

Aktualizácia scenárov trhového vývoja pre rok 2022

V novembri sme pripravili **tri scenáre trhového vývoja** pre rok 2022. Teraz však treba zohľadniť nové okolnosti: vyššiu infláciu, jastrabiu rétoriku centrálnych bánk a koronavírusový variant omikron. Predpokladáme, že prvý štvrťrok bude volatilný. Potom by malo dôjsť k normalizácii hospodárskeho rastu, inflácie aj menovej politiky. To znamená, že úrokové sadzby štátnych dlhopisov sa budú zvyšovať a spready firemných dlhopisov rozširovať. Podľa základného scenára sa rastovým aktívam bude opäť dariť, napriek tomu, že nie tak dobre ako v roku 2021.

Kľúčové neznáme platia, ale vyvíjajú sa

Naše scenáre sú vystavané okolo štyroch neznámych: fiškálna politika, inflácia, predčasné sprísňovanie ekonomických stimulov a vývoj pandémie. Naše prognózy sme upravili podľa posledného vývoja týchto neznámych. Kľúčovou témou pre trhy bola v posledných mesiacoch inflácia, ktorá sa v dôsledku energetickej krízy a narušenia dodávateľských reťazcov vyšplhala vysoko nad ciele centrálnych bánk. V základnom scenári predpokladáme vysokú infláciu počas zimných mesiacov a potom postupný návrat k cieľovým sadzbám.

Výhľad inflácie je jednoznačne spojený s krokmi centrálnych bánk, čo čiastočne súvisí s predčasným sprísňovaním menovej politiky. Vzhľadom na to, že svetová ekonomika bola v posledných dvoch rokoch umelo podporovaná masívnymi stimulmi, je dobre načasované ukončenie týchto mimoriadnych opatrení základným predpokladom stability ekonomiky aj trhov.

Poslednou neznámou je vývoj pandémie. Omikron je dobrým príkladom toho, ako môže vírus ovplyvniť trhy a ekonomiku v budúcnosti. Vo štvrtom štvrťroku kvôli omikronu došlo k spomaleniu globálneho rastu. Vyššie tempo rastu v nasledujúcich štvrťrokoch by však malo tento výpadok kompenzovať.

Základný scenár: Rozbúrené vody

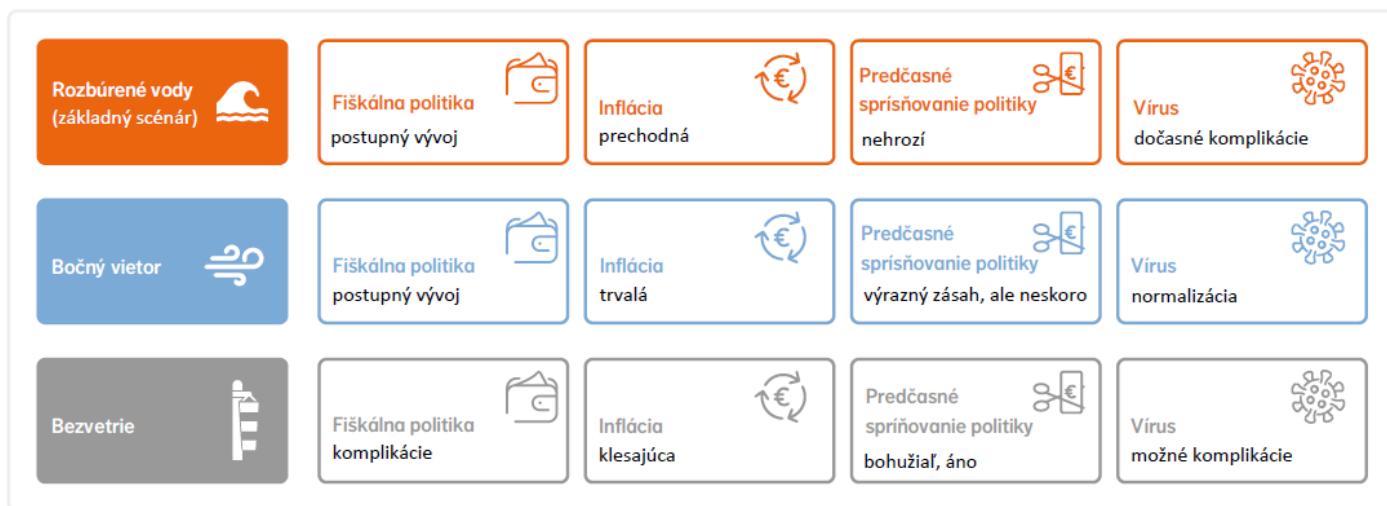
Kľúčovým predpokladom tohto scenára je, že problémy, ktorým čelíme, sú prechodné. Omikronová vlna by mala odznieť, inflačné tlaky by sa v priebehu roku mali zmierniť vďaka normalizácii cien energií a stavu dodávateľských reťazcov. Centrálné banky budú potom môcť ľahšie a usporiadane normalizovať svoju politiku. Dovtedy však vysoko neisté prostredie povedie k volatilitě na trhoch.

