



KOMENTÁŘ K SOUČASNÉ SITUACI NA FINANČNÍCH TRŽÍCH

V Praze dne 1. 9. 2020

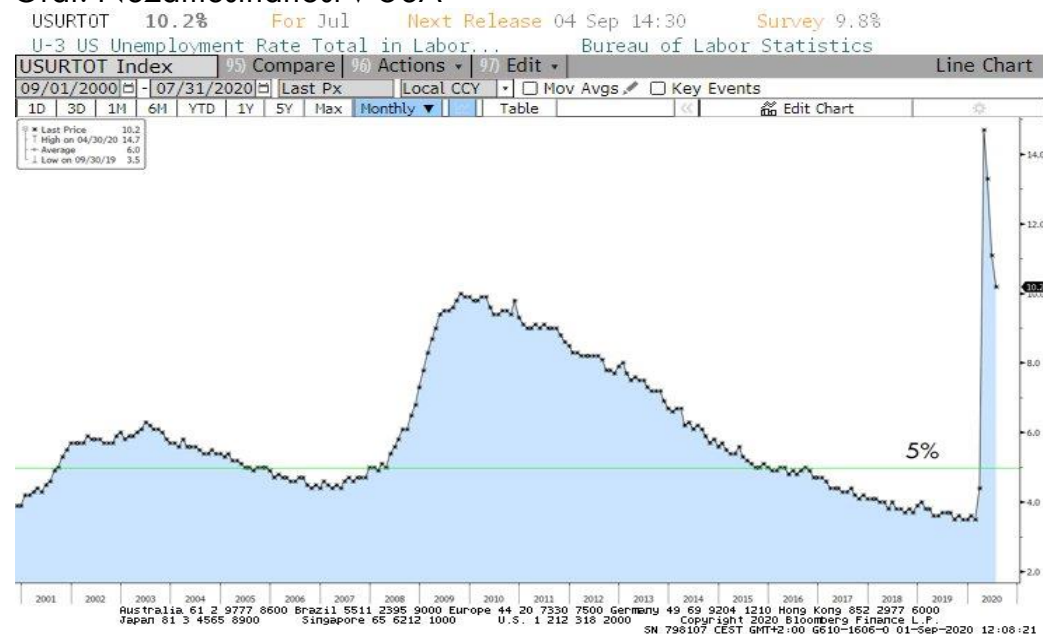
Americké akcie na nových historických maximech

Minulý měsíc panovala na akciových trzích opět velmi pozitivní nálada. Index S&P 500 přidal 7 %, technologický Nasdaq pak dokonce více jak 9 %, oba indexy se tak dostaly na svá nová historická maxima.

Prakticky všechny firmy z indexu S&P 500 zveřejnily své výsledky za druhé čtvrtletí tohoto roku. V 84 % případů byly zisky lepší než očekávání analytiků. Na druhou stranu, agregátní zisk firem z indexu S&P 500 poklesl o 31,8 %. Akciím výrazně pomáhají podpůrná opatření ze strany FEDu včetně vládních podpůrných balíčků na růst ekonomiky v USA, zároveň je patrné, že investoři do akcií reflektují pozitivní očekávání na růst zisků firem v příštím roce.

Předstihové makroekonomické ukazatele zůstávají příznivé. Například americký index nákupních manažerů ve výrobě a ve službách se usadil vysoko nad hladinou 50, což indikuje růst americké ekonomiky a dosáhl lepšího výsledku než analytici očekávali. Šéf FED Jerome Powell na posledním zasedání v Jackson Hole naznačil novou strategii, FED bude nově cílovat průměrnou inflaci, takže inflace může vystoupat i nad 2 % pokud se nedosáhne plné zaměstnanosti ve všech segmentech trhu práce. Přesné číslo nebylo specifikováno, ale pravděpodobně to bude znamenat míru nezaměstnanosti pod 5 %.

