

Měsíční akciový přehled

Trh spoléhá na optimistický scénář

Řízení akciových investic
Výhled Fidelity International z pera týmu akciových investic

Květen 2024

Marketingové sdělení. Určeno pro investiční profesionály a nikoli pro veřejnou distribuci



Akciový výhled poskytuje přehled názorů a pozic našeho investičního týmu na jednotlivých klíčových trzích. Každý z našich portfolio manažerů má volnost v rozhodování o alokaci a složení svých portfolií, a proto mohou někdy vznikat rozdíly mezi strategiemi uplatňovanými v rámci fondu a názory uvedenými v tomto dokumentu.

Nejistota ohledně měnové politiky a optimistická tržní očekávání hrají do karet kvalitě

Celou zprávu čtěte [zde](#)

Obsah

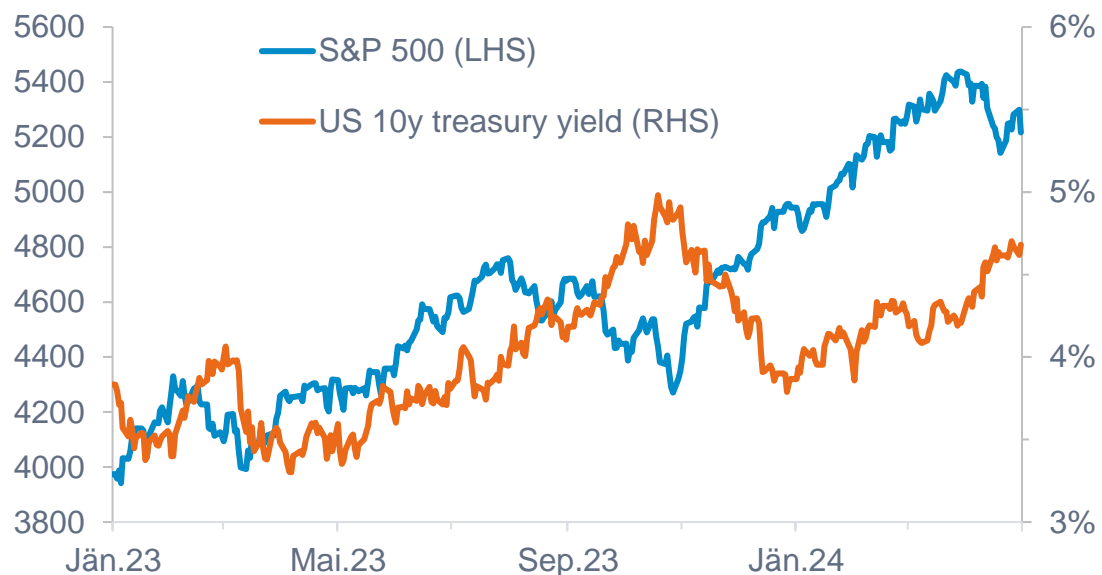
Měsíční akciový přehled

- **Tradingový update** 4
- **Dividendové akcie ochrání investory před inflací** 5
- **Prodej elektromobilů je dřina, ale bude líp** 6
- **Tržní přehledy** 7
- **Přehledová tabulka zisků** 11
- **Odhady růstu zisků** 12
- **Kvantitativní ukazatele** 13

Tradingový update

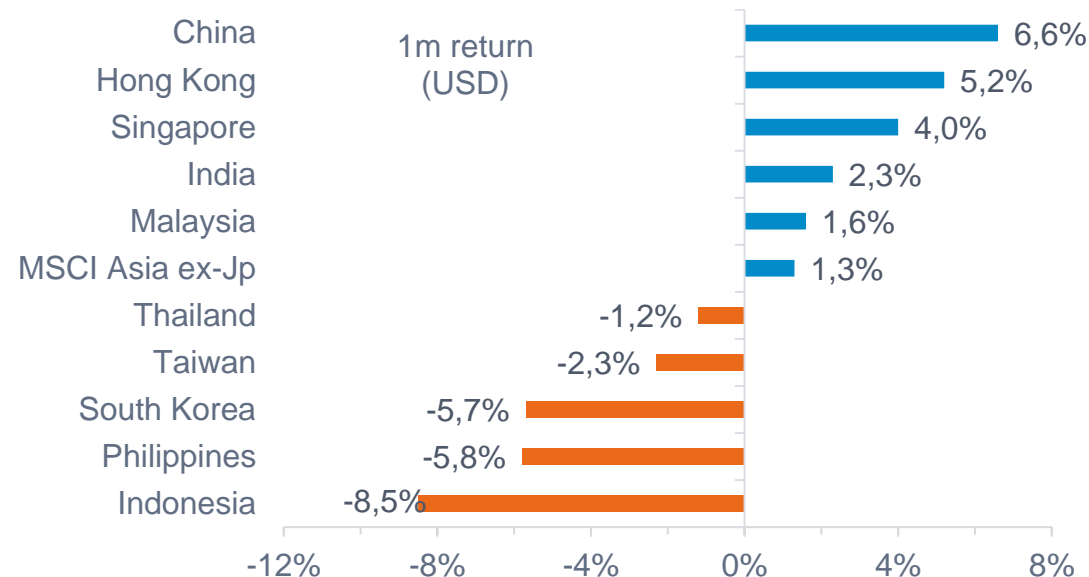
Dubnová korekce

Očekávané zpoždění ve snižování sazeb trápí trhy



Zdroj: Refinitiv, 30. dubna 2024.