V základnom scenári počítame aj s tým, že vyspelé štáty nadviažu na mimoriadne podporné opatrenia, a podporia tak rast v budúcich rokoch. Očakávame vysokú, ale normalizujúcu sa infláciu a zvyšovanie sadzieb zo strany Fedu, čo povedie k rastúcim výnosom. Volatilný, ale konštruktívny výhľad rastu by mal podporiť rast ziskov.

Alternatívne scenáre

Scenáre Bočný vietor a Bezvetrie opisujú alternatívne budúcnosti, v ktorých sa vyššie opísané faktory prejavujú inak. Podľa scenára Bočný vietor sa inflačné tlaky nenormalizujú. To by sa mohlo stať, pokiaľ dôjde k prehriatiu americkej ekonomiky a súčasný nedostatok pracovných síl sa prejaví v silnom raste miezd. Také prostredie by donútilo Fed prepnúť do režimu boja proti inflácii a zvyšovať sadzby omnoho agresívnejšie. Fed by sa síce rád vyhol uvrhnutiu ekonomiky do recesie, ale mohol by byť ochotný akceptovať niekoľko štvrťrokov bez hospodárskeho rastu. V takom prípade by rastové aktíva korigovali, zatiaľ čo výnosy by rástli.

Scenár Bezvetria vychádza z predpokladu, že globálny rast výrazne spomalí. To by sa mohlo stať, pokiaľ by sa americkí a európski politici rozhodli pre úsporné opatrenia, aby sa vyrovnali s rastúcim zadĺžením. V takom prostredí by Fed nezvyšoval sadzby a výnosy by zostali na nižších úrovniach. Akcie by v dôsledku slabej ekonomickej aktivity korigovali a zotavovali by sa len pomaly.



Investori by mali byť konštruktívni, ale opatrní

Rok 2022 bude rokom ekonomickej normalizácie. Obratnosť centrálnych bánk pri riadení inflácie a štátne výdavky na podporu udržateľného rastu budú kľúčové pre to, aby bol tento rok pre investorov úspešný. V prípade chybne nastavenej menovej alebo fiškálnej politiky hrozí pretrvávajúca vysoká inflácia alebo sekulárna stagnácia.

Základný scenár však dáva dôvody na optimizmus. Po náročnom prvom štvrtroku by sa situácia mala zlepšiť a na konci roku by rast ziskov mohol presiahnuť dlhodobý priemer, čo by malo podporiť akcie. Existujú aj dobré dôvody domnievať sa, že rok 2022 bude rokom, keď sa pandémia skončí. To by bola dobrá správa pre globálnu ekonomiku, pre trhy aj pre nás všetkých.

