

ČTVRTLETNÍ ZPRÁVA Q1 2024

Komentář k vývoji portfolií



Silný start do nového roku

První kvartál nového roku je za námi. Jaké toto období bylo a jak na něj budou investoři vzpomínat?

- Žádná recese se nekoná.
- Umělá inteligence je stále ve hře.
- Začíná éra snižování sazeb.
- Dominuje Japonsko.

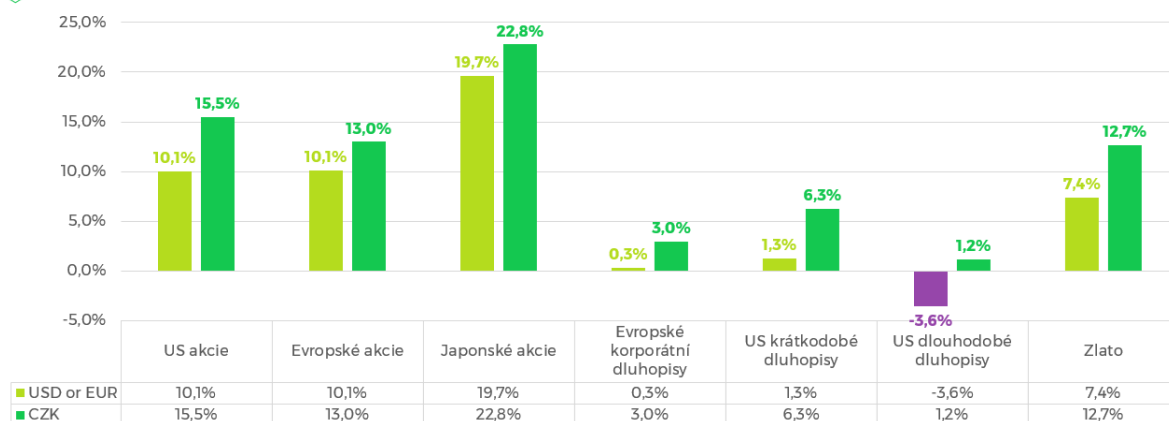
Začátek roku 2024 začal pro investory více než slibně. Akciové trhy pokračovaly v růstu, aniž by výrazněji kolísaly. Dalo by se dokonce říci, že dění na trzích bylo v prvním kvartálu docela nudné. Nepřišel žádný výrazný šok, který by je rozkolísal. Tato „nuda“ je však přesně to, co mají investoři nejraději. Absence nových krizí, hospodářský růst a pokles inflace se ukázaly jako dostatečné k tomu, aby růstový trend pokračoval.

Mezi lídry růstu se objevili noví aktéři. Kromě japonských a technologických společností se do popředí tržního pelotonu dostaly i finanční společnosti, zejména banky. To napomohlo dobrému růstu tržních indexů nejen v USA, ale i v Evropě. Králem parketu však zůstává Nvidia, která jen od začátku roku vzrostla o více než 80 %. Rozbalil to také Facebook (Meta), který si letos připsal více než 30 %. Tempo naopak neudržely společnosti Apple a Tesla – ty jako jediné z největších světových společností za poslední 3 měsíce poklesly na hodnotě.

I zlato ukázalo v roce 2024 svou sílu. Ta byla pravděpodobně podpořena růstem na trhu s kryptoměny. Koneckonců kryptoměny jsou pro některé „digitálním zlatem“, takže jejich úspěch by mohl nepřímo ovlivnit i ceny tradiční komodity. V pozadí dění naopak zůstávaly dluhopisy, což v této tržní situaci není překvapením. Hospodářské oživení trochu brzdí centrální banky v rychlejším snižování úrokových sazeb. Naopak nedávný pokles inflace je signálem povzbudivým, který by se měl dříve či později do snížení sazeb promítnout.

