o 4,8 % – a přestože inflace nedosahuje 2% cíle Fedu, posouvá se k němu poměrně rychle. Kromě toho americký index cen výrobců (PPI) meziměsíčně vzrostl o 0,2 % a meziročně o 2,6 %, zatímco jádrový PPI se meziměsíčně zvýšil o 0,4 % a meziročně o 3 %.

Tato data naznačují, že jádrový index výdajů na osobní spotřebu (PCE) se v příštím měsíci pravděpodobně udrží na meziroční úrovni kolem 2,6 %. To je méně, než Fed předpokládal na konci roku pro červnový „dot plot“, tehdy očekával pouze jedno snížení sazeb v tomto roce. To naznačuje, že v roce 2024 je rozhodně prostor pro více než jedno snížení sazeb. Nezapomeňte, že tyto údaje přicházejí v návaznosti na příznivější růst průměrného hodinového výdělku, jak je patrné z červnové zprávy o zaměstnanosti v USA.

Dalším klíčovým hlediskem pro Fed jsou spotřebitelská inflační očekávání. Předběžná data spotřebitelských inflačních očekávání Michiganské univerzity za červenec ukázal, že očekávání se nadále mírní a jsou zjevně dobře ukotvena. Inflační očekávání na jeden rok dopředu klesla na 2,9 %, stejně jako inflační očekávání na pět let dopředu. I když nedosahují cíle Fedu, domnívám se, že jsme na úrovni, kterou považuji za normální vzhledem k historii. Například před dvaceti lety, v červenci 2004, činila jednoletá inflační očekávání 3 %. A před deseti lety, v červenci 2014, byla inflační očekávání na jeden rok dopředu na úrovni 3,3 %. Před pěti lety, v červenci 2019, činila inflační očekávání na jeden rok dopředu 2,6 %.

Jak vždy říkám, cesta k dezinflaci není dokonalá; ne každá data podpoří dezinflační příběh. Mínusem v tomto směru jsou ceny kontejnerů. Drewry WCI Composite Index, který sleduje náklady na přepravu 40stopého kontejneru se zbožím, se v uplynulém roce dramaticky zvýšil. V současné době je na úrovni 5 901 USD, což představuje nárůst z 1 474 USD na začátku července 2023. To je sice stále výrazně pod pandemickým vrcholem 10 377 USD v září 2021, ale je to o 315 % více než průměrné sazby v roce 2019, které činily 1 420 USD. Zdá se, že jde o situaci způsobenou několika různými faktory, včetně konfliktů v Rudém moři, snížené produktivity přístavů a menší nabídky kontejnerů.

**Další signály poukazují na oslabování americké ekonomiky, zejména u spotřebitelů**

Nejenže nezaměstnanost v USA výrazně vzrostla – z lednových 3,7 % na 4,1 % v červnu -, ale spotřebitelská nálada se dále zhoršila a v červenci klesala již čtvrtý měsíc po sobě na 66,0 bodu. To je nejnižší úroveň od listopadu 2023. Stojí za povšimnutí, že nejvíce potíží pociťují spotřebitelé z dolní třetiny příjmové hladiny; jejich hodnoty sentimentu jsou podstatně nižší než u spotřebitelů ze střední třetiny.

A společnosti nám ve svých hovorech o výsledcích hospodaření sdělují, že spotřebitelé oslabují. Například generální ředitel společnosti Pepsi Ramon Laguarta prohlásil, že „*v USA je zjevně spotřebitel, který má větší problémy...*“.

**Banky zahajují výsledkovou sezónu pro druhé čtvrtletí**

Ačkoli teprve začala, obecně si myslím, že to bude spíše pozitivní výsledková sezóna. Předpokládá se, že společnosti z indexu S&P 500 dosáhnou ve druhém čtvrtletí růst zisků o 9,3 %, což by bylo nejvyšší meziroční tempo růstu zisků od prvního čtvrtletí roku 2022. Navíc revize zisků směrem dolů, k jakým došlo v průběhu druhého čtvrtletí, byly ve srovnání s úrovní revizí, ke kterým obvykle v tomto období dochází, malé.

Banky byly z velké části prvními společnostmi, které reportují. Čistý úrokový výnos se zhoršil, protože banky musely platit vyšší úrokové sazby, aby si udržely a přilákaly vklady; očekávala bych, že tento trend bude pokračovat. Banky také zvýšily rezervy na ztráty z úvěrů, což je známka toho, že očekávají do budoucna další nepříznivé vlivy.

