

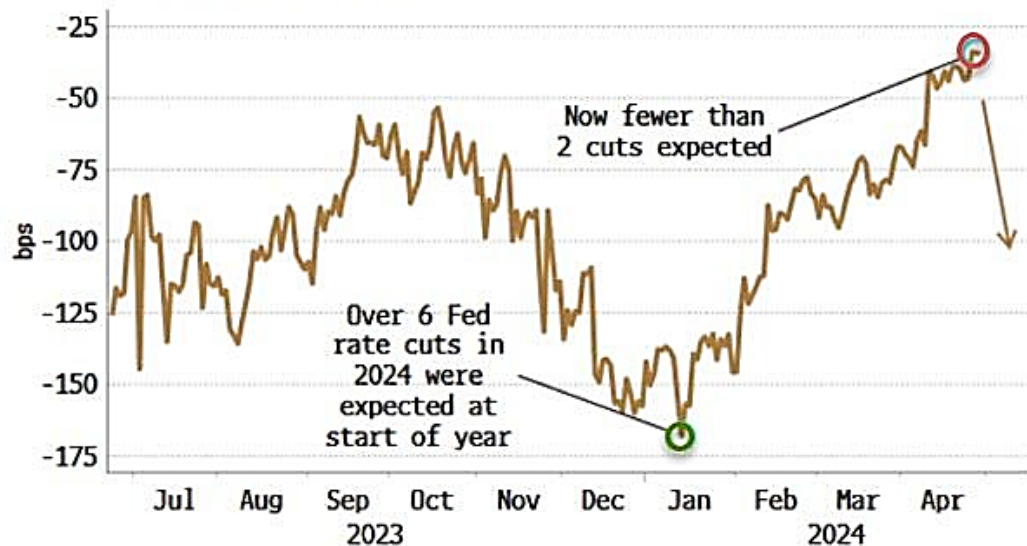
Investičný sprievodca máj 2024

Výsledková sezóna prekonáva očakávania

INFLÁCIA A ZASADANIA FEDU

Market Prone to a Dovish Repricing

— Fed Rate Move Priced in for 2024



Source: Bloomberg; Macrobond

Inflácia v eurozóne

v apríli podľa očakávaní zostala na marcových 2,4 %
Inflácia v eurozóne v apríli podľa očakávaní zostala na marcových 2,4 %. Po dlhšom čase sa zmiernil medziročný rast cien služieb. Inflácia na Slovensku klesla o tri desatiny percentného bodu a dosiahla 2,4 %

Pravdepodobnosť poklesu sadzieb

FEDom klesá. Vzhľadom na to, aký významný vplyv bude mať v nasledujúcich mesiacoch politika FEDu na akciové trhy, je dôležité byť informovaný o termínoch nadchádzajúcich zasadnutí centrálnej banky, kde bude rozhodované o možnej zmene úrokových sadzieb.

V blízkej budúcnosti

nás čakajú tri zasadnutia. Tento rýchly sled zasadnutí zvyšuje pravdepodobnosť, že FED bude pozorovať situáciu a nechá úrokové sadzby na súčasnej úrovni. Nemá dôvod sa ponáhľať. Ak by ekonomické dáta naznačili, že by bolo vhodné sadzby znížiť, čoskoro sa naskytne príležitosť tak urobiť.

Pripravme sa aj na scenár, keď sadzby zostanú na súčasných úrovniach až do konca roka.

ZASADANIA FEDU

Market Prone to a Dovish Repricing

— Fed Rate Move Priced in for 2024



Source: Bloomberg; Macrobond

Americká ekonomika stále čelí vyššej inflácii.

V tomto týždni začali niektorí analytici prvýkrát naznačovať, že by úrokové sadzby v USA mohli do konca roka dokonca rásť. Nevieme presne, ako to všetko dopadne, ale je vhodné byť pripravený aj na možnosti dlhotrvajúcej vyšších úrokových sadzieb. Tieto očakávania vyšších úrokových sadzieb sa odzrkadľujú aj na úrokoch amerických štátnych dlhopisov s desaťročnou splatnosťou.

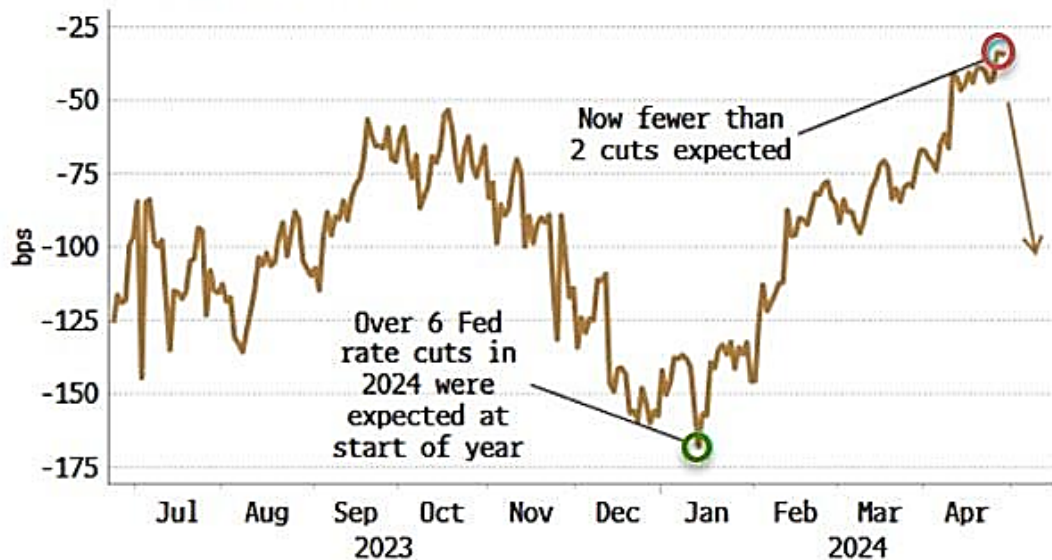
Rast ekonomiky nedosiahol očakávania analytikov

