



# KOMENTÁŘ K SOUČASNÉ SITUACI NA FINANČNÍCH TRŽÍCH 10/2020

V Praze dne 1. 10. 2020

## Korekce na akciových trzích a prezidentské volby v USA

Minulý měsíc panovala na akciových trzích větší nervozita. Index S&P 500 oslabil o cca 4 %. Ze sektorů si minulý měsíc vedly nejlépe sektor utilit (+0,5 %), materiálů (-0,5 %) a sektor průmyslu (-2,3 %). Naopak se nedařilo energetickému sektoru (-17,8 %), sektoru komunikací (-6,5 %) a technologickému sektoru (-5,25 %). Korekci na trhu způsobili i retailoví investoři, kteří vyhnali cenu akcií Applu a Tesly po jejich štěpení do závratných výšin, což později zapříčinilo pokles právě technologického sektoru.

Graf: Vývoj cen akcií společnosti Tesla od 31. 12. 2019 do 1. 10. 2020



zdroj: Bloomberg

Dalším důvodem ke korekci celého akciového trhu byla zpráva firmy AstraZeneca, že ve třetí fázi testů došlo u jednoho testovaného dobrovolníka k vedlejším účinkům, proto se výroba vakcíny od této firmy oddálila. Poslední zprávou, která trhy nepodpořila byla zpráva od FED, který plánuje ponechat základní úrokovou sazbu na technické nule (0 - 0.25 %) i během roku 2023. Není však zcela jasné, zda FED bude ovlivňovat výkupy dluhopisů i delší konec výnosové křivky, což rovněž vnáší nejistotu mezi investory.

Předstihové makroekonomické ukazatele zůstávají příznivé. Například americký index nákupních manažerů ve výrobě (ISM index) a ve službách se pevně usadil nad hladinou 50, což indikuje růst americké ekonomiky.

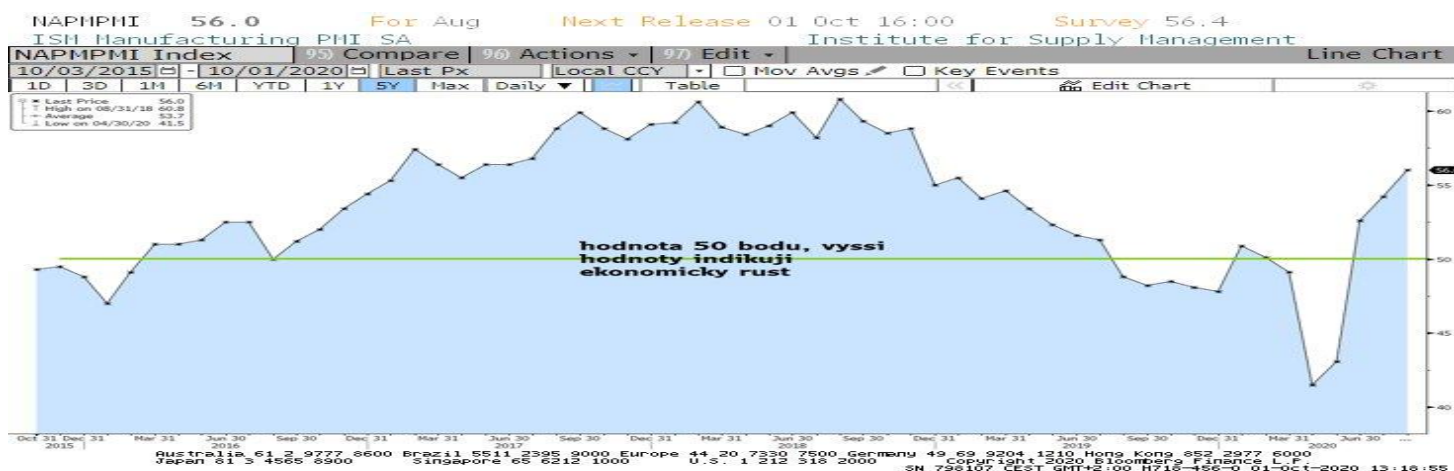


Michal Ondruška  
Ředitel útvaru Asset Management



Dalším faktorem, který ovlivní akciové trhy, bude nadcházející sezóna firemních výsledků v USA za třetí čtvrtletí roku 2020. Zde se očekává agregovaný pokles zisků o cca -22 % r/r za třetí čtvrtletí. K růstu zisků by mělo dojít však již v roce 2021.

