

ANALÝZA TRHU

Leo Jaroš
18.11.2024

*Tato analýza je doplňkovou službou dle ZPKT Zákon č. 256/2004 Sb., Předpis č. 256/2004 Sb., Znění od 1. 10. 2021, §4., odst. (3), písm. d).
V žádném ohledu není radou či doporučením pro nákup nebo prodej konkrétního finančního či investičního nástroje.*





ÚVOD

Vývoj trhů je určován závěrem velkého ekonomického cyklu, který se projevuje v geopolitické oblasti:

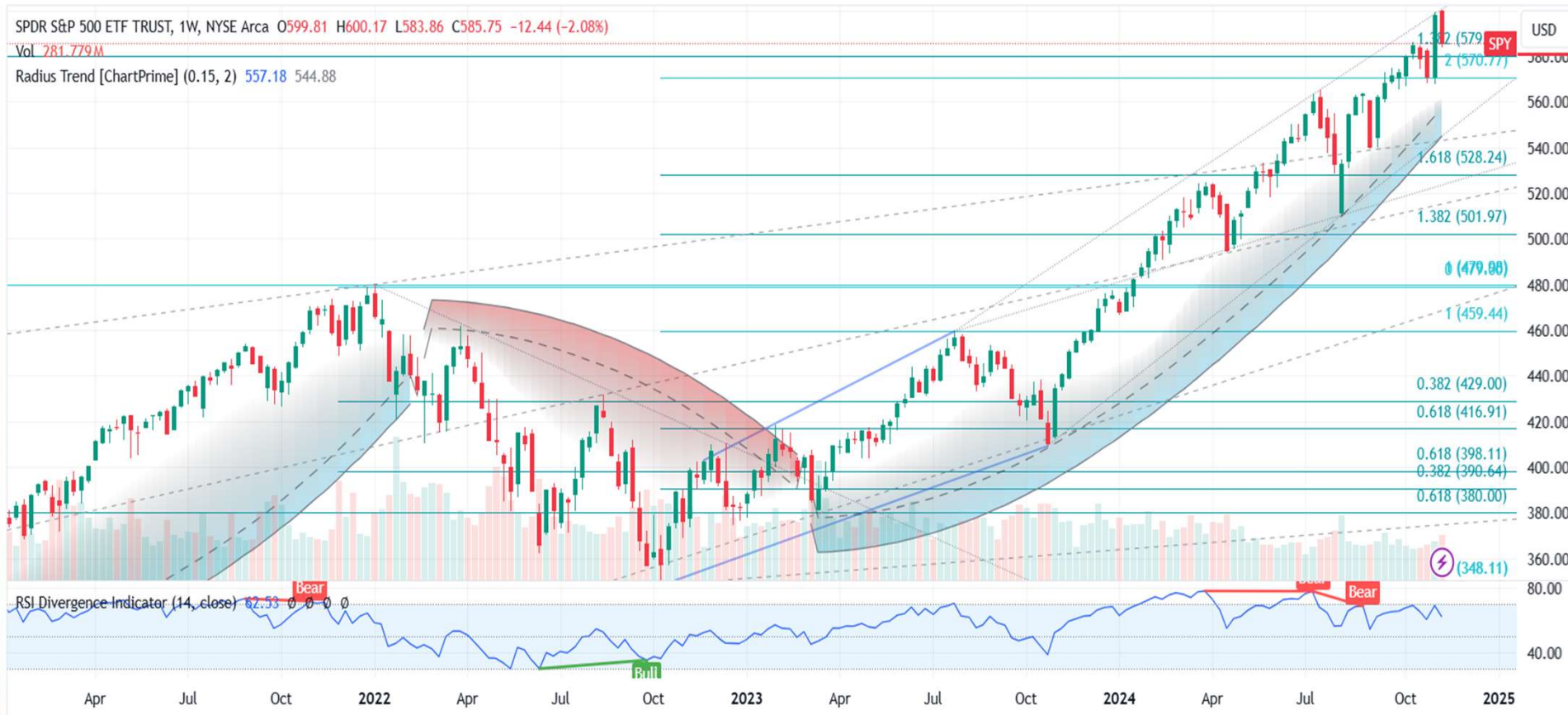
- Množí se konflikty: střet Ruska s Ukrajinou, boje v pásmu Gazy, vzájemné útoky Íránu a Izraele, riziko anexe Taiwanu Čínou...
- Pozice dolaru zůstává pevná a proti ostatním měnám posiluje; celosvětově se ukazuje nedostatek amerických vládních dluhopisů (kolaterál při úvěrování)
- Čína se ocitá ve stále větších potížích, což se promítá do zbytku světa, jehož byla dosud hnacím motorem; Rusko pociťuje dopad války na hospodářství
- Německá ekonomika je v recesi, což ovlivňuje ostatní státy Unie včetně Česka; na hospodářství EU má rovněž negativní vliv stupidní politika Green Dealu

