

## Přinese rok 2023 investorům stabilnější prostředí?



10.11.2022 | Komentáře k trhům

**V roce 2023 by se inflace měla normalizovat a měnové prostředí stabilizovat**

**V krátkodobém horizontu jsme opatrní, ale ve střednědobém horizontu se pro riziková aktiva mohou objevit příležitosti**

**Hlavními rizikovými faktory jsou klesající zisky firem, energetická krize, politika a udržitelnost státních dluhů**

Investiční režim je v roce 2022 zcela odlišný než v předchozích letech. Od velké finanční krize před více než deseti lety se investoři pohybovali v prostředí nízké inflace, holubičí měnové politiky, záporných úrokových sazeb a fiskální disciplíny. V roce 2022 jsme však vstoupili do období přetrvávající vysoké inflace, jestřábní měnové politiky, agresivního zvyšování úrokových sazeb a fiskální velkorysosti, která má za cíl eliminovat dopady vysokých cen energií.

V nadcházejícím roce by se situace měla stabilizovat. Očekáváme, že se inflace bude normalizovat, jakmile poleví faktory, které ji pohánějí. Problémy v dodavatelských řetězcích se již odstraňují a zásoby rostou. Vzhledem ke klesajícímu trendu cen nemovitostí očekáváme, že se ochladí i inflace v oblasti bydlení. Inflační očekávání zůstávají dobře ukotvená a mzdově cenová

spirála se navzdory stále napjatým trhům práce neroztočila. To by mělo centrálním bankám umožnit dát si pauzu. Očekáváme, že sazby centrálních bank dosáhnou svého maxima v prvním čtvrtletí roku 2023 a na těchto vyšších úrovních dlouhou dobu zůstanou.

Výhled růstu si stále udržuje sestupnou tendenci. V příštím roce může dosáhnout svého dna, a to v první polovině roku v Evropě a v druhé polovině roku v USA. To by mohlo znamenat, že v prvním pololetí se ode dna odrazí také riziková aktiva. Do té doby jsou však vyhlídky rizikových aktiv riskantní. Výhled zisků na rok 2023 je negativní a domníváme se, že růst bude výrazně pod současnými konsensuálními odhady. Zpomalí se růst tržeb a marže budou pod stále větším tlakem.

Energetická krize bude nadále negativně ovlivňovat spotřebu, ziskovost i investice. Vlády se snaží zmírnit obtížné prostředí poskytováním stimulů, ale zároveň si musí hlídat veřejné finance. Důležitá zůstává udržitelnost dluhu. Jestliže budou politici tuto skutečnost ignorovat, „strážci dluhopisů“ jim ušetří bolestnou lekci. Politici ve Velké Británii se z ní snad již poučili.

Rizikovým faktorem zůstává také politika. Vyřešení konfliktu mezi Ruskem a Ukrajinou je zatím v nedohlednu. Obchodní vztahy mezi Čínou a USA se zhoršily poté, co americké ministerstvo obchodu vydalo novou sadu exportních omezení na vývoz technologických produktů. Na domácím poli Čína ohledně Covidu stále zachovává politiku nulové tolerance a sektor nemovitostí ještě není z nejhorsího venku. Čínský růst je přitom velmi důležitý pro vývoj na trhu cyklických komodit i globální růst.

Největší budoucí riziko však představuje potenciální finanční krize, kterou by mohly způsobit centrální banky tím, že odčerpají likviditu z finančního systému.

Nadcházejících několik měsíců tak bude pro investory obtížných. Trend zpříšňování měnové politiky pokračuje, růst ekonomiky i zisků má klesající tendenci a geopolitická situace se nezlepšuje. Proto je v současné době opatrnost namístě. Zároveň se však domníváme, že v průběhu příštích 12 měsíců se některé z těchto proměnných buď stabilizují, jako například monetární politika, nebo dokoncelepší, jako např. výhled růstu. To by mělo vést k tomu, že se riziková aktiva odrazí ode dna a bude následovat trvalé oživení.

## Právní upozornění

**S investováním jsou spojena některá rizika. Minulé výnosy nejsou zárukou výnosů budoucích. Hodnota investice může kolísat a není zaručena návratnost investované částky. Upozornujeme také na možné kolísání výnosů z důvodu výkyvů měnového kurzu.**

Tento dokument má pouze informační charakter a nepředstavuje nabídku ke koupi nebo prodeji cenných papírů nebo k účasti na jakékoli investiční strategii. I když byla věnována zvláštní pozornost obsahu tohoto marketingového sdělení, nelze poskytnout záruku či prohlášení, výslovné nebo implicitní, co se týče správnosti nebo úplnosti těchto informací. Informace uvedené v této komunikaci se mohou kdykoliv změnit nebo aktualizovat. NN Investment Partners B.V., Czech Branch ani jiná společnost patřící ke skupině NN Group, ani žádný z jejich vedoucích představitelů, manažerů, či zaměstnanců nemůže nést přímo ani nepřímo odpovědnost za toto marketingové sdělení. Použití informací obsažených v této komunikaci pouze na vlastní riziko.

Zmiňované fondy jsou řádně schváleny a registrovány Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) v Lucemburku. NN Investment Partners B.V. může rozhodnout o ukončení uvádění fondu na trh v souladu s článkem 93a směrnice o SKIPCP a článkem 32a směrnice AIFM. Investoři by si měli zjistit u svého distributora, zda fondy uvedené v tomto dokumentu patří do kategorie fondů, které jsou pro ně vhodné. Prospekt, sdělení klíčových informací pro investory (KIID), informace o právech investorů a mechanismech kolektivního odškodnění a další zákonem požadované dokumenty týkající se fondů (obsahující informace o finančních prostředcích, nákladech a souvisejících rizicích) jsou k dispozici na [www.nnfondy.cz](http://www.nnfondy.cz).

Tato marketingová komunikace není určena osobám naplňující definici „US Person“, tak jak je definováno v oddíle 902 nařízení S amerického zákona o cenných papírech z roku 1933, a není zamýšlena ani nesmí být používána k prodeji investic nebo úpisu cenných papírů v zemích, kde to příslušné orgány nebo právní předpisy zakazují. Veškeré nároky vyplývající z podmínek tohoto vyloučení odpovědnosti nebo v souvislosti s ním se řídí českým právem.