

ELITE WEALTH MANAGEMENT



Čaká nás korekcia?

Valuácie amerických akcií jednou
z najdiskutovanejších tém

Investičný sprievodca

November 2025

Pripravil:

Dušan Šulov

špecialista na investovanie



www.specialistanainvestovanie.sk

www.elitewm.sk

Inflácia klesá, sadzby smerujú nadol

Inflácia v eurozóne sa v októbri spomalila na **2,1 %** zo septembrových **2,2 %**, čím sa priblížila k cieľu Európskej centrálnej banky. Podobný trend sledujeme aj na Slovensku – medziročný rast cien sa podľa Eurostatu znížil z **4,6 % na 3,8 %**. Aj keď ide stále o piatu najvyššiu infláciu v eurozóne.

V Spojených štátoch sa potvrdzuje, že **inflačný tlak oslabuje**. Po mesiacoch zvýšenej neistoty výbor FOMC pristúpil k očakávanému zníženiu základnej sadzby o 0,25 percentuálneho bodu – na pásmo **3,75 – 4 %**. Tým Fed signalizuje, že menová politika vstupuje do fázy opatrného uvoľňovania, ktorá má podporiť ekonomický rast bez rizika opätovného roztočenia inflácie.

Celkovo tak október priniesol **pozitívny posun v inflačnom vývoji** – tempo rastu cien sa zmierňuje a centrálné banky začínajú reagovať postupným uvoľňovaním menovej politiky. Pre investorov to znamená prostredie priaznivejšie pre rizikové aktíva, no zároveň vyšší dôraz na disciplínu a riadenie menového rizika.



Korekcie sú prirodzenou súčasťou trhu

(Korekcie patria k rastu – nie proti nemu)

V posledných týždňoch sa na trhoch objavila zvýšená nervozita. Jamie Dimon, generálny riaditeľ **JP Morgan**, upozornil, že americké akcie môžu čeliť korekcii, pretože valuácie sú napäté a geopolitické riziká pretrvávajú. Tieto výroky okamžite vyvolali pozornosť investorov – no nie je to prvýkrát, čo podobné varovania zazneli počas rastového trendu.

Napäté geopolitické riziká

Krátkodobé korekcie

Dáta však ukazujú, že **krátkodobé korekcie sú bežnou súčasťou dlhodobého rastu**. Od roku 1950 zažil index **S&P 500** v priemere **trikrát ročne pokles o viac než 5 %**, pričom vo väčšine prípadov sa trh zotavil v priebehu niekoľkých týždňov až mesiacov.

Z historického pohľadu tak **korekcie nepredstavujú koniec trendu**, ale jeho **dočasné spomalenie**.



Korekcie sú prirodzenou súčasťou trhu

(Korekcie patria k rastu – nie proti nemu)

Analytici **JP Morgan Asset Management** vo svojom októbrovom výhlade uvádzajú, že napriek rizikám zostáva **základný scenár mierne pozitívny** – ekonomika rastie, firemné zisky sú silné a menová politika sa uvoľňuje. Striedanie optimizmu a opatrnosti preto neznamená rozpor, ale **prirodzený dialóg medzi scenármi vývoja**.

Na korekcie treba byť pripravený.

Po korekciách často prichádzajú príležitosti

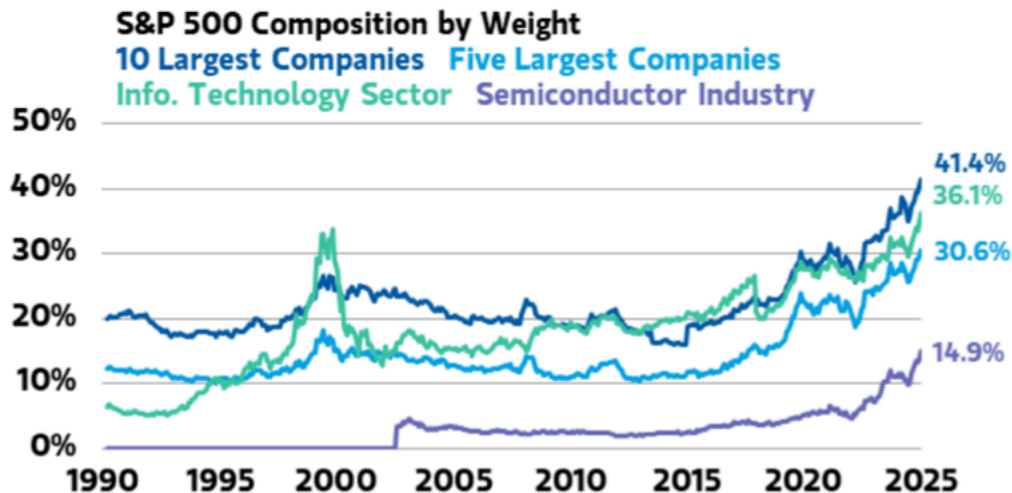
Pre investorov je kľúčové pochopiť, že **korekcia nie je udalosť, ktorú treba predvídať, ale jav, na ktorý treba byť pripravený.**