Akcje

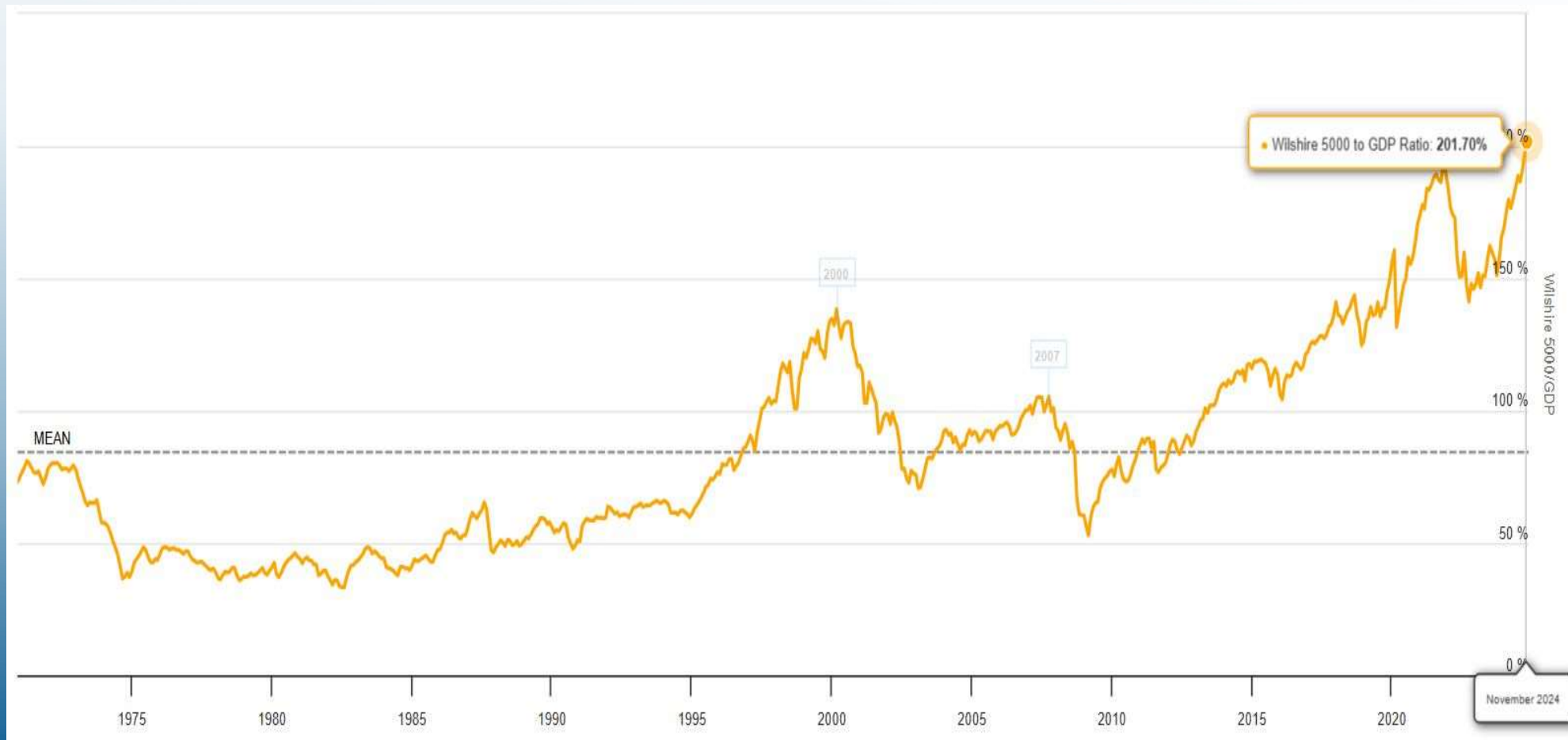


Americké akcie v indexu S&P 500 po korekci v listopadu 2023 dosáhly nových maxim navzdory fundamentálním ukazatelům.

