



KOMENTÁR K AKTUÁLNEMU VÝVOJU TRHOV: AKTUALIZOVANÉ DESATERO PRE ROK 2024

02.01.2024

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 výrobnjej aktivity 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 politík 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 dlhodobejšie 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.

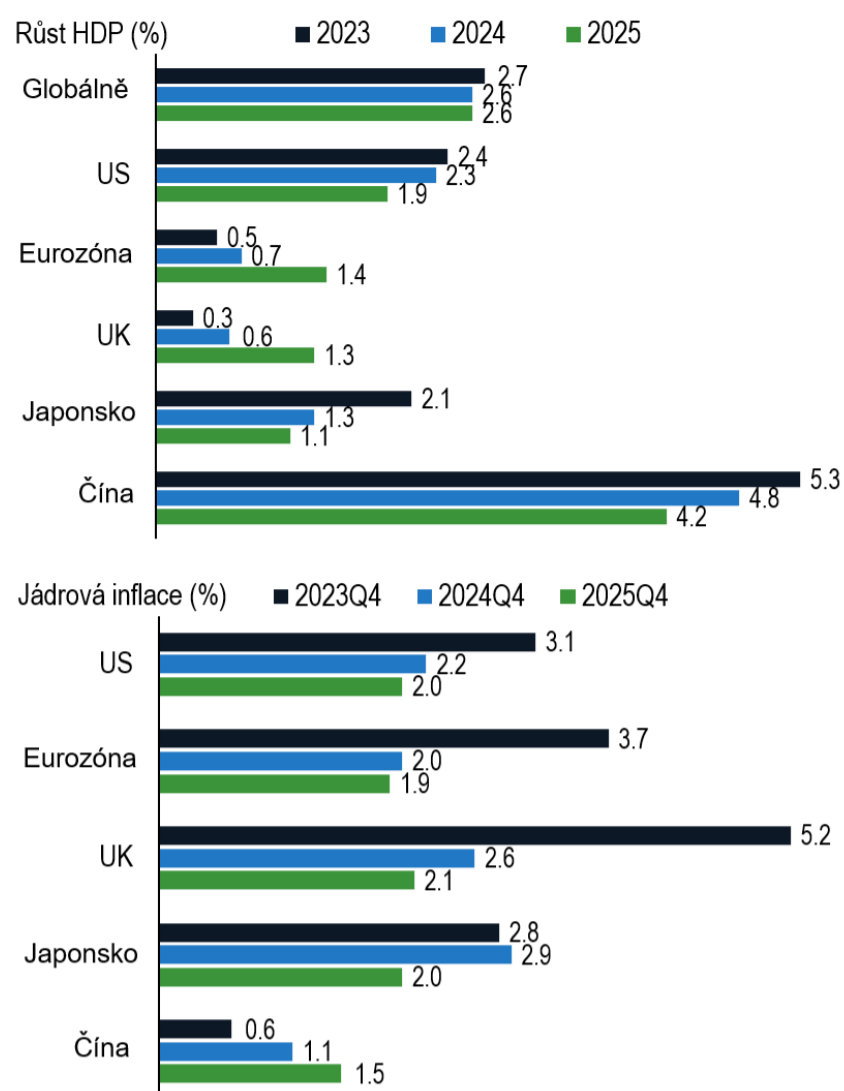
9. Meny

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 štruktúrne obmedzenie zo strany OPEC + kompenzuje slabšiu ekonomickú aktivitu v Číne a vyššiu ponuku v USA.

Ekonomický výhľad



Očakávaný vývoj podľa tried aktív

	Aktuálně	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 proc esu riadenia rizík portfólia je monitorovanie a riadenie rizík, čo však nezaručuje nízke riziko. Goldman Sachs neposkytuje účtovné, daňové ani práv ne 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.