Stabilná stratégia, diverzifikácia a disciplína v správaní sú najspolahlivejším spôsobom, ako prejsť podobnými obdobiami bez zbytočných strát – a zároveň využiť príležitosti, ktoré po korekciách často prichádzajú.

Koncentrácia rizika v americkom indexe rastie



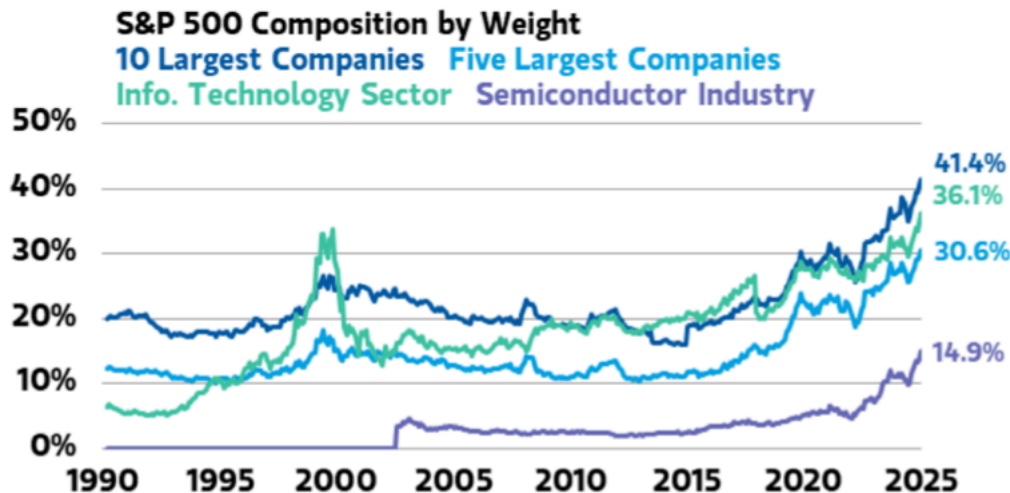
- Podiel niekoľkých najväčších spoločností na výkonnosti indexu S&P 500 dosiahol nové rekordy. Desiatka najväčších titulov dnes predstavuje viac než **41 % celkovej trhovej kapitalizácie indexu** – najvyšší podiel v modernej histórii. Päť najväčších spoločností má dnes takú váhu, akú mal celý technologický sektor pred desiatimi rokmi.
- Hlavným motorom zostáva **segment informačných technológií a polovodičov**, ktoré spolu tvoria približne tretinu indexu. Práve tieto odvetvia najviac profitujú z očakávaní spojených s umelou inteligenciou a digitalizáciou ekonomiky.



