

Měsíční zpráva: prosinec 2024

Číslo měsíce

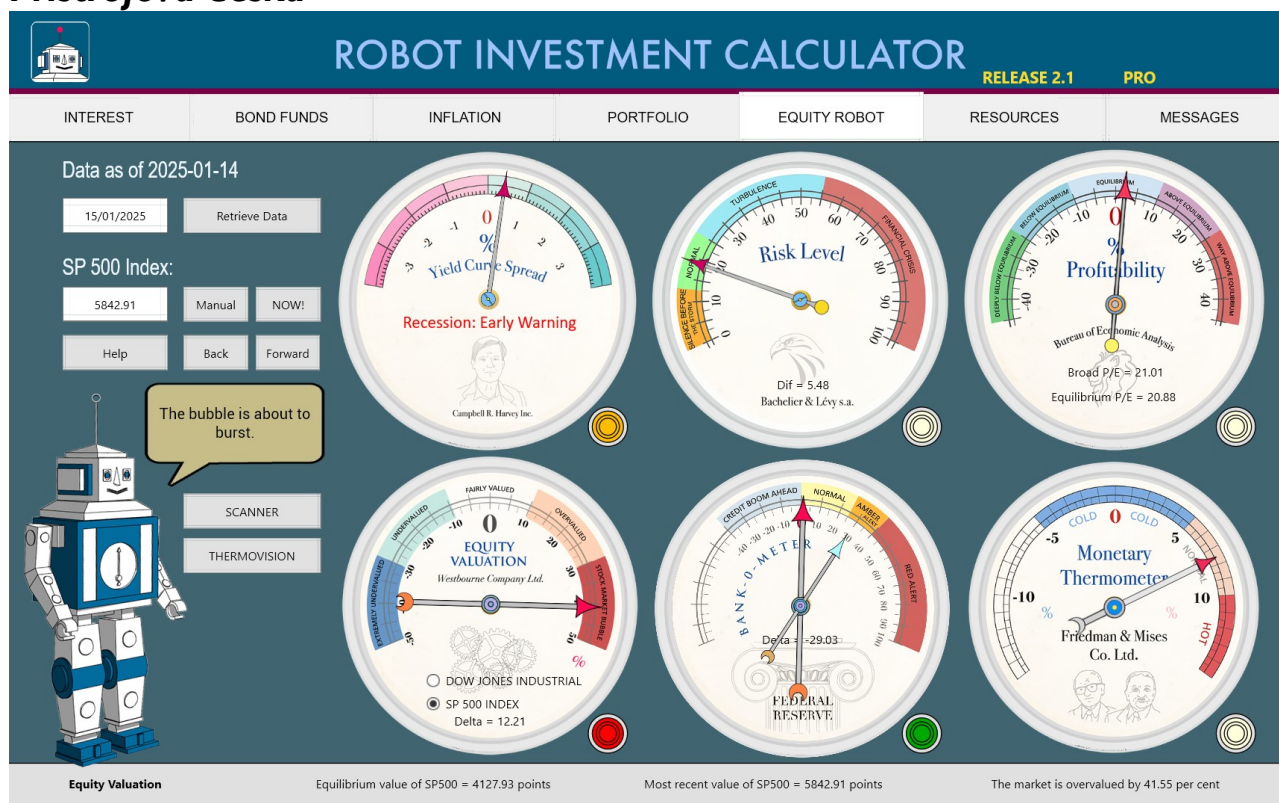
0,41 %

Spread (rozpětí) mezi výnosy do doby splatnosti 10 letých a 2 letých amerických federálních dluhopisů prošel od května 2022 (kdy naposledy byl nad hranicí 0,40 %) významným vývojem. V této době spread klesl hluboko do záporných hodnot (pod -1 %), což odráželo inverzi výnosové křivky, která často signalizuje očekávání recese. Inverze pokračovala po většinu roku 2023 a dosáhla svého dna, kdy rozdíl mezi výnosy byl výrazně záporný.

Od druhé poloviny roku 2024 je patrný postupný návrat spreadu k pozitivním hodnotám, což může naznačovat očekávání, že krátkodobé sazby budou klesat, případně stabilní dlouhodobou inflaci.