Čína/Hongkong obrací na vlně hospodářského oživení



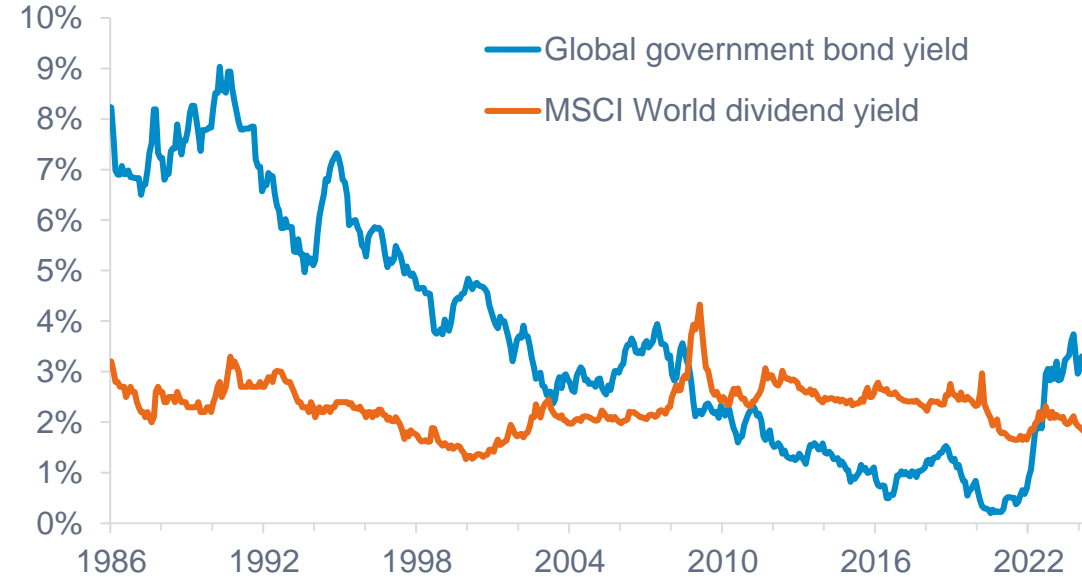
Zdroj: Refinitiv, 30. dubna 2024.

Indexy S&P 500 a Stoxx 600 v dubnu klesly o 4,2 %, resp. 1,5 %. Klíčovým tématem bylo jestřábí přecenění pravděpodobnosti snížení sazeb Fedu v důsledku obav z inflace. Tržní psychologie zavelela k opatrnosti, ovšem celkový narativ zůstává stále býčí.

Dividendové akcie ochrání investory před inflací

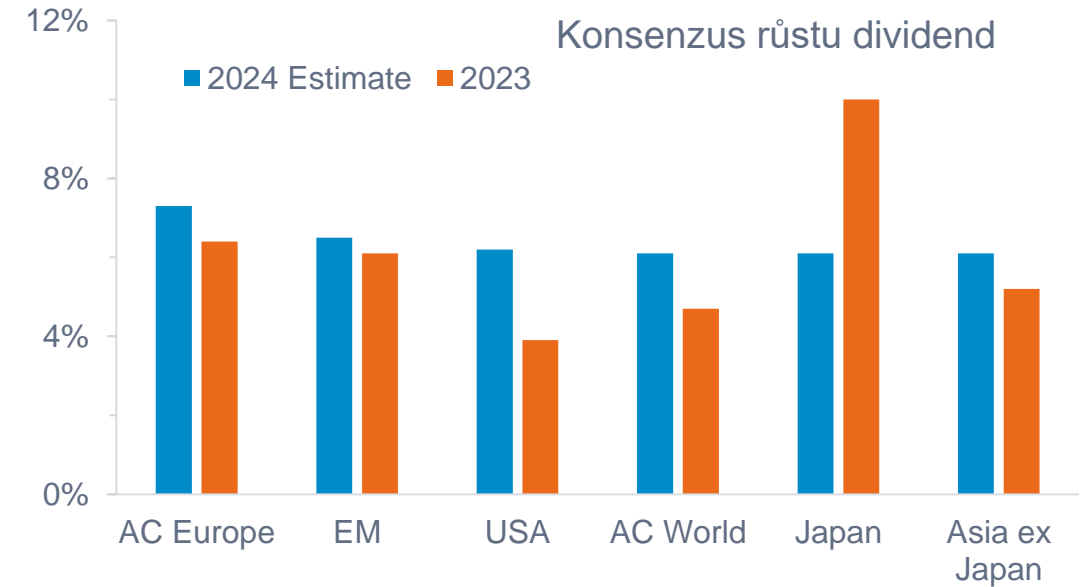
Nejlepší dividendové akcie mají trvalou konkurenční výhodu, která chrání a zvyšuje výplaty.

Poměr dluhopisových a akciových výnosů se vrací ke statu quo



Zdroj: Refinitiv, ICE BofA Global Government index, duben 2024.