Január

- Miera nezamestnanosti v USA klesla na 3,4 %, čo je najnižšia hodnota od mája 1969

Február

- JJoe Biden predniesol Správu o stave Únie

Marec

- Silicon Vally Bank sa stala najväčšou bankou, ktorá skrachovala od globálnej finančnej krízy
- OpenAI predstavuje GPT 4

Apríl

- India predstihla Čínu ako najľudnatejšia krajina sveta

Máj

- Združenie amerických scenáristov (Writers Guild of America) začalo štrajk proti veľkým hollywoodskym štúdiám

Jún

- Federálna vláda USA sa podpisom zákona o fiškálnej zodpovednosti vyhla platobnej neschopnosti

Júl

- Fenomén „Barbenheimer“ priniesol štvrtý najzárobkovejší víkend v histórii americkej kinematografie a vygeneroval tržby presahujúce 2 miliardy dolárov

August

- Agentúra Fitch znížila rating USA z AAA na AA+

September

- V automobilkách General Motors, Ford a Stellantis začal štrajk zamestnancov združených v odborovom zväze UAW

Október

- Kevin McCarthy bol odvolaný z funkcie predsedu Snemovne reprezentantov

November

- Si Ťin-pching prvýkrát od roku 2017 navštívil USA

December

- Časopis Time vyhlásil osobnosťou roku 2023 Taylor Swift

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 bilionu 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 i nve stovanie do spoločnosti alebo jej cenných papierov. Minulá výkonnosť nezaručuje budúce výsledky, ktoré sa môžu líšiť.

PDF ke stažení: [Aktualizované desatoro pre rok 2024](#)

Zdroj: [Monthly Market Pulse: January \(gsam.com\)](#)

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 neriadený. Údaje o indexe odrážajú reinvestíciu všetkých výnosov alebo dividend, ale neodrážajú žiadne poplatky ani náklady, ktoré by znižovali 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.

Komentáre z trhu

Zdieľať na LinkedIn in

Zdieľať na Twitter Stiahnuť ako PDF 

Právne upozornenie

[Skryť](#) 

Riziká na zváženie

S investovaním sú spojené niektoré riziká. Minulé výnosy nie sú zárukou výnosov budúcich. Hodnota investície môže kolísať a nie je zaručená návratnosť investovanej sumy. Upozorňujeme tiež 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 všeobecných ekonomických podmienok. Rôzne investičné štýly (napr. „rast“ a „hodnota“) majú tendenciu posúvať sa v prospech a v neprospech a niekedy môže stratégia zaostávať za inými stratégiami, ktoré investujú do podobných tried aktív. Trhová kapitalizácia spoločnosti môže tiež zahŕňať 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 splácania 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 hodnote, ak sa úrokové sadzby nepohybujú podľa očakávania. Naopak hodnota cenných papierov s premenlivou sadzbou sa všeobecne nezvýši, ak trhové úrokové sadzby klesnú. Úverové riziko je riziko, že emitent nebude meškať s platbami úrokov a istiny. Kreditné riziko je vyššie pri investovaní do dlhopisov s vysokým výnosom, známych tiež 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 odkupe alebo splatnosti nižšiu hodnotu, než je ich pôvodná cena. Použitie derivátov (vrátane opcií, forwardov, swapov, opcií na swapy, štruktúrovaných cenných papierov a ďalších derivátových nástrojov) v danej stratégii môže viesť k stratám. Tieto nástroje, ktoré môžu predstavovať riziká navyše a väčšie ako riziká spojené s priamym investovaním do cenných papierov, mien alebo iných nástrojov, môžu byť menej likvidné, volatilné, ťažko oceniteľné a využívajúce pákový efekt, takže malé zmeny v hodnote podkladových nástrojov môže spôsobiť neúmerné straty. Stratégia investujúca do komoditných trhov, môže vystaviť stratégiu väčšej volatility ako 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 tiež 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 kolísať. Tieto riziká môžu byť výraznejšie pri investíciách 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. Zaistenie tiež zahŕňa ďalšie riziká spojené s derivátmi. Investície na rozvíjajúcich sa trhoch môžu byť menej likvidné a podliehajú väčšiemu ako investície na rozvinutých trhoch, a to najmä ako dôsledok rizikunepriemeranej regulácie, nestáleho trhu s cennými papiermi, nepriaznivých výmenných kurzov a sociálneho, politického, vojenského, regulačného, ekonomického alebo environmentálneho vývoja alebo prírodné katastrofy.