Koncentrácia rizika v americkom indexe rastie



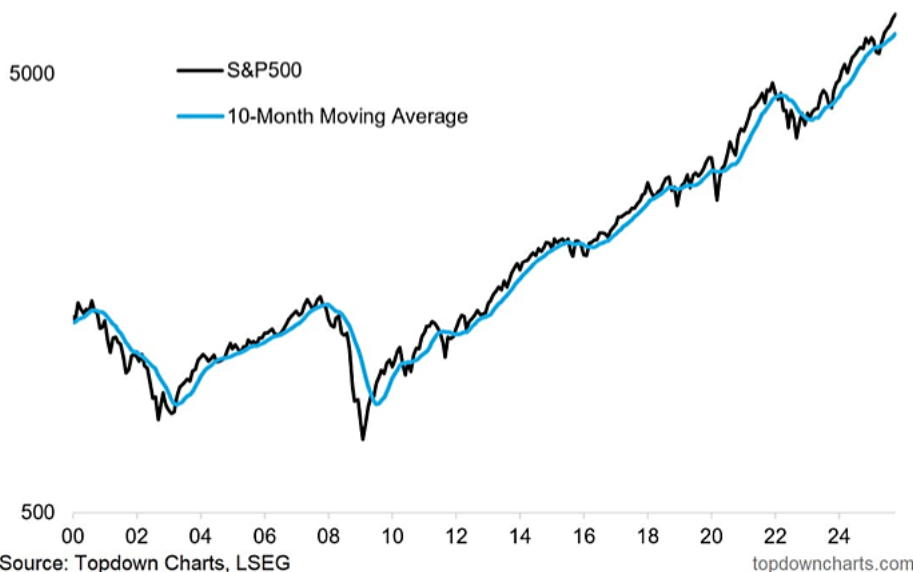
- Takáto koncentrácia však prináša aj **vyššie systémové riziko**. Americký trh je čoraz viac závislý od úzkej skupiny technologických gigantov – ich výsledky a valuácie majú neúmerný vplyv na celý index.
- Ak by sa investičný príbeh okolo AI a technologických inovácií začal rozplývať, dopad na trh by mohol byť rýchly a plošný. Pre investorov to znamená potrebu udržiavať disciplinovanú **diverzifikáciu** aj napriek dominancii veľkých mien.



S&P 500 rastie šiesty mesiac po sebe



S&P500: Happy New Month (log scale)



- Americký akciový index **S&P 500** v októbri pridal ďalších **+2,3 %**, čím sa jeho celkové zhodnotenie od začiatku roka **zvýšilo na +16,3 %**. Ide už **o šiesty rastový mesiac v rade**, čo potvrdzuje silu súčasného býčieho trendu.
- Index sa zároveň stabilne drží **nad svojim 10-mesačným kľzavým priemerom**, čo z technického hľadiska potvrdzuje pokračovanie dlhodobého rastového cyklu. Trh reaguje pozitívne na kombináciu **spomaľujúcej inflácie, postupného uvoľňovania menovej politiky a prekvapivo silných firemných výsledkov**.
- Aj napriek menším korekciám zostáva **štruktúra trhu zdravá a investorský sentiment prevažne pozitívny**. Rast je podporený nielen technologickými lídrami, ale čoraz viac aj širším spektrom sektorov, čo znižuje riziko príliš úzkej trhovej závislosti.

Valuácie: drahé, ale nie bez dôvodu

Valuácie amerických akcií zostávajú jednou z najdiskutovanejších tém na finančných trhoch.

Mnohé ukazovatele, ako **P/E** či **pomer ceny k účtovnej hodnote**, sú dnes nad svojimi dlhodobými priemerami – čo vyvoláva otázky, či nie sú akcie „príliš drahé“.

Profesor **Aswath Damodaran** z New York University vo svojej analýze ukazuje, že hoci sú súčasné valuácie zvýšené, **reagovať odpredajom akcií býva historicky neefektívne**. Jeho výskum na dátach posledných 50 rokov potvrdzuje, že investori, ktorí z trhu vystúpili kvôli vysokým valuáciám, dosiahli dlhodobo **nižšie výnosy než tí, ktorí ostali investovaní**.

Podobnú situáciu pripomína aj výrok bývalého šéfa Fedu **Alana Greenspana** o „iracionálnom nadšení“ z roku 1996. Kto by vtedy akcie predal, prišiel by o viac než desaťročné výrazného rastu. Aj súčasný komentár predsedu Fedu **Jeroma Powella** o zvýšených cenách akcií je preto potrebné vnímať skôr ako upozornenie než ako varovanie.