Pravděpodobnost recese lze hodnotit jako zvýšenou, avšak na kategoričké soudy je ještě brzy.

Přístrojová deska



Equity Valuation: V první polovině ledna 2025 byl americký **akciový trh nadhodnocen o 41,55 %** podle našeho hlavního indikátoru. V prosinci byl nadhodnocen dokonce o **48,95 %**. K poklesu míry nadhodnocení došlo částečně kvůli poklesu akciových indexů, částečně kvůli růstu peněžní zásoby.

Bank-o-Meter: Vývoj bankovních úvěrů je stále v rámci normálu, avšak již na spodní hranici.

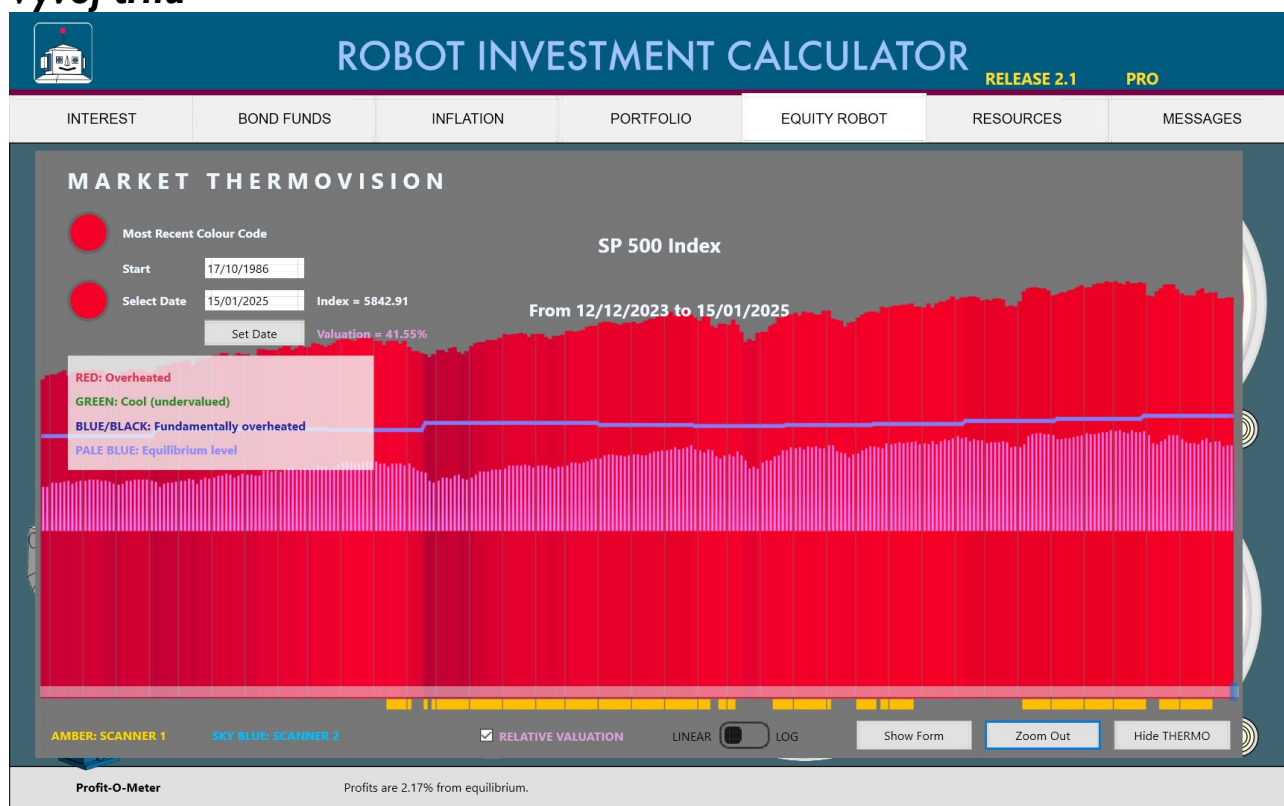
Monetary Thermometer: Růst peněžní zásoby je v normálu (konkrétně 7,5 % meziročně).

