

KOMENTÁR K AKTUÁLNEMU VÝVOJU TRHOV

DESATORO PRE ROK 2024 (AKTUALIZOVANÉ)

1. Rast: Riziko recesie v roku 2024 aj naďalej považujeme za relatívne nízke, a to vďaka pomerne silnému rastu reálnych príjmov domácností, menšiemu dopadu sprísňovania menovej aj fiškálnej politiky, oživeniu výrobných aktivít a viac holubičieho postoja centrálnych bánk.

2. Inflácia: V roku 2024 sa očakáva zníženie inflácie. Rovnováha na trhoch práce sa obnovuje a ďalej sa normalizujú ceny tovaru, služieb aj bývania. Navzdory zvýšenému rastu miezd v Európe môže oslabujúci dopyt znížiť schopnosť prenesenia nákladov na spotrebiteľov, a tým zmierniť tlaky na ceny služieb. Hlavným rizikom zostávajú vyššie ceny energií.

3. Menová politika: Globálna miera inflácie naďalej klesá a my teraz očakávame skoršie a agresívnejšie znižovanie úrokových sadzieb. Predpokladáme, že Fed v marci 2024 zníži sadzby o 125 bázických bodov. ECB aj BoE budú – vzhľadom na ešte nižšiu infláciu a podstatne slabší rast – zrejme sadzby znižovať razantnejšie, než sme pôvodne predpokladali.

4. Voľby: V roku 2024 sa budú v 76 krajinách konať regionálne, národné a parlamentné voľby, ktorých sa zúčastní viac než 50 % svetovej populácie s takmer 60 % podielom na svetovom HDP. To môže do sveta, ktorý už teraz čelí zvýšenej geopolitickej neistote, vniesť nový prvok nestability.

5. Akcie rozvinutých trhov: Inflácia spomaľuje a centrálné banky sa prikláňajú na holubičiu stranu. Zníženie úrokových sadzieb môže podporiť vyššie ocenenie aj vyššiu ziskovosť firiem. K výberu akcií však bude napriek tomu vhodné pristupovať zdola nahor, pretože vyššie sadzby v porovnaní s minulým cyklom môžu exponovať zraniteľné firmy – vo všetkých sektoroch, kapitalizáciách aj štýloch. Japonsko je jedinečné v tom, že BoJ môže v roku 2024 začať zvyšovať sadzby, ale tento posun bude prospešný pre japonské akcie.

6. Akcie rozvíjajúcich sa trhov: Výkonnosť v roku 2024 by mohlo podporiť uvoľňovanie politik centrálnych bánk a oživenie v Číne, ktoré je síce zatiaľ nevýrazné, ale dostatočné politické opatrenia môžu podporiť spotrebu. Diverzifikácia dodávateľského reťazca môže navyše vytvoriť príležitosti v iných častiach Ázie a Latinskej Ameriky.

