

Tržní výhled: scénáře pro rok 2022

Tržní výhled pro nadcházející rok svými rozhodnutím výrazně ovlivní jak voliči, tak politici. Mezi dominantní témata bude patřit role centrálních bank a přechod k udržitelnosti. Naše scénáře pro rok 2022 jsou vystavěny okolo čtyř neznámých: posílení států, inflace, předčasné zpřísnění a vývoj pandemie. V našem základním scénáři očekáváme, že rok 2022 nabídne pro akcie konstruktivní, i když volatilní prostředí, zatímco dluhopisové trhy budou přetvářeny v důsledku rostoucích sazeb.

Pokud v příštích letech dojde k posílení států, a to je naše první neznámá, bude to mít na trhy zásadní a dlouhodobý dopad. Určí to úroveň veřejných i soukromých investic, očekávání inflace, míru svobody pro firmy i úroveň dluhu a daní. Dalšími neznámými jsou inflace, která se v USA i Evropě dostala na nejvyšší úroveň od finanční krize v roce 2008, a riziko předčasného zpřísnění měnové a fiskální politiky. Poslední neznámou je vývoj pandemické situace, ale v této fázi neočekáváme výrazné zhoršení situace.

Náš základní scénář: Rozbouřené vody

Po mimořádných monetárních a fiskálních stimulech v reakci na pandemii se trhy budou potýkat s normalizací. Tržní prostředí bude volatilní, ale přiměřeně konstruktivní pro růstová aktiva. Dluhopisové výnosy v USA i eurozóně by měly mírně růst. Globální růst zpomalí, ale bude stále nadprůměrný.

Slušný růst by měl podpořit americký zákon o infrastruktuře a reforma fiskálních pravidel EU. Čína přijme dostatečná opatření, aby absorbovala dopad rostoucích cen energií a krizi Evergrande. Inflace však bude jedním z nejpálčivějších témat roku. Výpadky v dodavatelských řetězcích, rostoucí ceny energií a určitý nedostatek pracovních sil budou přetrvávat po celou zimu. Poté by se inflace měla postupně začít snižovat.

Fed se chystá utlumit nákupy aktiv před koncem roku 2021. To vyvolá diskusi o zvyšování sazeb v průběhu roku 2022. V našem základním scénáři však očekáváme, že se Fed bude po celý rok držet narativu přechodné inflace. Mezitím by ECB měla reorganizovat svůj program kvantitativního uvolňování a pokračovat v nákupech aktiv.

Scénář přetrvávající inflace: Boční vítr

Podle našeho prvního alternativního scénáře se ukáže, že inflace je trvalá. Fed ve druhé polovině roku 2022 zvýší sazby a díky své důvěryhodnosti tak inflaci omezí. Až do té doby by americké dluhopisové výnosy měly růst na pozadí inflace. Zpočátku by se i akciím mohlo dařit díky silnému růstu.

Náhlá změna politiky však otřese trhy. Výnosy se v následujících letech dostanou ze svých maxim a akciové trhy budou po zvýšení sazeb čelit protivětru. Podstatné však je, že Fed nenechá inflaci vymknout se kontrole a po první intervenci by se trhy měly opět normalizovat.

Scénář předčasného zpřísnění měnové a fiskální politiky: Bezvětrí

Dalším rizikovým scénářem je předčasné zpřísnění měnové a fiskální politiky. Návrat fiskálních úspor v USA nebo Evropě by mohl snadno uvrhnout globální trhy do sekulární stagnace, která panovala v desetiletí před pandemickou krizí. Nedostatek fiskální podpory by ještě mohlo zhoršit předčasné omezování nákupů aktiv centrálními bankami či jejich špatná komunikace.

Podle tohoto scénáře poklesne v příštích letech růst i inflace pod potenciál. Sazby centrální banky zůstanou tam, kde jsou, a výnosy se sníží. Akcie by zpočátku korigovaly a v příštích několika letech produkovaly nízké výnosy.

Výhled na rok 2022

Náš základní scénář je dobrým výchozím bodem pro zvážení očekávání od nadcházejícího roku. Domníváme se ale, že investoři by se měli zamyslet i nad možností trvale vyšší inflace nebo návratu fiskálních úspor, i když to z našeho pohledu nejsou nejpravděpodobnější výsledky.

Protivítr na trzích – mj. slabší ekonomické údaje, potenciální energetická krize a Evergrande – v současnosti sílí. Výhodou však je, že globální ekonomika má stále slušnou rychlost a státní zásahy ji mohou dodat další akceleraci. Investoři možná zjistí, že rok 2022 bude lepší, než naznačují současné výzvy.

Právní upozornění

Tento dokument má pouze informační charakter, nejedná se o nabídku ke koupi cenných papírů, jeho text není právně závazný a nesmí být použit za účelem prodeje investic nebo upisování cenných papírů v zemích, kde je to zakázáno příslušnými orgány nebo právními předpisy. Investoři by si měli sami získat informace o případných registračních či ohlašovacích povinnostech ve vztahu k zamýšleným investicím v rámci své jurisdikce. Investoři by si měli zjistit u svého distributora, zda fondy uvedené v tomto dokumentu patří do kategorie fondů, které jsou pro ně vhodné. Za ztrátu, která by mohla čtenáři případně vzniknout použitím informací uvedených v tomto dokumentu, nenese NN Investment Partners B.V., Czech Branch žádnou zodpovědnost. S investováním jsou spojena některá rizika. Minulé výnosy nejsou zárukou výnosů budoucích. Hodnota investice může kolísat a není zaručena návratnost investované částky. Upozorňujeme také na možné kolísání výnosů z důvodu výkyvů měnového kurzu. Všechny důležité informace a dokumenty týkající se zmiňovaných fondů, včetně souvisejících rizik a nákladů, jsou k dispozici na www.nnfondy.cz.