



KOMENTÁŘ K SOUČASNÉ SITUACI NA FINANČNÍCH TRŽÍCH 03/2021

V Praze dne 1. 3. 2021

Strach z inflace zvýšil nervozitu investorů na finančních tržích

V únoru nejsledovanější index S&P 500 klesl o -1,0 %. Ze sektorů si nejlépe vedly energetika (+18,2 %), finance (+8,1 %) a průmysl (+4,0 %). Naopak se nedařilo sektoru utilit (-8 %) a sektorům dlouhodobé a krátkodobé spotřeby (-5,5 %, resp. -4,6 %).

Index volatility VIX vzrostl ke konci měsíce na hodnotu 29, což ukazuje na zvýšenou nervozitu investorů. Ta je způsobena především strachem z možné rostoucí globální inflace. Například výnos 10-ti letého amerického státního dluhopisu za měsíc vzrostl o výrazných +0,40 % a dostal se až k hodnotě 1,50 %. Rychlý růst výnosů dluhopisů způsobil i mírnou korekci na akciovém trhu, ale i např. na ceně zlata. Strach investorů z inflace je podpořen i růstem cen komodit jako jsou ropa, elektrická energie či průmyslové kovy (např. měď, nikl), a v neposledním případě i růstem nákladů za dopravu. To vše zvyšuje ceny vstupních surovin a finálních výrobků a služeb. Navíc fiskální balíčky jednotlivých vlád způsobí, že se do oběhu dostane větší množství peněz, což rovněž může tlačit inflaci směrem nahoru.

Investoři sledují také hospodářské výsledky firem za loňský rok. V USA již publikovalo své hospodářské výsledky 96 % firem. Prozatím agregovaný pokles zisků z indexu S&P 500 dosahuje -11,2 % r/r a tržeb -1,0 % r/r za loňský rok (zdroj: FactSet), což je ale menší pokles nežli očekávání analytiků. V posledním čtvrtletí loňského roku mělo 79 % firem z indexu S&P 500 lepší než očekávaný zisk a 76 % firem mělo i lepší než očekávané tržby. Navíc analytici navýšili svá očekávání na růst zisků i tržeb na letošní rok.

Očekávané P/E 21,5 na příštích 12 měsíců je pro index S&P 500 větší, než je jeho pětiletý průměr 17,7 (zdroj: FactSet). I když výnos desetiletého státního dluhopisu USA vzrostl z cca 1,1 % na konci ledna až na současných 1,50 %, jeho hodnota je stále nízká, což by mělo dále podporovat akciové trhy.

Rizikem pro trhy zůstává možné zvýšení firemních daní a vyšší regulace podnikání a následné zpomalení ekonomického růstu v USA. Dalším rizikem pro akciové trhy a trhy korporátních dluhopisů zůstává pomalá distribuce dostatečného množství vakcíny na Covid-19 nebo její neúčinnost na nové mutace.



Michal Ondruška
Ředitel útvaru Asset Management



Na diskrečních portfoliích zůstáváme i nadále převáženi na akcích. Převažujeme americké akcie a rozvíjející se, zejména asijské, trhy. Preferujeme cyklické sektory, převažujeme technologie, finance, průmysl a zboží dlouhodobé spotřeby. Na dluhopisových strategiích udržujeme krátkou duraci, zejména v těchto dnech rostoucích výnosů toto považujeme za vhodnou a účinnou strategii. Zároveň převažujeme podíl podnikových a tzv. high-yield bondů oproti státním dluhopisům.

Ani investiční strategie fondů RIS nedoznala v únoru výraznějších změn. Fondy zůstávají oproti svému tzv. neutrálnímu rozložení rovněž převáženy v akcích oproti dluhopisům – např. u strategie s neutrálním zastoupením akcií na úrovni 30 % celkového majetku jejich podíl meziměsíčně stagnoval na 39 %, přičemž v průběhu reportovacího období kolísal v intervalu 38–40 %. Toto rozhodnutí spolu s vhodně zvolenou teritoriální a sektorovou alokací akciové části portfolia přispívá k lepší dosavadní absolutní, ale i relativní výkonnosti v porovnání s trhem. Na straně dluhopisů v obavě ze zrychlení inflace po odeznění pandemie a spíše dřívějšího růstu základních úrokových sazeb (nejen) České národní banky nadále preferujeme krátkodobé a střednědobé dluhopisy oproti jejich protějškům s delšími splatnostmi. Snažili jsme se rovněž využít zvýšené nervozity investorů a kolísání cen zejména rizikovějších nástrojů k dosažení zisků z krátkodobého obchodování. Tímto způsobem jsme v únoru opakovaně nakupovali a za vyšší ceny prodávali např. akcie výrobce grafických karet Nvidia či ETF zaměřené na akcie těžařů zlata VanEck Vectors Gold Miners. V rámci dluhopisové části portfolií za zmínku stojí nákupy CZK obligací španělské Banco Santander s výnosem 1,65 % p. a. Po téměř dvouprocentním oslabení české koruny oproti euru, k němuž došlo v druhé polovině února, jsme v samém závěru měsíce na kurzu 26,2 CZK/EUR zvýšili míru námi aplikovaného měnového zajištění.

Do dalších dnů Vám přejeme hodně úspěchů.

Za tým Asset Management

Michal Ondruška

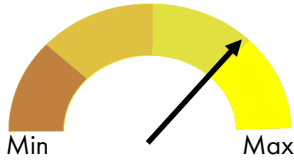


Shrnutí investiční strategie:

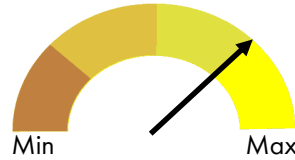
Taktická alokace

Převážení akcií v portfoliích

Současné



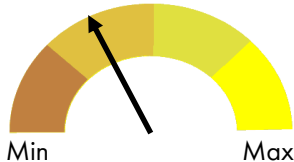
Výhled na 3M



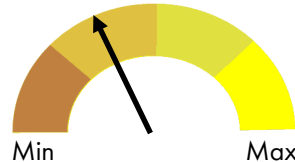
Úrokové riziko

Průměrná délka splatnosti dluhopisů (Durace)

Současné



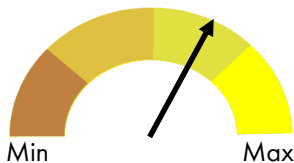
Výhled na 3M



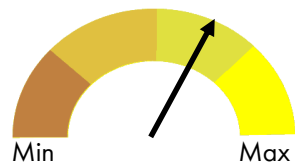
Kreditní riziko

Zastoupení např. podnikových dluhopisů

Současné



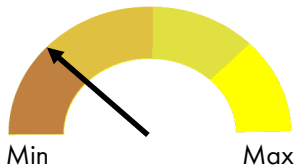
Výhled na 3M



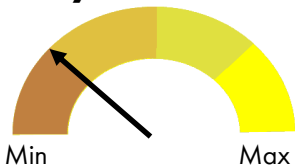
Měnové riziko

Nezajištěné pozice v zahraniční měně

Současné



Výhled na 3M



zdroj: Raiffeisenbank, a.s., útvar Asset Management, údaje k 1. 3. 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 tržích 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 tržích 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. 2021. Tyto informace se mohou v budoucnu měnit a RB není povinna informovat příjemce dokumentu o změnách.