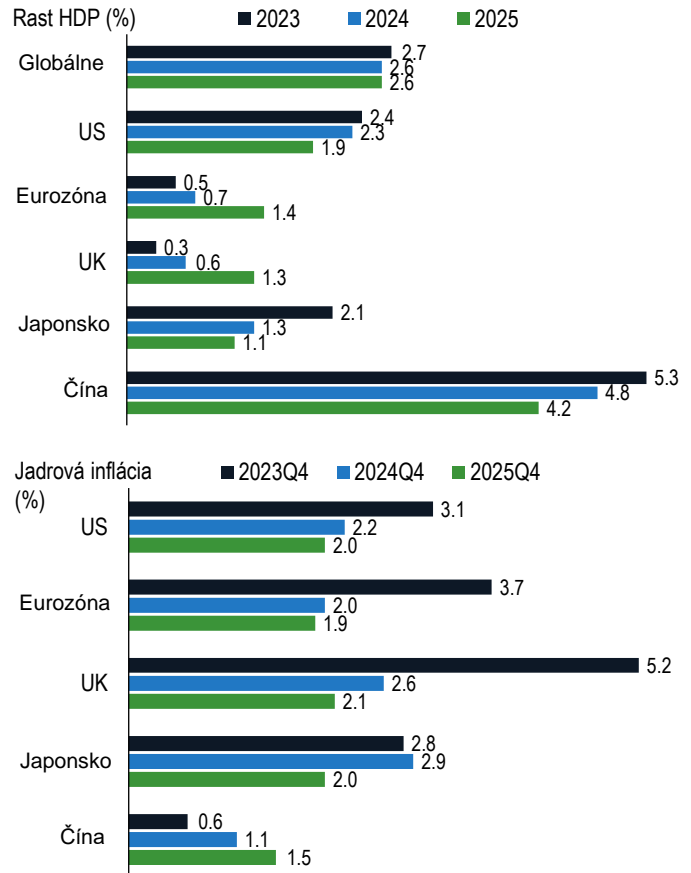
7. Sadzby: Štátne dlhopisy považujeme za atraktívne, ale domnievame sa, že sadzby sa ustália nižšie, než sa pôvodne očakávalo. Očakávame, že štátne dlhopisy v budúcom roku prinesú celkovo silné výnosy, a dávame prednosť predlžovaniu durácie, pretože dlhodobšie fixné výnosy historicky prekonávajú hotovosť, keď centrálné banky prestávajú zvyšovať sadzby.

8. Firemné dlhopisy: Výhľad pre dlhopisy je podľa nášho názoru relatívne stabilný. Kvalitu emitentov podporuje zdravý súkromný sektor a klesajúce peňažné výnosy môžu podporiť firemné dlhopisy. Dlhopisy investičného stupňa považujeme za atraktívne a v oblasti vysokých výnosov uprednostňujeme vysokokvalitné pozície.

9. Meny: Americký dolár má aj naďalej vysokú hodnotu. Globálna ekonomika sa síce dostáva do lepšej rovnováhy a časom môže dolár oslabovať, ale silnejší rast a vyššie výnosy v USA budú dostatočnou prekážkou pre vznik konkurenčnej meny v blízkej budúcnosti.

10. Komodity: Ak nedôjde k žiadnym geopolitickým šokom, cena ropy by sa v roku 2024 mala pohybovať v rozumných medziach. Silný dopyt v dôsledku ustupujúcich obáv z globálnej recesie a štrukturálne obmedzenie zo strany OPEC+ kompenzuje slabšia ekonomická aktivity v Číne a vyššia ponuka v USA.

EKONOMICKÝ VÝHLAD¹



OČAKÁVANÝ VÝVOJ PODĽA TRIED AKTÍV²

	Aktuálne	3m	12m	% Δ to 12m
S&P 500 (\$)	4770	4800	5100	6,9
STOXX Europe (€)	479	470	500	4,4
MSCI Asia-Pacific Ex-Japan (\$)	529	530	570	7,8
TOPIX (¥)	2366	2500	2650	12,0
10-Year Treasury	3,9	3,8	4,0	13 bp
10-Year Bund	2,0	2,1	2,0	-3 bp
10-Year JGB	0,6	0,7	0,9	28 bp
Euro (€/€)	1,10	1,08	1,12	2,2
Pound (£/\$)	1,27	1,28	1,35	6,0
Yen (\$/¥)	145	145	140	-3,1
Brent Crude Oil (\$/bbl)	75,9	80,0	80,0	5,4
London Gold (\$/troy oz)	2065	2065	2175	5,3

Zdroj: GS Global Investment Research, MSCI a Goldman Sachs Asset Management, dáta k januáru 2024. Ekonomické a trhové očakávania uvedené v tomto dokumente sú na informačné účely k dátumu tejto prezentácie. Nie je možné zaručiť, že sa očakávania naplnia. Účelom procesu riadenia rizík portfólia je monitorovanie a riadenie rizík, čo však nezaručuje nízke riziko. Goldman Sachs neposkytuje účtovné, daňové ani právne poradenstvo. Ďalšie informácie nájdete na konci tejto prezentácie. **Minulá výkonnosť nezaručuje budúce výsledky, ktoré sa môžu líšiť.**

Prehľad roku 2023

Kalendárny rok 2023 prekonal konsenzuálne očakávania v mnohých ekonomických a trhových ukazovateľoch. V popredí záujmu mnohých investorov bolo po väčšinu roku riziko globálnej recesie. Hlavné centrálné banky však ukončili svoje cykly zvyšovania sadzieb po tom, čo ekonomiky zaznamenali silnú dezinfláciu. Tak trhy práce, ako globálny rast pritom zostali odolné. Skôr ako uprieme pozornosť do budúcnosti, zhrnieme si hlavné udalosti uplynulého roku.



