

Snapshot

Kombinované investice (Multi-Asset)

Měsíční pohledy

Červen 2025

Výhled

Ačkoli se zprávy o celních sazbách nadále vyvíjejí různými směry, dosavadní výsledky v oblasti obchodu jsou ve srovnání s „Dnem osvobození“ v souladu s naším základním očekáváním 30% cel na Čínu a 10% cel na zbytek světa s efektivní celní sazbou 12 %. Ekonomická nejistota přetrvává a musíme sledovat dopad této nejistoty na chování podniků, ale některá rizika poklesu jsou omezenější. V důsledku toho se domníváme, že riziko recese v letošním roce se snížilo, a zůstáváme pozitivní ohledně akcí se zaměřením na finanční sektor v USA a Evropě. Tento měsíc také zvyšujeme úvěry zpět na neutrální úroveň.

Zachováváme neutrální postoj ke státním dluhopisům. Přestože výnosy vzrostly a ocenění se zlepšila, přetrvávají obavy ze střednědobého hlediska kvůli rostoucí úrovni zadlužení a přetrvávajícím inflačním rizikům v USA. Existují také důkazy o tom, že některé z těchto obav se odrážejí v chování trhu, přičemž korelace mezi krátkým koncem americké výnosové křivky a jejím dlouhým koncem je nižší. Krátký konec zůstává ukotven očekáváním ohledně úrokových sazeb, zatímco dlouhý konec je citlivější na střednědobé předpoklady týkající se dluhu a inflace. Přestože se očekávání trhu přiblížila našemu výhledu, stále očekáváme menší uvolnění politiky ze strany Federálního rezervního systému, než je v současnosti zahrnuto v ceně. Mimo USA jsou obavy z inflace tlumenější a držíme si dlouhé pozice v německých státních dluhopisech (Bundech) oproti americkým. I nadále upřednostňujeme zlato jako diverzifikátor portfolia.

Nadále zaujímáme negativní postoj vůči americkému dolaru, což vyjadřujeme krátkými pozicemi vůči euru a pozitivním pohledem na dluhopisy rozvíjejících se trhů v místních měnách. Tento měsíc také otevíráme dlouhou pozici v japonském jenu vůči americkému dolaru. Podobně jako posuny v korelacích, které jsme zaznamenali u dluhopisů, ani americký dolar již nenabízí stejné výhody v oblasti snižování rizika. Nepředvídatelná povaha současné americké administrativy vede k důrazu na diverzifikaci a vzhledem k vysoké expozici investorů vůči americkým aktivům očekáváme, že zvýšená pozornost věnovaná riziku povede k přesměrování toků mimo USA. I nadále se držíme našeho střednědobého názoru, že rostoucí globální nabídka ropy povede k přebytku na trhu, což bude mít v tomto roce vliv na ceny ropy. Události na Blízkém východě představují pro tento názor riziko, pokud by došlo k výraznému narušení dodávek ropy z regionu. Toto vnímáme spíše jako riziko, které je třeba sledovat, než jako základní scénář.

Závěrem se domníváme, že rizika cyklického poklesu jsou poměrně dobře pod kontrolou. Střednědobější riziko se týká udržitelnosti úrovně dluhu. Prozatím vyvažujeme náš pozitivní pohled na akcie dlouhými pozicemi ve zlatě a podváženou pozicí v americkém dolaru.

Měsíční pohledy

HLAVNÍ TŘÍDY AKTIV	Akcie		Vládní dluhopisy	Komodity	Úvěry	△
	U akcií zůstáváme pozitivní. Přestože ekonomická nejistota přetrvává a vyžaduje sledování potenciálních dopadů na chování firem, vnímáme rizika poklesu jako pod kontrolou a věříme, že riziko recese v letošním roce se zmenšilo.		Zůstáváme neutrální. Přestože výnosy vzrostly a ocenění se zlepšila, přetrvávají obavy ze střednědobého hlediska kvůli rostoucí úrovni zadlužení a přetrvávajícím inflačním rizikům v USA. Mimo USA jsou obavy z inflace tlumenější.	Globální výrobní situace zůstává utlumená a omezuje poptávku. Na straně nabídky zůstávají kovy napjaté. Přestože ceny ropy prudce vzrostly kvůli geopolitickým rizikům, zvýšení produkce by mělo ve střednědobém horizontu udržet ceny utlumené.	Postoj zvyšujeme na neutrální. I když jsou ocenění drahá, zejména v USA, výhled růstu se stabilizuje, protože riziko cyklického poklesu klesá a spotřebitelská nálada je dobrá.	