Po celém světě se čeká silný růst dividend



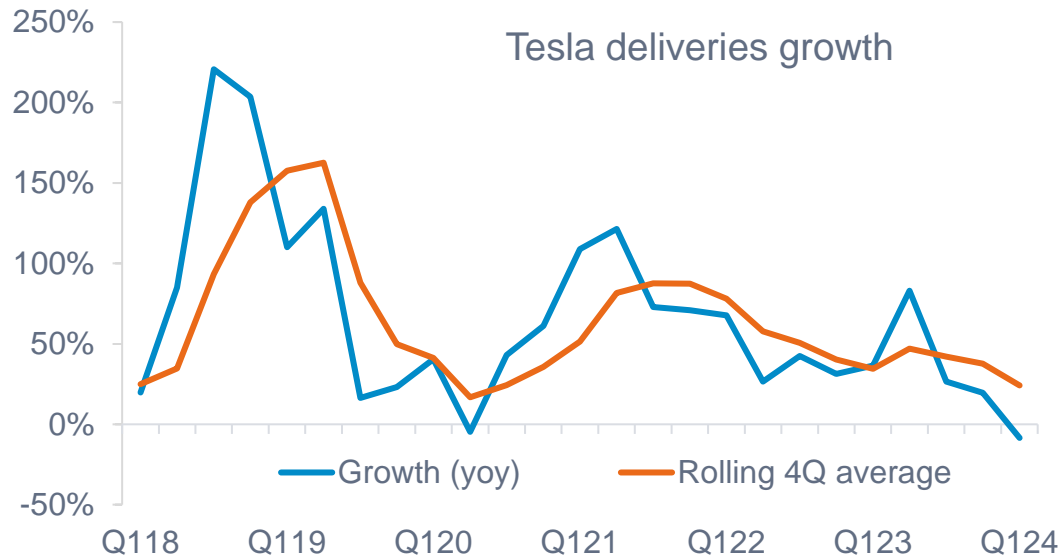
Zdroj: Jefferies, Factset, duben 2024.

Poměr mezi dividendovými a dluhopisovými výnosy se po covidu obrátil, ale nejde o anomálii, nýbrž o návrat k normálu. Nejlepší dividendové akcie dokáží díky trvalé konkurenční výhodě vyvažovat výplaty s reinvesticemi a dividend v čase navyšovat.

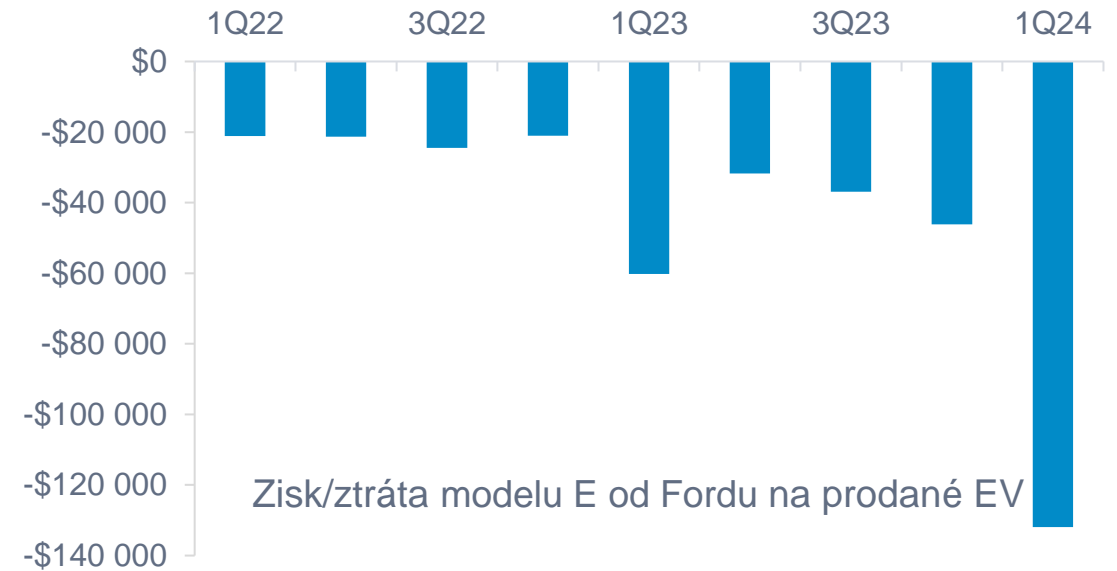
Prodej elektromobilů je dřina, ale bude líp

Současné problémy EVs jsou spíše dočasným jevem než vrcholem poptávky.

Dodávky společnosti Tesla mají klesající trend



Mnoho elektromobilů zůstává ztrátových



Zdroj: Finanční výkazy společnosti, Fidelity International, duben 2024.