Vývoj na kapitálových trhoch konzistentný s našimi scenármi (aktualizované v decembri 2021)

		Rozbúrené vody			Bočný vietor			Bezvetrie		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024
HDP (1)	USA	3,9 %	2,1 %	2,1 %	4,9 %	2,9 %	1,4 %	3,2 %	2,0 %	1,7 %
	Eurozóna	4,3 %	2,4 %	1,6 %	4,9 %	2,9 %	1,6 %	1,7 %	2,0 %	1,2 %
	Čína	4,8 %	4,9 %	4,3 %	5,5 %	5,8 %	4,9 %	4,1 %	4,1 %	3,8 %
	Rozvíjajúce sa krajiny	4,8 %	4,4 %	4,1 %	5,5 %	5,2 %	4,9 %	3,8 %	3,2 %	3,1 %
Inflácia (1)	USA	4,1 %	2,5 %	2,5 %	4,6 %	3,3 %	2,5 %	2,3 %	1,7 %	1,3 %
	Eurozóna	1,7 %	1,5 %	1,6 %	2,8 %	2,1 %	1,3 %	0,8 %	0,1 %	-0,2 %
	Čína	5,1 %	4,7 %	4,6 %	5,5 %	4,9 %	4,7 %	5,1 %	4,6 %	4,5 %
	Rozvíjajúce sa krajiny	5,1 %	4,7 %	4,6 %	5,5 %	4,9 %	4,7 %	5,1 %	4,6 %	4,5 %
Sadzby centrálnych bánk (2)	USA	0,5 %	1,0 %	1,5 %	1,3 %	2,8 %	2,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
	Eurozóna	-0,5 %	-0,3 %	0,0 %	-0,5 %	0,3 %	0,3 %	-0,5 %	-0,5 %	-0,5 %
10-ročné swapové sadzby (2)	USA	2,2 %	2,4 %	2,6 %	3,5 %	2,8 %	3,0 %	1,3 %	1,3 %	1,5 %
	Eurozóna	0,5 %	0,7 %	0,8 %	1,4 %	1,1 %	1,5 %	-0,3 %	-0,3 %	-0,3 %
30-ročné swapové sadzby (2)	USA	2,7 %	2,9 %	3,0 %	4,1 %	3,0 %	3,3 %	1,6 %	1,6 %	2,0 %
	Eurozóna	0,9 %	1,1 %	1,2 %	2,0 %	1,6 %	2,1 %	0,0 %	0,1 %	0,1 %



Spready (3)	Dlhopisy investičného stupňa USA	1,1 %	1,2 %	1,2 %	1,3 %	1,5 %	1,1 %	1,3 %	1,3 %	1,3 %
	Dlhopisy investičného stupňa Eurozóna	1,1 %	1,2 %	1,2 %	1,3 %	1,5 %	1,1 %	1,3 %	1,3 %	1,3 %
	Dlhopisy s vysokým výnosom USA	3,3 %	3,5 %	3,6 %	4,0 %	4,8 %	3,3 %	4,0 %	4,0 %	4,0 %
	Dlhopisy s vysokým výnosom Eurozóna	3,3 %	3,5 %	3,6 %	4,0 %	4,8 %	3,3 %	4,0 %	4,0 %	4,0 %
	Dlhopisy rozvíjajúcich sa krajín (v tvrdej mene)	3,7 %	3,9 %	4,0 %	4,5 %	5,3 %	3,8 %	4,3 %	4,3 %	4,3 %
Akcie (4)	USA	7,1 %	6,5 %	5,9 %	-2,2 %	8,4 %	5,2 %	-4,3 %	2,3 %	2,5 %
	Eurozóna	8,1 %	6,8 %	6,3 %	-1,2 %	8,6 %	5,5 %	-6,8 %	1,8 %	1,7 %
	Rozvíjajúce sa krajiny	6,4 %	6,3 %	5,6 %	-4,6 %	8,5 %	7,9 %	-5,3 %	2,0 %	2,0 %

(1) Priemerný rast za posledné štyri štvrťroky oproti priemernému rastu za predchádzajúce štyri štvrťroky na konci roka

(2) Výnos alebo úroková sadzba na konci roka

(3) Spread na konci roka

(4) Výnos za celý rok (aj pre aktuálny rok, ktorý zahŕňa obdobie od začiatku roka do dnešného dátumu)

Zdroj: NN Investment Partners

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.

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.

