

ŠTVRŤROČNÁ SPRÁVA Q2 2023

Komentár k vývoju portfólií



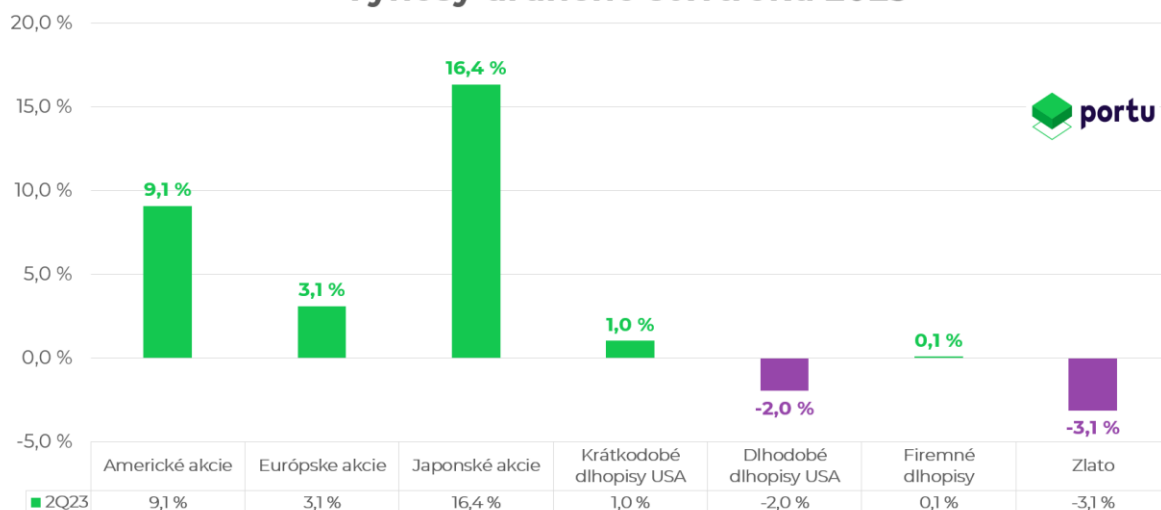
ZHRNUTIE ŠTRVŤROKU – AI A JAPONSKO

Druhý štvrťrok roku 2023 na trhoch je za nami. A v ňom:

- AI-mánia,
- centrálné banky sú stále v hre,
- inflácia spomaľuje,
- Japonsko opäť v oblube.

Globálne akciové trhy pokračujú vo svojom raste napriek rozšírenému pesimizmu medzi mnohými ekonómami a investormi. Očakávaná recesia v USA neprichádza (aspoň zatiaľ) a odkladá sa z mesiaca na mesiac. Sentiment spotrebiteľov, aj keď je stále sužovaný vysokou infláciou, sa medzitým postupne zlepšuje a deklarujú väčšiu ochotu zvýšiť svoje výdavky. V dôsledku toho akciové trhy rastú, pretože hoci situácia zatiaľ nie je ružová, je oveľa lepšia, než sa očakávalo. V druhom štvrťroku sa rast trhov opieral najmä o technologické spoločnosti a japonské akcie, ktorým sa budeme ešte venovať. Ostatné triedy aktív tento kvartál príliš nezažiarili. Euro nakoniec ukončilo kvartál miernym posilnením o 0,6 % voči americkému doláru a o viac než 1 % voči českej korune.