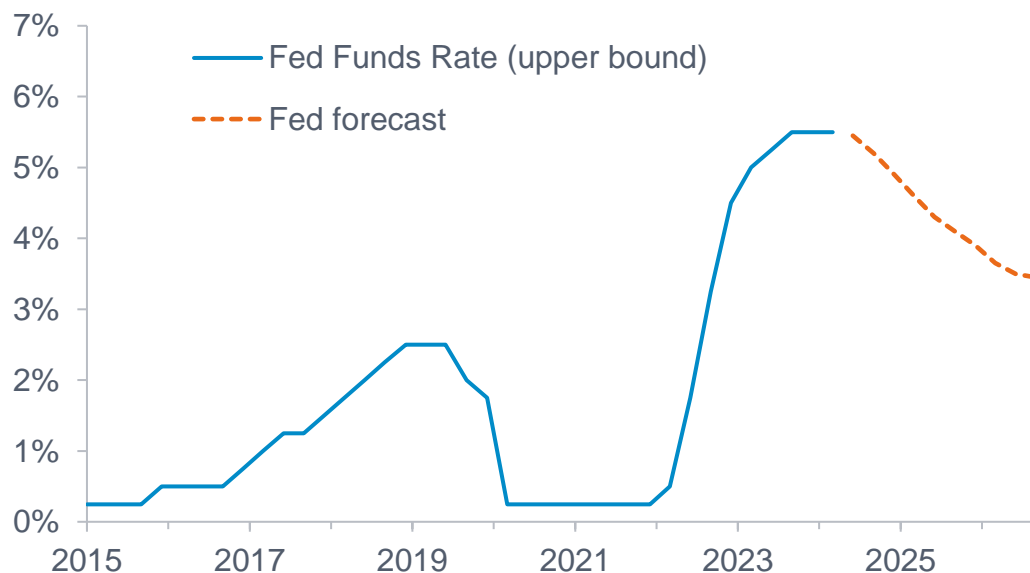
Zdroj: finanční výkazy společnosti, Fidelity International, duben 2024.

V posledních měsících se elektromobily potýkaly s nepříznivým vývojem spotřebitelské poptávky, slabou výkonností ikonické Tesly a horšími výsledky klasických automobilek. Druhá generace elektromobilů slibuje v druhé polovině desetiletí výrazné zlepšení.

Tržní přehled: USA, Evropa

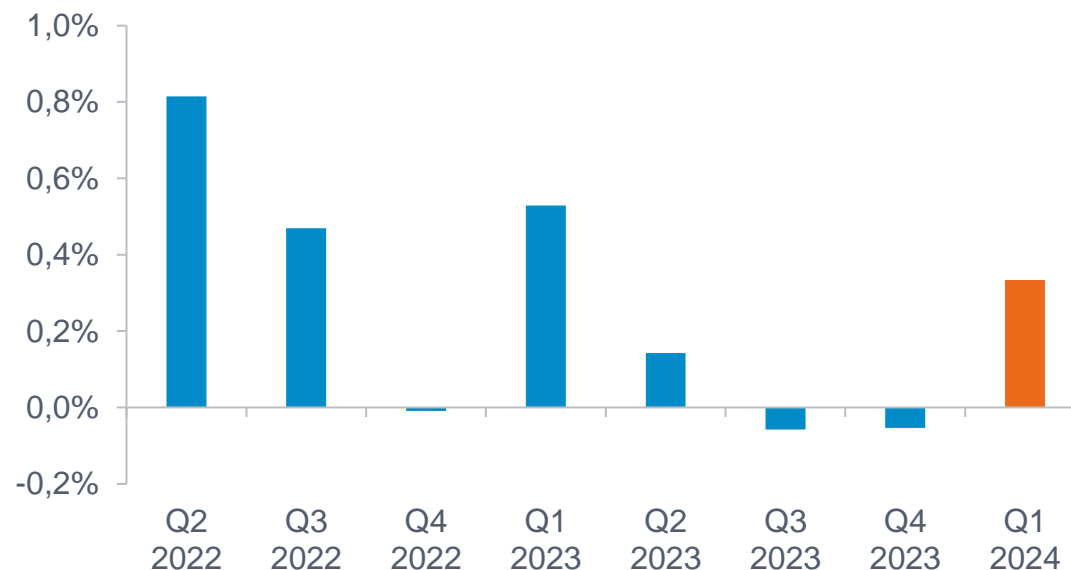
Inflace stále problém, uvolnění měnové politiky se odkládá

Očekávaná trajektorie snižování sazeb Fedu



Zdroj: Fidelity International, Bloomberg, 6. května 2024.

Ekonomika eurozóny se vymaňuje z recese



Zdroj: Fidelity International, Refinitiv, Eurostat, duben 2024.

Americké akcie v dubnu klesly vlivem slabšího růstu a silnější inflace, což způsobilo, že trh letos počítá s menším počtem snížení sazeb. Evropské akcie rovněž klesly, ale eurozóna se dostala z recese poté, co její čtyři největší ekonomiky vykázaly oproti očekávání vyšší růst.