Nedávne štatistiky ukazujú, že rast americkej ekonomiky zaostal za predpokladmi analytikov, čo bolo primárne spôsobené poklesom výdavkov spotrebiteľov. Tento vývoj spôsobil nervozitu na finančných trhoch a vyvolal obavy z rastúcej inflácie a pomalého zníženia úrokových sadzieb. Existuje však názor, že infláciu by mohol začať tmiť slabnúci rast miezd.

ZASADANIA FEDU

Market Prone to a Dovish Repricing

— Fed Rate Move Priced in for 2024

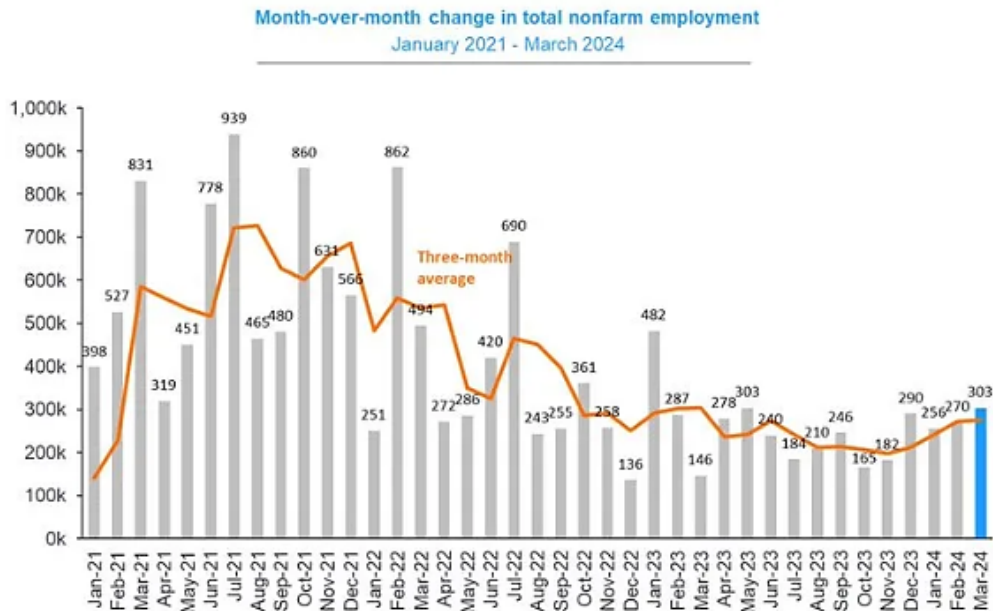


Source: Bloomberg; Macrobond

Americká ekonomika prechádza obdobím spomalenia, ale zdá sa, že má kapacitu na to, aby sa s týmto stavom vyrovnala. Spoločnosti majú možnosť poskytovať zľavy, môžu si dovoliť rýchlejšie prepúšťanie zamestnancov a efektívnejšie riešenie problémov, čo by malo prispieť k rýchlejšiemu zotaveniu.

Naše odporúčania týkajúce sa uprednostňovania amerického trhu zostávajú nezmenené. Na trhy sa pozeráme z dlhodobého hľadiska a americký trh predstavuje pre našu filozofiu ochrany majetku - Wealth Protection - stále najdôležitejší segment.

PRACOVNÝ TRH V USA



Source: BLS; EY-Parthenon

Pracovný trh v USA

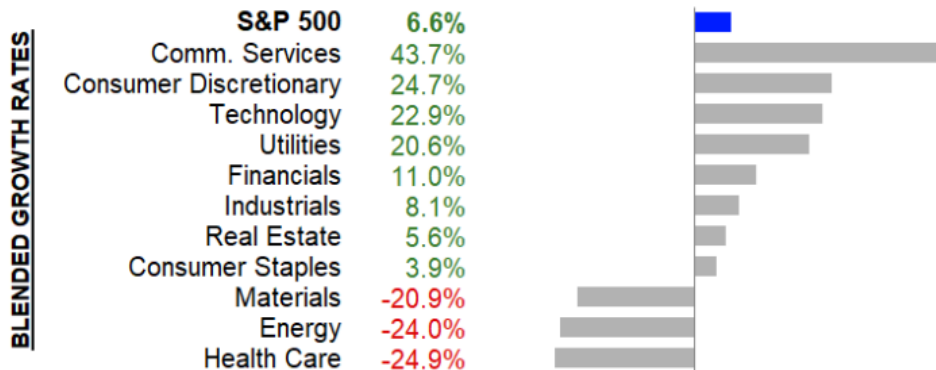
je stále silný. V marci v USA vzniklo 303 000 nových pracovných pozícií, čo prekonáva očakávania trhu, ktoré boli na úrovni 214 000. To signalizuje, že firmy sú naozaj v dobrej forme, čo je pozitívny signál pre celú ekonomiku a rovnako pre akciové trhy.