passby666 published on TradingView.com, Nov 18, 2024 03:58 UTC-5



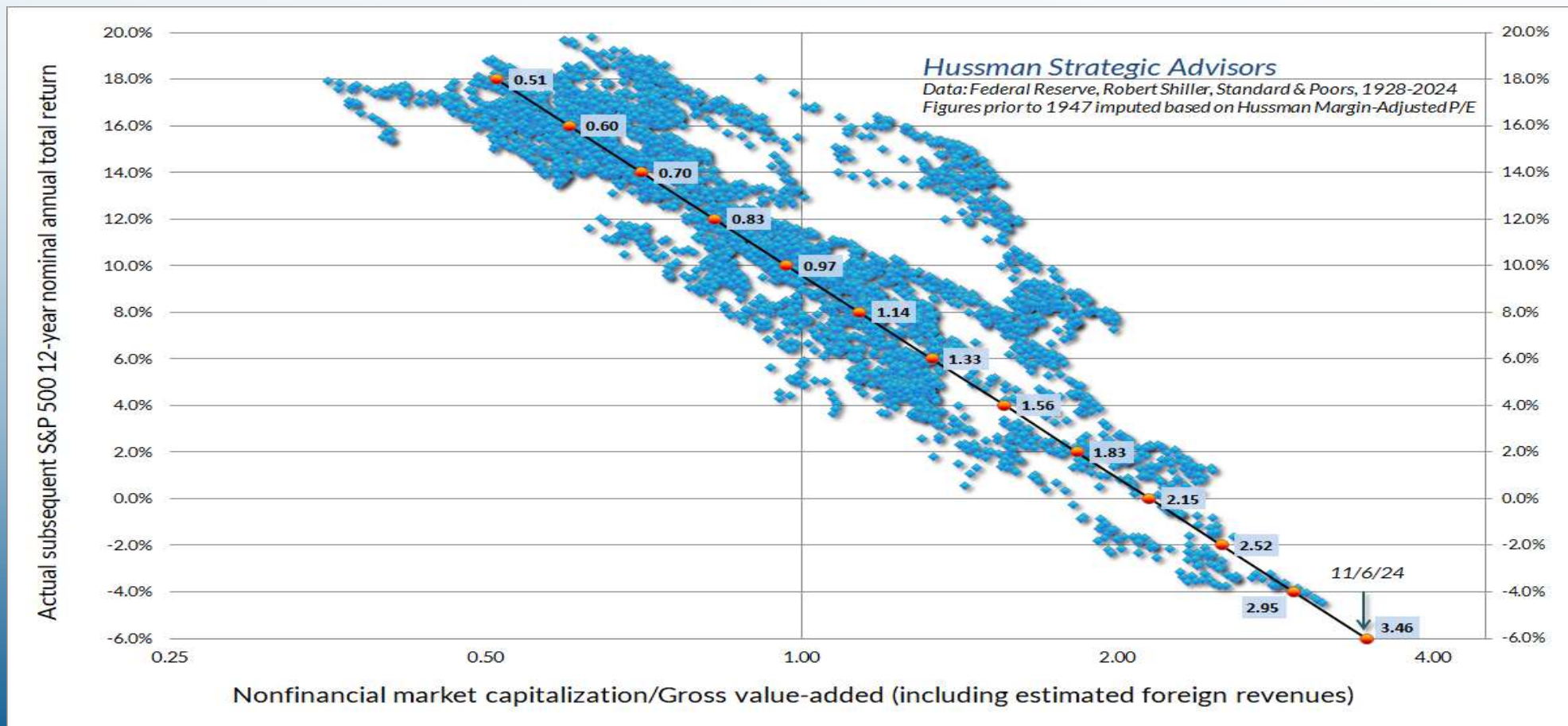
Buffetův indikátor poměru valuace trhu k HDP má 2,5 x vyšší hodnotu než je jeho dlouhodobý průměr. Index sice v minulém roce propadl, poté však opět vzrostl na bezprecedentní úroveň.



Schillerův poměr hodnoty S&P 500 vzhledem k výnosům upravený o inflaci je více než dvojnásobný oproti svému mediánu.



Odhadované budoucí výnosy v následujících dvanácti letech při nákupu na těchto cenových hladinách jsou přibližně – 6% p.a.



Evropský akciový trh na rozdíl od amerického nedosáhl nových maxim a podobně jako jeho zámořský protějšek zahájil korekci. Dlouhodobě jde do strany a vzhledem ke stagnaci Německa i dalších států Unie zatím nejeví známky významně pozitivního vývoje.



Rozvíjející se trhy jsou na tom výrazně hůře. Zde se projevuje zejména vliv destrukce čínského hospodářského zázraku.

passby666 published on TradingView.com, Nov 18, 2024 04:08 UTC-5

iShares MSCI Emerging Index Fund, 1W, NYSE Arca O44.48 H44.50 L42.85 C42.95 -1.70 (-3.81%)

Vol 145.447M

Radius Trend [ChartPrime] (0.15, 2) 40.77 39.61



Čína se snaží řešit stagnaci prostřednictvím stimulů, poslední injekce nových peněz ohlášena před měsícem. Trh zareagoval prudkým růstem, který během dvou týdnů skončil, následován korekcí do obchodního rozpětí.

passby666 published on TradingView.com, Nov 18, 2024 04:09 UTC-5





AKCIE: ZÁVĚR

K očekávané korekci fundamentálních ukazatelů zatím nedošlo. Americký trh naopak dosáhl nových maxim, což prohloubilo nesoulad mezi oceněním akcií a výnosy podniků. V posledních týdnech začal sice ústup z vrcholů trhu, do narovnání nestabilní situace je ovšem ještě daleko. Zda toto narovnání bude mít formu dramatického propadu jako v letech 1929 či 2008, nebo spíše stagnace cen při současném nárůstu výnosů, ukáže teprve další vývoj.