Právne upozornenie

Toto marketingové oznámenie zverejňuje spoločnosť Goldman Sachs Asset Management B.V., Czech Branch, správcovská spoločnosť UCITS/AIF so sídlom v Holandsku. Táto marketingová komunikácia má len informačný charakter a vyjadrené pohľady a názory nepredstavujú

ponuku alebo výzvu na nákup či predaj cenných papierov alebo na účasť na akejkoľvek investičnej stratégii alebo poskytovaní investičných služieb či investičného výskumu. Hoci sme obsahu tohto marketingového oznámenia venovali náležitú pozornosť, nie je možné poskytnúť záruku či vyhlásenie, výslovné alebo implicitné, v súvislosti so správnosťou alebo úplnosťou týchto informácií. Pohľady a názory sú aktuálne k dátumu tejto prezentácie a informácie uvedené v oznámení sa môžu kedykoľvek zmeniť alebo aktualizovať bez predchádzajúceho upozornenia. Zodpovednosť za toto marketingové oznámenie nemôže niť priamo ani nepriamo spoločnosť Goldman Sachs Asset Management B.V. ani žiadna iná spoločnosť alebo útvar patriace do skupiny Goldman Sachs Group Inc., ani žiaden z jej riaditeľov alebo zamestnancov. 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 a služby v ňom uvedené nie sú povolené ani registrované na distribúciu, alebo v ktorých je šírenie informácií o fondoch či službách zakázané.

Tento materiál pripravila spoločnosť Goldman Sachs Asset Management a nepredstavuje finančný výskum ani produkt Goldman Sachs Global Investment Research (GIR). Nebol vypracovaný v súlade s príslušnými ustanoveniami zákona, ktorých cieľom je podpora nezávislosti finančnej analýzy, a nevzťahuje sa naň zákaz obchodovania po distribúcii

finančného prieskumu. Vyjadrené názory a stanoviská sa môžu líšiť od názorov Goldman Sachs Global Investment Research alebo iných oddelení či divízií spoločnosti 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.

Uvedené držanie 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, čiastočne na základe odbornej praxe, že

poskytujú vhodný benchmark, podľa ktorého možno hodnotiť opísanú investíciu alebo širší trh.

Aj keď boli určité informácie získané zo zdrojov, ktoré sa považujú 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 rad 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 údaje sa budú líšiť a nemusia sa tu prejavovať. Tieto predpovede podliehajú vysokej miere neistoty, ktorá môže ovplyvniť skutočný výkon. V súlade s tým by sa tieto prognózy mali považovať len za reprezentatívne pre širokú škálu možných výsledkov. Tieto prognózy sú odhadnuté na základe predpokladov, podliehajú významnej revízii a môžu sa podstatne zmeniť v závislosti od zmeny ekonomických a trhových podmienok. Spoločnosť Goldman Sachs nemá žiadnu povinnosť poskytovať aktualizácie alebo zmeny týchto prognóz. Prípadové štúdie a príklady sú len ilustratívne. Táto marketingová komunikácia nie je určená osobám naplňajúcim definíciu „US Person“, ako je vymedzená v oddiele 902 nariadenia S amerického zákona o cenných papieroch z roka 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. Vyjadrené pohľady a názory sú len na informačné účely a nepredstavujú odporúčania Goldman Sachs Asset Management na nákup, predaj alebo držanie akéhokoľvek cenného papiera. Pohľady a názory sú aktuálne k dátumu tejto prezentácie a môžu sa zmeniť, nemali by byť považované za investičné poradenstvo.

© 2024 Goldman Sachs. Všetchna práva vyhradená.

Neprehliadnite



[Komentáre z trhu](#)

Komentár k aktuálnemu vývoju trhov: Aktual...