Toto pozitívne prostredie

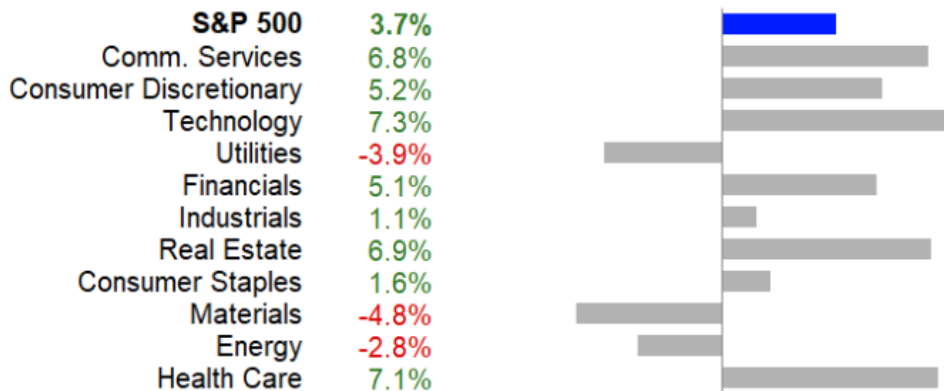
navyšuje Federálnemu rezervnému systému (FED) udržiavať si opatrný prístup k monetárnej politike, čo by mohlo vyústiť v odklad zníženia úrokových sadzieb na niekoľko ďalších mesiacov.

VÝSLEDKOVÁ SEZÓNA V USA

S&P 500 2024Q1 EARNINGS



S&P 500 2024Q1 REVENUE



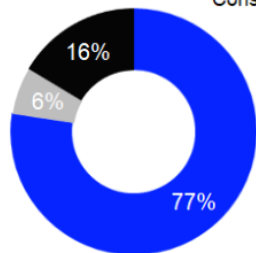
V USA práve prebieha obdobie zverejňovania výsledkov.

Z 310 firiem indexu S&P 500, ktoré už zverejnili svoje výsledky, 77 % z nich prekonal očakávania analytikov. Zisky aj tržby rástli. Trh zaznamenal niekoľko pozitívnych prekvapení od veľkých spoločností. Medzi firmami a sektormi existujú veľké rozdiely, niektoré dokážu prosperovať, zatiaľ čo iné zasiahla recesia. Ďalšie firmy pokračujú v prepúšťaní, avšak to nemá výrazný dopad na nezamestnanosť, pretože iné spoločnosti zasa rozširujú svoje tímy. Pre nás ako investorov je povzbudivé, že mnohé firmy dokážu zvyšovať svoje tržby a zároveň efektívne zvládať svoje náklady.

VÝSLEDKOVÁ SEZÓNA V USA

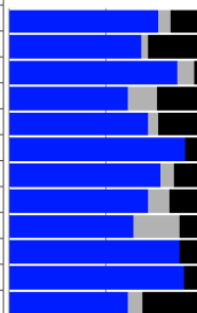
SCORECARD

■ Above ■ Match ■ Below

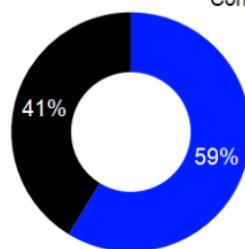


S&P 500

	Above	Match	Below
Consumer Discretionary	77%	6%	16%
Consumer Staples	69%	3%	28%
Energy	87%	9%	4%
Financials	62%	15%	23%
Health Care	72%	5%	23%
Industrials	91%	-	9%
Materials	79%	7%	14%
Real Estate	72%	11%	17%
Technology	65%	24%	12%
Comm. Services	89%	-	11%
Utilities	91%	-	9%
	62%	8%	31%

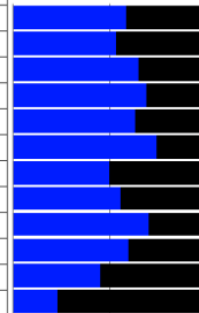


■ Above ■ Match ■ Below

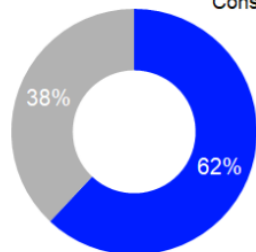


S&P 500

	Above	Match	Below
Consumer Discretionary	59%	0%	41%
Consumer Staples	53%	-	47%
Energy	65%	-	35%
Financials	69%	-	31%
Health Care	63%	-	37%
Industrials	74%	-	26%
Materials	50%	-	50%
Real Estate	56%	-	44%
Technology	71%	-	29%
Comm. Services	60%	-	40%
Utilities	45%	-	55%
	23%	-	77%

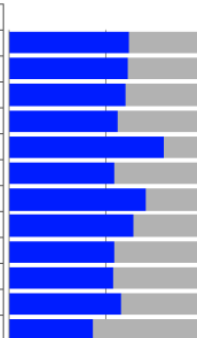


■ Reported ■ Remaining

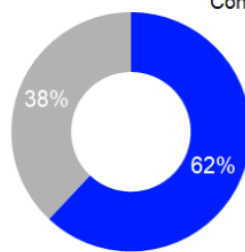


S&P 500

	Reported	Remaining
Consumer Discretionary	310	190
Consumer Staples	32	20
Energy	23	15
Financials	13	10
Health Care	57	14
Industrials	35	29
Materials	56	23
Real Estate	18	10
Technology	17	14
Comm. Services	35	30
Utilities	11	8
	13	17

