



V Praze dne 1. 2. 2023

Na kapitálové trhy se dostavil lednový efekt

Začátkem letošního roku kapitálové trhy zažily tzv. lednový efekt, když nejsledovanější index S&P 500 posílil v lednu 2023 o výrazných 6,2 %. V USA probíhá výsledková sezóna firem, kdy jednotlivé firmy publikují, mimo jiné, i svůj výhled na další období. Prozatím hospodářské výsledky jednotlivých společností nejsou špatné, o něco opatrnější jsou výhledy na další čtvrtletí. Spíše horší než očekávaný výhled přichází například od výrobců čipů (např. Intel), jelikož poptávka po osobních počítačích klesá. Opatrné jsou i banky, které vytvářely větší opravné položky na první čtvrtletí letošního roku.

Ze sektorů si minulý měsíc nejlépe vedl sektor komunikačních služeb (15,1 %), dlouhodobé spotřeby (14,8 %) a real estate (9,9 %). Naopak nejhorší výkonnost měly sektory zboží krátkodobé spotřeby (-1,1 %), utilit (-2,0 %) a zdravotnictví (-1,8 %).

Začátkem února 2023 zasedá FED. Očekává se, že FED zvýší základní úrokovou sazbu ze 4,50 % na 4,75 % (zdroj: Bloomberg). Cyklus zvyšování úrokových sazeb v USA by mohl být ukončen během první poloviny letošního roku, kdy základní úroková sazba FEDu dosáhne přibližně 5 % p. a. Prioritou FEDu zůstává i nadále boj s inflací, i když ta v USA poklesla na 6,5 % r/r v prosinci 2022 z předchozích 7,5 %.

Očekává se také, že ECB na svém zasedání 2. 2. 2023 zvýší svojí základní sazbu z 2,50 % p. a. na 3,00 % p. a. (zdroj: Bloomberg). Růst míry inflace zpomaluje také v eurozóně, když dosáhl 8,5 % v lednu 2023 oproti 9,2 % v prosinci 2022.

Výnos desetiletého amerického státního dluhopisu po lepších inflačních datech sklouznul za poslední měsíc ze 3,70 % na 3,50 %. Výnos desetiletého státního dluhopisu Německa se pohybuje pod 2,30 % p. a. Bankovní rada ČNB se opět sejde 2. 2. 2023. Očekává se, že ČNB bude držet základní úrokovou sazbu na 7 % p. a. (zdroj Bloomberg). Česká inflace za leden, která může být vyšší než v prosinci, bude oznámena až 10. 2. 2023.

Výnosy českých státních dluhopisů s delší splatností výrazně poklesly ze svých maxim až na současných cca 4,6 % (desetiletý státní dluhopis ČR). Poklesu výnosů českých státních dluhopisů pomohl i nižší růst inflace, který dosáhl 15,8 % r/r oproti očekávaným 16,2 % v prosinci 2022.



Michal Ondruška
Ředitel útvaru Asset Management



Pro letošní rok analytici odhadují agregovaný růst zisků firem z indexu S&P 500 o 3,4 % a růst tržeb o 2,6 %. (zdroj: FactSet). Právě očekávaný růst zisků a očekávání klesajících úrokových sazeb za předpokladu zpomalující inflace, by mohly letos podpořit růst akciových trhů.

Ruku v ruce s optimismem na trzích vstoupily pozitivně do nového roku i podílové fondy RIS a jen za úvodní měsíc si ve většině případů připsaly zhodnocení v řádu několika jednotek procent. K tomuto výsledku významným způsobem přispěla zvolená investiční strategie. Za zmínku v tomto smyslu stojí především delší durace (průměrná doba do splatnosti) držných dluhopisů, když např. index českých státních dluhopisů se splatností 1-3 roky v lednu posílil o 0,4 %, zatímco jeho protějšek mapující vývoj v segmentu splatností nad 10 let ve stejném období povyskočil o výrazná 4,4 %. V průběhu měsíce fund manageri realizovali rovněž zisky z krátkodobého obchodování, např. opakovaných nákupů a prodejů nástroje „Lyxor Bund Future Daily -1x Inverse UCITS ETF“, profitujícího z růstu výnosu 10-letých německých státních obligací, ale i dalších burzovně obchodovaných fondů (ETF). Nastavená investiční strategie a aktivní investiční přístup využívající krátkodobých změn v cenách finančních aktiv významně přispívá k letošnímu atraktivnímu zhodnocení majetku ve fondech RIS.

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. Obecně, makro i mikro ukazatele mohou hrát v následujícím období silnější úlohu, než v předchozích měsících, neboť se bude rozhodovat o dalším směřování měnové politiky centrálních bank. Rizikem i nadále zůstává válečný konflikt na Ukrajině a recese nejen v Evropě.

V rámci investičních strategií ponecháváme duraci dluhopisové složky sváženou s benchmarkem. Zvažujeme další mírné prodloužení durace. Na úrovni akcií udržujeme neutrální pozici oproti dluhopisům. V případě poklesů akciových trhů jsme připraveni k navýšení akciové složky a jejímu postupnému převážení vůči dluhopisům. Většina investic směřuje na trh USA, ostatní regiony, jako jsou Evropa, Pacific a Emerging Markets prozatím podvažujeme.

Do dalšího období Vám přejeme hodně úspěchů!

Za tým Asset Management

Michal Ondruška

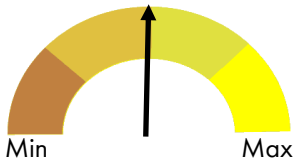


Shrnutí investiční strategie:

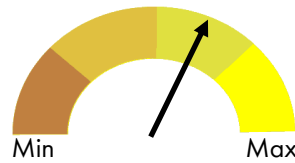
Taktická alokace

Převážení akcií v portfoliích

Současné



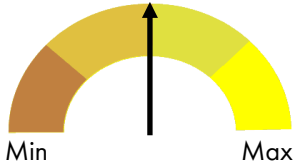
Výhled na 3M



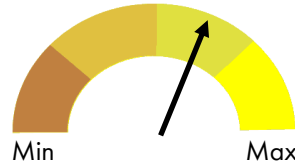
Úrokové riziko

Průměrná délka splatnosti dluhopisů (Durace)

Současné



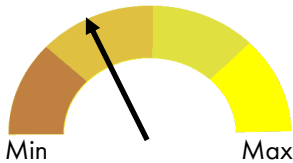
Výhled na 3M



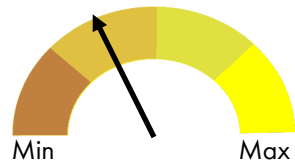
Kreditní riziko

Zastoupení např. podnikových dluhopisů

Současné



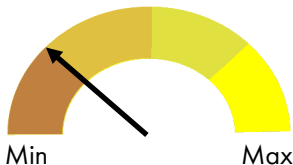
Výhled na 3M



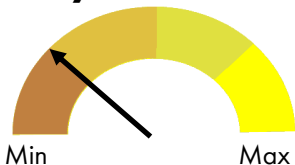
Měnové riziko

Nezajištěné pozice v zahraniční měně

Současné



Výhled na 3M



zdroj: Raiffeisenbank, a.s., útvar Asset Management, údaje k 1. 2. 2023



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. 2. 2023. Tyto informace se mohou v budoucnu měnit a RB není povinna informovat příjemce dokumentu o změnách.