Tržní přehled: Japonsko, Spojené království

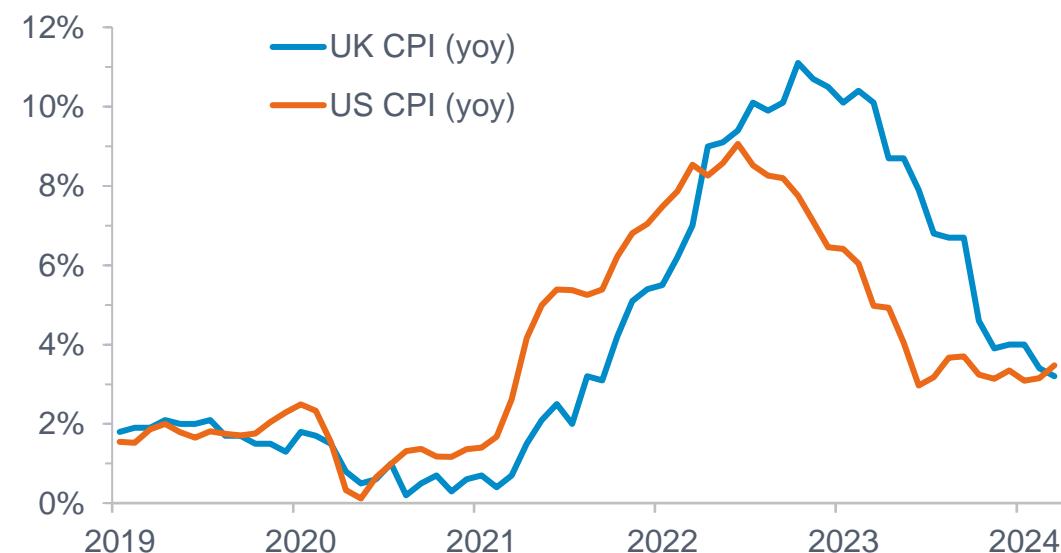
Yen se dostal na 34leté minimum; britské akcie vzdorují širšímu trendu a stoupají výše

Japonské PMI v průmyslu se začíná zlepšovat



Zdroj: Refinitiv, Fidelity International, duben 2024.

Britská inflace klesá pod úroveň USA



Zdroj: ONS, Refinitiv, Fidelity International, duben 2024.

Japonské akcie v dubnu klesaly. Výběry zisků podporovalo riziko měnové intervence v souvislosti s prudkým poklesem kurzu jenu. Britské akcie pokračovaly v růstu a zapisovaly nové rekordy. K tomu přispělo oslabení libry poté, co představitelé BoE ujistili, že pokles inflace je na dobré cestě.

Tržní přehled: EMs, Asie-Tichomoří bez Japonska

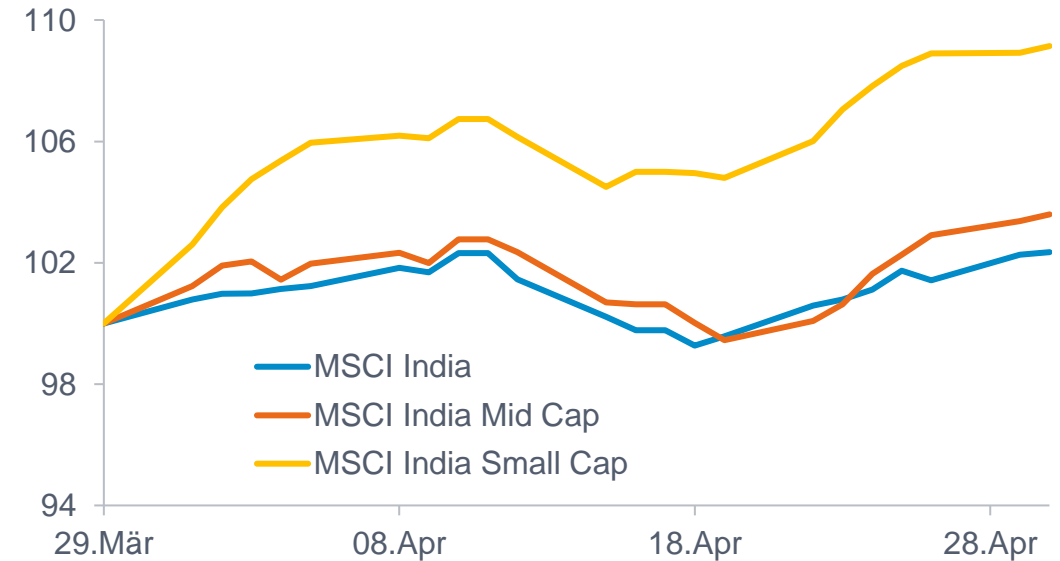
EM zůstaly nezměněny, ale nad DM; Čínské a hongkongské akcie zvedají region ATxJ

Slušné zisky internetových titulů pomáhají Číně



Zdroj: Refinitiv, Fidelity International, duben 2024.

Silný růst malých a středních indických společností



Zdroj: Refinitiv, Fidelity International, duben 2024.

EM přečkaly duben v podstatě nezměněné a překonaly tak výkonnostně rozvinuté trhy. Region ATxJ přidal díky novému zájmu o atraktivně oceněné čínské a hongkongské akcie. Vyšší dlouhodobé sazby v USA se promítly do slabších měn v LatAm a některých asijských měn.

Tržní přehled: Tematické investice

Elektromobily trpí porodními bolestmi, ale dlouhodobý trend je pozitivní

Některé akcie v hodnotovém řetězci EV poblíž historických minim



Zdroj: Refinitiv, Fidelity International, duben 2024.

Konec dotací a daňových úlev na klíčových trzích a vyšší úrokové sazby srazily poptávku po elektromobilech. Ocenění akcií výrobců EV je nyní daleko od maxim před několika lety. Nicméně EV a chytrá vozidla považujeme za mnohogenerační trend, který by měl v dlouhodobém horizontu vytrvat.