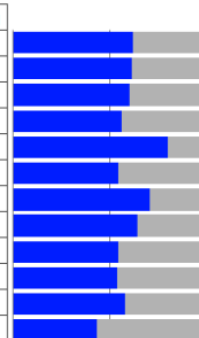


■ Reported ■ Remaining



S&P 500

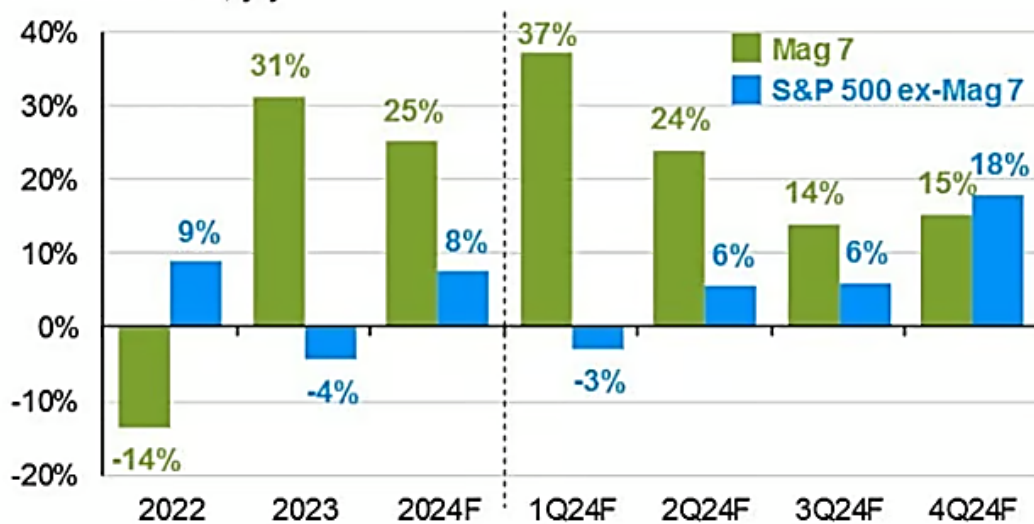
	Reported	Remaining
Consumer Discretionary	310	190
Consumer Staples	32	20
Energy	23	15
Financials	13	10
Health Care	57	14
Industrials	35	29
Materials	56	23
Real Estate	18	10
Technology	17	14
Comm. Services	35	30
Utilities	11	8
	13	17



OČAKÁVANÝ VÝVOJ TRŽIEB

Earnings growth

Pro-forma EPS, y/y



Source: JP Morgan

Očakávaný vývoj tržieb

veľkej sedmičky v porovnaní so zvyškom trhu:
Očakáva sa, že zisky S&P 493 sa zrýchlia
v 2H24 a v roku 2025.

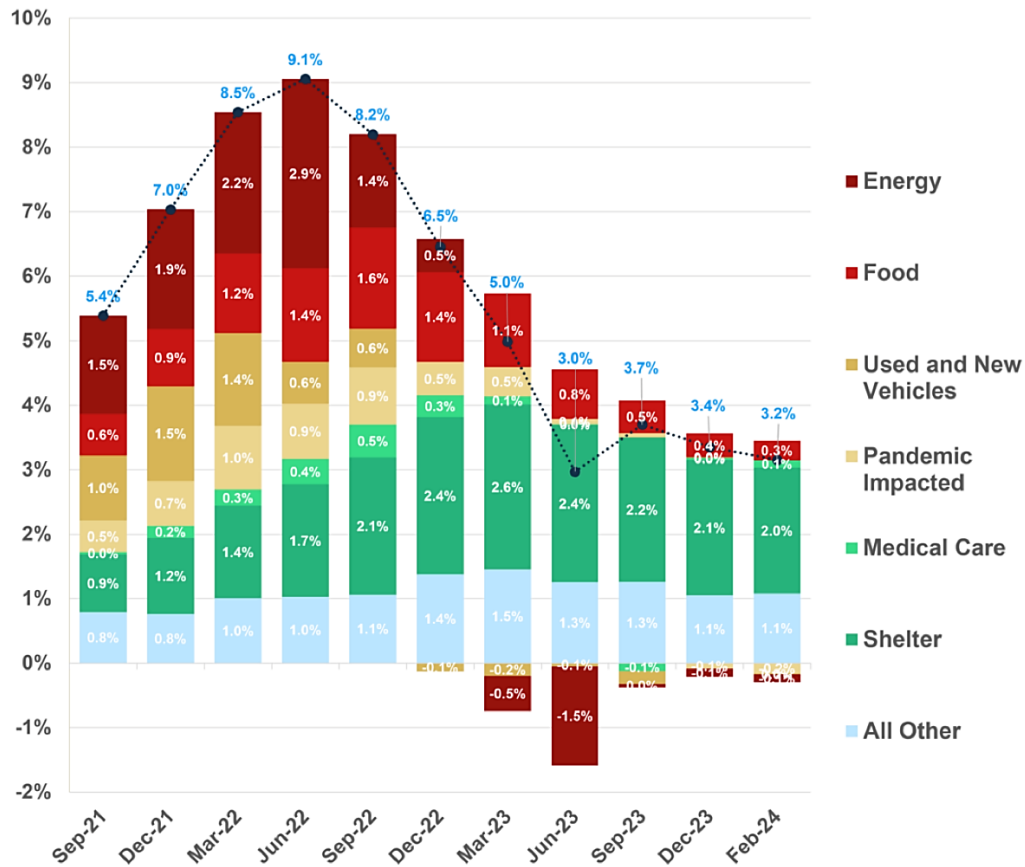
Pri pohľade

na vývoj tržieb siedmich najväčších spoločností
v indexe S&P 500 sa dynamický rast cien ich
akcií javí ako logický.