488 dní

Počet obchodných dní od posledného historického maxima indexu S&P 500, najdlhšia séria od globálnej finančnej krízy

5,25–5,50 %

Rozsah základnej úrokovej sadzby Fedu dosiahnutý v júli, najvyššia úroveň od roku 2001

2007

Naposledy, kedy výnos 10-ročného amerického štátneho dlhopisu dosiahol 5 %

NVDA

Najvýkonnejšie akcie indexu S&P 500 mali v roku 2023 výnos 246 %

3,5 %

Medziročná jadrová inflácia (PCE) v USA dosiahla v októbri najnižšiu hodnotu za posledné dva roky

Japonsko

Jediná významná rozvinutá krajina na rozvinutých trhoch so zápornými reálnymi úrokovými sadzbami

1,7 bilióna dolárov

Kumulatívny schodok USA v roku 2023

8,09 %

Priemerná úroková sadzba 30-ročnej hypotéky v USA bola v októbri najvyššia za viac než dvadsať rokov

Zdroj: Bloomberg, Business Insider, Bipartisan Policy Center, Time Magazine, United Nations Department of Economic and Social Affairs, National Public Radio, Goldman Sachs Global Investment Research, and Goldman Sachs Asset Management. K 3. januáru 2024. Iba na ilustračné účely. Akýkoľvek odkaz na konkrétnu spoločnosť alebo cenný papier nepredstavuje odporúčanie na nákup, predaj, držanie alebo priame investovanie do spoločnosti alebo jej cenných papierov. **Minulá výkonnosť nezaručuje budúce výsledky, ktoré sa môžu líšiť.**

Vysvetlivky

1. Ekonomické predpovede spracovala Goldman Sachs Global Investment Research k 3. januáru 2024. Jadrová inflácia USA odkazuje na „Core PCE“, jadrová inflácia eurozóny na HICP bez potravín, energií, alkoholu a tabaku, jadrová inflácia UK odkazuje na UK CPI bez potravín, energií, alkoholu a tabaku, jadrová inflácia Japonska na CPI bez čerstvých potravín a jadrová inflácia Číny na CPI bez jedla a energií. „Q4“ odkazuje na priemernú hodnotu za 4. štvrtrok daného roku.

2. Ceny pre hlavné triedy aktív poskytuje spoločnosť Goldman Sachs Global Investment Research. Zdroj: Globálne akcie stratili 1,6 %, technológie sa vyvíjali horšie – zo dňa 8. januára 2024.

Strana 1 – Definície pojmov

„Holubičia“ označuje relatívne uvoľnenejšiu menovú politiku

Fed označuje Federálny rezervný systém

ECB označuje Európsku centrálnu banku

BoE označuje Bank of England

BoJ označuje Bank of Japan

HDP označuje hrubý domáci produkt

OPEC+ označuje Organizáciu krajín vyvážajúcich ropu a jej spojencov

Strana 2 – Definície pojmov

„Barbenheimer“ odkazuje na kultúrny fenomén spojený so súčasným uvedením dvoch filmov, Barbie od spoločnosti Warner Bros. Pictures a filmu Oppenheimer od spoločnosti Universal Pictures

NVDA označuje spoločnosť Nvidia Corporation

Slovníček

Index S&P 500 je zložený index cien 500 akcií Standard & Poor's 500. Index je neradený. Údaje o indexe odrážajú reinvestíciu všetkých výnosov alebo dividend, ale neodrážajú žiadne poplatky ani náklady, ktoré by znížovali výnosy. Investori nemôžu investovať priamo do indexu.