Profitability: Ziskovost podniků je 2,2 % nad rovnovážnou úrovní – prakticky v linii s dlouhodobým vývojem trendu.

Risk Level: Volatilita akciového trhu je na hodnotě 19,2 %, což je přibližně uprostřed zóny normálu (nicméně nad úrovní několika předchozích měsíců).

Yield Curve Spread: Výnosová křivka federálních dluhopisů je normálně skloněná (+0,40 %).

Vývoj trhu



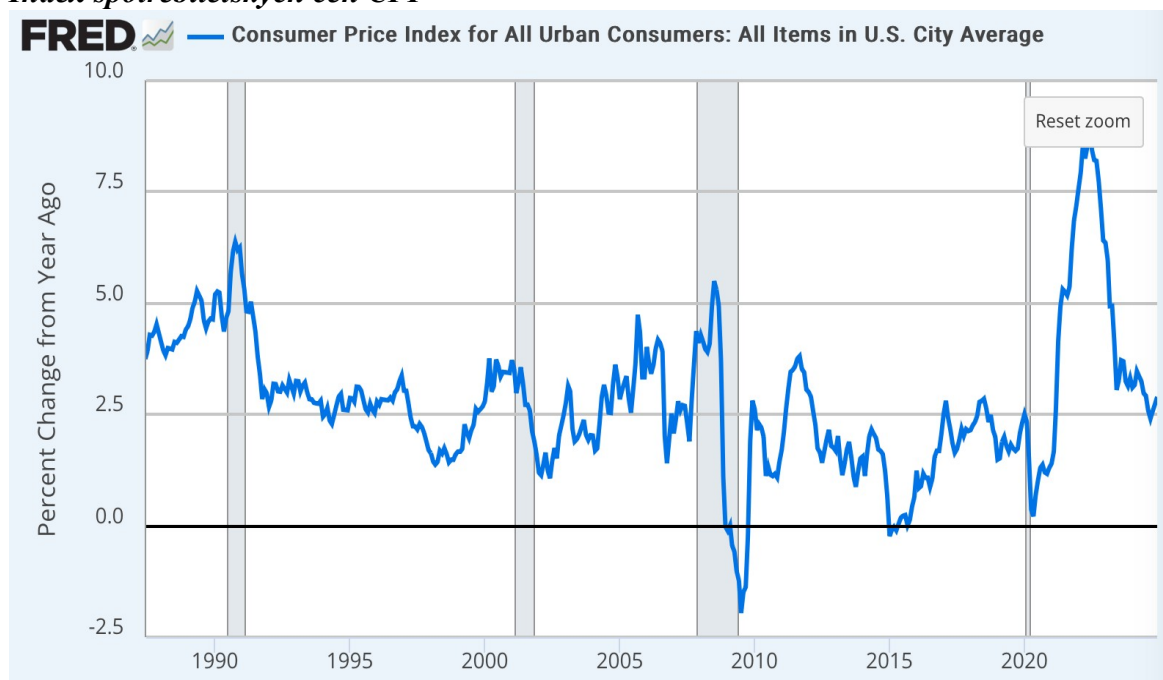
V minulé měsíční zprávě jsme konstatovali, že akciový trh byl v listopadu značně nadhodnocený oproti rovnovážné hodnotě odvozené z objemu peněžní zásoby. Tento trend však zakolísal během první poloviny ledna 2025. Situaci dále vyhodnocujeme a podnikáme určité kroky.

Některé finanční a makroekonomické statistiky

Inflace v USA

Podle údajů za prosinec (zveřejněných v lednu 2025) dosáhla americká inflace meziroční hodnoty 2,9 procenta. To je nad úrovní 2% inflačního cíle a stále ještě nebylo dosaženo nízkoinflačního prostředí typického pro období od poloviny roku 2012 až do prvního čtvrtletí 2021.