Predpovede pre zvyšok roka naznačujú,
že aj ostatné spoločnosti by mohli začať ožívať
z hľadiska tržieb. Ak by akcie týchto sedem
velikánov v raste akcií začali zažívať
spomalenie, môže v nasledujúcich kvartáloch
celý index S&P 500 ťahať zvyšok trhu.

CPI inflation has eased, but stays high on the back of shelter

Contributions to CPI Inflation (Year-Over-Year)



Data source: Carson Investment Research, BLS 03/12/2024

@sonusvarghese

VÝVOJ INFLÁCIE V USA

Detailný pohľad na vývoj inflácie

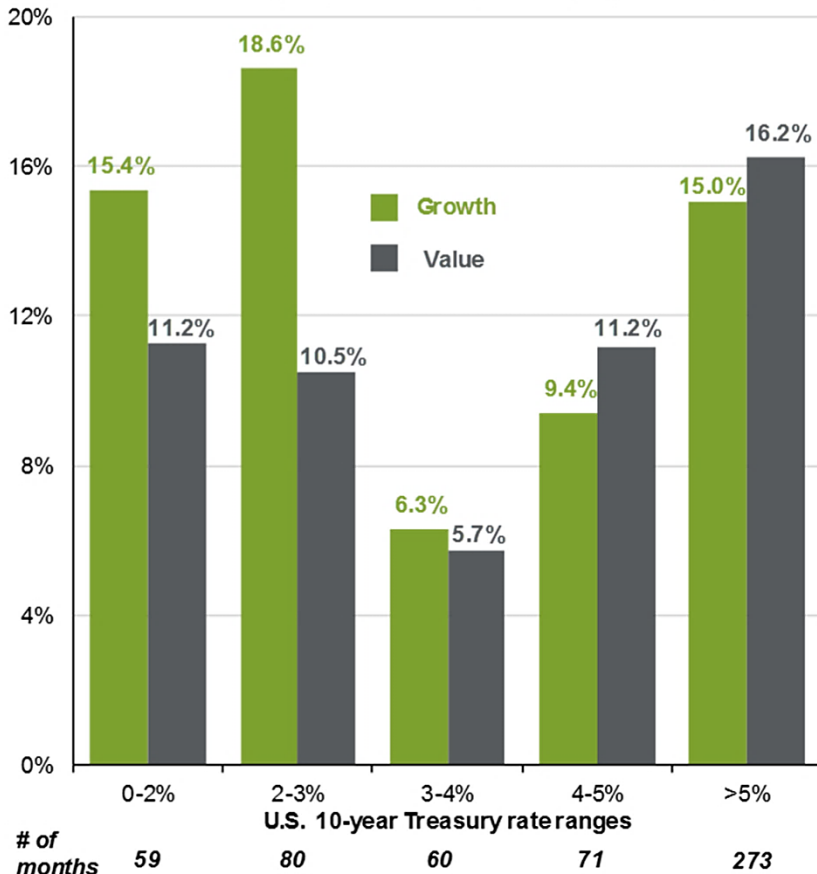
v USA nám odhaľuje, že s výnimkou bývania a zdravotnej starostlivosti sa ostatné zložky CPI indexu stabilizovali. To naznačuje výrazne optimistický scenár. Pokiaľ sa neobjaví nejaký nepredvídaný cenový šok, možno považovať túto inflačnú epizódu pomaly a opatrne za ukončenú.

Riziká však stále existujú,

a to hlavne v oblasti geopolitiky. Akákoľvek vážna geopolitická kríza, ktorá by priamo ovplyvnila cenu ropy (napríklad na Blízkom východe) alebo cenu námornej dopravy (Juhovýchodná Ázia), by mohla opäť narušiť globálnu infláciu.

Value vs. Growth in different interest rate environments

Annualized total return by 10-year Treasury rate ranges, 1979 - present



Zdroj: JP Morgan

SADZBY ŠTÁTNYCH DLHOPISOV V USA A ICH VPLYV NA AKCIE

Graf ukazuje vplyv

základných úrokových sadzieb, respektíve výnosov 10-ročných vládnych dlhopisov, na rastové a hodnotové akcie. Pri nízkych úrokových sadzbách alebo výnosoch dlhopisov majú tendenciu lepšie sa dať rastovým akciám.

Keď sa však výnosy

10-ročných dlhopisov dostanú nad 4 %, začnú viac prosperovať hodnotové akcie.