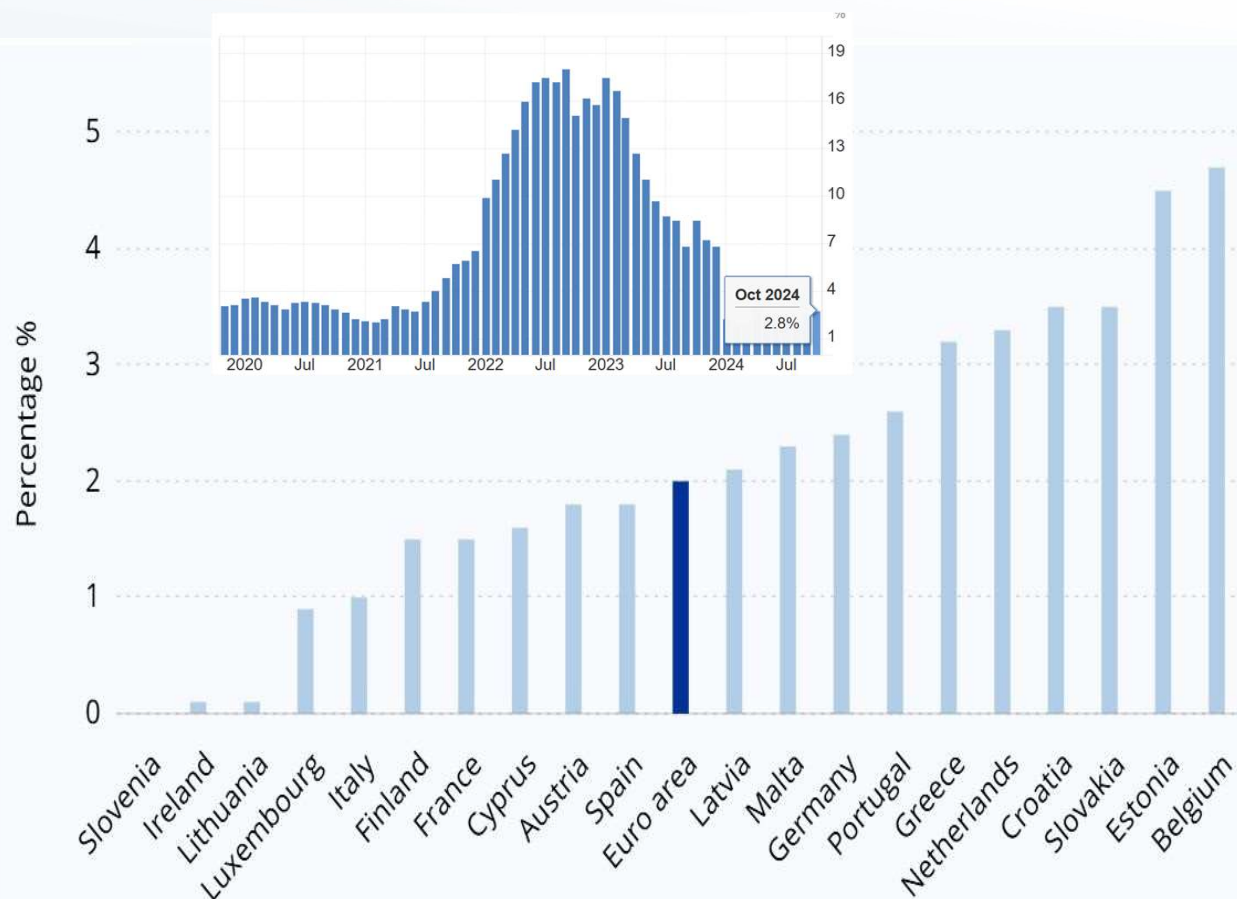
Dluhopisy



Sazby ECB podle vzoru FEDu vzrostly v roce 2023 na úroveň kolem 4%, aby v druhé polovině roku 2024 začaly opět klesat v předzvěsti hospodářského poklesu.



Oficiální inflace se v Eurozóně drží kolem 2%, v Česku aktuálně 2,8%.