Index spotřebitelských cen CPI

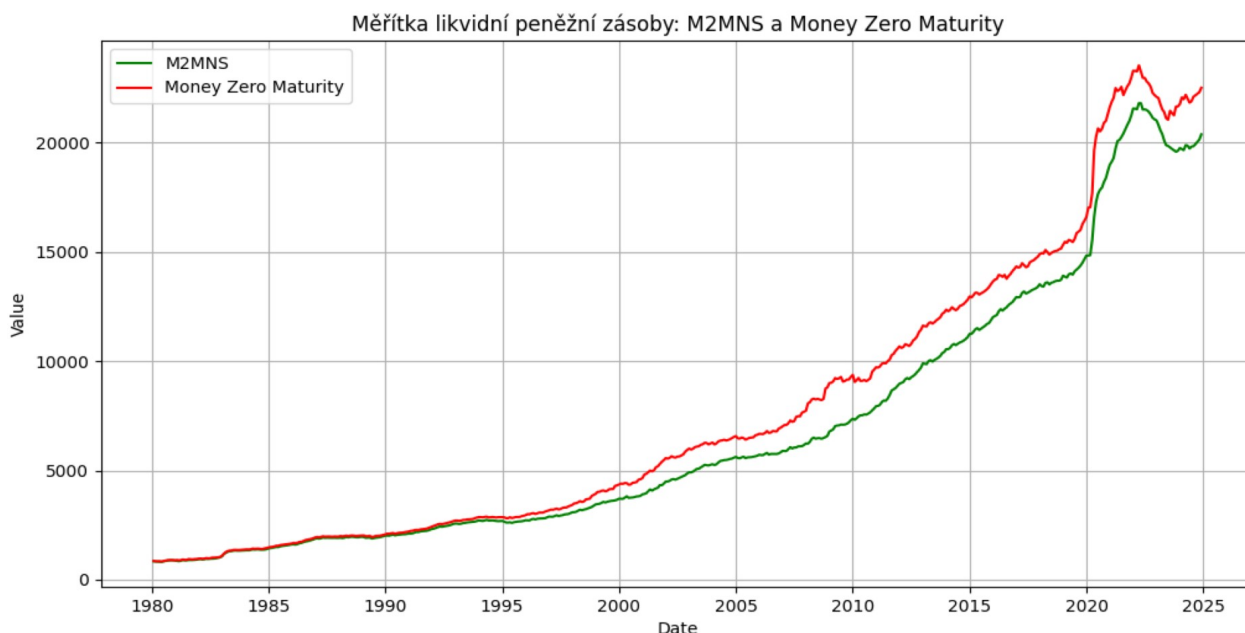


Měřítka inflace podle serveru Truflation.com, USA



Inflace podle Truflation.com je nyní nedaleko oficiálně publikované hodnoty CPI: nelze tedy odvodit informaci použitelnou pro predikci oficiálních čísel. Nicméně dosavadní zkušenosti potvrzují užitečnost Truflation jako indikátoru, který na změny trendu reaguje rychleji než oficiálně publikovaná data.

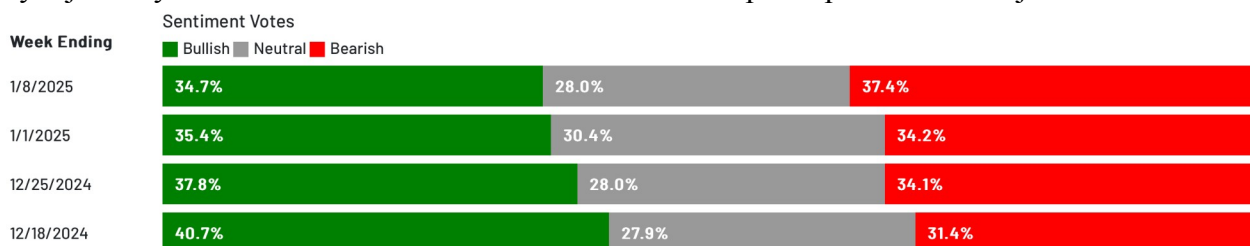
Objem likvidní peněžní zásoby



Nejdůležitější agregát objemu likvidních peněz, MZM (peníze s nulovou výpovědní lhůtou) ukazuje, že peněžní zásoba roste o 4,0 procenta meziročně. Před rokem klesala o téměř 2,4 procenta meziročně.

Indikátor paniky

Vývoj ankety Americké asociace individuálních investorů podle posledních údajů:



Pokračuje pokles podílu optimistů. Podíl pesimistů dosáhl hodnoty 37,4 % a nabyl tak začátkem ledna 2015 většiny.

