



## Téma týdne: Obrat na finančních trzích?

### Technologie jako na houpačce

Čtvrteční obchodování ve Spojených státech vůbec nedopadlo dobře pro technologický sektor, který během seance ztrácel až ke 4 %. Investoři v zámoří vyhodnotili trh jako překoupený a optimistická očekávání jsou již podle nich zakomponována v cenách. Americké akcie ve čtvrtek oslabily a index Nasdaq Composite měl za sebou nejhlubší jednodenní procentní propad za poslední čtyři měsíce. Výkonnost technologického trhu se ocitla pod tlakem poté, co výnosy 10letého dluhopisu americké vlády stouply až na roční maximum 1,614 %. Následující páteční i pondělní vývoj nakonec kompenzoval předešlé ztráty, když technologický akciový index Nasdaq Composite zaznamenal růst o 0,6 % a počátkem tohoto týdne dokonce okolo 3 %. Nicméně k 12. 2. stále ztrácí téměř 4 %. Strašáka pro technologie představuje do budoucna možnost vyšší inflace. S tou by totiž přišlo dřívější zvyšování sazeb a možný konec bujarého večírku na akciových trzích, zvláště pak pro zadluženější subjekty jako růstové technologické akcie. Investoři by mohli začít upřednostňovat jiné akciové sektory.

### Jak se povede cyklickým sektorům

I když jsou mnohými analytiky považovány akcie z regionu US skrze valuační ukazatele za předražené, stále vidí potenciál v některých vybraných sektorech. O tom vypovídá i následující statistika. Během letošních dvou měsíců analytici zvýšili odhady čtvrtletního zisku na akcii společností z amerického indexu S&P 500, a to o 5 %. Tento výsledek je však nutné číst v kontextu jednotlivých sektorů, které za růstem stály. Sedm z nich v prvních dvou měsících zaznamenalo nárůst odhadu zisku na akcii, v jejichž čele byla odvětví jako energetika (+86 %) či finance (+11 %).

### Inflace a dluhopisové výnosy

Ve světě je momentálně často skloňován vztah mezi inflací a dluhopisy. Zjednodušeně se jedná o to, že očekávání rychleji rostoucí inflace také neodmyslitelně zvyšuje pravděpodobnost, že centrální banky v reakci na daný vývoj začnou zvyšovat základní úrokové sazby. Těmi si tak hlídají inflaci v přijatelném pásmu poblíž jejich inflačního cíle. Zde nám do rovnice vstupuje další proměnná, a to spolu se zvyšováním základní sazby i růst výnosů dluhopisů, tedy pokles jejich cen. Proto poslední dobou inflační očekávání stimuluje pokles cen dluhopisů. Rostoucí dluhopisové výnosy vyvíjí tlak zpětně na samotné centrální banky. Například evropská centrální banka ECB čelí výraznému propadu cen eurových státních dluhopisů,

proti čemuž se snaží bojovat neustále holubičí rétorikou. Některým evropským zemím se tak výrazně zdráží půjčování na pokrytí státních deficitů. Investoři by si ale měli být vědomi faktu, že zatímco inflace v eurozóně na počátku roku zaznamenala slušný nárůst, data z tohoto týdne potvrdila, že tomu tak do značné míry může být jednorázovými efekty. Některé proinflační tlaky sice mohou trvat až do konce roku, jedná se zejména o energie a nedostatečné dodávky ve výrobě. Tento trend se však může již v roce 2022 rychle otočit.

Rozhodujícím faktorem pro inflaci v eurozóně bude také chování spotřebitelů, kteří laicky řečeno v tuto chvíli sedí na svých úsporách. Jejich výdaje tak zdaleka neodpovídají disponibilním příjmům. Únorový průzkum zveřejněný tento týden ukázal, že se spotřebitelé eurozóny zdráhají provádět velké nákupy, zatímco očekávání úspor na příštích 12 měsíců jsou téměř rekordní. Například ve Francii míra úspor domácností vzrostla na 22,2 % z disponibilního příjmu, výrazně nad 14,9 % z roku 2019. Zde tak čelíme velké neznámé při utváření predikcí. Na jednu stranu se můžeme dočkat chvíle, kdy tyto nahromaděné úspory ukáží potenciál zvýšit spotřebu – následně inflaci, ale strukturální pohled držitelů úspor nám ukazuje, že to nemusí být tak rychle. Většina z úspor nakumulovaných v předchozím roce připadá na 20 % nejbohatších domácností, u nichž je méně pravděpodobné, že mají výrazný sklon ke spotřebě. Pro připomenutí celé myšlenky si zopakujme, že případné zbrždění růstu inflace, ať už například z důvodu nadále vysokých úspor, může představovat pro investory procitnutí, že se sazby nebudou zvedat tak rychle. Následně by mohly být zpětně stlačeny i výnosy dluhopisů, tedy podpořen růst jejich cen.

### Dluhopisové probuzení?

Pondělním velice dobrým výsledkům akcií pomohlo mimo jiné i uklidnění na trhu s dluhopisy. Jejich výnosy zkorigovaly svou výši, a to defacto po období měsíčních výprodejů. Výnos US 10letého státního dluhopisu poklesl na 1,453 % poté, co předtím dosáhl ročního maxima 1,614 %. Představitel US centrální banky FED pro Wall Street Journal řekl, že zatímco pro americkou ekonomiku vyhlíží „světlo na konci tunelu“, současně ale nevidí růst inflace k problematickým úrovním. Podobná tvrzení ze strany FEDu jsou slovními intervencemi, které mají snahu o stlačování výnosů dluhopisů na nižší úroveň.

*Ing. Richard Bechník*

*Investiční analytik Fincentrum & Swiss Life Select a.s.*



Finančního kurýra si můžete poslechnout na telefonním čísle +420 273 188 881.



<https://podcasts.apple.com/podcast/id1543717565>



<https://podcasts.google.com/feed/aHR0cHM6Ly9mZmVycy5idXp6c3Byb3V0LmNvbS8xNDY4NjE1LnJzcw==>



<https://open.spotify.com/show/3WZqZuLHKdJQRJcddhC13?si=LdIdObUIR4-WqD-tOz43iw>



[https://www.ficentrum.cz/cs/home/pro\\_media/financni-kuryr.html](https://www.ficentrum.cz/cs/home/pro_media/financni-kuryr.html)