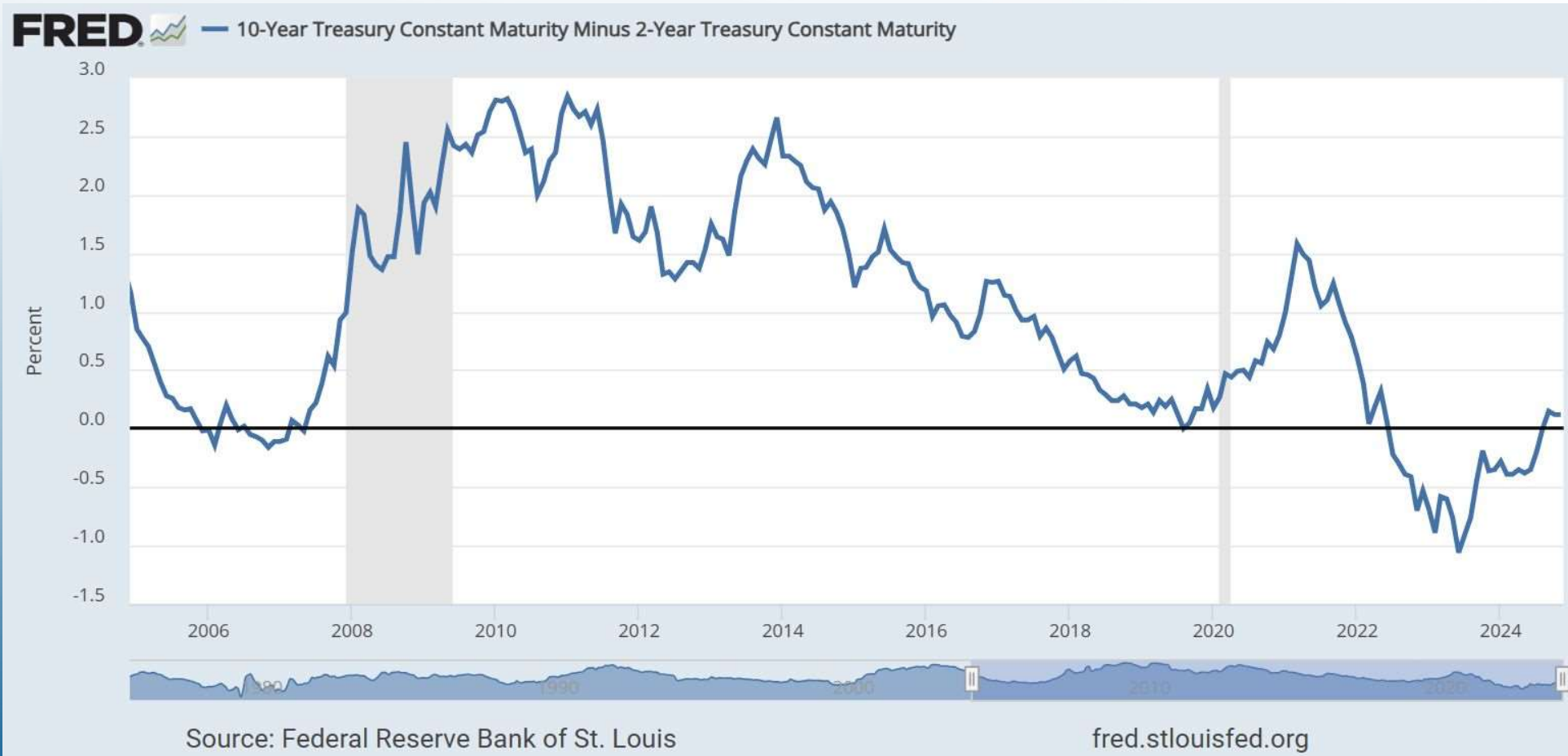


Od března 2020 ztratili investoři do amerických vládních dluhopisů s dlouhou splatností přibližně 50% kapitálu. V současné době jde trh do strany a jeho další směřování je nejisté. Trading range se strukturou medvědí vlajky signalizuje další pokles.

passby666 published on TradingView.com, Nov 18, 2024 04:33 UTC-5



Výnosová křivka desetiletých treasuries v porovnání s dvouletými se dostala z inverzní oblasti v srpnu. V minulých obdobích se dostavila recese zhruba za půl roku od tohoto okamžiku.





DLUHOPISY: ZÁVĚR

Výhodou dluhopisů v minulém půlstoletí byla neustále rostoucí cena. Tento trend ovšem skončil v roce 2020 a mnozí investoři v posledních čtyřech letech splakali nad výdělkem.

Narovnávání výnosové křivky (bull steepening) signalizuje nástup recese, která by mohla přinést zlepšení fundamentálních ukazatelů u akcií i obligací. Její začátek bychom mohli očekávat v březnu či dubnu příštího roku.

