Raiffeisen BANK
Banka inspirovaná klienty

V Praze dne 30. března 2020

Komentář k současné situaci na finančních trzích

Hledají akciové trhy již své dno? Podobně jako posledních několik týdnů byl i ten minulý z pohledu událostí na finančních trzích velmi aktivní. A přesto, že jsme opět viděli nadstandardně silné pohyby na mnoha třídách aktiv, obecně lze pozorovat jisté lehké zklidnění. Toto zklidnění bylo možno vnímat jak na dluhopisech (a to v mírném zúžení nákupních a prodejních spreadů, zúžením rozdílu výnosů mezi státními a korporátními dluhopisy nebo v růstu cen korporátních dluhopisů), tak i na akciích, kde volatilita v porovnání s maximem předchozího týdne klesla o cca 20 %. Akcie celý minulý týden zakončily se solidními zisky bez výrazných výkyvů a pravděpodobně začaly hledat své dno. Od začátku roku ztrácejí čistě akciové indexy přes 20 %, v případě vyvážených strategií se zastoupením dluhopisových instrumentů jsou však tyto ztráty tlumené, a to na úrovni nižších jednotek procent.

Proč minulý týden trhy posílily? Prvotním důvodem bylo schválení balíčku fiskálních opatření na podporu domácností v objemu větším než 2 biliony USD vládou USA a americkým prezidentem. Dalším důvodem je úprava portfolií amerických otevřených fondů, které začínají zvyšovat poměr akciových pozic na úkor dluhopisů. Některé hedgeové fondy také začaly zavírat své krátké pozice.

Relativně pozitivní rozhovor poskytnul bývalý šéf FEDu Ben Bernanke CNBC, když řekl, že současná situace spíše připomíná sněhovou bouři nežli světovou hospodářskou krizi ve 30. letech minulého století. Ex-šéf očekává ostrou, ale rychlou recesi následovanou rychlým oživením, s tímto scénářem se ztotožňujeme i v rámci našich strategií. Oživení ovšem bude záviset na tom, jak rychle se podaří utlumit nákazu, otevřít obchody, rozjet výrobu a opět nastartovat světovou ekonomiku. V pátek přišla také pozitivní zpráva z měnového trhu repo operací, kdy si americké banky chtěly půjčit jen necelých 7 miliard USD, přitom FED nabízel 500 miliard dolarů, což značí, že se i likvidita bank zlepšila.

V rámci individuálních portfolií jsme minulý týden do dividendových strategií přikupovali akcie Berkshire Hathaway finančníka Warrena Buffeta, které v minulosti dokázaly dlouhodobě překonávat index S&P 500. Jedná se o silnou firmu se silnou hotovostní pozicí a vůlí investovat i v těchto nelehkých časech. Akcie jsme kupovali o více jak 20 % levněji oproti cenám z února letošního roku, a zároveň, z našeho pohledu, na atraktivních valuacích. Obecně v našich strategiích nyní preferujeme vyzrálé společnosti s vysokou tržní kapitalizací a silnou pozicí v hotovosti.

V námi řízených fondech jsme pokračovali v mírné akumulaci akciových pozic, a zároveň dílčí optimalizaci akciové složky z pohledu sektorů, například prodávané akcie komoditních firem byly nahrazovány širšími akciovými indexy. Po výrazných poklesech na americkém trhu firemních dluhopisů (výjimkou nebyly dvouciferné ztráty) jsme rovněž začali selektivně nakupovat tyto „levné“ obligace. Obdobně jsme se podívali i na evropské korporátní dluhopisy a dluhopisy

z rozvíjejících se trhů. Z pohledu kreditního rizika bylo k nákupům přistupováno velmi konzervativně, když více než 85 % nakupovaných dluhopisů mělo rating v investičním stupni (Baa3/BBB- a lepší).

Závěrem:

- **Scénář rychlejšího návratu k normálu neměníme**, trhy mohou být v následujících dnech a týdnech rozkolísané, nelze vyloučit návrat k minimálním hodnotám z uplynulých dnů.
- Domníváme se, že **akciové trhy již začínají hledat své dno**, tomu napovídá zklidnění situace na dluhopisových a měnových trzích a snížení volatility.
- Oproti minulému týdnu rovněž vnímáme posun v rétorice některých vládních úřadů (např. v USA, ale i ČR) směrem k očekávanému restartu ekonomiky. Vynořují se **první obrysy, kdy by ekonomiky mohly opět začít fungovat**.
- Po nárůstech akciových trhů v uplynulém týdnu jsme v taktické alokaci **mírně převážení** v rizikových instrumentech.
- **Pokračujeme v pravidelných investicích** - **přikupujeme kvalitní akcie** (viz např. nákup Berkshire Hathaway) a široce diversifikované ETF a fondy. Zároveň přikupujeme **kvalitní podnikové dluhopisy**. Ponecháváme si prostor pro další možné nákupy.

Do dalších dnů držíme palce a budeme se těšit opět za týden.

Za tým portfolio manažerů

Michal Ondruška
ředitel útvaru Asset Management

UPOZORNĚNÍ

Všechny názory, prognózy a informace, včetně investičních doporučení a obchodních idejí, a jakékoliv ostatní údaje obsažené v tomto dokumentu jsou pouze informativní, nezávazné a představují názor Raiffeisenbank a.s. („RB"). Tento dokument nepředstavuje nabídku nákupu nebo prodeje jakéhokoli finančního aktiva nebo jiného finančního instrumentu. RB doporučuje před učiněním jakéhokoli investičního rozhodnutí získání podrobných informací o zamýšlené investici nebo obchodu. RB vypracovala tento dokument s nejvyšší odbornou péčí a v dobré víře, avšak neručí za správnost jeho obsahu ani za jeho úplnost nebo přesnost. 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 uvedené investiční služby 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 výkonnost nezaručuje výkonnost budoucí. Očekávaná výkonnost není spolehlivým ukazatelem výkonnosti 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 investice do dluhopisů 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 30. 3. 2020. Tyto informace se mohou v budoucnu měnit a RB není povinna informovat příjemce dokumentu o změnách.