



V Praze dne 1. 3. 2023

Aktiové trhy v únoru korigovaly svůj lednový růst

Zatímco v lednu 2023 nejsledovanější index S&P 500 posílil o výrazných 6,2 %, v únoru přišla korekce o 2,5 %. K oslabení akciových trhů přispěla i vyšší než očekávaná inflace v USA a tím pádem i spekulace, že FED zvýší základní úrokovou sazbu nad 5 % p. a. a ponechá ji pak beze změny po delší dobu. V USA byla prakticky ukončená firemní výsledková sezóna za 4. čtvrtletí loňského roku. Za toto období firmy z indexu S&P 500 publikovaly souhrnný pokles zisků o - 4,8 % r/r a růst tržeb o 5,4 % r/r.

Ze sektorů si minulý měsíc nejlépe vedl sektor průmyslu (-0,2 %), technologií (-0,1 %) a krátkodobé spotřeby (-1,1 %). Naopak nejhorší výkonnost měly sektory energií (-8,3 %), utilit (-5,7 %) a real estate (-5,3 %).

Po silnějších inflačních datech v USA z ledna letošního roku se nyní očekává, že FED bude i nadále zvyšovat základní úrokovou sazbu ze současných 4,75 % až na cca 5,5 %. Prioritou FEDu zůstává i nadále boj s inflací, která za leden rostla o 6,4 % r/r.

Rovněž se očekává, že ECB na svém zasedání 16. 3. 2023 zvýší repo sazbu z 3,0 % p. a. na 3,50 % p. a. Trh čeká, že by základní sazba ECB mohla během roku vzrůst až na 4 % p. a. (zdroj: Bloomberg)

Výnos desetiletého amerického státního dluhopisu se po horších inflačních datech vyšplhal za poslední měsíc ze 3,50 % až na 3,95 %. Výnos desetiletého státního dluhopisu Německa se pohybuje kolem 2,80 % p. a. ČNB nadále udržuje základní úrokovou sazbu na 7 % p. a. Česká CPI v lednu vyrostla na 17,5 % z prosincových 15,8 %.

Výnosy českých státních dluhopisů s delší splatností jsou rozkolísané. Na konci února se výnos desetiletého českého státního dluhopisu dostal k hranici cca 5 % p. a. z lednových 4,6 % p. a.

Očekávané P/E 18,0 (zdroj: Bloomberg) na příštích 12 měsíců je pro index S&P 500 o něco nižší než jeho pětiletý průměr 18,5 (zdroj: FactSet), ale je vyšší, než je jeho desetiletý průměr 17,2 (zdroj: FactSet). Současná nízká riziková prémie u FED modelu indikuje relativní atraktivitu dluhopisů oproti akciovému indexu S&P 500.



Michal Ondruška
Ředitel útvaru Asset Management



Z pohledu výkonnosti byl velmi úspěšný leden následován již výrazně volatilnějším únorem, kdy nebylo lehké udržet jednotlivé investiční strategie v plusových hodnotách, podobně jako pro většinu sledovaných indexů. Výkonnost investičních strategií nejvíce ovlivnily ceny českých státních dluhopisů, které od poloviny měsíce začaly poměrně výrazně klesat, avšak zároveň odkrývat novou investiční příležitost. Tato příležitost následně vedla k nákupům delších dluhopisů a tím i k prodloužení durace, a to jak na individuálních portfoliích, tak i na fondech RIS.

Například na fondech RIS se v únoru 2023 realizovaly nákupy dluhopisů se splatností 2030 a 2033 za vyšší stovky miliónů korun. Při dalších případných poklesech jsou fund manageri připraveni opět nakupovat delší dluhopisy a „uzamknout“ tak aktuálně vysoký výnos na příští roky. Průměrná doba do splatnosti držovaných dluhopisů se rovněž prodloužila i v americkém dolaru, zde byly nakupovány především atraktivní korporátní dluhopisy v investičním stupni s durací lehce přes 8 let.

Na fondech RIS probíhaly rovněž rychlejší, několikadenní obchody s akciemi, zmínit můžeme například francouzský energetický gigant Total, či v únoru velmi volatilní ČEZ.

Mezi rozhodující faktory pro další vývoj finančních trhů, kromě růstu zisků a tržeb jednotlivých společností, zůstává vývoj globální inflace a konec cyklu zvyšování úrokových sazeb centrálními bankami. Rizikem i nadále zůstává válečný konflikt na Ukrajině a globální recese.

V rámci investičních strategií udržujeme neutrální pozici v akciích oproti dluhopisům. Snížili jsme nadvážení akcií v regionu Severní Ameriky a zvyšujeme podíl na rozvíjejících se trzích. Využíváme růstu výnosů na dluhopisech k dalšímu prodlužování durace, nyní již do teritoria mírného převážení vůči benchmarku. V případě poklesů akciových trhů jsme připraveni k navýšení akciové složky a jejímu postupnému převážení vůči dluhopisům.

Do dalšího období Vám přejeme hodně úspěchů!