Graf: Index nákupních manažerů ve výrobě (ISM index), období 10/2015 - 09/2020



zdroj: Bloomberg

Očekávané P/E 21,7 na příštích 12 měsíců je pro index S&P 500 větší, než je jeho pětiletý průměr 17,1 (zdroj: FactSet). Na druhou stranu výnos desetiletého státního dluhopisu USA se stále drží kolem 0,70 %, což i nadále podporuje akciové trhy. Riziková prémie na základě očekávání zisků na příští rok je pouze mírně vyšší než je její průměr za posledních 5 let, což naznačuje, že akcie nejsou na současných úrovních drahé.

Rizikem pro trhy je vítězství demokratického kandidáta v prezidentských volbách v USA a možné zvýšení firemních daní. Volby v USA se budou konat začátkem listopadu 2020. Dalším rizikem pro akciové trhy a trhy korporátních dluhopisů zůstává druhá vlna pandemie koronaviru a pokračující roztržka v obchodní oblasti mezi USA a Čínou. Očekáváme vyšší rozkolísanost finančních trhů v následujícím období.

Portfolia ponecháváme mírně převážena v akciích. Regionálně i nadále nejvíce věříme americkým akciím, selektivně hledáme příležitosti také mezi evropskými akciemi a akciemi rozvíjejících se trhů. Na fondech jsme po celý měsíc využívali vyšší rozkolísanosti na trzích a vstupovali jsme do pozic za lepší ceny. Takto bylo zainvestováno například do akcií společností Microsoft nebo Netflix, u akcií společnosti Microsoft to byl opětovný nákup po ziskovém prodeji pozice z konce srpna 2020. Byly nakupovány i konkrétní sektory, zmínit můžeme třeba americké technologie či evropské zdravotnictví. Z regionálních přesunů byly realizovány například prodeje asijských akcií a současné nákupy akcií evropských technologických společností. Opakovaně probíhaly obchody oběma směry na zlatě či na nástrojích částečně kopírující volatilitu amerického akciového trhu. Pokud se podíváme na dluhopisové složky, zde jsme nakupovali spíše krátké a střednědobé dluhopisy, převážně v americkém dolaru, doplňkově i v euru. Zainvestováno bylo také do amerických státních dluhopisů, jejichž jmenovitá hodnota i úrokové platby se mění spolu s inflací.

Za tým Asset Management  
Michal Ondruška

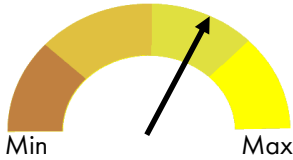


## Shrnutí investiční strategie:

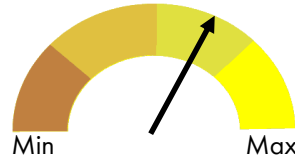
### Taktická alokace

Převážení akcií v portfoliích

**Současné**



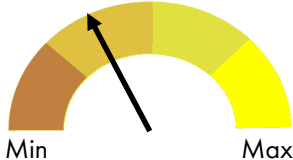
**Výhled na 3M**



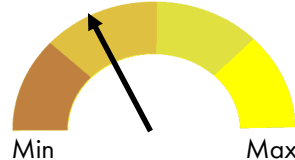
### Úrokové riziko

Průměrná délka splatnosti dluhopisů (Durace)

**Současné**



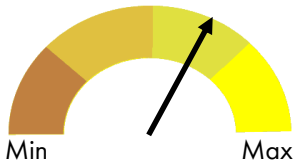
**Výhled na 3M**



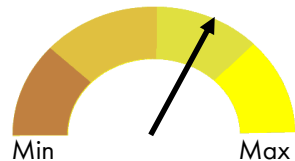
### Kreditní riziko

Zastoupení např. podnikových dluhopisů

**Současné**



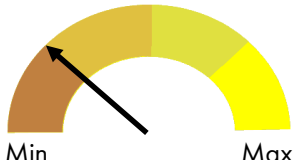
**Výhled na 3M**



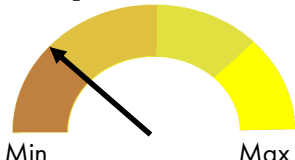
### Měnové riziko

Nezajištěné pozice v zahraniční měně

**Současné**



**Výhled na 3M**



zdroj: Raiffeisenbank, a.s., útvar Asset Management, údaje k 1. 10. 2020



## 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. 10. 2020. Tyto informace se mohou v budoucnu měnit a RB není povinna informovat příjemce dokumentu o změnách.