KOMENTÁŘ K FINANČNÍM TRHŮM 08/2022

V Praze dne 1. 8. 2022

Akciové trhy se odráží ode dna

V červenci 2022 nejsledovanější index S&P 500 posílil o 8 % a odmazal tak část svých ztrát z první poloviny roku. Přestože se americká ekonomika dostala do technické recese (pokles HDP dvě čtvrtletí jdoucí po sobě), investoři v červenci sázeli na její budoucí obrat. Za růstem akciových trhů během července vidíme především lepší než očekávané firemní výsledy za druhé čtvrtletí tohoto roku a spekulaci na zpomalení růstu inflace v USA (ceny některých komodit již poklesly). Z indexu S&P 500 publikovalo své výsledky více než polovina firem a 73 % z nich měla lepší zisk na akcii, než se čekalo (zdroj: Bloomberg).

FED v červenci opět zvýšil svoji základní úrokovou sazbu o 0,75 % na 2,50 % a další zvýšení sazeb se čeká v září. ECB také zvýšila základní úrokovou sazbu z 0 % na 0,50 % a depozitní sazbu z -0,50 % na 0 %.

Ze sektorů si minulý měsíc nejlépe vedly sektor dlouhodobé spotřeby (+16,3 %), sektor technologií (+13,2 %) a průmyslový (+8,5 %). Naopak nejhorší výkonnost měl sektor komunikací (+2,8 %), zdravotnictví (+2,1 %) a zboží krátkodobé spotřeby (+1,7 %). Z jednotlivých firem měly lepší než očekávané výsledky například Amazon, Apple a Tesla. Naopak horší výsledky měla například firma Meta.

Přestože inflace v USA dosáhla nejvyššího růstu od listopadu 1991, a to 9,1 % r/r, výnosy amerických dluhopisů poklesly. Výnos desetiletého amerického státního dluhopisu poklesnul ze 3,0 % p.a. na 2,6 % p.a., když v polovině června dosahoval hranice 3,5 % p.a.. To naznačuje, že investoři v USA již očekávají pokles inflace. Taktéž výnos desetiletého státního dluhopisu Německa poklesnul z cca 1,1 % p.a. na konci června až na současných 0,8 % p.a.. Prozatím není jisté, zda nové složení bankovní rady ČNB bude i nadále ve zvyšování sazeb pokračovat. Začátkem srpna uvidíme, zda bankovní rada ČNB v novém složení zvýší základní úrokovou sazbu či nikoliv. Výnosová křivka dluhopisů je v České republice inverzní, což je jeden z indikátorů pro možné budoucí ochlazení ekonomiky v ČR.

Nadcházející hospodářské výsledky firem za 2. čtvrtletí tohoto roku, které budou dále publikovány během srpna, mohou napomoci investorům k odpovědi na otázku, zda již index S&P 500 dosáhl letos svého dna.

Michal Ondruška
Ředitel útvaru Asset Management

V podílových fondech RIS jsme v červenci prodlužovali duraci (zjednodušeně: průměrnou splatnost držených dluhopisů) s cílem výrazněji participovat na jejich očekávaném cenovém vývoji. V polovině měsíce realizovaný nákup státního dluhopisu se splatností v roce 2035 do konce července zhodnotil přibližně o 4,5 %, zhruba poloviční „výkon" pak zaznamenala investice do nově vydávaných obligací tuzemské banky se splatností v roce 2027. Snižovali jsme naopak zastoupení amerických korporátních dluhopisů se zajištěním úrokového rizika (iShares Interest Rate Hedged Corporate Bond ETF). Na straně akcií za zmínku stojí série tří úspěšných krátkodobých nákupů a následných prodejů akcií ČEZ, v každém jednotlivém případě s dosaženým tradingovým ziskem na úrovni několika procentních bodů. Váhu akcií v námi řízených portfoliích udržujeme v blízkosti neutrálních úrovní.

Portfolia máme na úrovni akcií a dluhopisů svážená (neutrální alokace). Většinu investic směřujeme do USA, kde by ekonomika neměla být tak silně zasažená následky invaze ruských vojsk jako v Evropě. Postupně prodlužujeme duraci na dluhopisových částech portfolií, a to zejména z důvodu očekávaného zpomalení růstu inflace v příštím období.

Uplynulé měsíce přinesly řadu příležitosti, a to jak na akciích tak i dluhopisech. Portfoliová strategie „býti v trhu" („time in the market") v kombinaci s pravidelnou investicí zaznamenala pozitivní výsledky. Na akciových i dluhopisových indexech jsme opět mohli vidět, že protipohyby po předchozích poklesech jsou často náhlé, silné, a zároveň velmi rychlé, to do značné míry znevýhodňuje strategii tzv. časování trhu („timing the market"), neboť správně určit přesný bod zlomu je velmi málo pravděpodobné. Domníváme se, že vyšší volatilita bude doprovázet finanční trhy i v příštím období, valuace některých segmentů akcií, ale i dluhopisů však již nyní vytvářejí zajímavé a dlouhodobé investiční příležitosti.

Do dalších dnů Vám přejeme hodně úspěchů!

Za tým Asset Management

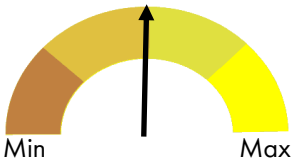
Michal Ondruška

Shrnutí investiční strategie:

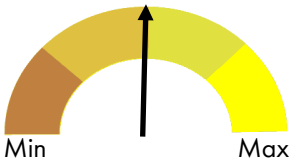
Taktická alokace

Převážení akcií v portfoliích

Současné



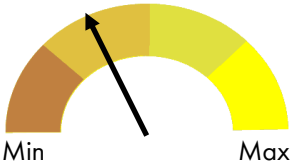
Výhled na 3M



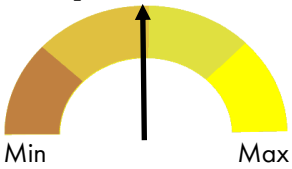
Úrokové riziko

Průměrná délka splatnosti dluhopisů (Durace)

Současné



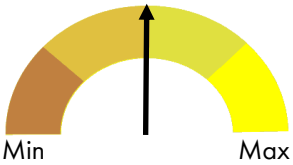
Výhled na 3M



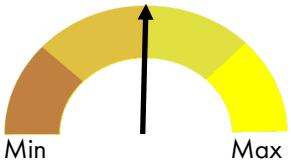
Kreditní riziko

Zastoupení např. podnikových dluhopisů

Současné



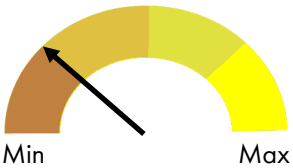
Výhled na 3M



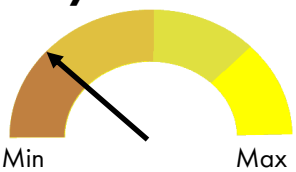
Měnové riziko

Nezajištěné pozice v zahraniční měně

Současné



Výhled na 3M



zdroj: Raiffeisenbank, a.s., útvar Asset Management, údaje k 1. 8. 2022

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. 8. 2022. Tyto informace se mohou v budoucnu měnit a RB není povinna informovat příjemce dokumentu o změnách.