



V Praze dne 1. 11. 2022 **V říjnu akciové trhy umazaly část svých poklesů z předchozího období**

V říjnu 2022 nejsledovanější index S&P 500 posílil o 8 %. Akciové trhy podpořila spekulace, že FED nebude zvyšovat základní úrokovou sazbu v prosinci již tak agresivně, jako doposud. FED bude zasedat začátkem listopadu, a očekává se, že dojde k navýšení základní úrokové sazby z 3,25 % p.a. na 4,0 % p.a. V prosinci FED nejspíše sazbu opět navýší, ale trh již spekuluje, že navýšení bude jen o 0,50 %. Cyklus zvyšování úrokových sazeb v USA by mohl být ukončen v březnu příštího roku. Kromě zvyšování sazeb dochází i ke snižování objemu aktiv rozvahy FED (kvantitativní utahování), což má negativní vliv na likviditu trhů. Prioritou FEDu zůstává boj s inflací.

ECB na svém zasedání v říjnu zvýšila repo sazbu z 1,25 % na 2 % p.a. a depozitní sazbu z 0,75 % p.a. na 1,5 % p.a. ECB tak reagovala na stále se zvyšující inflaci v eurozóně.

Ze sektorů si minulý měsíc nejlépe vedl sektor energií (+24,9 %), průmyslu (+13,9 %) a financí (+11,9 %). Naopak nejhorší výkonnost měly sektory zboží dlouhodobé spotřeby (+1,1 %), utilit (+1,9 %) a komunikací (+0,7 %).

Výnos desetiletého amerického státního dluhopisu se drží kolem 4,0 % p.a. a výnos desetiletého státního dluhopisu Německa se pohybuje okolo 2,1 % p.a. Bankovní rada ČNB se opět sejde ve čtvrtek 3. 11. 2022 a očekává se (zdroj: Bloomberg), že nebude zvyšovat základní úrokovou sazbu, kterou udržuje na 7 % p.a. Výnosová křivka českých státních dluhopisů se během října zploštila, ale zůstává mírně inverzní.

Očekávané P/E 16,3 (zdroj: Factset) na příštích 12 měsíců je pro index S&P 500 nižší, než je jeho pětiletý průměr 18,5 (zdroj: FactSet) i desetiletý průměr 17,1 (zdroj: FactSet). Z tohoto pohledu se nezdají být valuace vysoké, ale pokud by došlo v USA k recesi, analytici by odhady růstu zisků nejspíše snížili. Také úrokové sazby jsou vyšší, než byly v předchozích letech.

Nadcházející sezóna hospodářských výsledků za třetí čtvrtletí 2022 není úplně špatná, není ale ani vynikající. Své výsledky publikovalo více než 50 % firem z indexu S&P 500.



Michal Ondruška
Ředitel útvaru Asset Management



Z nich mělo lepší než očekávané tržby více než 55 % firem (zdroj: Bloomberg) a lepší než očekávaný zisk 70 % firem (zdroj: Bloomberg). Některé velké firmy jako Meta, Google nebo Amazon však publikovaly horší než očekávané hospodářské výsledky za třetí čtvrtletí tohoto roku i jejich výhled byl o něco horší, na což tyto akcie reagovaly poklesem.

V podílových fondech RIS neproběhly žádné významnější změny v investiční strategii. Portfolia tak oproti svému tzv. neutrálnímu rozložení zůstávají mírně převážena v akciích, a to v řádu zhruba 3 procentních bodů. Toto mělo pozitivní dopad na výkonnost fondů v uplynulém měsíci, když např. celosvětový akciový index MSCI ACWI posílil ve stejném období o výrazných 6 %. Durace (zjednodušeně: průměrná splatnost držených dluhopisů) byla na poklesu jejich cen dále mírně prodloužena k úrovni cca 4 let. Rozkolísané jak akciové, tak dluhopisové trhy vytvářely v předchozích týdnech opět příležitost mírnit dopady letošního propadu cen většiny finančních aktiv zisky z krátkodobého obchodování. V tomto smyslu lze za říjen zmínit úspěšné transakce s akciemi ČEZ, burzovně obchodovaným fondem těžařů zlata VanEck Gold Miners, nástrojem profitujícím z poklesu cen desetiletých německých státních dluhopisů (Lyxor Bund Future Daily -1x Inverse UCITS ETF) atp. V portfoliích fondů RIS je již delší dobu relativně vysoký podíl volných peněžních prostředků (v některých případech i více než 10 % majetku fondu), ty budou ve zbytku roku zainvestovány za atraktivních podmínek jak do akcií, tak i dluhopisů, a to především delších splatností.

Z pohledu celkové investiční strategie zůstáváme na úrovni akcií a dluhopisů v neutrální až mírně převážené pozici ve prospěch akcií. Většina investic směřuje na trh USA, ostatní regiony, jako je Evropa, Pacific a Emerging Markets jsou podváženy. V uplynulém období jsme postupně navýšili duraci dluhopisových částí portfolií na úroveň benchmarků. Převažujeme státní dluhopisy oproti podnikovým emisím. Mezi rozhodující faktory pro další vývoj finančních trhů, kromě růstu zisků jednotlivých společností, zůstává vývoj globální inflace a konec cyklu zvyšování úrokových sazeb centrálními bankami, především FEDem. I nadále očekáváme vyšší volatilitu na finančních trzích v průběhu následujících měsíců.

Do dalších dnů Vám přejeme hodně úspěchů!

Za tým Asset Management

Michal Ondruška

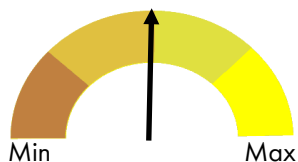


Shrnutí investiční strategie:

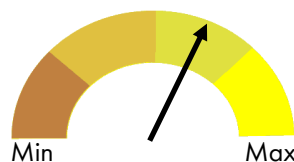
Taktická alokace

Převážení akcií v portfoliích

Současné



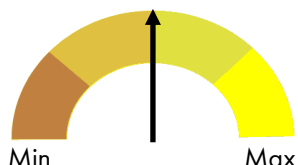
Výhled na 3M



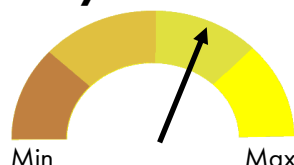
Úrokové riziko

Průměrná délka splatnosti dluhopisů (Durace)

Současné



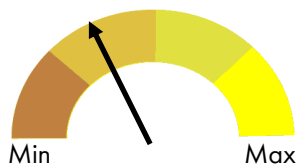
Výhled na 3M



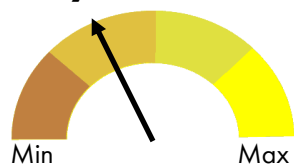
Kreditní riziko

Zastoupení např. podnikových dluhopisů

Současné



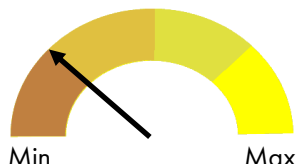
Výhled na 3M



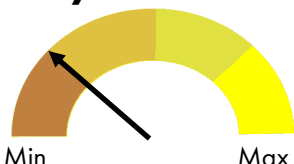
Měnové riziko

Nezajištěné pozice v zahraniční měně

Současné



Výhled na 3M



zdroj: Raiffeisenbank, a.s., útvar Asset Management, údaje k 1. 11. 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. 11. 2022. Tyto informace se mohou v budoucnu měnit a RB není povinna informovat příjemce dokumentu o změnách.