Legenda

●

Dlouhé/pozitivní

●

Neutrální

●

Krátké/negativní

△

Nárůst od minulého měsíce

▽

Pokles od minulého měsíce

Kategorie		Výhled	Komentáře
AKCIE	USA	●	Zachováváme si pozitivní pohled na americké akcie. Jsme optimističtí, že po zbytek roku se trh zaměří na prorůstovou politiku, která by měla prospět růstu a sentimentu v USA.
	Spojené království	●	Vůči britským akciím zůstáváme neutrální. I když je růst zisků pozitivní, výrazně poklesl a překvapivé výsledky v oblasti zisků jsou i nadále negativní. Navíc ocenění nevypadají levně.
	Evropa mimo Spojené království	●	Na evropské akcie se díváme pozitivně, a to díky poměrně férovému ocenění, silnému přílivu kapitálu svědčícímu o domácí poptávce a stabilnímu výhledu zisku.
	Japonsko	●	Očekává se, že japonské akcie budou příznivě ovlivněny podpůrnými makroekonomickými trendy, jako jsou rostoucí inflační očekávání, růst mezd a akomodativní finanční podmínky, v kombinaci s větší jasností ohledně cel.
	Globální nově vznikající trhy (EM) ¹		Zůstáváme pozitivní ohledně akcií nově vznikajících trhů. Slabší dolar, podpůrná obchodní jednání a povzbuzující politický vývoj v zemích, jako je Brazílie a Indie, působí jako pozitivní katalyzátory pro nově vznikající trhy.
	Asie kromě Japonska	Čína	●
Nově vznikající trhy v Asii kromě Číny		●	Ačkoli se asijské trhy vyhnuly okamžitým clům, jejich závislost na čínském dovozu představuje riziko.

¹ Globální nově vznikající trhy zahrnují střední a východní Evropu, Latinskou Ameriku a Asii.

VLÁDNÍ DLUHOPISY	USA	●		Zůstáváme negativní, protože se domníváme, že rostoucí nabídka státních dluhopisů by mohla udržet výnosy déle na vyšší úrovni. Trh s dluhopisy státní pokladny již také nevykazuje defenzivní vlastnosti, které jsou typicky spojovány s prostředím zaměřeným na minimalizaci rizika.
	Spojené království	●		Zůstáváme u neutrálního skóre. Ačkoli se ocenění jeví jako atraktivní, inflační očekávání ve Spojeném království jsou znepokojivá a Bank of England (BoE) bude při snižování sazeb opatrná.
	Evropa	●		I nadále upřednostňujeme německé dluhopisy jako bezpečný přístav. Očekává se, že fiskální situace Německa zůstane disciplinovaná a inflace by měla zůstat pod kontrolou.
	Japonsko	●		Japonská vláda má silnou motivaci podporovat dlouhý konec křivky japonských státních dluhopisů, nicméně kvůli obavám z inflace zůstáváme neutrální.
	Vázané na inflaci v USA	●		Zastáváme neutrální názor na body zvratu, jelikož tlumené ceny komodit kompenzují vyšší cla.
	Nově vznikající trhy – místní	●		Zachováváme si pozitivní názor. Několik nově vznikajících trhů zažívá příznivé politické prostředí a mělo by těžit ze slabšího amerického dolaru a vysokého carry.
ÚVĚRY INVESTIČNÍ KVALITY	USA	●	△	Postoj zvyšujeme na neutrální. Ocenění zůstávají drahá a zprávy o clech jsou hlučné, ale riziko extrémních událostí bylo odstraněno, což trhu umožňuje soustředit se na deregulaci a fiskální stimuly.
	Evropa	●		Zůstáváme neutrální. Spready jsou atraktivnější ve srovnání s USA, a to díky zdravému růstu, dobré poptávce a lepšímu postavení na trhu.
	Nově vznikající trhy – USD	●		Vzhledem k vysokým oceněním zachováváme neutrální postoj. Vzhledem k silné koncentraci této třídy aktiv v Asii zůstává tato třída aktiv citlivá na vývoj tarifů.
ÚVĚRY S VYSOKÝMI VÝNOSY	USA	●	△	Postoj jsme zvýšili na neutrální. I když ocenění nejsou atraktivní, sektor by měl těžit ze stabilizace růstu, zvýšení poptávky a pozitivních údajů o spotřebitelské důvěře.
	Evropa	●		Zůstáváme neutrální. Ocenění jsou drahá, ale ve srovnání s USA jsou nižší. Růst vypadá pozitivně a poptávka v regionu se začíná vracet.
KOMODITY	Energetika	●		Ceny ropy v poslední době prudce vzrostly kvůli geopolitickým obavám a pravděpodobně zůstanou na současných úrovních, dokud tato nejistota přetrvává. Očekáváme, že příchozí nabídka nakonec převáží poptávku, a jakmile současná nejistota odezní, očekáváme pokles cen.
	Zlato	●		Cena se stabilizovala, protože některé faktory ovlivňující poptávku se zmírnily, což znamená, že se již nezdá být přemrštěná. Zůstáváme pozitivní, protože zlato zůstává cenným diverzifikátorem uprostřed fiskálních obav a geopolitického napětí.
	Průmyslové kovy	●		Zůstáváme na postranní čáře. Slabé údaje o výrobě z USA, Číny a Asie signalizují slabší poptávku po kovech. To se děje navzdory přetrvávajícím omezeným dodávkám, což naznačuje možnou nerovnováhu v blízké budoucnosti.
	Zemědělství	●		Zůstáváme neutrální. Fundamentální ukazatele zůstávají bez směru a nabízejí jen málo jasnosti ohledně budoucích cenových trendů. Technické pozice jsou krátké u mnoha plodin, ale tento typ dat má obvykle omezenou prediktivní hodnotu.