Přehledová tabulka zisků (FY26)

Odhad růstu zisků Fidelity International pro FY2026 oproti konsensu IBES

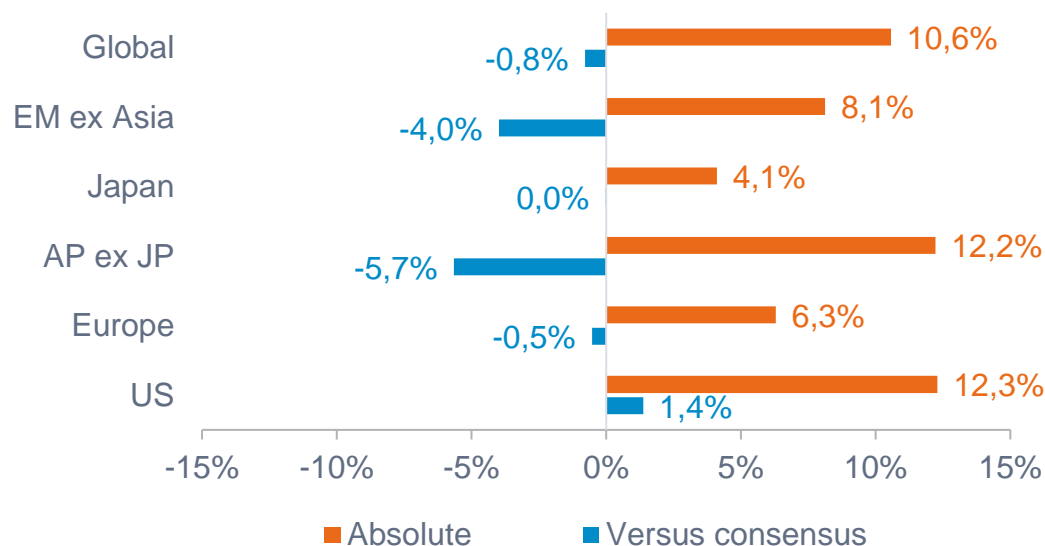
Sektor	USA	Evropa mimo SK	Spojené království	Japonsko	Čína	Asie-Tichomoří	EMEA / Latinská Am.	Globálně
Zbytná spotřeba	4.3%	-2.6%	-0.9%	5.3%	-19.2%	-18.8%	12.4%	-1.8%
Běžná spotřeba	-0.2%	2.2%	-4.2%	-1.9%	-6.4%	-6.2%	3.3%	-1.3%
Energetika	-11.1%	-24.7%	-3.2%	0.0%	8.4%	-0.6%	40.9%	-8.1%
Zdravotnictví	1.6%	4.2%	-15.9%	-36.2%	-13.5%	-17.0%	-4.7%	0.2%
Průmysl	-0.1%	-2.9%	-3.3%	0.4%	1.4%	-7.2%	-6.7%	-0.9%
IT	3.8%	-1.0%	7.3%	4.5%	-21.4%	10.4%	7.0%	3.1%
Zákl. materiály	-4.9%	-4.4%	9.9%	-3.5%	-6.2%	-33.4%	-15.9%	-14.0%
Komunikace	9.6%	2.2%	-15.6%	-15.9%	-24.2%	-15.7%	-31.4%	0.7%
Utility	2.1%	-18.1%	28.3%	0.0%	-3.3%	-3.0%	-0.3%	-6.5%
Finance	7.6%	2.2%	-0.2%	-11.1%	-1.0%	-1.5%	-4.4%	2.5%
Nemovitosti	8.8%	-21.5%	0.0%	-6.6%	0.3%	-3.4%	0.0%	-0.2%
Celkově	2.8%	-0.8%	-3.9%	-7.3%	-5.4%	-5.6%	-4.4%	0.0%

Růsty zisků jsou vpředhledící agregací dlouhodobých hodnocení našich akciových analytiků "bottom-up", které jejich fundamentální analýzu převádějí na jednoduchý údaj o růstu zisku v porovnání s konsensem. Studie ukazují, že z dlouhodobého hlediska je růst zisků největším faktorem ovlivňujícím ceny akcií. Nejde však o jediný faktor a vzhledem k diskreci našich portfolio manažerů by neměla být tabulka zisků mylně chápána jako odraz pozice fondu.

Odhady růstu zisků (FY24)