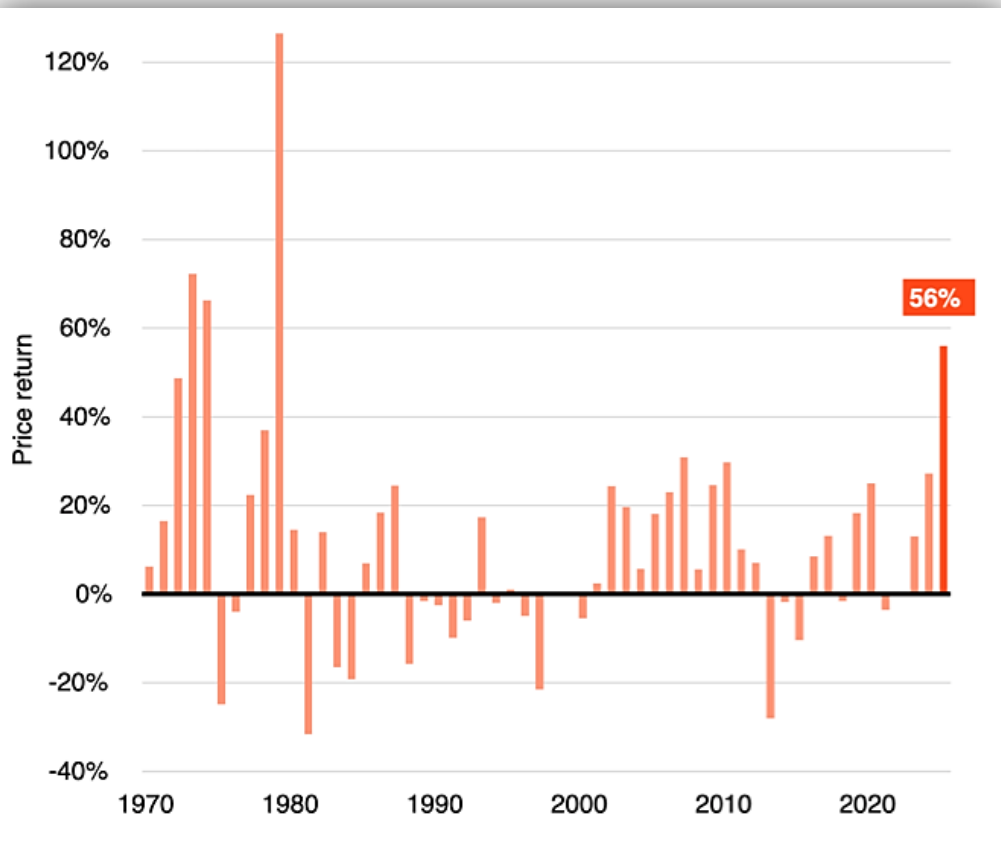
Valuácie: drahé, ale nie bez dôvodu

Dôležité poznatky

- ✓ Z nášho pohľadu vyššie valuácie neznamenia dôvod na znižovanie akciovej expozície, ale **signál na disciplinovaný rebalans portfólií**.
- ✓ V prípadoch, kde sú akcie nad odporúčanou váhou, **upravujeme podiely** smerom k cieľovým hodnotám.
- ✓ **Celkovú alokáciu však nemeníme – akcie naďalej mierne prevažujeme**, keďže rast ziskov a ekonomická aktivita zostávajú silné.