Index investičního stresu

Index investičního stresu



Vývoj indexu od září 2022

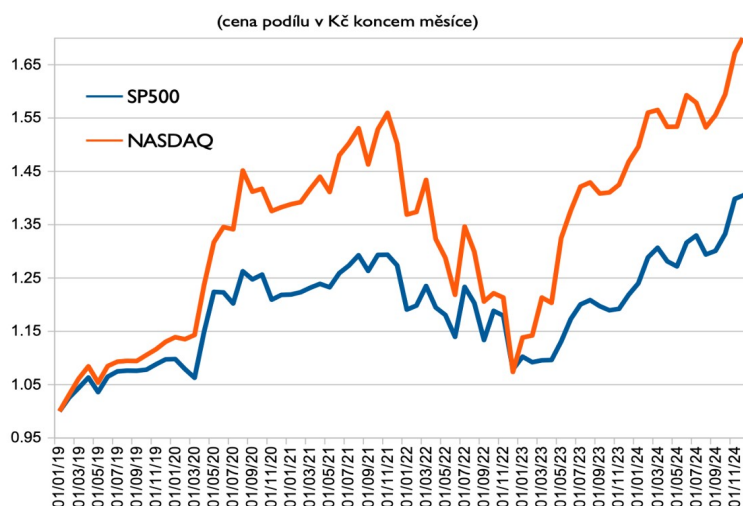
Závěrem roku 2024 se index investičního stresu dostal nad hladinu 4 bodů. To odpovídá stavu mírného znepokojení trhu, nicméně stále jde o pohyb velmi mírný.

Index investičního stresu je kompozitní ukazatel založený na třech složkách: aktuální inflace spotřebitelských cen v USA, změna výnosu desetiletého federálního dluhopisu a index VIX, který měří vnímané riziko akciového trhu. Pokles hodnoty indexu lze chápat jako nákupní signál. [Více o indexu investičního stresu najdete na tomto odkazu.](#)

AIM a jeho činnost v poslední době

- Majetek pod správou dosahoval koncem prosince 2024 hodnoty 105,9 milionu Kč.
- Hodnota strategie NASDAQ během prosince vzrostla o 2,03 %, strategie SP500 o 0,53 %, obojí v korunovém vyjádření
- Hodnota strategie QQQUSD vzrostla o 1,01 %
- Hodnota strategie REIT vzrostla o 0,85 %

Vývoj investičních strategií AIM



AIM: kumulativní výnos od konce ledna 2019

31/12/21	27.36%	50.23%
31/01/22	19.08%	36.90%
28/02/22	19.83%	37.40%
31/03/22	23.51%	43.40%
30/04/22	19.47%	32.30%
31/05/22	18.06%	28.77%
30/06/22	13.96%	21.86%
31/07/22	23.33%	34.65%
31/08/22	20.31%	29.92%
30/09/22	13.37%	20.59%
31/10/22	18.84%	22.14%
30/11/22	17.93%	21.34%
31/12/22	7.86%	7.39%
31/01/23	10.25%	13.85%
28/02/23	9.21%	14.22%
31/03/23	9.57%	21.34%
30/04/23	9.62%	20.34%
31/05/23	13.08%	32.47%
30/06/23	17.33%	37.67%
31/07/23	20.05%	42.14%
31/08/23	20.86%	42.93%
30/09/23	19.11%	41.58%
31/10/23	18.95%	41.04%
30/11/23	19.22%	42.50%
31/12/23	21.87%	46.81%
31/01/24	24.01%	49.62%
29/02/24	28.87%	56.03%
31/03/24	30.68%	56.52%
30/04/24	28.14%	53.55%
31/05/24	27.17%	53.39%
30/06/24	31.67%	59.30%
31/07/24	32.97%	57.89%
31/08/24	29.41%	53.26%
30/09/24	30.10%	55.57%
31/10/24	33.29%	59.45%

30/11/24	39.85%	67,20%
31/12/24	40.60%	70.60%

Upozornění: Rozdíl posledních dvou položek v tabulce se nerovná výnosu za poslední měsíc!

Dne 15. ledna 2024