MĚNY	USD	●	Zachováváme si negativní výhled ohledně amerického dolaru, což odráží jeho snížené diverzifikační výhody a nepředvídatelnost současné politiky USA.
	GBP	●	Zůstáváme neutrální. Spojené království čelí problémům s inflací, ale tržní ocenění očekávaných snížení sazeb se zdá být přehnané, což by mohlo poskytnout určitou podporu britské libře.
	EUR	●	Zachováváme pozitivní pohled na euro, protože ocenění jsou atraktivní. Domníváme se, že investoři snižují expozici vůči americkému dolaru a přecházejí na euro.
	Čínský jüan	●	Jsmo opatrní ohledně měny, protože je zranitelná vůči další eskalaci obchodního napětí mezi USA a Čínou.
	Japonský jen	●	Očekává se, že Japonská centrální banka bude směřovat k normalizaci politiky, jelikož inflace mezd a služeb nadále roste. Očekáváme, že to podpoří jen.
	CHF	●	Ohledně švýcarského franku zůstáváme neutrální. Přestože je to efektivní diverzifikátor, jsme obezřetní kvůli výrazně nižším nákladům na držení pozice (carry).

Zdroj: Schroders, červen 2025. Výhledy pro akcie, vládní dluhopisy a komodity jsou založené na návratnosti v poměru k hotovosti v místní měně. Výhledy pro korporátní dluhopisy a cenné papíry s vysokým výnosem jsou založené na úvěrových rozpětích (tj. zajištěné duraci). Výhledy pro měny jsou v poměru k americkému dolaru, kromě dolaru vztahujícího se k tržnímu koši.

Důležité informace

Marketingové materiály určené pouze profesionálním klientům.

Veškeré odkazy na regiony/ země/ sektory/ akcie/ cenné papíry jsou učiněny pouze pro názornost a ne jako doporučení ke koupi či prodeji jakýchkoli finančních nástrojů nebo k přijetí specifické investiční strategie. Investoři by se při žádném investičním ani strategickém rozhodování neměli spoléhat na stanoviska či informace obsažené v tomto dokumentu. Dosavadní výkonnost není směrodatná pro budoucí výkonnost a nemusí se zopakovat. Hodnota investic a příjem z nich může klesat a stoupat a investoři nemusí dostat zpět částky, které původně investovali. Změny směnných kurzů mohou způsobit pokles nebo nárůst hodnoty investic. Společnost Schroders vyjádřila v tomto dokumentu svá vlastní stanoviska a názory a ty se mohou měnit. Tyto informace jsou marketingovým sdělením. Společnost Schroders je přesvědčena o věrohodnosti informací obsažených v tomto dokumentu, nezaručuje však jejich přesnost ani úplnost. Údaje obsažené v tomto dokumentu byly získány od společnosti Schroders a musí být nezávisle ověřeny. Údaje třetích stran jsou vlastní nebo jsou licencované poskytovatelem údajů a je zakázáno je reprodukovat, extrahovat nebo používat pro jakékoli jiné účely bez souhlasu poskytovatele. Společnost Schroders ani poskytovatel dat nemají žádnou odpovědnost v souvislosti s údaji třetích stran. Společnost Schroders je správcem údajů v souvislosti s vašimi osobními údaji. Informace o tom, jak společnost Schroders vaše osobní údaje zpracovává, naleznete v našich zásadách ochrany osobních údajů, které jsou k dispozici na webových stránkách <https://www.schroders.com/en/global/individual/footer/privacy-statement/> nebo na vyžádání, pokud nemáte k těmto webovým stránkám přístup. Pro vaši bezpečnost může být komunikace zaznamenávána nebo monitorována. Vydáno společností Schroder Investment Management (Europe) S.A., 5, rue Höhenhof, L-1736 Senningerberg, Lucembursko. Registrační č. B 37.799.