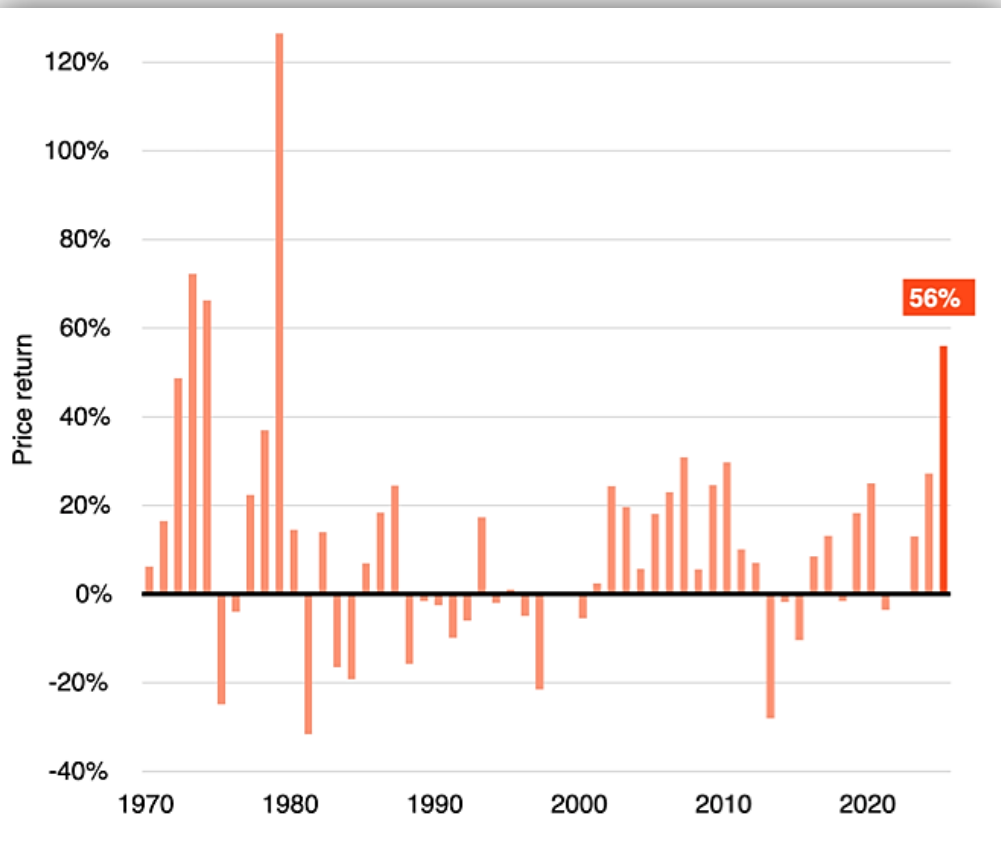
Zlato zažíva výnimočný rok



- Cena zlata od začiatku roka vzrástla o viac než **50 %**, čo predstavuje **najväčší medziročný nárast od roku 1979**.
- Tento prudký rast je výsledkom kombinácie niekoľkých faktorov – **nákupov centrálnych bánk**, pretrvávajúcich **obáv o dlhovú udržateľnosť veľkých ekonomík**, ale aj **rastúceho apetítu po reálnych aktívach** v prostredí klesajúcich úrokových sadzieb.



Zlato zažíva výnimočný rok

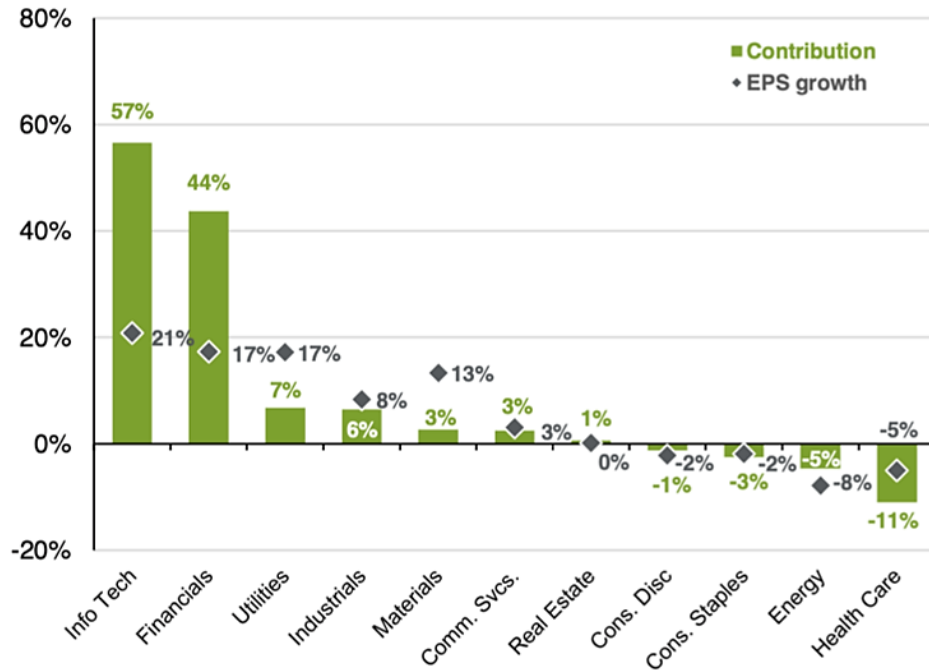


- Významnú úlohu zohrali aj **retailoví investori**, ktorí po oslabení dolára a očakávaní ďalších „cutov“ zo strany Fedu hľadajú alternatívu k hotovosti a krátkodobým dlhopisom. Zlato tak znovu potvrdzuje svoj status **strategického aktíva** – nielen ako poistka proti inflácii, ale aj ako **stabilizátor portfólia** v čase zvýšenej neistoty.
- Napriek tomu, že súčasný rast nad hranicu **4 000 USD za uncu** nesie známky krátkodobého prehriatia, dlhodobý trend ostáva pozitívny.
- Zlato opäť ukazuje, že **dokáže profitovať z prostredia**, kde investori strácajú dôveru v tradičné meny a fiškálnu disciplínu vlád.