Za tým Asset Management

Michal Ondruška

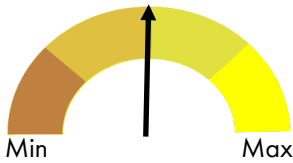


Shrnutí investiční strategie:

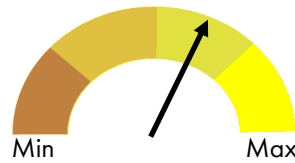
Taktická alokace

Převážení akcií v portfoliích

Současné



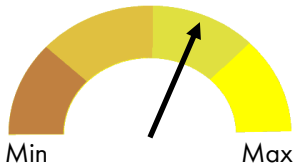
Výhled na 3M



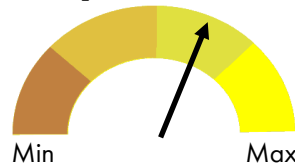
Úrokové riziko

Průměrná délka splatnosti dluhopisů (Durace)

Současné



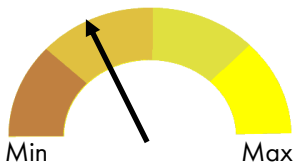
Výhled na 3M



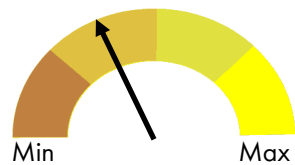
Kreditní riziko

Zastoupení např. podnikových dluhopisů

Současné



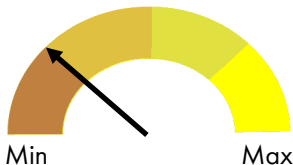
Výhled na 3M



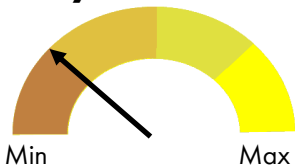
Měnové riziko

Nezajištěné pozice v zahraniční měně

Současné



Výhled na 3M



zdroj: Raiffeisenbank, a.s., útvar Asset Management, údaje k 1. 3. 2023



UPOZORNĚNÍ

Všechny názory, informace a jakékoliv ostatní údaje obsažené v tomto dokumentu jsou pouze informativní, nezávazné a představují názor Raiffeisenbank a.s. („RB“). Informace a údaje související s vývojem na kapitálových trzích uvedené v souvislosti s poskytováním služby obhospodařování majetku klienta (tj. asset management) v tomto dokumentu vycházejí z veřejně dostupných zdrojů a z informací či údajů zveřejněnými informačními agenturami typu Reuters, Bloomberg, FactSet apod. Tento dokument nepředstavuje nabídku nákupu nebo prodeje jakéhokoli finančního aktiva nebo jiného finančního instrumentu. Před učiněním jakéhokoli investičního rozhodnutí je na zodpovědnosti každého investora obstarat si podrobné informace o zamýšlené investici nebo obchodu. RB nenese žádnou odpovědnost za jakékoliv škody nebo ušlý zisk způsobené jakýmkoliv třetím osobám použitím informací a údajů obsažených v tomto dokumentu. Raiffeisenbank a.s. upozorňuje, že poskytování investiční služby obhospodařování majetku klienta (tj. asset management) je spojeno s řadou rizikových faktorů, které mohou mít vliv na výnosnost nebo ztrátovost investice. Investice nejsou bankovním vkladem a nejsou pojištěny v rámci fondu pojištění vkladů. Čím vyšší je očekávaný výnos, tím vyšší je potenciální riziko. Doba trvání investice ovlivňuje míru rizika. Výnos rovněž kolísá vzhledem k výkyvům měnových kurzů. Hodnota investované částky a výnos z ní mohou stoupat i klesat, přičemž není zaručena návratnost původně investované částky. Minulá ani očekávaná výkonnost nezaručuje výkonnost budoucí. Vzhledem k nepředvídatelným výkyvům a událostem na finančních trzích a riziku investičních nástrojů nemusí být zajištěno dosažení stanoveného investičního cíle klienta. Od výnosů z investic musí být odečtena odměna a náklady Raiffeisenbank a.s. sjednané ve smluvní dokumentaci, případně odměna a poplatky uvedené v sazebníku odměn a poplatků Raiffeisenbank a.s. Zdanění majetku klienta vždy závisí na osobních poměrech klienta a může se měnit. Raiffeisenbank a.s. neposkytuje daňové poradenství, a proto odpovědnost spojená s daňovými důsledky investic zůstává plně na klientovi. Nabídka investiční služby nesmí být předložena klientovi, který je definován jako US person.

Informace o Raiffeisenbank a.s.

Dokument vyhotovila Raiffeisenbank a.s., se sídlem Hvězdova 1716/2b, Praha 4, IČO: 49240901, zapsaná v obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze, oddíl B, vložka 2051. Dohledovým orgánem nad Raiffeisenbank a.s. je Česká národní banka.

Informace jsou publikovány k datu 1. 3. 2023. Tyto informace se mohou v budoucnu měnit a RB není povinna informovat příjemce dokumentu o změnách.