Zaujímavý je poznatok,

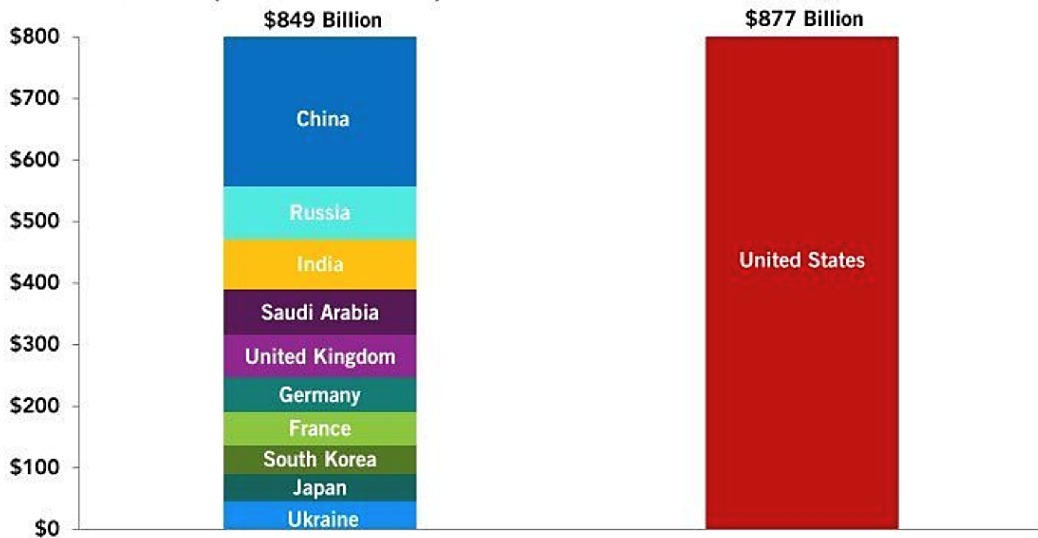
že obom kategóriám akcií sa dať najmenej pri výnosoch dlhopisov medzi 3 a 4 %. Tento graf, samozrejme, nie je návod na politiku centrálnych bánk, no je užitočné mať tieto historické údaje na pamäti pri rozhodovaní.

VÝDAVKY NA OBRANU VO SVETE



The United States spends more on defense than the next 10 countries combined

DEFENSE SPENDING (BILLIONS OF DOLLARS)



SOURCE: Stockholm International Peace Research Institute, SIPRI Military Expenditure Database, April 2023.

NOTES: Figures are in U.S. dollars converted from local currencies using market exchange rates. Data for the United States are for fiscal year 2022, which ran from October 1, 2021 through September 30, 2022. Data for the other countries are for calendar year 2022. The source for this chart uses a definition of defense spending that is more broad than budget function 050 and defense discretionary spending.

© 2023 Peter G. Peterson Foundation

PGPF.ORG

Súčasná geopolitická situácia

je hlavným zdrojom obáv a nervozity pre väčšinu investorov. Investori s dlhodobým horizontom by mali zvážiť všetky možné scenáre, vrátane tých najextrémnejších.

V prípade vypuknutia

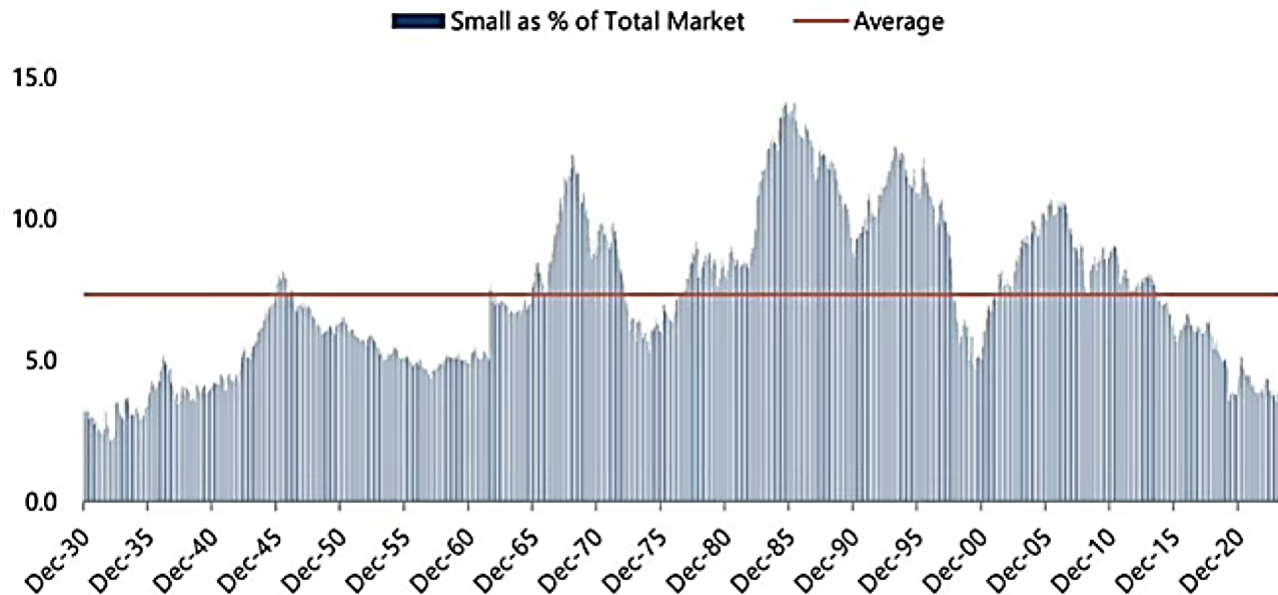
vážneho vojenského konfliktu je užitočné pozrieť sa na konkrétne údaje. Medzi kľúčové informácie patrí obranné výdavky jednotlivých štátov.