Zisky S&P 500 rastú nad očakávania

Sector contribution to S&P 500 EPS growth

3Q25, year-over-year

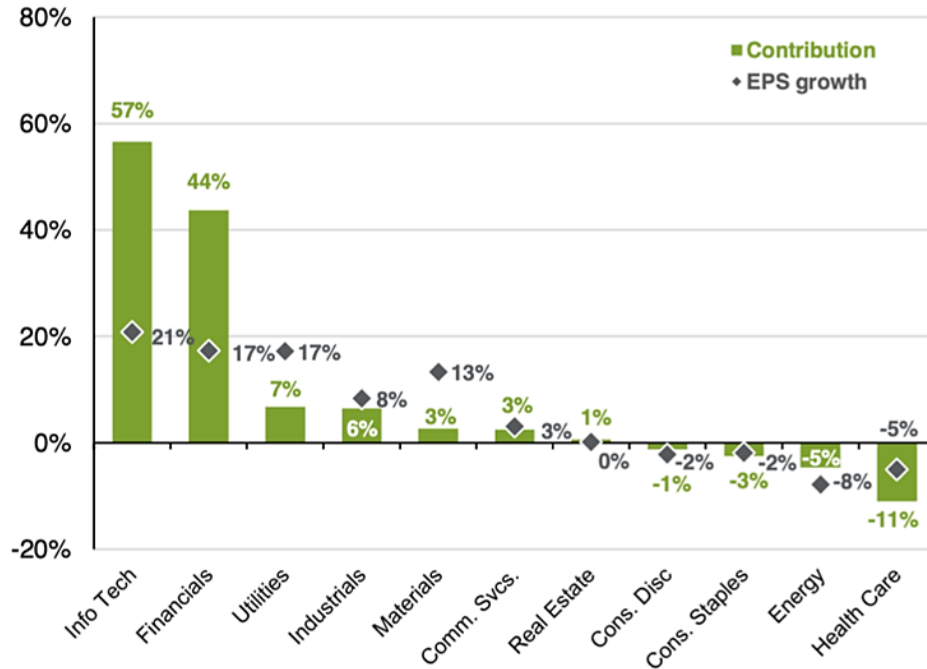


- Výsledková sezóna za **tretí kvartál 2025** potvrdzuje, že firemný sektor zostáva vo veľmi dobrej kondícii. Z doteraz zverejnených výsledkov, ktoré pokrývajú približne štvrtinu trhovej kapitalizácie indexu **S&P 500**, vyplýva **medziročný rast ziskov o 8,5 %**, teda mierne nad dlhodobým priemerom.
- Najväčší podiel na raste majú **informačné technológie** a **finančný sektor**, ktoré spolu tvoria viac než **60 % celkového prírastku ziskov**. Technologické firmy ťažia z expanzie cloudových služieb, AI aplikácií a digitalizácie podnikov, zatiaľ čo finančné inštitúcie profitujú z nižších sadzieb, **deregulácie a oživenia kapitálových trhov**.

Zisky S&P 500 rastú nad očakávania

Sector contribution to S&P 500 EPS growth

3Q25, year-over-year



- Na druhej strane, **spotrebiteľské sektory** čelia spomaleniu dopytu a rastúcim nákladom, zatiaľ čo **energetika a zdravotníctvo** sú medzi mála segmentmi, ktoré do celkového EPS prispievajú negatívne.
- Napriek tomu však celková dynamika ziskov naznačuje, že americké firmy majú **zdravý fundament** a zostávajú kľúčovým motorom rastu trhu.