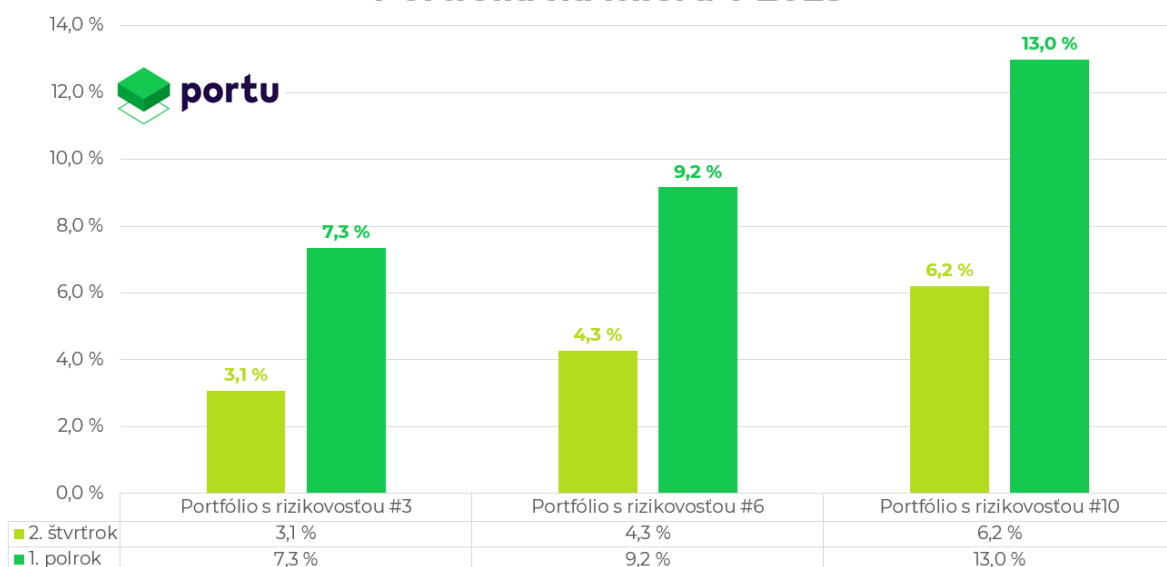
Výnosy druhého štvrťroku 2023



V tomto prostredí popísanom vyššie si Portu portfóliá viedli pomerne dobre a všetky dosiahli pozitívne zhodnotenie. Oproti predchádzajúcemu kvartálu tiež menej kolísali na hodnote. To bolo dané predovšetkým tým, že sa upokojuje napätie na finančných trhoch, ktoré postupne rástlo v skorších obdobiach pandémie, vojny a energetickej krízy. Trhy všeobecne preferujú skôr pokojnejšie časy a ústup napätia im pomáha rásť. To sa potom pozitívne prejavuje na hodnote našich portfólií, ktoré vývoj trhov kopírujú.

Celkovo druhý kvartál pre jednotlivé rizikové stupne našich portfólií končí výsledkami od 2 % do viac ako 7 %. Za celý prvý polrok roku 2023 potom portfóliá pripisujú medzi 5-13 % v závislosti od profilu rizika. To je dobrý začiatok na ceste k opätovnému naštartovaniu dlhodobiejšieho rastu.

Portfóliá na mieru v 2023



* výkonnosť portfólií jednotlivých klientov sa môže líšiť od modelových portfólií kvôli možnému odlišnému času začiatku investície, vkladom/výberom, rôznym obchodným dňom a poplatkom za správu.

AI-mánia

Najviac pozornosti investorov v predchádzajúcom štvrťroku pritiahla mánia okolo umelej inteligencie (AI). Investorov zaujíma, ako stále častejšie využívanie AI v každodennom i pracovnom živote ovplyvní ekonomický rast, infláciu a finančné výsledky jednotlivých spoločností.

Mnohé z nich vo veľkom investovali do spoločností, ktoré majú k tomuto rýchlo rastúcemu sektoru najbližšie. Pomyselným víťazom sa tak stali akcie výrobcu polovodičov Nvidia, ktorých hodnota vzrástla o 196 % v prvej polovici roka, o 51 % v samotnom druhom štvrťroku. Investori očakávajú, že väčšie využívanie umelej inteligencie sa premietne do zvýšenia dopytu po výpočtovom výkone a následne aj dopytu po polovodičoch. AI-mánia znovu prebudila ceny mnohých technologických spoločností na americkom trhu, čo umožnilo technologickému indexu NASDAQ narásť medziročne o 40 % z čoho 15 % len v druhom štvrťroku 2023. Otázka, či to celé okolo umelej inteligencie je iba krátkodobé šialenstvo, alebo dlhodobý trend, ktorý prinesú vyššie zisky firiem, zostáva otvorená.

Centrálne banky sú stále v hre

Hlavné centrálné banky sa v boji proti inflácii nevzdávajú. Americký FED zvýšil úrokové sadzby na rozpätie 5,00 – 5,25 % a pravidelne avizuje trhu, že tento rok plánuje ešte ďalšie dve zvýšenia. S tým teda už ceny akcií počítajú.