Podľa grafu za rok 2022,

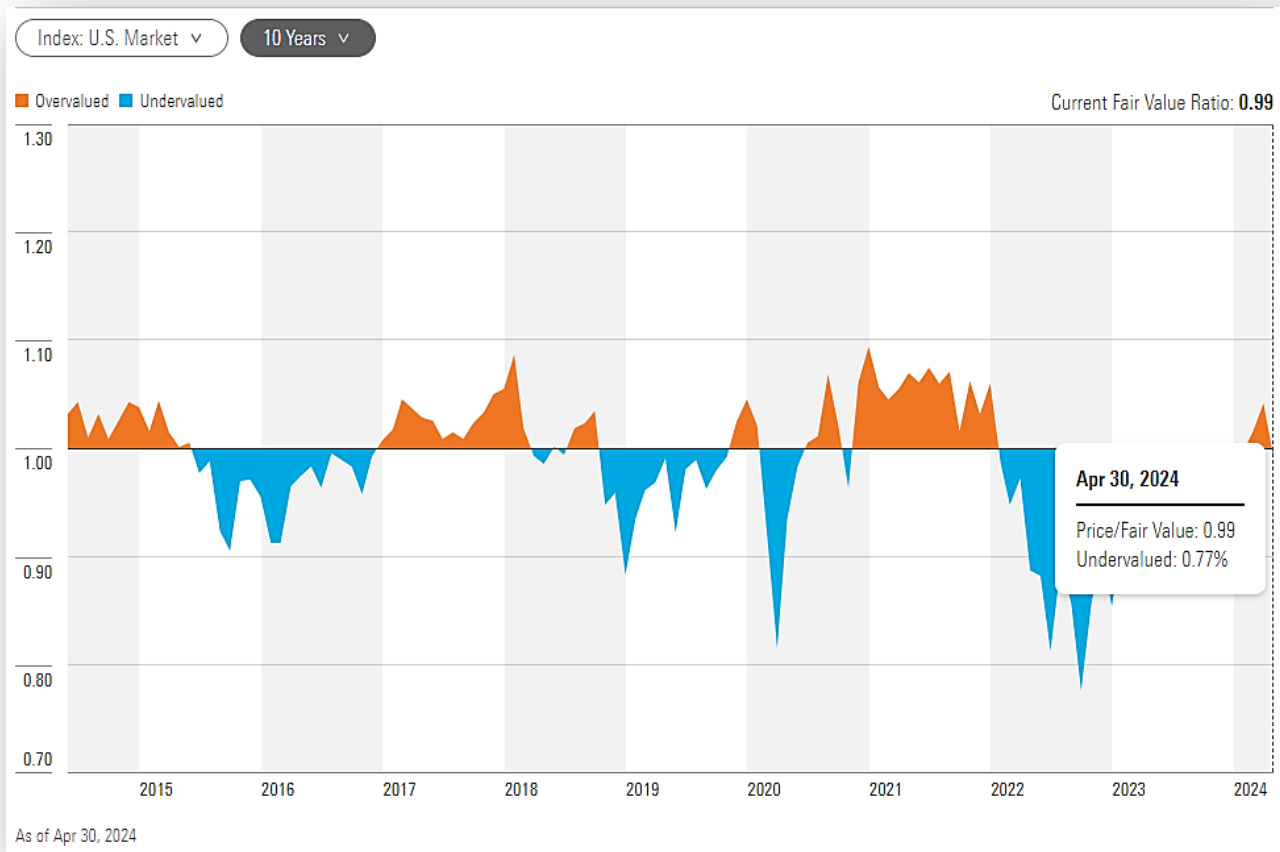
očakávame, že súčasné čísla budú vyššie, avšak pomerne by graf ostal podobný. NATO a jeho spojenecké krajiny majú výrazne silnejšie obranné kapacity oproti nepriateľským štátom, čo by sa malo udržať aj v dohľadnej budúcnosti.

KAPITALIZÁCIA SMALL CAPS TVORIA MENEJ AKO 4% AMERICKÉHO AKCIOVÉHO TRHU.

Chart 6 - Small is less than 4% of the US equity market



Source: Center for Research in Security Prices (CRSP®), The University of Chicago Booth School of Business; Jefferies



