



V Praze dne 1. 12. 2021

Omicron a FED zvýšily nervozitu na finančních trzích

V listopadu 2021 nejsledovanější index S&P 500 mírně poklesl o -0,9 %. Ze sektorů si minulý měsíc nejlépe vedly sektory technologií (4,6 %), dlouhodobé spotřeby (-0,2 %) a materiálů (-0,5 %). Naopak mezi nejhorší sektory se zařadily sektory komunikací (-6,3 %), financí (-5,8 %), a energetický sektor (-6,6 %). Index volatility VIX se dostal po objevení nového kmene koronaviru opět nad své dlouhodobé průměrné hodnoty, což ukazuje na znejistění akciových trhů. Varianta koronaviru omicron by měla být sice více infekční, ale neměla by podle posledních informací způsobovat tak závažný průběh nemoci jako jeho předchozí mutace. Nicméně, zatím není omicron zcela probádán a údajně vakcíny nejsou proti tomuto kmeni viru tak účinné.

S objevením této varianty koronaviru akciové trhy začaly korigovat svůj předchozí růst. Ke korekci trhů přispěl i šéf FEDu Jerome Powell, který indikoval, že omezení kvantitativního uvolňování v USA by mohlo být rychlejší, než se původně čekalo. Šéf FEDu také zmínil, že ze svého slovníku vyřadí pojem „přechodná“ inflace, jelikož ta bude přetrvávat po celý rok 2021 a měla by začít postupně klesat až v průběhu roku 2022.

Přestože inflace je vyšší než očekávání analytiků, a to nejen v USA, ale i v Evropě, výnos desetiletého amerického státního dluhopisu sklouzl z 1,6 % na cca 1,5 % na konci listopadu. Z toho je vidět, že investoři po delší době začali hledat „bezpečné přístavy“. Pokles výnosů dluhopisů pomohl technologickým akciím, a naopak uškodil bankovním titulům. Očekává se, že ČNB na vyšší inflaci zareaguje dalším zvýšením základní úrokové sazby, která je nyní nastavena na 2,75 %. V ČR se výnos státního dluhopisu v listopadu s maturitou 10 let se oproti říjnu mírně snížil a pohybuje se mírně pod 2,6 %.

Očekávané P/E 21,4 na příštích 12 měsíců je pro index S&P 500 větší, než je jeho pětiletý průměr 18,4 (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 21,1 % r/r i pro čtvrté čtvrtletí 2021. Pro celý letošní rok se očekává agregovaný růst firemních zisků z indexu S&P 500 o 44,9 % r/r a tržeb o 15,9 % r/r (zdroj FactSet). Příští rok by měly zisky i tržby společností růst jen jednociferným tempem.



Michal Ondruška
Ředitel útvaru Asset Management



Nejvýznamnější změnou v portfoliích námi řízených fondů RIS za uplynulý měsíc bylo prodloužení durace (zjednodušeně: průměrné doby do splatnosti držných dluhopisů).

Tu jsme prakticky po celý rok udržovali na velmi nízké úrovni, díky čemuž měl letošní (bezmála 8-procentní) propad českého dluhopisového trhu na výkonnost RIS fondů jen relativně omezený vliv. S tím, jak trhy v posledních týdnech začaly od očekávání pokračujícího razantního růstu sazeb České národní banky postupně ustupovat, jsme však náš dosavadní přístup přehodnotili a rozhodli se pro opatrné prodlužování durace. Na atraktivních cenách (po předchozích hlubokých poklesech) jsme proto do portfolií nakoupili např. desetileté státní dluhopisy s pevným kupónem a splatností v roce 2031. Oproti tomu jsme prodávali např. dluhopisy s proměnlivým kupónem, vázaným na vývoj krátkodobých úrokových sazeb. Správnost této strategie v posledním listopadovém týdnu podtrhla také nervozita investorů z nové mutace koronaviru omicron a s ní spojené přesuny prostředků z rizikových aktiv (akcií apod.) do „relativního bezpečí“ státních dluhopisů, a to zejména delších splatností.

Zvýšené volatility na akciových trzích jsme využili k realizaci zisků z krátkodobého obchodování. Tímto způsobem se nám podařilo s několikaprocentními zisky koupit a po několika dnech prodat (či obráceně) např. nástroje „iShares STOXX Europe 600 Banks UCITS ETF“, resp. „Lyxor MSCI Russia UCITS ETF“. V reakci na vývoj posledních dní jsme zmírnili letošní úspěšné převážení akcií z finančního sektoru, a to prodejem akcií Komerční banky, jejichž růstový potenciál se s ohledem na slábnoucí očekávání razantního zvyšování úrokových sazeb ČNB (resp. v druhé polovině příštího roku dokonce jejich snížení) dle našeho názoru již do značné míry vyčerpал.

Pokud shrneme naši investiční strategii, v námi řízených portfoliích a fondech i nadále převažujeme akcie, zároveň postupně přikupujeme české státní dluhopisy s delší splatností. Z pohledu akcií stále převažujeme růstové regiony jako je například trh USA, a růstové sektory, jako jsou technologie, dlouhodobá spotřeba či průmysl.

Přejeme Vám hodně úspěchů!

Za tým Asset Management

Michal Ondruška

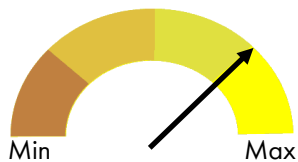


Shrnutí investiční strategie:

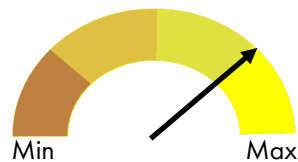
Taktická alokace

Převážení akcií v portfoliích

Současné



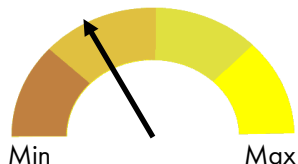
Výhled na 3M



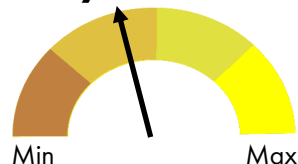
Úrokové riziko

Průměrná délka splatnosti dluhopisů (Durace)

Současné



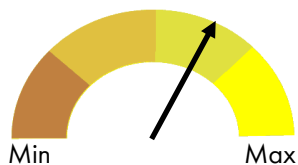
Výhled na 3M



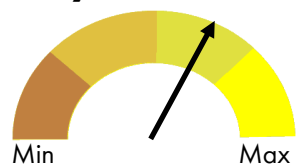
Kreditní riziko

Zastoupení např. podnikových dluhopisů

Současné



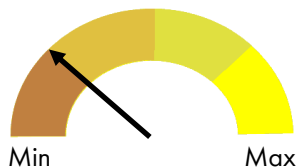
Výhled na 3M



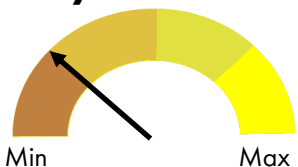
Měnové riziko

Nezajištěné pozice v zahraniční měně

Současné



Výhled na 3M



zdroj: Raiffeisenbank, a.s., útvar Asset Management, údaje k 1. 12. 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 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. 12. 2021. Tyto informace se mohou v budoucnu měnit a RB není povinna informovat příjemce dokumentu o změnách.