



# KOMENTÁŘ K SOUČASNÉ SITUACI NA FINANČNÍCH TRZÍCH 12/2020

V Praze dne 1. 12. 2020 **Akciové trhy jsou v pozitivní náladě, rotace sektorů pokračuje**

Prezidentské volby v USA jsou již rozhodnuté, když s převahou zvítězil demokratický kandidát na prezidenta Joe Biden. Na druhou stranu se očekává, že v Senátu budou mít větší zastoupení republikáni. O tom se však rozhodne až začátkem ledna v Georgii. Pokud vyhrají volby v Georgii demokraté, vše může být na trzích ještě jinak – viz. náš speciální komentář k volbám z 18. 11. 2020.

Minulý měsíc přetrvávala na akciových trzích pozitivní nálada, a to právě díky volbám (předpokládá se, že Senát zablokuje zvýšení firemních daní) a očekáváním na rozjetí výroby a distribuce vakcín proti viru Covid 19. Americký index S&P 500 za měsíc posílil o cca 10,8 %. Vítězi minulého měsíce se staly především cyklické sektory, které tak umazaly své dřívější ztráty. Nejlépe si vedly energetický sektor (28 %), finanční sektor (17 %), sektor průmyslu (16 %) a sektor materiálů (12 %). Naopak sektor utilit (0,7 %) a sektor realit (+6,9 %) si vedly nejhůře. Nicméně, od začátku roku si nejlépe vede technologický sektor, který posílil téměř o 35 %, nejhorší zůstává energetický sektor s propadem 39 %.

V příštím roce se očekává agregovaný růst zisků firem z indexu S&P 500 o cca 21,9 % r/r a tržeb o cca 7,7 % r/r (zdroj FactSet). Zároveň analytici očekávají rotaci sektorů, jelikož se očekává větší růst zisků cyklických sektorů a o něco strmější výnosová křivka i díky vyšší očekávané inflaci.

Očekávané P/E 21,7 na příštích 12 měsíců je pro index S&P 500 větší, než je jeho pětiletý průměr 17,4 (zdroj: FactSet). I když se výnos desetiletého státního dluhopisu USA zvýšil z 0,70 % na cca 0,85 %, jeho hodnota je stále nízká, což podporuje akciové trhy. Zároveň analytici vesměs očekávají další růst indexu S&P 500 i pro příští rok. Portfolia máme převážena.



Michal Ondruška  
Ředitel útvaru Asset Management

Přestože centrální banky vesměs plánují ponechat úrokové sazby příští rok beze změn, trh již začal spekulovat na strmější výnosovou křivku a větší inflaci do budoucna, a to především v USA a v Praze. Proto došlo k oslabení cen dluhopisů s delší splatností a fixním kupónem, a zároveň mírným růstem jejich výnosů. Na trhu se také objevila větší poptávka po měnách rozvíjejících se trhů včetně české koruny. Proto koruna znatelně posílila během minulého měsíce vůči EUR i USD.



Jak jsme již zmínili, rizikem pro trhy je získání většiny křesel v Senátu demokraty a možné zvýšení firemních daní, zvýšená regulace podnikání a následné zpomalení ekonomického růstu v USA. Dalším rizikem pro akciové trhy a trhy korporátních dluhopisů zůstává třetí vlna pandemie koronaviru, pokud nebude zahájena včasná výroba dostatečného množství vakcíny a její distribuce.

Pro fondy obhospodařované RIS se listopad ukázal jako velmi úspěšný měsíc. Na jeho začátku přitom došlo k významným úpravám ve zvolené investiční strategii, s cílem výrazněji profitovat na očekávaném odeznění nejistoty spojené s výsledkem prezidentských voleb v USA, ale i optimismu investorů „živeném“ množícími se zprávami ohledně úspěšnosti vakcín vícero producentů proti koronaviru. Rozhodujícím krokem bylo další navýšení akciové složky v námi řízených portfoliích, která např. u fondu FWR Strategy 15 s neutrálním zastoupením akcií na úrovni 15 % hodnoty majetku dosáhla v závěru měsíce podílu téměř 24 %. Současně s tímto jsme realizovali i změny v regionální a sektorové struktuře našich akciových investic. Vedle nynějšího převážení amerických akcií oproti struktuře globálního akciového indexu MSCI AC World jsme dali větší důvěru také akciím z Číny a jihovýchodní Asie, a to zejména ve vazbě na jejich úspěšný boj s probíhající pandemií. Co se odvětvové struktury týče, zvýšili jsme zastoupení akcií průmyslových podniků, producentů zboží dlouhodobé spotřeby (např. vybavení domácností, automobilů apod.) či amerických bank, a to především na úkor defenzivních sektorů ekonomiky (zboží běžné denní spotřeby, veřejné služby atp.). Námi řízené smíšené a akciové fondy si tak ve výsledku za listopad významně polepšily. Výše uvedená rozhodnutí spolu s obdobnými kroky aplikovanými na propadu trhů v jarních měsících lze tak právem označit za hlavní „strůjce“ dosavadní dobré absolutní i relativní výkonnosti našich portfolií v letošním - zdaleka nejen investičně - složitém roce.

Za tým Asset Management  
Michal Ondruška

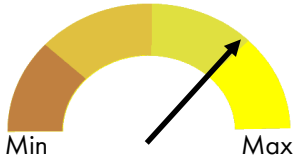


## Shrnutí investiční strategie:

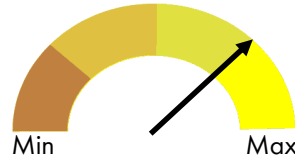
### Taktická alokace

Převážení akcií v portfoliích

**Současné**



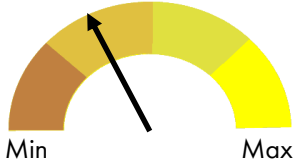
**Výhled na 3M**



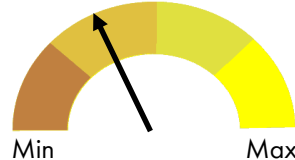
### Úrokové riziko

Průměrná délka splatnosti dluhopisů (Durace)

**Současné**



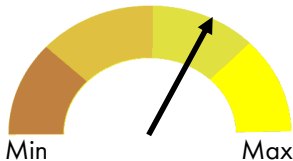
**Výhled na 3M**



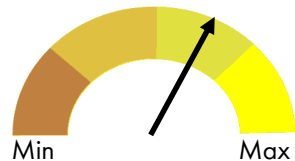
### Kreditní riziko

Zastoupení např. podnikových dluhopisů

**Současné**



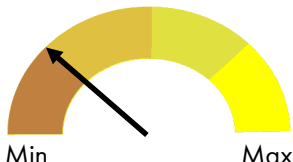
**Výhled na 3M**



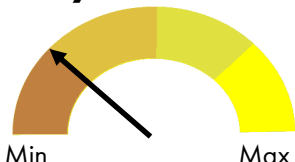
### Měnové riziko

Nezajištěné pozice v zahraniční měně

**Současné**



**Výhled na 3M**



zdroj: Raiffeisenbank, a.s., útvar Asset Management, údaje k 1. 12. 2020



## 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 nenesе 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. 12. 2020. Tyto informace se mohou v budoucnu měnit a RB není povinna informovat příjemce dokumentu o změnách.