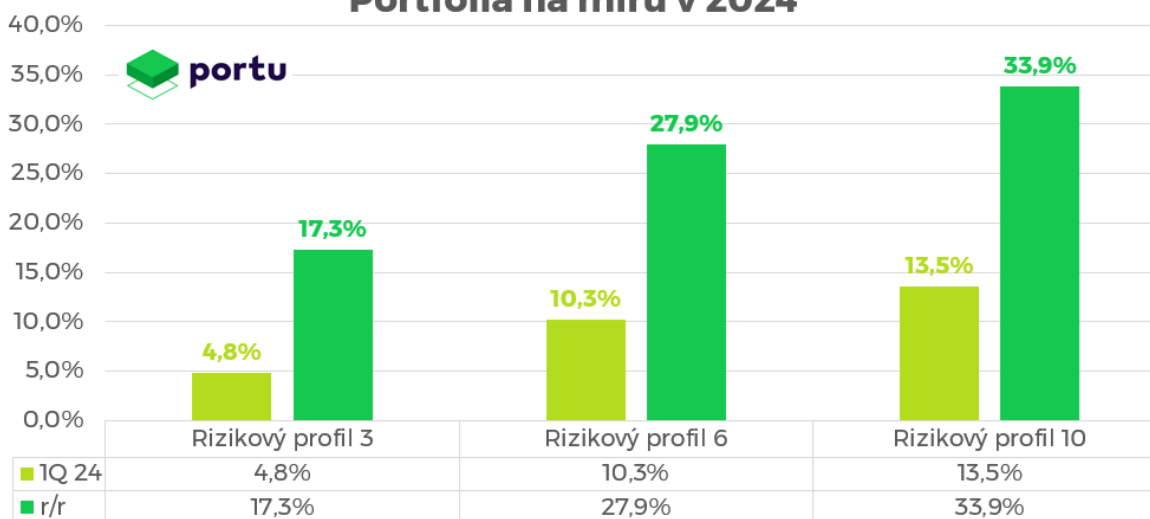


Výnosy vybraných tříd aktiv: 1Q 2024



Tržní nárůsty měly pozitivní dopad na všechna řízená portfolia Portu, přičemž nejvyšší růst zaznamenala přirozeně ta s vyšší mírou rizika, tedy ta s větším podílem akciové složky. I konzervativnější portfolia však investorům poskytovala uspokojivé výnosy s relativně nízkou mírou kolísavosti. Čtvrtletně se výnosy Portu portfolií pohybovaly od 3 do 14 % v závislosti na rizikovém profilu. Na roční bázi jsou tyto výsledky ještě působivější, investorům přinesly výnos mezi 13 až 34 %.

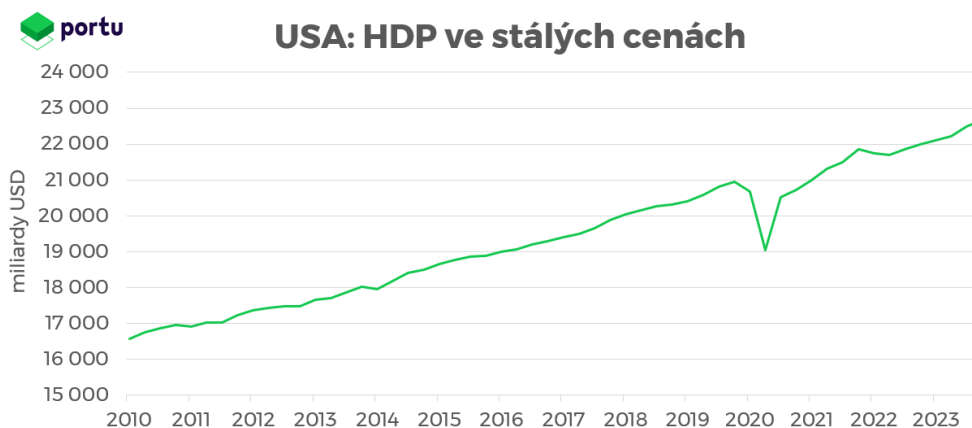
Portfolia na míru v 2024



* Investiční výkonnost jednotlivých klientů se může lišit od výkonnosti modelových portfolií z důvodu možných rozdílných časů zahájení, vkladů/výběrů finančních prostředků, různých obchodních dnů a slev na poplatcích za správu.