Komodity



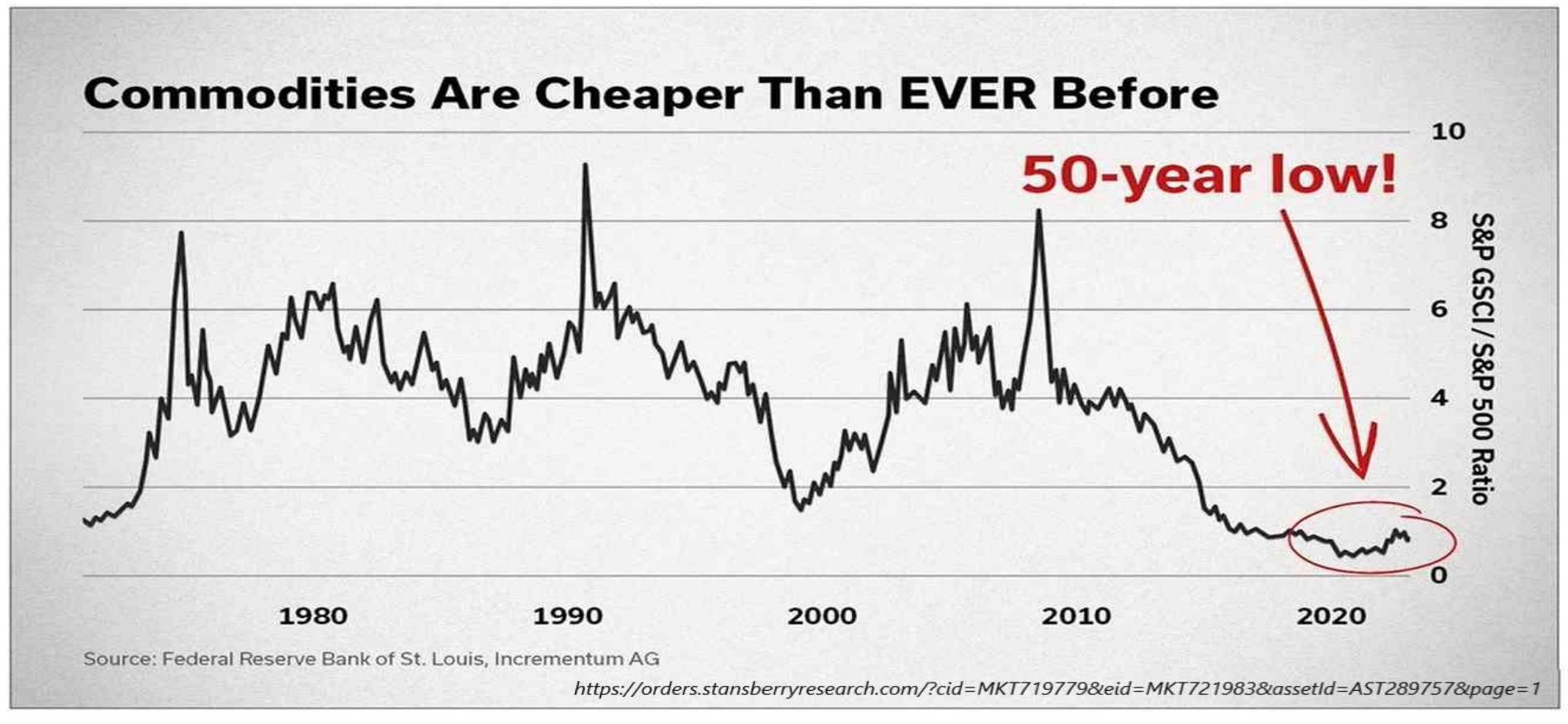
Od roku 2022 prochází trh delší konsolidací. Po jejím skončení se očekává další růst, který odpovídá aktuální pozici v komoditním supercyklu i geopolitické situaci.



Zemědělské produkty zaznamenaly od počátku roku 2024 výrazný vzestup díky geopolitickým faktorům a jejich vlivu zejména na dodávky hnojiv i přímo na produkci.



Poměr cen komodit k S&P 500 ukazuje, že suroviny jsou v porovnání s akcemi velmi levné a pohybují se kolem dna dlouhodobého cyklu.





KOMODITY: ZÁVĚR

Komodity jsou v nynějším ekonomickém prostředí významným prvkem portfolia pro případ dlouhodobé inflace. Ceny se nacházejí v okolí dna komoditního supercyklu a představují dobrou nákupní příležitost. Pro běžného investora to znamená akvizice prostřednictvím fondů, které využívají futures kontrakty, a je třeba počítat s rizikem contango (viz <https://www.lynxbroker.cz/investovani/burzovni-trhy/burzovni-informace/investicni-slovník/contango/>).