Silné výsledky firiem potvrdzujú zdravý základ rastu trhu

Tretí kvartál výsledkovej sezóny v USA priniesol **mimoriadne silné dáta**, ktoré prekonalí očakávania analytikov **v oblasti tržieb aj ziskov**. Zisky indexu **S&P 500 vzrástli medziročne o +16,8 %**, čo znamená **deviaty rastový kvartál v rade**, zatiaľ čo **tržby sa zvýšili o +7,5 %**.

Až **83 % spoločností prekonallo odhady ziskov na akciu (EPS)** – výrazne nad päťročným priemerom. Technologické firmy zaznamenali rast ziskov **o +28,5 %**, finančný sektor **o +25 %**.

Medzi najvýraznejšie výsledky patria:

- ✓ **Meta +26 % tržby,**
- ✓ **Microsoft +18 %,**
- ✓ **Google +16 %,**
- ✓ **Amazon +13 %,**
- ✓ **Apple +10 %.**

Rast cien akcií preto nie je výsledkom iracionálnej eufórie, ale **reálneho rastu firemných ziskov**. Ani dáta o využívaní finančnej páky (margin debt) či správanie investorov nenaznačujú vznik bubliny. Trh tak zostáva podporený **fundamentálnou výkonnosťou** a dôverou v dlhodobý rast firemného sektora.

Celkovo prekonallo odhady až **78 % spoločností z indexu S&P 500**
(zdroj: Refinitiv).