Index STOXX Europe 600 je odvodený od indexu STOXX Europe Total Market Index (TMI) a je podmnožinou indexu STOXX Global 1800. Index STOXX Europe 600 s pevným počtom 600 zložiek reprezentuje spoločnosti s veľkou, strednou a malou kapitalizáciou v 18 krajinách európskeho regiónu.

V indexe MSCI AC Asia Pacific ex Japan sú zastúpené veľké a stredné podniky v 4 z 5 krajín rozvinutých trhov (okrem Japonska) a 8 krajín rozvíjajúcich sa trhov v ázijsko-pacifickom regióne. S 1 309 zložkami index pokrýva približne 85 % trhovej kapitalizácie upravenej o voľne obchodované akcie v každej krajine.

Japonský index TOPIX je kapitalizačne vážený index najväčších spoločností a korporácií, ktoré sa nachádzajú v prvej sekcii tokijskej burzy.

Riziká na zváženie

S investovaním sú spojené niektoré riziká. Minulé výnosy nie sú zárukou výnosov budúcich. Hodnota investície môže kolísat' a nie je zaručená návratnosť investovanej sumy. Upozorňujeme aj na možné kolísanie výnosov z dôvodu výkyvov menového kurzu.

Investície do akcií podliehajú trhovému riziku, čo znamená, že hodnota cenných papierov, do ktorých investuje, môže stúpať alebo klesať v závislosti od vyhládok jednotlivých spoločností, konkrétnych odvetví a/alebo od všeobecných ekonomických podmienok. Rôzne investičné štýly (napr. „rast“ a „hodnota“) majú tendenciu sa posúvať v prospech a v neprospech a niekedy môže stratégia zaošávať za inými stratégiami, ktoré investujú do podobných tried aktív. Trhová kapitalizácia spoločnosti môže zahŕňať aj väčšie riziká (napr. spoločnosti s „malou“ alebo „strednou“ kapitalizáciou) než tie, ktoré sú spojené s väčšími, zavedenejšími spoločnosťami, a okrem nižšej likvidity môže podliehať prudším alebo nevyspytateľným cenovým pohybom.

Investície do cenných papierov s pevným výnosom podliehajú rizikám spojeným s dlhovými cennými papiermi všeobecne, vrátane úverového rizika, rizika likvidity, úrokovej sadzby, predčasného splatenia a rizika predĺženia. Ceny dlhopisov sa menia nepriamo k zmenám úrokových sadzieb. Všeobecný rast úrokových sadzieb teda môže mať za následok pokles ceny dlhopisu. Hodnota cenných papierov s premenlivou a pohyblivou úrokovou sadzbou je všeobecne menej citlivá na zmeny úrokových sadzieb než cenné papiere s pevnou úrokovou sadzbou. Cenné papiere s premenlivou a pohyblivou úrokovou sadzbou môžu klesať na hodnotu, ak sa úrokové sadzby nepohybujú podľa očakávania. Naopak, hodnota cenných papierov s premenlivou a pohyblivou sadzbou sa všeobecne nezvyší, ak trhové úrokové sadzby klesnú. Úverové riziko je riziko, že emitent nebude v omeškaní s plátbami úrokov a istiny. Kreditné riziko je vyššie pri investovaní do dlhopisov s vysokým výnosom, známych aj ako podradné dlhopisy. Riziko predčasného splatenia je riziko, že emitent cenného papiera môže splatiť istinu rýchlejšie, než sa pôvodne očakávalo. Riziko predĺženia je riziko, že emitent cenného papiera môže splácať istinu pomalšie, než sa pôvodne predpokladalo. Všetky investície s pevným výnosom môžu mať pri spätnom odkúpení alebo splatnosti nižšiu hodnotu, než je ich pôvodná cena. Cenné papiere s vysokým výnosom a nižším ratingom zahŕňajú väčšiu volatilitu cien a predstavujú väčšie úverové riziká než cenné papiere s vyšším ratingom s pevným výnosom.