**Nová vláda Spojeného království zahajuje iniciativy na podporu ekonomiky**

Nová britská labouristická vláda neztrácí čas, aby ukázala, že se zaměřuje na hospodářský růst, a zahajuje činnost britského Fondu strategického rozvoje (UK Strategic Development Sovereign Wealth Fund), který disponuje značnými veřejnými prostředky a jehož cílem je přilákat mnohem více soukromých investic.

Cílem tohoto fondu národního bohatství v hodnotě několika miliard liber je růst britské ekonomiky prostřednictvím podnikatelských investic. Vláda zatím vyčlenila 7,3 miliardy liber, aby mohly být „okamžitě“ realizovány investice do oblastí, jako je rozvoj přístavů, výroba a obnovitelné zdroje energie.

To vše je součástí širšího trendu, který jsme zaznamenali v našem půlročním investičním výhledu: využívání průmyslové politiky k formování ekonomiky tak, že se zaměří na konkrétní odvětví nebo hospodářskou činnost. Jak vysvětlil Mezinárodní měnový fond, větší zájem o průmyslovou politiku je způsoben tím, že vlády hledají „účinné nástroje a strategie k nápravě následků četných krizí... ve spojení s rostoucím geopolitickým napětím a konflikty, včetně těch o území, zdroje a vedoucí postavení v oblasti nových technologií“, a také „neuspokojenými požadavky veřejnosti na strategie zmírňování dopadů změny klimatu a přizpůsobování se této změně “.

Stručně řečeno, kvůli obavám o ekonomickou a národní bezpečnost nyní země mnohem častěji používají průmyslovou politiku jako vlastní nástroj – což je podle mého názoru mnohem vhodnější a účinnější než třeba používání cel při snaze podpořit růst a formovat ekonomiku. Stačí se podívat na aplikaci průmyslové politiky v USA na podporu výstavby závodů na výrobu polovodičů.

**Co to vše znamená pro investory?**

Neignorujte dezinflační trend. Na základě dat, která vidíme, se domnívám, že Fed určitě ještě sníží sazby před koncem třetího čtvrtletí. Tento názor jsem měla předtím a rozhodně v něm nezakolísám ani nyní, kdy se data stala přesvědčivějšími. Předpokládám, že akcie s menší kapitalizací a cyklické akcie budou diskontovat opětovné zrychlení ekonomiky později v tomto roce.

Očekávám, že americký dolar bude více oslabovat, což by mělo poskytnout vítr do plachet zahraničním akciím. Pozitivně hodnotím zejména britské akcie, kanadské akcie a akcie rozvíjejících se trhů. (Volatilita evropských akcií by mohla představovat nákupní příležitosti.) Všechny mají atraktivní ocenění, větší cyklickou expozici a katalyzátor v podobě snižování sazeb v dohledu.

A nyní, když se pravděpodobně zrychlí globální uvolňování, uzamčení vyšších výnosů dluhopisů, by podle mého názoru mohlo mít smysl zvýšit expozici vůči dluhopisům investičního stupně a komunálním dluhopisům.

Nenavrhuji však přesun prostředků od technologických společností ve prospěch jiných oblastí, jako jsou hodnotové akcie, akcie s malou kapitalizací a akcie jiných než amerických společností. Naopak, data naznačují, že mnoho investorů má na bokem značné množství peněžních prostředků, které mohou navážit do oblastí, které budou pravděpodobně takticky těžit z uvolnění měnové politiky.

Ačkoli to je můj základní předpoklad, existuje riziko, že centrální banky – zejména Fed – nezačaly snižovat dostatečně rychle. Existuje velmi reálná možnost, že dlouhé a proměnlivé zpoždění měnové politiky již mělo na americkou ekonomiku velmi negativní dopad, který by mohl vést k vážnému poklesu. V takovém případě by trhy v očekávání hospodářského poklesu přešly v tomto typu prostředí do pozice „risk off“.

Tento scénář rozhodně není mým základním scénářem, ale myslím si, že někdy v nadcházejících měsících nastane potenciál pro výprodej. Jak jsem však již řekla dříve, myslím si, že jakýkoli výprodej by byl krátkodobý a představoval by příležitost k nákupu.

**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