

## Komentár k aktuálnemu vývoju na trhoch: Napätie okolo Taiwanu



16.08.2022 | Komentáre k trhom

Rizikové aktíva vzrástli v nádeji na holubičí obrat v menovej politike Fedu  
Eskalácia napätia medzi USA a Čínou  
Očakávaný globálny rast výnosov v nasledujúcich 12 mesiacoch je stále na úrovni 8 %

Rizikové aktíva začali v júli rásť v nádeji, že sprísňovanie menovej politiky sa blíži ku koncu. Túto mylnú predstavu zrejme vytvoril predseda americkej centrálnej banky Jerome Powell. Následné prejavy guvernérov Fedu sa však snažili tento dojem napraviť a investori sa nakoniec začali vzdávať od myšlienky blížiaceho sa konca sprísňovania menovej politiky. To sa odrazilo v miernom náraste výnosov štátnych dlhopisov a stagnácii na akciových trhoch v prvom augustovom týždni.

Hlavnou hnacou silou nedávneho oživenia rizikových aktív boli očakávania uvoľnenia menovej politiky zo strany Fedu. Domnievame sa, že takýto scenár nie je v blízkej budúcnosti pravdepodobný. Celková inflácia okolo 9 % je stále príliš vysoká na to, aby sa dala tolerovať, a Fed bude pravdepodobne chcieť jasné dôkazy o zmiernení inflačných tlakov pred zmenou svojho postoja.

Aktuálne ekonomické údaje nenaznačujú skoré zníženie inflácie. Júlové mzdy boli dvakrát vyššie, než sa očakávalo, a prudko vzrástol aj index nákladov práce a priemerná hodinová mzda. Dochádza však k zmierneniu cenových tlakov u potravín a energií. Podľa indexu Organizácie OSN pre výživu a poľnohospodárstvo klesla inflácia svetových cien potravín v medziročnom porovnaní z júnových 23 % na 13 % v júli a ceny energií sú teraz tiež pod svojimi maximami.

Napriek povzbudivému postupnému uvoľňovaniu ukrajinských prístavov zostáva vzhľadom na vysokú neistotu ohľadom dodávok energií i poľnohospodárskych produktov ďalší pokles cien sporný. Ceny ropy by mohli aj naďalej klesať vzhľadom k prudkému poklesu dopytu po benzíne v USA a ambicióznym európskym plánom na energetické úspory.

## Neočakávame výrazné zhoršenie taiwanskej krízy

Rastúce napätie medzi USA a Čínou po návšteve Taiwanu predsedníčkou Snemovne reprezentantov USA Nancy Pelosiovou a bezprecedentné odvetné čínske opatrenia voči Taiwanu mali len mierny vplyv na ochotu investorov riskovať. Očakávame, že sa podarí zabrániť ďalšej eskalácii konfliktu.

Čínske vedenie bude pravdepodobne len postupne zvyšovať svoj vojenský a hospodársky tlak na Taiwan a pritom testovať odhodlanie medzinárodného spoločenstva podporovať vládu v Taipeji. Čínska invázia nie je v blízkej budúcnosti pravdepodobná.

Čínska ekonomika nie je kvôli kríze na realitnom trhu a pokračujúcej pandémie v dobrej kondícii. Domáce motory čínskeho rastu sa zadržávajú a ekonomika naďalej rastie primeraným tempom len vďaka veľmi silnému exportnému sektoru. Zhoršenie vzťahov so Západom by zrejme viedlo k bolestivému prepadu vývozu, čo by ohrozilo hospodársky rast Číny.

## Odhady ziskov sú pravdepodobne príliš optimistické

Rastúce ceny akcií, klesajúce výnosy štátnych dlhopisov a užšie spready v posledných týždňoch možno pripísať presvedčeniu investorov, že inflácia sa blíži k vrcholu a Fed zvolí holubičí politiku. Myslíme si však, že uvoľnenie menovej politiky nie je na dohľad. Pretrvávajúca inflácia bude pravdepodobne naďalej vyvíjať tlak na rast výnosov dlhopisov a spready sa budú opäť rozširovať.

Zhoršujú sa aj forwardové ukazovatele. Marže sú zatiaľ odolné, ale firmy pocítia vplyv inflácie prostredníctvom rastúcich vstupných nákladov a miezd, zatiaľ čo rast výnosov alebo hrubých tržieb bude klesať. Nižšie reálne mzdy budú totiž negatívne ovplyvňovať kúpnu silu domácností. Konsenzuálne očakávania rastu globálnych ziskov v nadchádzajúcich 12 mesiacoch stále činia 8 %. Môže sa však ukázať, že tento predpoklad je príliš optimistický, najmä ak príde recesia.

### Právne upozornenie

**S investovaním sú spojené niektoré riziká. Minulé výnosy nie sú zárukou výnosov budúcich. Hodnota investície môže kolísať a nie je zaručená návratnosť investovanej sumy. Upozorňujeme tiež na možné kolísanie výnosov v dôsledku výkyvov menového kurzu.**

Tento dokument má iba informačný charakter a nepredstavuje ponuku na kúpu alebo predaj cenných papierov alebo na účasť na akejkoľvek investičnej stratégii. Aj keď sa venovala zvláštna pozornosť obsahu tohto marketingového oznámenia, nie je možné poskytnúť záruku či vyhlásenie, výslovné alebo implicitné, čo sa týka správnosti alebo úplnosti týchto informácií. Informácie uvedené v tejto komunikácii sa môžu

kedykoľvek zmeniť alebo aktualizovať. NN Investment Partners B.V., Czech Branch ani iná spoločnosť patriaca k skupine NN Group, ani žiadny z ich vedúcich predstaviteľov, manažérov, či zamestnancov nemôže niesť priamo ani nepriamo zodpovednosť za toto marketingové oznámenie. Použitie informácií obsiahnutých v tejto komunikácii iba na vlastné riziko.

Spomínané fondy sú riadne schválené a registrované Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) v Luxembursku. NN Investment Partners B.V. môže rozhodnúť o ukončení uvádzania fondu na trh v súlade s článkom 93a smernice o SKIPCP a článkom 32a smernice AIFM. Investori by si mali zistiť u svojho distribútora, či fondy uvedené v tomto dokumente patria do kategórie fondov, ktoré sú pre nich vhodné. Prospekt, oznámenie kľúčových informácií pre investorov (KIID), informácie o právach investorov a mechanizmoch kolektívneho odškodnenia a ďalšie zákonom požadované dokumenty týkajúce sa fondov (obsahujúce informácie o finančných prostriedkoch, nákladoch a súvisiacich rizikách) sú k dispozícii na [www.nnfondy.sk](http://www.nnfondy.sk).

Táto marketingová komunikácia nie je určená osobám naplňujúcich definíciu „US Person“, tak ako je definovaná v oddiele 902 nariadenia S amerického zákona o cenných papieroch z roku 1933, a nie je zamýšľaná ani sa nesmie používať na predaj investícií alebo úpisu cenných papierov v krajinách, kde to príslušné orgány alebo právne predpisy zakazujú. Všetky nároky vyplývajúce z podmienok tohto vylúčenia zodpovednosti alebo v súvislosti s ním sa riadia českým právom.

---

[www.nnfondy.sk](http://www.nnfondy.sk)