Stratégia investujúca do komoditných trhov môže vystaviť stratégiu väčšej volatility než investície do tradičných cenných papierov. Investície do komodít môžu byť ovplyvnené zmenami v celkových pohyboch trhu, zmenami úrokových sadzieb alebo faktormi ovplyvňujúcimi určité odvetvie alebo komoditu. Komodity zároveň podliehajú sociálnym, politickým, vojenským, regulačným, ekonomickým, ekologickým alebo prírodným katastrofám.

Riziko kolísania výmenného kurzu cudzej meny môže spôsobiť pokles hodnoty cenných papierov denominovaných v takej cudzej mene. Výmenné kurzy môžu v krátkych časových obdobiach výrazne kolísat'. Tieto riziká môžu byť výraznejšie v prípade investícií do cenných papierov emitentov umiestnených v rozvíjajúcich sa krajinách alebo s nimi inak ekonomicky spojených. Investičné techniky používané v snahe znížiť riziko pohybu meny (hedging) nemusia byť prípadne účinné. Zastavenie zároveň zahŕňa ďalšie riziká spojené s derivátmi.

Investície na rozvíjajúcich sa trhoch môžu byť menej likvidné a podliehajú väčšiemu riziku než investície na rozvinutých trhoch, a to najmä ako dôsledok neprimeranej regulácie, nestáleho trhu s cennými papiermi, nepriaznivých výmenných kurzov a sociálneho, politického, vojenského, regulačného, ekonomického alebo environmentálneho vývoja alebo prírodnej katastrofy.

Medzinárodné cenné papiere môžu byť volatilnejšie a menej likvidné a podliehajú rizikám nepriaznivého ekonomického alebo politického vývoja. Medzinárodné cenné papiere sú vystavené väčšiemu riziku straty v dôsledku, ale nie výlučne, nasledujúcich: neadekvátne predpisy, nestále trhy s cennými papiermi, nepriaznivé výmenné kurzy a sociálny, politický, vojenský, regulačný, ekonomický alebo environmentálny vývoj alebo prírodné katastrofy.

Právne upozornenie

Toto marketingové oznámenie zverejňuje Goldman Sachs Asset Management B.V., Czech Branch, správcovská spoločnosť UCITS/AIF so sídlom v Holandsku. Táto marketingová komunikácia má iba informačný charakter a vyjadrené pohľady a názory nepredstavujú ponuku alebo výzvu na kúpu alebo predaj cenných papierov alebo na účasť na akejkoľvek investičnej stratégii alebo poskytovanie investičných služieb alebo investičného výskumu. I keď bola venovaná zvláštna pozornosť obsahu tohto marketingového oznámenia, nie je možné poskytnúť záruku či vyhlásenie, výslovné alebo implicitné, čo sa týka správnosti alebo úplnosti týchto informácií. Pohľady a názory sú aktuálne k dátumu tejto prezentácie a informácie uvedené v tejto komunikácii sa môžu kedykoľvek zmeniť alebo aktualizovať bez predchádzajúceho upozornenia. Goldman Sachs Asset Management B.V. ani žiadna iná spoločnosť alebo jednotka patriaca do skupiny Goldman Sachs Group Inc., ani žiadny z jej riaditeľov alebo zamestnancov nemôže niesť priamo ani nepriamo zodpovednosť za toto marketingové oznámenie. Použitie informácií obsiahnutých v tomto marketingovom oznámení je na vaše vlastné riziko. Toto marketingové oznámenie a informácie v ňom obsiahnuté nie sú určené na distribúciu alebo použitie inou osobou v inej krajine, kde investičné fondy ani služby tu uvedené nie sú povolené ani registrované na distribúciu, alebo v ktorých je šírenie informácií o fondoch či službách zakázané.

Tento materiál bol pripravený spoločnosťou Goldman Sachs Asset Management a nie je finančným výskumom ani produktom Goldman Sachs Global Investment Research (GIR). Nebola vypracovaná v súlade s príslušnými ustanoveniami zákona, ktorých cieľom je podpora nezávislosti finančnej analýzy, a nevzťahuje sa na ňu zákaz obchodovania po distribúcii finančného prieskumu. Vyjadrené názory a názory sa môžu líšiť od názorov Goldman Sachs Global Investment Research alebo iných oddelení či divízií Goldman Sachs a jej pridružených spoločností. Tieto informácie nemusia byť aktuálne a Goldman Sachs Asset Management nemá povinnosť poskytovať žiadne aktualizácie alebo zmeny. Nemalo by sa na to spoliehať pri rozhodovaní o investíciách.