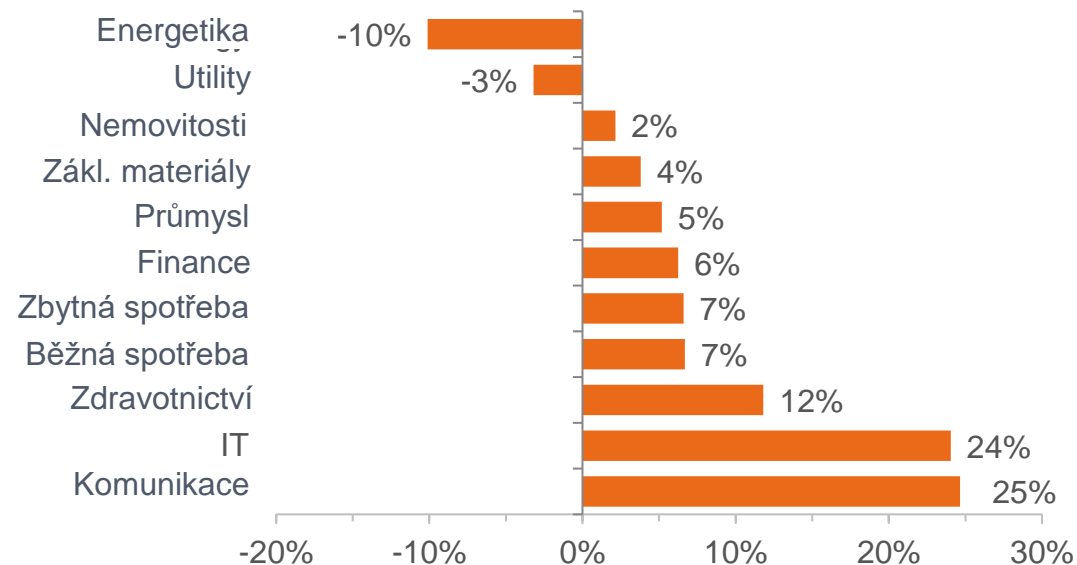
Bottom-up agregované odhady korporátních zisků

Regionální odhady FIL oproti konsensu (FY24)



Zdroj: Fidelity International, 30. dubna 2024.

Sektorové odhady zisků FIL (FY24)



Zdroj: Fidelity International, 30. dubna 2024.

Nejvíce býčí oproti konsensu jsme na USA, nejvíce medvědí na Asii a Tichomoří bez Japonska. Nejlepšími sektory z hlediska růstu zisků jsou IT a komunikační služby, nejhoršími energetika a utility.

Kvantitativní ukazatele - regiony

Vpředhledící souhrn krátkodobých (1-3měsíčních) názorů kvantitativního akciového týmu

Akciový signál: Risk ON

Regionální akcie	--	-	=	+	++	Hlavní teze
USA			●			<ul style="list-style-type: none"> Evropu bez Velké Británie díky zlepšení behaviorálních a fundamentálních ukazatelů posunujeme zpět na neutrální úroveň. Vzhledem ke zhoršení fundamentálních signálů přecházíme u Spojeného království na hodnocení silně podvážit. U asijsko-pacifického regionu snižujeme doporučení na podvážit kvůli klesajícím makro a behaviorálním signálům.
Evropa		→	●			
Japonsko				●		
Emerging markets			●			
Asie-Tichomoří		●	←			
Spojené království	●	←				
Vyspělé akciové trhy	--	-	=	+	++	<ul style="list-style-type: none"> Spojené království nyní doporučujeme silně podvážit - fundamentální vstupy se proměnily z pozitivních na negativní. Navzdory pozitivnímu příspěvku behaviorálních faktorů jsou to právě makroekonomická dynamika a měnový kurz, které nejvíce negativně přispívají k tomuto hodnocení Spojeného království. U Nizozemska jsme snížili doporučení z nadvážit na neutrální poté, co došlo ke zhoršení jeho makro ukazatelů, přičemž opatrnost signalizuje i ukazatel relativního stylu. Silnější behaviorální a makroekonomické ukazatele překonaly slabý fundament ve Švédsku a posunuly jeho hodnocení z podvážit na neutrální. Ukazatel sentimentu se znatelně zlepšil.
USA: S&P 500			●			
Kanada: S&P/TSX 60				●		
Spojené království: FTSE 100	●	←				
Německo: DAX		●				
Francie: CAC 40		●				
Švýcarsko: SMI				●		
Nizozemí: AEX			●	←		
Švédsko: OMX 30		→	●			
Norsko: OBX				●		
Španělsko: IBEX 35	●					
Itálie: FTSE MIB			●			
Japonsko: TOPIX				●		
Hong Kong: Hang Seng		●				
Austrálie: S&P/ASX 200			●			

Kvantitativní ukazatele - sektory

Vpředhledící souhrn krátkodobých (1-3měsíčních) názorů kvantitativního akciového týmu

Sektory USA	--	-	=	+	++	Hlavní teze
Komunikace				●		<ul style="list-style-type: none"> Na USA zůstáváme celkově neutrální.
Zbytná spotřeba			●	←		<ul style="list-style-type: none"> Behaviorální i fundamentální ukazatele v sektoru zbytné spotřeby a v sektoru nemovitostí v průběhu měsíce oslabily a posunuly naše view na neutrální úroveň.
Běžná spotřeba	●					
Energetika			→	●		<ul style="list-style-type: none"> Pozitivní behaviorální faktory překonaly slabší fundament v energetice a posunuly náš view z neutrálního na nadvážit.
Finance		●	←			
Zdravotnictví		●				<ul style="list-style-type: none"> V IT jsme po pozitivních změnách behaviorálních i fundamentálních ukazatelů přešli z podváženého na neutrální hodnocení.
Průmysl			●			
IT		→	●			<ul style="list-style-type: none"> Slabší behaviorální ukazatele způsobily u financí posun k hodnocení podvážit.
Zákl. materiály			●			
Nemovitosti			●	←		
Utility		●				

Tyto mapa kvantitativních ukazatelů poskytuje vpředhledící souhrn krátkodobých (1-3měsíčních) názorů kvantitativního akciového týmu na základě faktorů, např. fundamentálních, technických, makroekonomických či behaviorálních. Tyto hodnotící ukazatele by neměly být mylně chápány jako vyjádření dlouhodobých fundamentálních názorů našich akciových portfolio manažerů.

