



KOMENTÁŘ K SOUČASNÉ SITUACI NA FINANČNÍCH TRZÍCH 11/2021

V Praze dne 1. 11. 2021

V říjnu akciové trhy opět posílily, inflace zůstává středem zájmu investorů

V říjnu nejsledovanější index S&P 500 po zářijovém poklesu opět posílil, a to o 5,7 % a dostal se na nové historické maximum. Za posílením akciových trhů stojí především dobré hospodářské výsledky firem za třetí čtvrtletí tohoto roku. Z indexu S&P 500 již své hospodářské výsledky zveřejnilo více než 56 % firem a z nich mělo lepší než očekávaný zisk na akcii 82 % a tržby 75 %. Prozatím agregovaný zisk indexu S&P 500 roste 36,6 % r/r a tržby 15,8 % r/r/ (zdroj: Factset).

Ze sektorů si minulý měsíc nejlépe vedly sektor dlouhodobé spotřeby (+11,3 %), energetický sektor (+6,7 %) a technologický sektor (+6,6 %). Naopak méně se dařilo sektoru komunikací (-1,4 %), zboží krátkodobé spotřeby (+3,2 %) a sektoru infrastruktury (utilit) (+4,7 %). Sektoru dlouhodobé spotřeby k dobré měsíční výkonnosti pomohla akcie Tesly, která zde má velkou váhu. Tesla měla jednak lepší kvartální výsledky než očekávání trhu, a zároveň firma Hertz učinila velkou objednávku právě na vozy Tesla. Index volatility VIX se dostal během října pod své dlouhodobě průměrné hodnoty, což ukazuje na větší klid akciových trhů.

Inflace zůstává ve středu pozornosti investorů, neboť je ve většině případů vyšší než očekávání analytiků, ale i centrálních bank. Předběžná inflace za říjen se v Německu dostala na 4,5 % r/r, když o měsíc dříve byla 4,1 %. Na vyšší inflaci zareagoval výnos desetiletého německého dluhopisu, když se z -0,19 % koncem září posunul na současných -0,11 %. Výnos desetiletého amerického státního dluhopisu se obdobně zvýšil z 1,5 % na cca 1,6 %. Očekává se, že ČNB na vyšší inflaci zareaguje dalším zvýšením základní úrokové sazby z 1,50 % až na možná 2,25 % již tento týden ve čtvrtek. Někteří analytici dokonce spekulují i na zvýšení sazeb o 1 %. V ČR se výnos státního dluhopisu s maturitou 10 let dostal z 2,1 % v září na 2,65 % koncem října. FED prozatím neplánuje zvyšování úrokových sazeb v roce 2021 ani v příštím roce, což ale ještě může v průběhu dalších měsíců přehodnotit. Trh naopak očekává, že FED během roku 2022 základní úrokovou sazbu zvýší alespoň jednou. FED má zasedání tento týden a očekává se utlumení kvantitativního uvolňování. FED nakupoval dluhopisy v objemu 120 miliard USD měsíčně až do letošního října a tento objem by se měl postupně snižovat až na nulu do léta 2022.



Michal Ondruška
Ředitel útvaru Asset Management



Očekávané P/E 21,1 na příštích 12 měsíců je pro index S&P 500 větší, než je jeho pětiletý průměr 18,3 (zdroj: FactSet). Nicméně, výnos desetiletého státního dluhopisu USA je stále relativně nízký a očekávaný agregovaný růst firemních zisků v indexu S&P 500 zůstává stále vysoký 21,6 % r/r i pro čtvrté čtvrtletí 2021.

Na námi řízených fondech jsme, podobně jako už v minulých měsících, využívali volatility na trzích a pokračovali v optimalizaci struktury dluhopisů. Zejména byly prodávány delší státní i korporátní dluhopisy v měnách EUR a USD, které ještě nereagovaly na vysokou inflaci. Peníze jsme ukládali do kratších papírů, případně do obligací, kde je výnos naopak spojen s rostoucí inflací. Takto byl například opakovaně nakupován český státní dluhopis s pohyblivým výnosem se splatností v roce 2027. Další důležitá část naší investiční strategie, která omezuje negativní dopady vyšší inflace na dluhopisy, je převážení akcií a dalších rizikových aktiv. Toto převážení je cca od 3 % u konzervativních fondů až do 10 % u rizikovějších.

Do portfolií vybraných fondů RIS patří i alternativní instrumenty, které méně korelují s typickými burzovními aktivy. Do některých fondů jsme proto zařadili i nový ETF fond, který kopíruje vývoj kryptoměny Bitcoin. V tomto ETF jsou drženy futures kontrakty na Bitcoin (nikoliv přímo Bitcoin), přičemž tyto futures kontrakty se obchodují na regulovaných burzách v USA. Systémové riziko těchto pozic (krach, odcizení apod.) je tedy relativně nízké. Samozřejmě riziko vysoké volatility zůstává, což je na druhou stranu i příležitost a potenciál zajímavého výnosu.

Pro další období naší investiční strategie neměníme. Zůstáváme převáženi v akciích, růstových sektorech i alternativních instrumentech. Velmi pozorně sledujeme vývoj inflace a úrokových sazeb. **Podle našeho názoru, současný rychlý až překotný růst úrokových sazeb na českém trhu významně přibližuje okamžik jejich stabilizace. Tento okamžik vnímáme jako důležitý mezník v nastavení úspěšné investiční strategie pro další období. Zejména z pohledu dluhopisových strategií bude správné načasování prodloužení délky splatností dluhopisů klíčové a může přinést další cenné body do výkonnosti námi řízených portfolií.**

Přejeme Vám hodně úspěchů!

Za tým Asset Management

Michal Ondruška



Shrnutí investiční strategie:

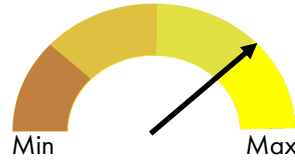
Taktická alokace

Převážení akcií v portfoliích

Současné



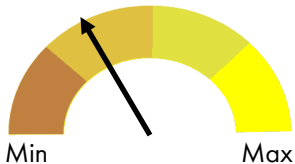
Výhled na 3M



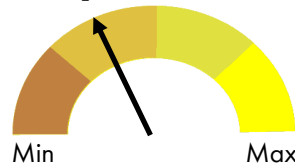
Úrokové riziko

Průměrná délka splatnosti dluhopisů (Durace)

Současné



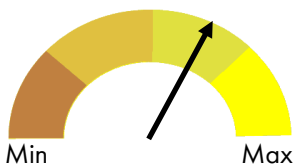
Výhled na 3M



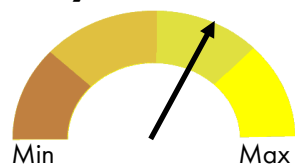
Kreditní riziko

Zastoupení např. podnikových dluhopisů

Současné



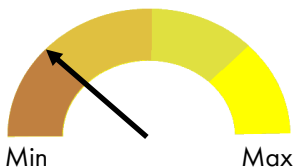
Výhled na 3M



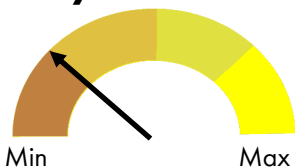
Měnové riziko

Nezajištěné pozice v zahraniční měně

Současné



Výhled na 3M



zdroj: Raiffeisenbank, a.s., útvar Asset Management, údaje k 1. 11. 2021



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 nenesе 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. 11. 2021. Tyto informace se mohou v budoucnu měnit a RB není povinna informovat příjemce dokumentu o změnách.