ZHODNOTENIE

jednotlivých aktív k 31.10.2025

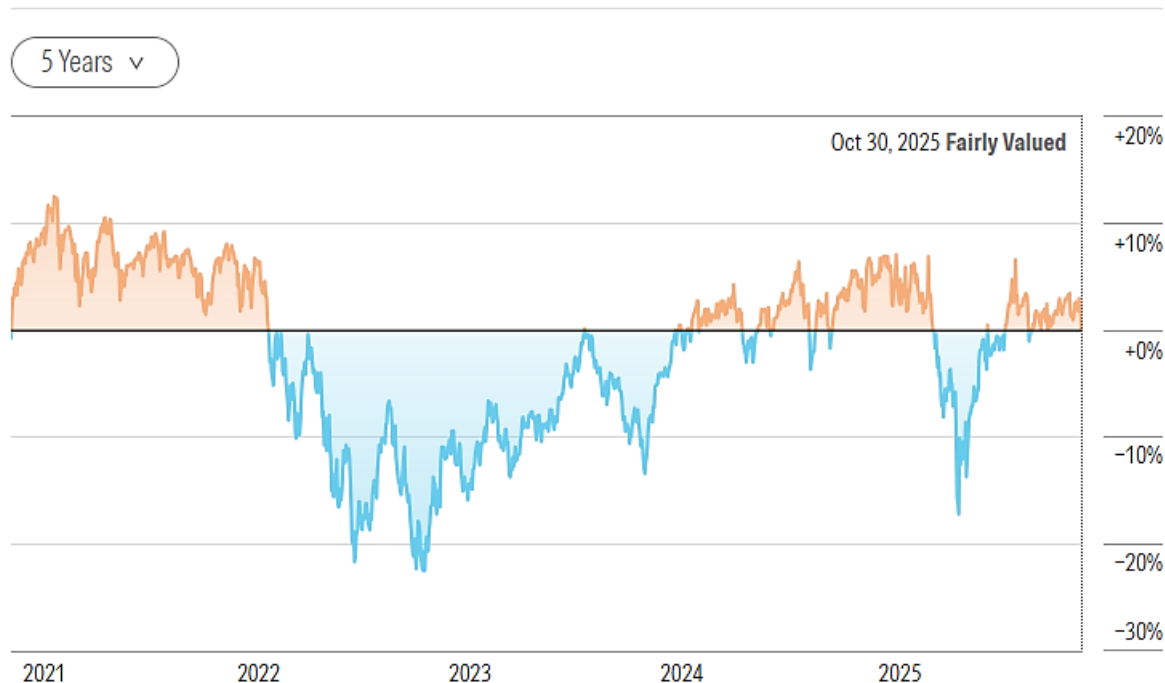


	1 M	10M	1 R	3 R	5 R	10 R
S&P 500	1,99%	17,78%	21,45%	84,63%	122,56%	287,36%
STOXX® Europe 600	1,90%	16,03%	15,40%	50,98%	90,53%	98,76%
MSCI Emerging Markets	3,66%	33,33%	27,91%	77,61%	41,83%	109,12%
MSCI World	1,62%	19,95%	22,02%	80,21%	103,69%	203,23%
LBMA Gold Price	3,15%	47,28%	43,79%	142,07%	110,83%	243,28%
Global Corporate Bond	-0,04%	9,60%	7,90%	28,42%	2,48%	30,74%
Euro Government Bond	0,90%	1,24%	2,15%	7,96%	-12,80%	1,23%
US Treasury Core Bond	0,39%	5,98%	5,19%	13,26%	-5,16%	13,60%
Nasdaq	3,78%	22,97%	26,87%	129,45%	139,25%	491,18%
EURO STOXX® Select Dividend	-0,48%	33,39%	32,05%	51,92%	92,17%	64,45%
Dow Jones U.S. Dividend 100	-1,99%	9,46%	8,06%	33,64%	105,42%	169,45%
STOXX Global Select Dividend 100	2,10%	14,52%	16,39%	42,72%	96,72%	103,53%

Zdroj: iShares.com

FÉROVÁ HODNOTA PODĽA MORNIGSTAR

US Market Fair Value



Zdroj: morningstar.com

Fair value

Hodnota Fair value bola **0 % nad** nulovou hodnotou – to znamená, že akcie boli reálne ohodnotené.

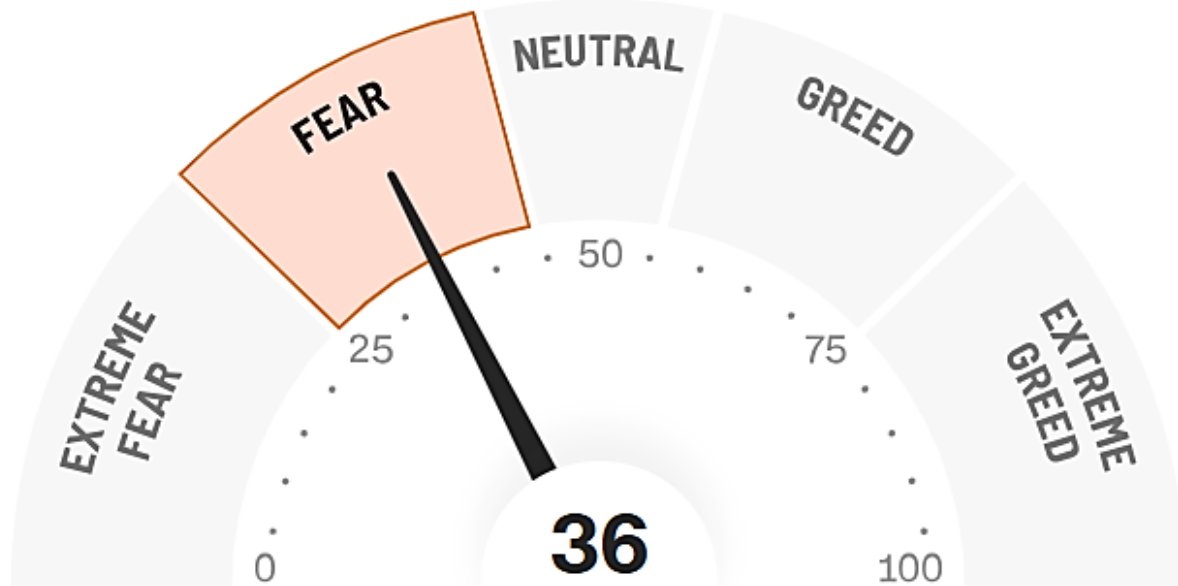
Hodnoty Fair value

rovnovážna hodnota = 0

podhodnotenie akcií = hodnoty pod 0

nadhodnotenie akcií = hodnoty nad 0

INDEX STRACHU A CHAMTIVOSTI



Last updated Oct 31 at 4:28:46 AM ET

Zdroj: cnn.com

Previous close

Fear 37

1 week ago

Fear 33

1 month ago

Neutral 51

1 year ago

Fear 40

Upozornenie

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.



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

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.





INVESTIČNÝ SPRIEVODCA

Ďakujem za Vašu pozornosť

Tešíme sa na spoluprácu

specialistanainvestovanie.sk



www.elitewm.sk

0904 570 518



sulov@chcemporadit.sk



Elite Wealth
Management