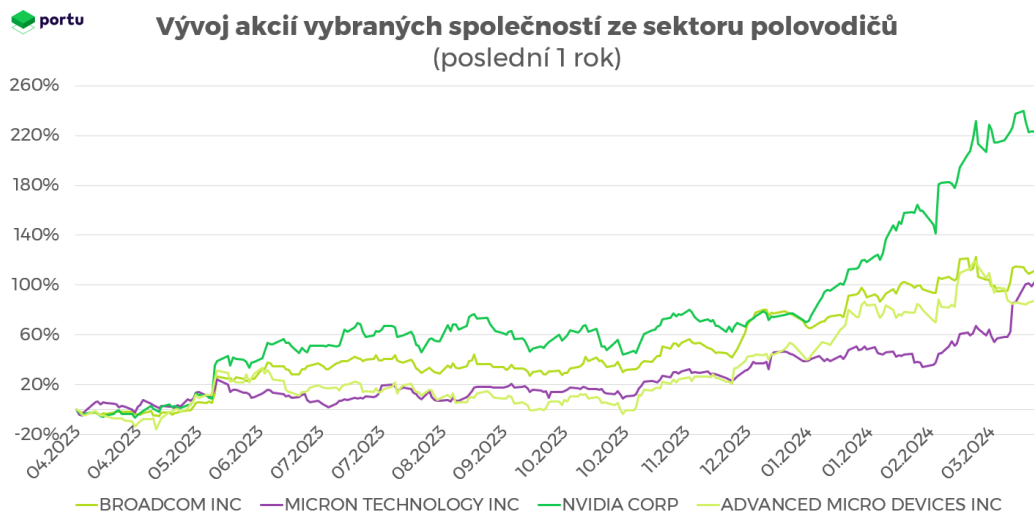
Žádná recese se nekoná

Inflace, vysoké sazby, války i zpomalení průmyslu. To měly být podle mnohých důvody k recesi (nejen) americké ekonomiky, které se objevovaly již od konce roku 2022. I přesto se americké ekonomice o 18 měsíců později stále daří skvěle. Odhadovaný růst HDP pro první čtvrtletí roku 2024 je téměř 3 % a nezaměstnanost se pohybuje kolem historických minim. Samozřejmě nic není dáno jednou provždy a zpomalení americké ekonomiky nelze zcela vyloučit. Poslední čtvrtletí však ukázalo, že americká a globální ekonomika je mnohem pružnější a odolnější vůči šokům, než si mnozí mysleli. Akciový trh tleská.



Umělá inteligence je stále ve hře

Téma umělé inteligence neopouští titulní stránky novin. Na kapitálovém trhu tomu není jinak. Po skvělém roce 2023 pokračují polovodičové společnosti v růstu. Nvidia, AMD, Micron a Broadcom jsou příklady společností, které investoři vybrali jako tahouny v současné fázi vývoje odvětví umělé inteligence. Téma umělé inteligence se prozatím točí především kolem dostatečného výpočetního výkonu. Očekávaný nárůst poptávky po pokročilých procesorech a paměťových čípech má proto šanci výrazně zlepšit hospodářské výsledky mnoha technologických firem.



Začíná éra snižování sazeb

Inflační noční můra nás pomalu opouští. Ve většině světových ekonomik tempo růstu cen pozorované před rokem zmizelo. To automaticky neznamená, že byl problém inflace zažehnán, rizika s ní spojená se však výrazně snížila. Centrální banky, jako je americký Federální rezervní systém a Evropská centrální banka, proto zahájí v letních měsících postupné snižování úrokových sazeb. V některých zemích, jako je Česká republika, toto snižování již začalo, a očekává se, že bude pokračovat. Nižší úrokové sazby podporují růst téměř všech tříd aktiv.

PRIBOR, pražská mezibankovní úroková sazba, za kterou si banky navzájem poskytují úvěry, by se měla v příštím roce pohybovat již kolem 3,5 %. Zlevnit by tak měly i hypotéky a ostatní půjčky.



Japonsko dominuje

Asijský tygr je zpět a Japonsko opět přitahuje pozornost investorů. Paradoxně to byla právě inflace, která se ukázala být klíčem k vyproštění jedné z největších světových ekonomik z pasti nízkého růstu. Z tohoto důvodu jsou oznámení japonské centrální banky o zvyšování úrokových sazeb přijímána investory pozitivně – je to krok k normálu. O rostoucí popularitě japonských akcií svědčí jejich akumulace investory, jako je třeba Warren Buffett. Japonské akcie jsou také dlouhodobě důležitou součástí Portu portfolií a nyní se naplno ukazuje význam jejich zařazení.



Co očekávat později v roce 2024?

První čtvrtletí roku 2024 bylo pro investory jedním z nejlepších startů roku vůbec. Rostly akcie, zlato a kryptoměny. Investoři, hnáni vidinou rozvoje umělé inteligence a vyhlídkou na nižší úrokové sazby, proto s chutí nakupovali. Nové modely umělé inteligence jsou ohromující svými schopnostmi a ukázalo se, že obavy z inflace jsou menší, než se před několika čtvrtletími předpovídalo. Zbytek roku nemusí být výrazně slabší, i když může být kolísavější. Růsty, stejně jako poklesy, k investování patří a investory by neměly překvapit. I každý případný pokles lze brát pozitivně – je to příležitost k nákupu. Na takové zvýhodněné nákupy se hodí být připraven.

Konec roku přinese prezidentské volby v USA, které vyvolávají mezi investory určitou nervozitu. Historie však ukazuje, že takové události jsou z pohledu dlouhodobého investora často jen krátkodobým zakolísáním bez většího dopadu. Koneckonců hlavními faktory, které určují výsledky našich investic, jsou naše konzistentnost v pravidelných vkladech a dlouhodobý ekonomický růst.



Mikołaj Raczyński, CFA

Investiční stratég Portu CZ, SK, PL

Upozornění pro investory: Tato zpráva není investičním doporučením. Hodnota investice může stoupat i klesat, návratnost investované částky není zaručena. Minulá výkonnost nezaručuje výkonnost budoucí.