Nemovitosti



Potíže vyvolané pandemií i přebytek kapacit poslaly v roce 2022 trh dolů, v 2024 následovalo oživení. Nepříznivá situace přetrvává zejména u velkých kancelářských komplexů.



Pokles cen rezidenčních nemovitostí v Česku se zastavil a dále pokračuje trend zvyšování nájemného.

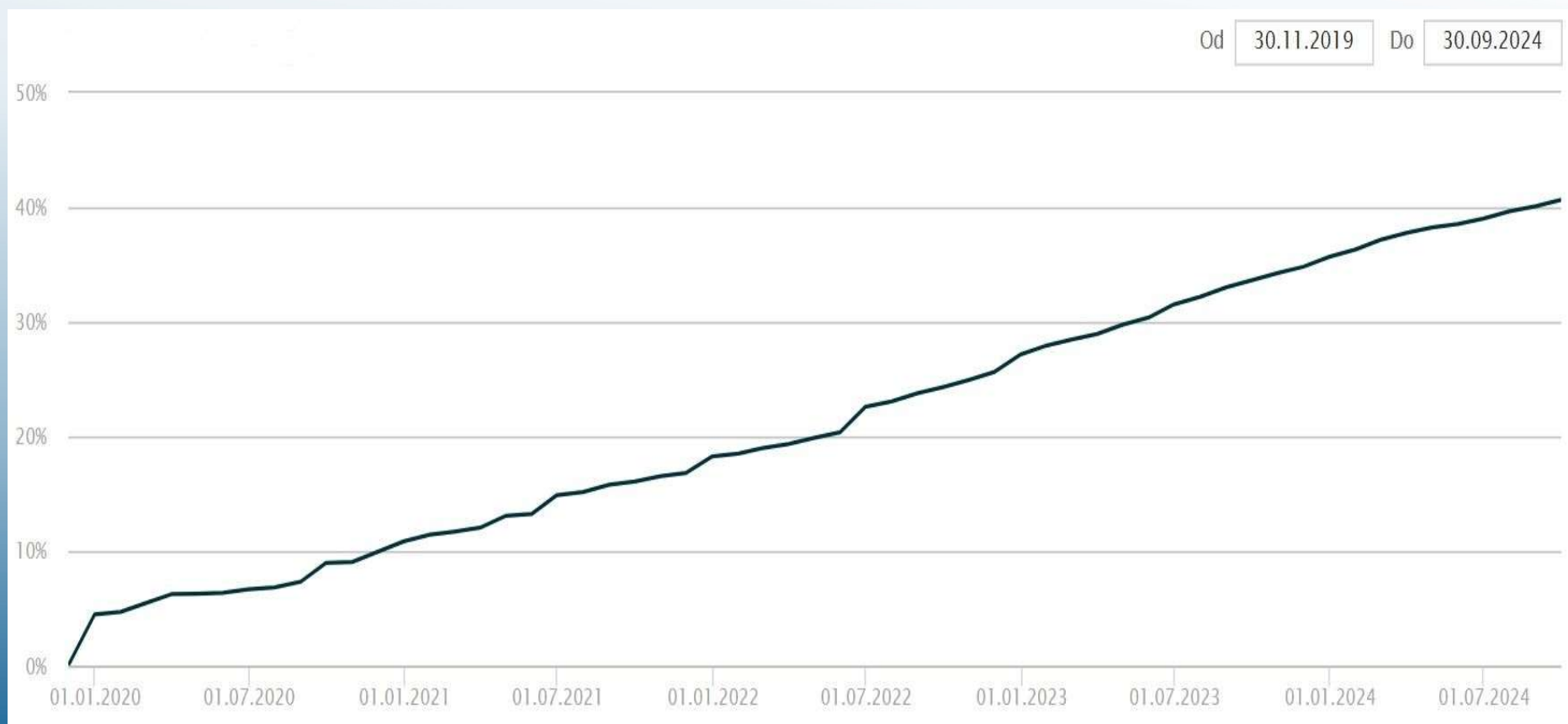
Vývoj cen (byt 60 m²)

