



V Praze dne 16. 3. 2023

## Finanční trhy pod tíhou bankovních titulů

Zatímco se zdálo, že víkendový krach amerických bank Silicon Valley Bank (SVB) a Signature Bank (SB) ustojí finanční trhy bez větších obtíží, včerejší zprávy z Credit Suisse (CS) však již lavinu výprodejů spustily, a to napříč akciovým, ale i komoditním trhem. Vítězem v těchto napjatých situacích obvykle bývají státní dluhopisy a nejinak tomu bylo i v tomto případě. Zatímco americký akciový index S&P500 včera ztrácel až 2 %, oproti tomu americký desetiletý státní dluhopis o 2 % posiloval. **Diversifikovaná portfolia se zastoupením dluhopisů tedy neztrácela tolik, jak by se mohlo na první pohled zdát.**

Pokud shrneme situaci ohledně zmiňovaných bank:

- SVB a SB jsou regionální banky se specifickým obchodním modelem - zaměřením na začínající inovativní firmy, kryptoměnové projekty, apod.,
- SVB a SB nejsou systémové banky, zjednodušeně řečeno, jedná se o banky menšího významu
- CS je oproti tomu významná bankovní instituce, avšak problémy tohoto ústavu jsou dlouhodobě známé

**Domníváme se, že problém těchto tří bankovních ústavů je svým rozsahem limitovaný a nepředpokládáme proto přelití náklady do celého bankovního systému.** To ovšem neznamená, že v následujících dnech či týdnech nevidíme obdobné situace, ty však lze předpokládat spíše u menších či středně velkých institucí či firem citlivých na pohyb úrokových sazeb a slabší hotovostní pozicí.

Je třeba si uvědomit, že kromě možných chyb managementu v těchto institucích byl hlavním spouštěčem problémů právě růst úrokových sazeb, kdy se na jedné straně zhoršuje morálka splácení úvěrů při vysokých úrocích, a na straně druhé se vyfukují bankovní rezervy v podobě pozic v dlouhodobých státních dluhopisech, jejichž ceny v důsledku růstu úrokových sazeb dramaticky poklesly.

**Z tohoto však vyplývá jeden podstatný závěr: současná výše úrokových sazeb pravděpodobně naráží na své limity, ekonomika začíná silně zpomalovat, a zároveň roste pravděpodobnost recese, inflace klesá.**



Michal Ondruška  
Ředitel útvaru Asset Management



Bez ohledu na aktuální problémy zmiňovaných bankovních domů, se všemi dopady na finanční trhy, je naše investiční strategie postavená právě na předpokladu, že úrokové sazby se již blíží svému vrcholu a v dohledné době může dokonce dojít k jejich poklesu. **Proto jsme na dluhopisové části investičních strategií již v minulých měsících významně prodloužili průměrnou délku do splatnosti dluhopisů (tzv. duraci),** což v momentě poklesu úrokových výnosů povede k nárůstu jejich ceny.

Oproti tomu na akciové části prozatím vyčkáváme s navýšením akciových pozic. Akciový trh, podle našeho názoru, ještě plně nezohlednil zpomalení ekonomického růstu či možnou recesi. Současné poklesy akciových trhů však vnímáme jako investiční příležitost. Technický pohled naznačuje prolomení významných podpůrných hranic, poklesy akciových trhů tedy mohou trvat i několik týdnů či měsíců, proto naše případné nákupy budeme rozkládat v čase. **Naším cílem je dlouhodobé převážení akcií oproti dluhopisům.** Mezi naše preferované regiony patří trh USA, v rámci sektorů se budeme zaměřovat na růstová odvětví, která budou profitovat z budoucího ekonomického růstu a nižších úrokových sazeb. Jedná se například o technologie, dlouhodobou spotřebu, či průmysl.

Dále uvádíme přehled aktuálních přímých pozic v SVB, SB a CS, jako podíl na celkovém obhospodařovaném majetku v daných segmentech:

pozice v SVB a SB (akcie/dluhopisy), fondy RIS :	0,00%/0,00%
pozice v SVB a SB (akcie/dluhopisy), individuální portfolia:	0,00%/0,00%
pozice v CS (akcie/dluhopisy), fondy RIS:	0,00%/0,00%
pozice v CS (akcie/dluhopisy), individuální portfolia:	0,00%/0,20%

Na každých silných pohybech trhů lze vydělat, ale samozřejmě i prodělat. Při poklesu určitého segmentu trhu ze specifických důvodů ještě neznamená, že celý trh je toxický, naopak zbývající část trhu může být ve zcela odlišné kondici a perspektivě, panické výprodeje generují největší ztráty. V současném dění na finančních trzích vidíme zajímavé a dlouho neopakované příležitosti. Cesta k nim nebude snadná a jistě bude vyžadovat notnou dávku trpělivosti, ale věřím, že i tato mise bude úspěšná.

Do dalšího období Vám přeji hodně úspěchů!

Michal Ondruška



## 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 16. 3. 2023. Tyto informace se mohou v budoucnu měnit a RB není povinna informovat příjemce dokumentu o změnách.