Zdroj: morningstar.com

FÉROVÁ HODNOTA PODĽA MORINGSTAR

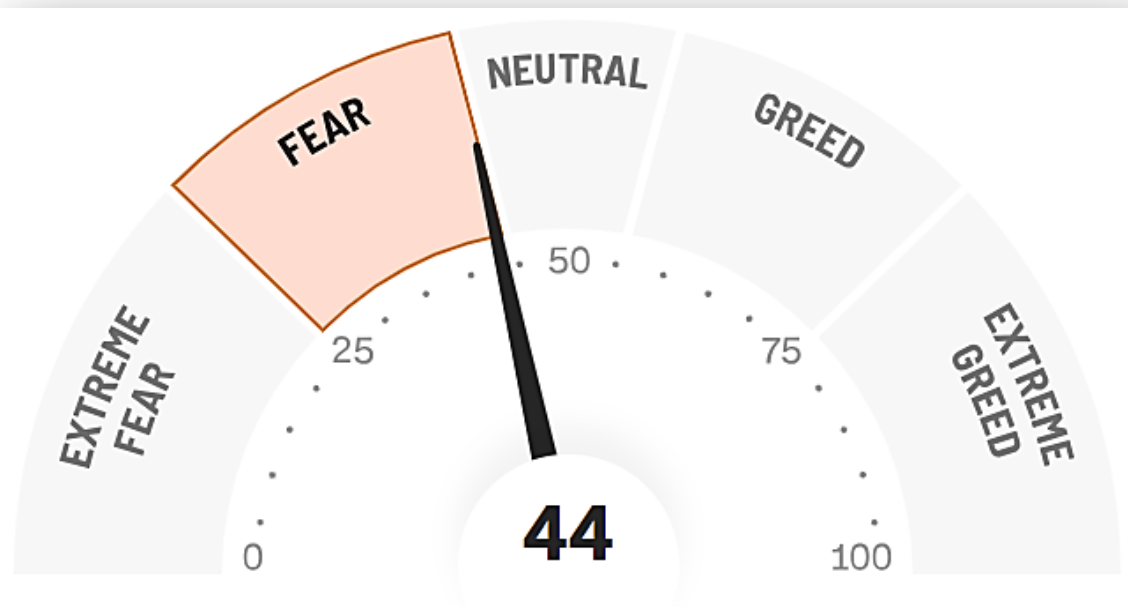
Fair value

Hodnota Fair value je 0,99 - to znamená, že akcie sú podhodnotené.

Hodnoty Fair value

rovnovážna hodnota = 1
podhodnotenie akcií = menšie ako 1
nadhodnotenie akcií = hodnoty nad 1

INDEX STRACHU A CHAMTIVOSTI



Last updated Apr 30 at 6:23:31 AM ET

Zdroj: cnn.com

Previous close

Fear 43

1 week ago

Fear 39

1 month ago

Greed 69

1 year ago

Greed 59

ZHODNOTENIE

jednotlivých aktív

k 30.4.2024

	1 M	4 M	1 R	3 R	5 R	10 R
S&P 500	-3,89%	6,64%	22,71%	26,20%	85,82%	222,06%
STOXX® Europe 600	-0,97%	6,60%	11,12%	24,59%	46,05%	94,14%
MSCI Emerging Markets	0,55%	3,56%	9,91%	-16,11%	9,79%	33,85%
MSCI World	-3,35%	5,62%	18,48%	17,85%	64,41%	133,90%
LBMA Gold Price	-0,57%	11,86%	15,59%	29,64%	78,71%	76,97%
Global Corporate Bond	-1,58%	-3,02%	2,45%	-11,51%	1,11%	11,02%
Euro Government Bond	-1,42%	-2,05%	2,50%	-14,49%	-9,66%	6,09%
US Treasury Core Bond	-1,60%	-2,87%	-1,95%	-10,82%	-2,48%	7,60%
Nasdaq	-4,64%	3,83%	32,56%	27,96%	130,89%	411,80%
EURO STOXX® Select Dividend	-0,14%	6,27%	10,18%	2,14%	-0,19%	34,17%
Dow Jones U.S. Dividend 100	-2,37%	2,82%	6,50%	13,54%	45,06%	135,40%
STOXX Global Select Dividend 100	0,99%	3,97%	11,06%	15,40%	29,03%	91,60%

NIE JE ČAS NA ÚSTUP.

Podľa nás ešte nenastal čas na ústup. Vo verejných diskusiách stále rezonuje názor, že akciové trhy sú umelo nafúknuté a že nás čaká ešte masívnejší pokles. Napriek tomu, že sa niektorí odborníci domnievali, že špičkoví technologickí hráči ukážu slabé výsledky, opak bol pravdou - tieto spoločnosti nielenže nesklamali, ale dokonca prekonalí očakávania analytikov. My sa nechceme zapodievať krátkodobými predpoveďami vývoja akcií. Rast, rovnako ako pokles, sú možné scenáre. Z našej perspektívy akcie zostávajú rozumnou investíciou. Podľa našich analýz, akcie sa obchodujú pod ich rovnovážnou cenou už viac ako rok, čo predstavuje atraktívnu príležitosť na nákup, najmä pre budúcich dôchodcov. Z tohto dôvodu v našich portfóliách naďalej prevládajú akcie.

UPOZORNENIE



S investovaním spojené riziká a historické výnosy nie sú zárukou budúcich výnosov.

Informácie poskytované v tomto videu neslúžia ako investičné odporúčania a slúžia výhradne na vzdelávacie účely. Všetky uvedené informácie a názory pochádzajú zo zdrojov, ktorým dôverujem a považujem ich za spoľahlivé.

Aj keď som venoval maximálnu starostlivosť výberu a spracovaniu obsahu a formuláciám, môže dôjsť k určitým nepresnostiam a neúplnostiam. Informácie z tejto prezentácie nie sú určené na použitie tretími osobami na samostatné rozhodovanie.

Svoje investičné plány vždy konzultujte s investičným poradcom alebo bankárom a v súlade so svojimi dlhodobými cieľmi.

Teším sa na spoluprácu

ĎAKUJEM ZA POZORNOSŤ



Elite
Wealth Management