Podobná situácia je v Európe, kde Európska centrálna banka zvýšila hlavnú referenčnú sadzbu na 4,00 % a tiež indikuje ďalšie pohyby smerom nahor. To všetko sa deje v čase, keď globálny priemysel zostáva v útlme a inflácia postupne spomaľuje. Investori si kladú otázku, či sprísňovanie menovej politiky nezachádza príliš ďaleko a či tak silné zvyšovanie sadzieb neuvrhne globálnu ekonomiku do silnejšej recesie. Môžeme sa tak možno čoskoro dostať do situácie, keď výnosy na krátkodobých dlhopisoch alebo dokonca úročenej hotovosti môžu prevyšovať aktuálnu mieru inflácie. Tú pritom dlhodobo porážali len investície do akcií. Napríklad očakávaná inflácia v USA pre budúci rok dosahuje výšku 2,2 % pritom výnosnosť ročných vládnych dlhopisov presahuje 5 %.

Otázkou preto bude, ako rýchlo centrálné banky budú sadzby opätovne znižovať, aby ďalej nedusili ekonomiku. Rýchlejší pokles sadzieb by mohol priniesť ďalšie oživenie pre akciový trh.

Inflácia spomaľuje

Po mnohých mesiacoch neustále rastúcej inflácii prinieslo uplynulý štvrťrok konečne výrazné upokojenie. Inflácia začala klesať prakticky vo všetkých rozvinutých krajinách. Líšilo sa však tempo tohto poklesu. V USA dosiahla posledná zverejnená hodnota medziročnej inflácie 4,0 %, na svojom vrchole pritom dosiahla hodnotu 8,9 %. V eurozóne sú čísla stále trochu vyššie – posledná hodnota medziročnej inflácie dosahuje 5,5 %, pričom maximum bolo 10,6 %.

V jednotlivých krajinách eurozóny je však situácia veľmi rôznorodá. Napríklad v Španielsku medziročná inflácia už klesla na 1,6 %, zatiaľ čo na Slovensku stále presahuje 11 %. Z rozvinutých trhov klesá inflácia najpomalšie vo Veľkej Británii, zatiaľ čo v Číne sa blíži k deflačným hodnotám (medziročná inflácia 0,2 %). V Českej republike zostáva inflácia so svojou výškou 11,1 % jednou z najvyšších v Európe.

Pokles inflácie sa však zatiaľ príliš nepremietol do rastu cien dlhopisov. Tie budú reagovať až na signály ohľadom blížiaceho sa poklesu úrokových sadzieb. To však zatiaľ neprichádza.

Japonsko je opäť v oblúbe

Japonsko je jednou z mála krajín, ktorá privítala nárast inflácie s otvorenou náručou. Po troch desaťročiach problémov s defláciou zažíva Japonsko konečne rýchlejší rast cien. A investorom sa to páči. Očakáva sa, že vyšší rast cien, rýchlejší rast miezd a následne vyšší rast nominálneho HDP naštartuje bývalého ázijského tigra a následne aj zisky japonských spoločností.

Investori si to všimli a vo veľkom nakupujú akcie japonských spoločností. Rastúcej inflácii sa nebude tamojšia centrálna banka nečinne prizerať, a nakoniec podnikne príslušné kroky. Tlačí ju k tomu aj fakt, že japonský jen sa opäť blíži svojej najslabšej úrovni v histórii. Pre investorov by ale súčasné udalosti v Japonsku mali byť skôr potvrdzujúcim signálom toho, že sa situácia v krajine vychádzajúceho slnka vracia do normálu. A ako už odznelo, pokoj majú trhy radi.

Sľubne našliapnutý rok

Druhý štvrtrok naviazal na dobrý štart zo začiatku roka, čo sa odráža na dobrých výsledkoch našich portfólií. Ako je známe, historické výsledky nie sú zárukou budúcich výnosov, ale je ťažké nezískať dojem, že finančné trhy postupne získavajú späť svoju silu po pandémie, vojne a energetickej kríze. To by mohlo obnoviť dôveru investorov a posunúť ceny ešte vyššie. Vždy je však potrebné pri investovaní najmä myslieť dlhodobo a investovať pravidelne.



Mikołaj Raczyński, CFA

Investičný stratég Portu CZ, SK, PL

Upozornenie pre investorov: Táto správa nie je investičným odporúčaním. Hodnota investície môže stúpať aj klesať, návratnosť investovanej čiastky nie je zaručená. Minulá výkonnosť nezaručuje výkonnosť budúcu.