02.01.2024

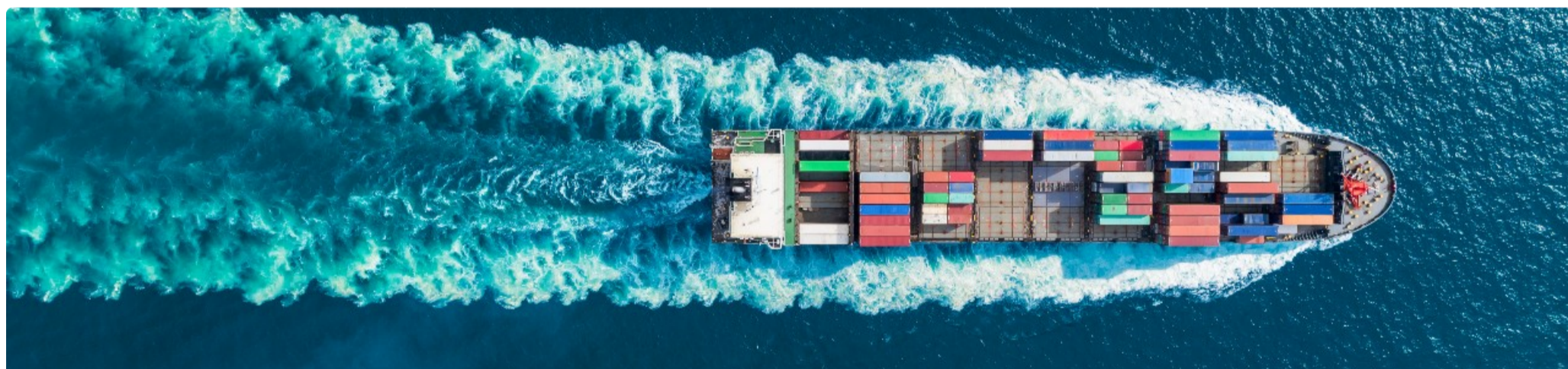
Aké faktory najviac ovplyvnia trhy v roku 2024?

[Prečítať >](#)[Komentáre z trhu](#)

Komentár k aktuálnemu vývoju trhov – Desat...

21.12.2023

Aké faktory budú najviac ovplyvňovať trhy v roku 2024?

[Prečítať >](#)[Komentáre z trhu](#)

Trhový výhľad na rok 2024

20.12.2023

Úrokové sadzby vo vyspelých ekonomikách zostanú blízko súčasný...

[Prečítať >](#)

Fondy

[Prehľad fondov](#)

[Historické ceny fondov](#)

[Porovnanie výkonnosti fondov](#)

[Oznámenie akcionárom fondu](#)

Aktuality

[Všetky aktuality](#)

Spoločnosť

[O Goldman Sachs](#)

[Zodpovedné investovanie](#)

[Distribuční partneri](#)

[Povinne zverejňované informácie](#)


[Výročné správy](#)

Goldman Sachs Asset Management B.V., Czech Branch

Bozděchova 344/2
150 00 Praha 5
Česká republika

IČO: 09691171
DIČ: CZ685360359

[Kontaktujte nás >](#)

[Sledujte nás na LinkedIn](#) 

[Informácie o spracovaní osobných údajov](#)

[Zabezpečenie](#)

[SFDR](#)

[Právne upozornenie](#)

[Zásady používania súborov cookies](#)



©2023 Goldman Sachs. Všetky práva vyhradené. Goldman Sachs Asset Management je súčasťou skupiny Goldman Sachs Group, Inc. Spoločnosť Goldman Sachs je obchodovaná na newyorskej burze a podľa amerických zákonov je bankovou holdingovou spoločnosťou. Internetová stránka Goldman Sachs Asset Management B.V., Czech Branch poskytuje informácie inštitucionálnym, súkromným a profesionálnym investorom či poradcom. S investovaním sú spojené niektoré riziká. Hodnota investície môže kolísať a nie je zaručená návratnosť investovanej čiastky. Výkonnosť v minulosti nie je spoľahlivým ukazovateľom budúcich výnosov. Minulé výnosy nie sú zárukou výnosov budúcich. Ďalšie dôležité informácie nájdete v časti [Právne upozornenie](#).