Trh spoléhá na optimistický scénář

Tradingový update: Indexy S&P 500 a Stoxx 600 v dubnu klesly o 4,2 %, resp. 1,5 %. Klíčovým tématem bylo jestřábí přecenění pravděpodobnosti snížení sazeb Fedu v důsledku obav z inflace. Tržní psychologie zavelela k opatrnosti, ovšem celkový narativ zůstává stále býčí.

Dividendové akcie ochrání investory před inflací: Poměr mezi dividendovými a dluhopisovými výnosy se po covidu obrátil, ale nejde o anomálii, nýbrž o návrat k normálu. Nejlepší dividendové akcie dokáží vyvažovat výplaty s reinvesticemi a navyšovat dividendy díky trvalým konkurenčním výhodám.

Prodej elektromobilů je dřina, ale bude líp: V posledních měsících se elektromobily potýkaly s nepříznivým vývojem spotřebitelské poptávky, slabou výkonností ikonické Tesly a horšími výsledky klasických automobilek. Druhá generace elektromobilů slibuje v druhé polovině desetiletí výrazné zlepšení.

Tržní přehled – USA, Evropa: Americké akcie v dubnu klesly vlivem slabšího růstu a silnější inflace, což způsobilo, že trh letos počítá s menším počtem snížení sazeb. Evropské akcie rovněž klesly, ale eurozóna se dostala z recese poté, co její čtyři největší ekonomiky vykázaly oproti očekávání vyšší růst.

Tržní přehled – Japonsko, SK: Japonské akcie v dubnu klesaly. Výběry zisků podporovalo riziko měnové intervence v souvislosti s prudkým poklesem kurzu jenu. Britské akcie pokračovaly v růstu a zapisovaly nové rekordy. K tomu přispělo oslabení libry poté, co představitelé BoE ujistili, že pokles inflace je na dobré cestě.

Tržní přehled – EM, ATxJ: EM přečkaly duben v podstatě nezměněné a překonaly tak výkonnostně rozvinuté trhy. Region ATxJ přidal díky novému zájmu o atraktivně oceněné čínské a hongkongské akcie. Vyšší dlouhodobé sazby v USA se promítly do slabších měn v LatAm a některých asijských měn.

Tržní přehled – tematické investice: Konec dotací a daňových úlev na klíčových trzích a vyšší úrokové sazby srazily poptávku po elektromobilech. Ocenění akcií výrobců EV je nyní daleko od maxim před několika lety. Nicméně EV a chytrá vozidla považujeme za mnohogenerační trend, který by měl v dlouhodobém horizontu vytrvat.

Odhady zisků: Nejvíce býčí oproti konsensu jsme na USA, nejvíce medvědí na Asii a Tichomoří bez Japonska. Nejlepšími sektory z hlediska růstu zisků jsou IT a komunikační služby, nejhoršími energetika a utility.

Důležitá sdělení

Jedná se o marketingové sdělení. Tyto informace nesmějí být bez předchozího souhlasu rozmnožovány ani šířeny.

Společnost Fidelity nabízí pouze informace o svých vlastních produktech a službách a během formální komunikace s klientem neposkytuje investiční poradenství pro jednotlivé případy, kromě případů konkrétně stanovených řádně autorizovanou firmou.

Název Fidelity International označuje skupinu společností tvořících globální organizaci správy investic, která poskytuje informace o produktech a službách v určených soudních příslušnostech mimo Severní Ameriku. Toto písemné sdělení není směřováno k osobám sídlícím ve Spojených státech a takové osoby podle něj nesmí jednat. Je určeno pouze osobám sídlícím v místě soudní příslušnosti, kde jsou příslušné fondy povoleny k distribuci, nebo v místě, kde není takové povolení vyžadováno.

Pokud není uvedeno jinak, všechny produkty poskytuje společnost Fidelity International a všechny vyjádřené názory představují postoj společnosti Fidelity International. Fidelity, Fidelity International, logo Fidelity International a symbol F jsou registrované ochranné známky společnosti FIL Limited.

Česká republika: Doporučujeme, abyste si před učiněním jakéhokoliv investičního rozhodnutí opatřili podrobné informace. Investice by měly být prováděny na základě aktuálního prospektu (v angličtině a češtině) a dokumentu KID (Klíčové informace pro investory), které můžete bezplatně získat v angličtině a češtině společně s aktuální výroční zprávou a půlročními zprávami na našich webových stránkách na adrese <https://www.fidelityinternational.com>, od našeho platebního agenta UniCredit Bank Czech Republic a.s., Želetavská 1525/1, 14092 Praha 4 – Michle, Česká republika. Vyдала FIL (Luxembourg) S.A., společnost autorizovaná a spadající pod dohled švýcarského Úřadu pro dozor nad finančním trhem CSSF (Commission de Surveillance du Secteur Financier). Investoři / potenciální investoři mohou získat informace o svých právech v souvislosti se stížnostmi a soudními spory na webové stránce <https://www.fidelity.cz> v češtině

GLEMUS4956-0824

MKAT12242