Graf: Nezaměstnanost v USA

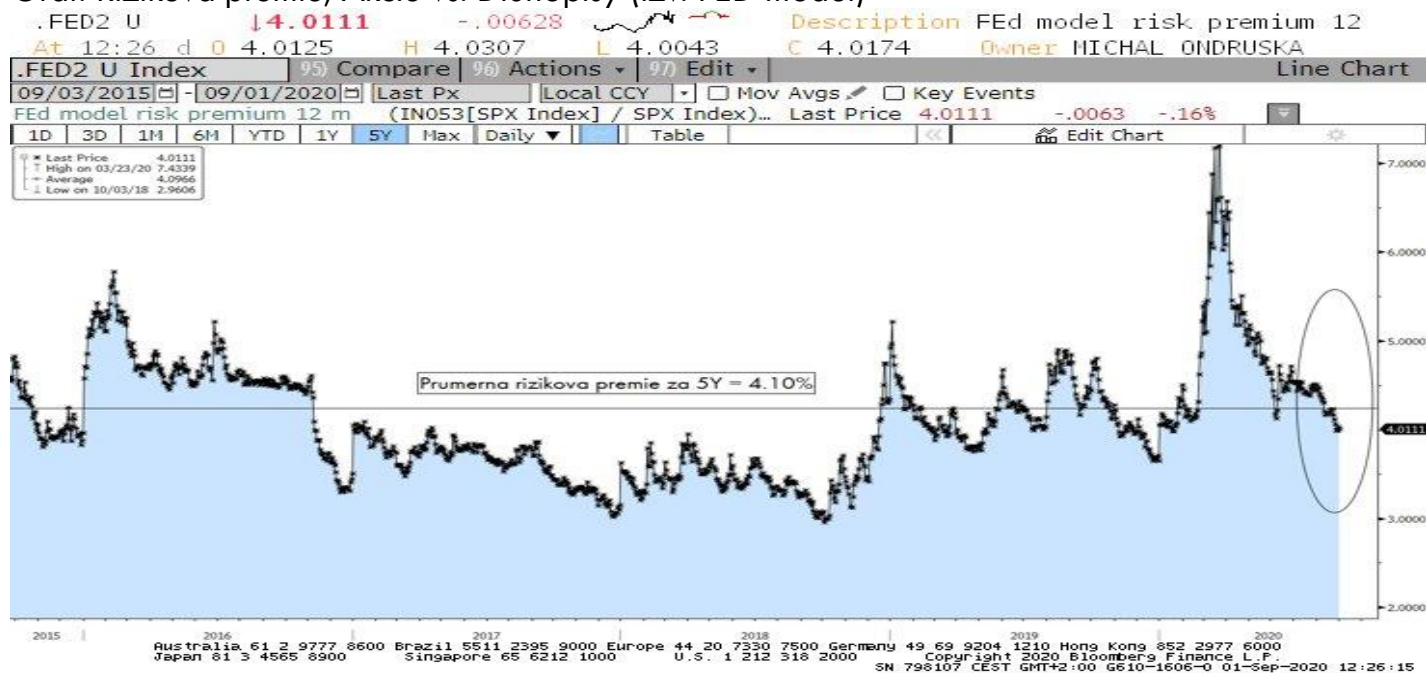


Michal Ondruška
Ředitel útvaru Asset Management



Očekávané P/E 22,8 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 dosahuje jen 0,70 %, což i nadále podporuje akciové trhy. Riziková prémie, tj. rozdíl v očekávaném výnosu investice do akcií a výnosu desetiletého státního dluhopisu USA, je na základě předpokladů na příští rok mírně nižší než její dlouhodobá průměrná hodnota – viz. graf. To indikuje, že akciové trhy již nejsou tak levné. Portfolia však ponecháváme stále mírně převážena v akciích, výnosy dluhopisů jsou nízké a z našeho pohledu nepříliš atraktivní, zároveň roste riziko inflace, což by mohlo znamenat pokles cen dluhopisů.

Graf: Riziková prémie, Akcie vs. Dluhopisy (tzv. FED model)



V portfoliích jsme v uplynulém měsíci zastoupení akcií a jim obdobných nástrojů neměnili, když již od března udržujeme strategii jejich mírného převážení oproti neutrálním úrovním. Teritoriálně se naši největší důvěře nadále těší americké akcie, které ve srovnání se strukturou celosvětového akciového indexu MSCI AC World převažujeme zejména na úkor akcií z regionu Pacifik. Sektorově upřednostňujeme akcie firem působících v cyklických odvětvích (např. technologie) či společností zabývajících se výrobou léků. Z realizovaných investičních operací na fondech RIS stojí za zmínku např. nákup akcií společnosti Microsoft v druhé srpnové dekádě a prodej poloviny této pozice v závěru měsíce za cenu o téměř 12 % vyšší či výběr zisků na nástroji ProShares Short VIX Short-Term Futures ETF, který jsme v červnu kupovali v porovnání s tímto prodejem o cca 20 % níže. V rámci dluhopisové složky portfolia jsme v posledních několika měsících převažovali korporátní obligace vůči státním dluhopisům, s ohledem na signály zrychlování inflace a obecně nízké výnosy do splatnosti pak spíše krátkodobé a střednědobé dluhopisy oproti dlouhodobým. V reakci na projev šéfa amerického Fedu, který v posledním srpnovém týdnu potvrdil změnu přístupu tamní centrální banky ve vztahu k inflaci, jsme do portfolií po delší době opět zařadili i tzv. TIPS (americké státní dluhopisy, jejichž jmenovitá hodnota i úrokové platby se mění spolu s inflací).

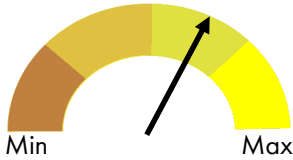


Shrnutí investiční strategie:

Taktická alokace

Převážení akcií v portfoliích

Současné



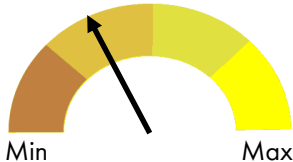
Výhled na 3M



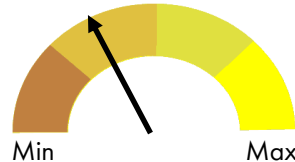
Úrokové riziko

Průměrná délka splatnosti dluhopisů (Durace)

Současné



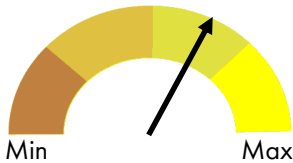
Výhled na 3M



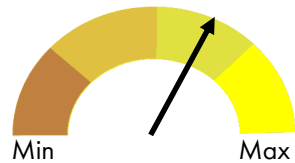
Kreditní riziko

Zastoupení např. podnikových dluhopisů

Současné



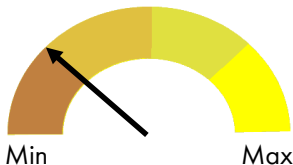
Výhled na 3M



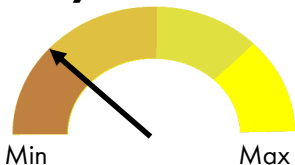
Měnové riziko

Nezajištěné pozice v zahraniční měně

Současné



Výhled na 3M





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. 9. 2020. Tyto informace se mohou v budoucnu měnit a RB není povinna informovat příjemce dokumentu o změnách.