Vyššie uvedené držania portfólia a/alebo alokácie sú k uvedenému dátumu a nemusia byť reprezentatívne pre budúce investície. Zobrazené držby a/alebo alokácie nemusia predstavovať všetky investície portfólia. Budúce investície môžu, ale nemusia byť ziskové.

Indexy, na ktoré sa tu odkazuje, boli vybrané, pretože sú dobre známe, ľahko rozpoznateľné investormi a odrážajú tie indexy, o ktorých sa investičný manažér domnieva, sčasti na základe odborovej praxe, poskytujú vhodný benchmark, podľa ktorého je možné hodnotiť investíciu alebo širší trh tu opísaný.

Hoci boli určité informácie získané zo zdrojov, ktoré sú považované za spoľahlivé, nezaručujeme ich presnosť, úplnosť alebo správnosť. Spoľahli sme sa a bez nezávislého overenia predpokladali presnosť a úplnosť všetkých informácií dostupných z verejných zdrojov.

Ekonomické a trhové očakávania uvedené v tomto dokumente odrážajú viaceré predpokladov a úsudkov k dátumu tejto prezentácie a môžu sa bez upozornenia zmeniť. Tieto prognózy nezohľadňujú konkrétne investičné ciele, obmedzenia, daňovú a finančnú situáciu ani iné potreby konkrétneho klienta. Skutočné dáta sa budú líšiť a nemusia sa tu prejaviť. Tieto predpovede podliehajú vysokej miere neistoty, ktorá môže ovplyvniť skutočný výkon.

V súlade s tým by tieto prognózy mali byť považované iba za reprezentatívne pre širokú škálu možných výsledkov. Tieto prognózy sú odhadnuté na základe predpokladov a podliehajú významnej revízii a môžu sa podstatne zmeniť v závislosti od zmeny ekonomických a trhových podmienok. Goldman Sachs nemá žiadnu povinnosť poskytovať aktualizácie alebo zmeny týchto prognóz. Prípadové štúdie a príklady sú iba ilustratívne.

Táto marketingová komunikácia nie je určená osobám napĺňajúcim 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 úpis 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.

TENTO MATERIÁL NEPREDSTAVUJE PONUKU V ŽIADNEJ JURISDIKCII, PRE AKÚKOL'VEK OSOBU, PRE KTORÚ BY TO NEBOLO POVOLENÉ ALEBO ZÁKONNÉ.

Potenciálni investori by sa mali informovať o akýchkoľvek platných právnych požiadavkách a nariadeniach o zdaňovaní a devízovej kontrole v krajinách ich občianstva, bydliska alebo bydliska, ktoré môžu byť relevantné.

Tento materiál je poskytovaný len na informačné účely a nemal by sa vykladať ako investičné poradenstvo alebo ponuka alebo výzva na nákup alebo predaj cenných papierov. Tento materiál nie je určený na to, aby sa používal ako všeobecný návod na investovanie, ani ako zdroj akýchkoľvek špecifických investičných odporúčaní a neposkytuje žiadne implicitné ani výslovné odporúčania týkajúce sa spôsobu, akým by sa malo alebo malo zaobchádzať s účtom klienta, ako s vhodnými investičnými stratégiami, pretože vhodné investičné stratégie závisí od investičných cieľov klienta.

Dôvernosť

Žiadna časť tohto materiálu nesmie byť bez predchádzajúceho písomného súhlasu Goldman Sachs Asset Management (i) kopírovaná, reprodukováaná, šírená v akejkoľvek forme, žiadnymi prostriedkami alebo (ii) poskytovaná iným osobám, než sú jeho príjemcovia.

© 2024 Goldman Sachs. Všetky práva vyhradené.