	11/2023	09/2024	10/2024	11/2024	11/2024 10/2024	11/2024 11/2023
Praha	7 103 228	8 102 214	8 077 448	8 165 266	1,1 %	15 %
České Budějovice	3 957 150	4 676 288	4 486 427	4 504 448	0,4 %	13,8 %
Brno	5 954 020	6 572 994	6 510 295	6 674 195	2,5 %	12,1 %
Karlovy Vary	3 495 851	3 550 308	3 696 000	3 670 424	-0,7 %	5 %
Hradec Králové	4 488 921	4 844 844	5 023 059	4 988 486	-0,7 %	11,1 %
Liberec	3 130 512	4 069 050	4 273 224	4 117 962	-3,6 %	31,5 %
Ostrava	2 584 981	3 074 075	3 222 638	3 381 777	4,9 %	30,8 %
Olomouc	4 287 665	4 740 736	4 761 367	4 767 539	0,1 %	11,2 %
Pardubice	3 619 758	4 258 318	4 327 670	4 491 252	3,8 %	24,1 %
Plzeň	4 180 786	4 660 740	4 598 401	4 708 580	2,4 %	12,6 %
Ústí nad Labem	1 960 982	2 325 588	2 391 183	2 380 098	-0,5 %	21,4 %
Jihlava	3 585 870	3 558 184	3 509 192	3 587 814	2,2 %	0,1 %
Zlín	4 416 275	4 303 249	4 098 515	4 301 653	5 %	-2,6 %

Vývoj nájemného (byt 60 m²)

	11/2023	09/2024	10/2024	11/2024	11/2024 10/2024	11/2024 11/2023
Praha	23 205	25 405	24 479	24 936	1,9 %	7,5 %
České Budějovice	13 228	14 819	14 121	13 594	-3,7 %	2,8 %
Brno	17 458	20 019	19 051	19 261	1,1 %	10,3 %
Karlovy Vary	11 245	11 805	12 135	12 019	-1 %	6,9 %
Hradec Králové	14 669	15 372	15 596	15 202	-2,5 %	3,6 %
Liberec	13 549	14 234	14 921	14 170	-5 %	4,6 %
Ostrava	12 624	12 378	12 978	13 466	3,8 %	6,7 %
Olomouc	13 554	15 231	14 524	13 815	-4,9 %	1,9 %
Pardubice	14 249	15 385	16 122	16 300	1,1 %	14,4 %
Plzeň	14 893	16 192	16 468	15 748	-4,4 %	5,7 %
Ústí nad Labem	10 931	11 795	12 096	11 785	-2,6 %	7,8 %
Jihlava	12 452	14 321	14 421	15 142	5 %	21,6 %
Zlín	13 655	14 799	15 484	16 202	4,6 %	18,7 %

Nemovitostní fondy drží stabilizovanou výkonnost. Např. CONSEQ ZDR Public (<https://www.conseq.cz/investice/prehled-fondu/zdr-public-podfond-real-estate-czk>), jehož tříletý výnos je průměrně 6,62% p.a.





NEMOVITOSTI: ZÁVĚR

Tuzemské nemovitosti jsou ve stávající situaci důležitou součástí portfolia. Příjmy z pronájmu postupně dohánějí inflaci. Dlouhodobou inflační ztrátu (5,8% p.a. průměrně od 2018) nahrazují nemovitostní fondy v plné míře.

Drahé kovy



Zlato zaznamenalo od počátku roku 2024 raketový vzestup v souvislosti se situací ve světě a také jako součást komoditního supercyklu. Nyní by měla nastat korekce, která bude nákupní příležitostí před další rally.

passby666 published on TradingView.com, Nov 18, 2024 05:09 UTC-5



Stříbro reaguje se zpožděním, dna dosáhlo až v roce 2020 a teprve nyní překonalo maxima z let 2020 a 2021. Poměr jeho ceny ke zlatu je historicky průměrně kolem 40, nyní 85. Vzhledem ke zlatu je tedy stříbro stále výrazně podhodnoceno.





DRAHÉ KOVY: ZÁVĚR

Zlato je významným stabilizačním prvkem portfolia pro případ vysoké inflace. Zhruba desetiprocentní podíl by měl zajistit plnou revitalizaci aktiv v případě totálního zhroucení všech ostatních komponent. Stříbro, které je z historického hlediska v poměru ke zlatu výrazně levnější, skýtá zajímavou spekulativní příležitost.

SOUHRN

Inflační vývoj se zmírnil, nicméně ceny zboží a služeb stále rostou, i když mírnějším tempem. Vzhledem k nynější geopolitické situaci a pokračujícímu procesu rozpadu globálního propojení výrobních a obchodních řetězců se očekává delší stagflační období. Reinverze výnosové křivky dluhopisů signalizuje nástup recese, která by měla srovnat fundamenty akciového trhu. Pro nákupní příležitosti je třeba vyčkat, až se hospodářské ukazatele dostanou alespoň na své průměrné hodnoty.

V této situaci by portfolio mělo být složeno z nemovitostí, zlata, komodit či společností zabývajících se jejich těžbou a zpracováním, a hotovosti, doplněné o protiinflační dluhopisy. Standardní struktura s převahou akcií a dluhopisů bude připadat v úvahu po výraznější korekci trhu na fundamentálně oprávněné úrovni spojené s případnou změnou světového monetárního uspořádání.

Pro podrobné informace viz články a videa na:

<https://odhalene-finance.estranky.cz/>