



V Praze dne 1. 6. 2023

## **Téma umělé inteligence výrazně oživilo trhy během května**

Nejsledovanější index S&P 500 v květnu posílil o 0,25 %. Důvodem posílení akciových trhů byly především lepší než očekávané hospodářské výsledky firem v USA a výkonnost technologického sektoru. Z indexu S&P 500 publikovalo své výsledky již více než 97 % firem a 78 % z nich mělo lepší než očekávaný zisk na akcii. V prvním čtvrtletí 2023 agregátní zisk firem z indexu S&P 500 poklesl o - 2,1 % zatímco celkově tržby vzrostly o 4,1 %.

Výsledky firmy NVIDIA naznačily, že poptávka po využití umělé inteligence silně roste, což způsobilo vysoký nárůst hodnoty této společnosti (cca bilion USD) a dalších firem z oboru výroby nebo návrhů polovodičů (např. AMD, TSM, ASML). Jinými slovy, téma umělé inteligence (AI) významně oživilo akciové trhy během května.

Ze sektorů si minulý měsíc nejlépe vedly technologie (+8,9 %), komunikace (+3,9 %) a sektor dlouhodobé spotřeby (+2,5 %). Naopak nejhorší výkonnost měly sektory energií (- 10 %) a utilit (- 5,9 %).

V květnu 2023 FED zvýšil základní úrokovou sazbu na 5,25 % a očekává se (zdroj: Bloomberg), že během června 2023 dojde k pauze se zvyšováním úrokových sazeb. Cenový index PCE vzrostl v dubnu o 4,3%, což je více než 4,2% růst z března. Proto nelze zcela vyloučit další zvýšení úrokových sazeb v USA během následujících měsíců, ale pravděpodobnějším scénářem je stabilita úrokových sazeb do konce tohoto roku. Sněmovna reprezentantů schválila zákon, jež pozastavuje platnost dluhového stropu USA. Bez navýšení dluhového stropu by USA hrozila platební neschopnost již během tohoto měsíce. Pozastavení zákona ještě musí v následujících dnech potvrdit Senát.

Depozitní sazba ECB dosahuje 3,25 % p. a. a refinanční sazba 3,75 % p. a. Očekává se (zdroj: Bloomberg), že také ECB zvýší depozitní i refinanční sazbu o dalších 0,25 % i přes výrazně klesající inflaci. Zasedání ECB je naplánováno na 15. 6. 2023.

Výnos desetiletého státního dluhopisu Německa se pohybuje kolem 2,3 % p. a. a amerického „treasury“ se stejnou splatností kolem 3,65 % p. a. Dluhopisový trh v USA částečně reagoval na dohodu o dluhovém stropu v USA, když výnosy „treasury“ poklesly ze svých květnových maxim kolem 3,85 %.



**Michal Ondruška**  
Ředitel útvaru Asset Management



Koncem května se výnos českého státního dluhopisu s desetiletou splatností pohyboval přibližně na 4,6 % p. a. ČNB udržuje základní úrokovou sazbu na 7 % p. a. Nejbližší zasedání ČNB je naplánováno na 21. 6. 2023 a nelze zcela vyloučit, že dojde ke zvýšení úrokových sazeb z důvodů vysokého inflačního očekávání a možné mzdové inflační spirály. Avšak valná většina analytiků očekává (zdroj: Bloomberg), že základní úroková sazba zůstane na 7 % p. a., jelikož inflace i v ČR klesá rychleji než se očekávalo.

Mezi rozhodující faktory pro další vývoj akciových trhů, kromě růstu zisků jednotlivých společností, zůstává vývoj globální inflace a konec cyklu zvyšování úrokových sazeb centrálními bankami. Rizikem kromě globální inflace a s ní spojeným ochlazením růstu světové ekonomiky jsou možné problémy v sektoru komerčního real estate (např. kanceláře, obchodní centra) v USA, kde se developereři budou muset refinancovat za vyšší sazby, což může mít i negativní dopady na menší regionální banky.

Na fondech RIS docházelo v uplynulém měsíci k postupnému navyšování akciových pozic, čímž došlo k mírnému převážení akcií na úkor dluhopisů. Nakupovány byly jak široké americké akciové indexy, tak specifické sektory jako energie nebo materiály v Evropě a Americe. Více úspěšných obchodů proběhlo v minulém měsíci na ETF fondu globálních těžařů. Nicméně nejvíce obchodovaný cenný papír na fondech RIS v květnu 2023 byly akcie společnosti ČEZ, na kterých proběhlo více než třicet obchodů napříč všemi fondy. K takto aktivnímu obchodování pomáhala vysoká volatilita, když nákupní ceny se typicky pohybovaly kolem ceny 1 000 korun za akcii a prodávány byly o 3 – 5 % výše. Naopak poníženy byly některé akciové pozice v sektorech financí či technologií. Na dluhopisech došlo k prodejům delších českých státních dluhopisů za ceny blízké svým lokálním maximům, následně byly stejné obligace nakoupeny koncem měsíce o procento levněji.

**V rámci investičních strategií zvyšujeme podíl akcií oproti dluhopisům. Z neutrální pozice se tak dostáváme do pozice převážených akcií a podvážených dluhopisů. Důvodem je očekávaný růst zisků a tržeb firem v příštích měsících doprovázený poklesem inflace včetně poklesu úrokových sazeb. Z pohledu regionů převažujeme Severní Ameriku a rozvíjející se trhy, mírně podvažujeme Evropu a Pacific. Ze sektorů převažujeme technologie, průmysl a segment dividendových akcií. V případě vhodné příležitosti předpokládáme další navýšení podílu akcií. V rámci dluhopisových strategií udržujeme delší duraci (průměrnou splatnost dluhopisů) oproti dluhopisovým benchmarkům. Preferujeme státní dluhopisy oproti podnikovým emisím.**

Do dalšího období Vám přejeme hodně úspěchů!

Za tým Asset Management

Michal Ondruška

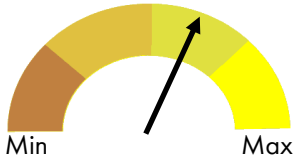


## Shrnutí investiční strategie:

### Taktická alokace

Převážení akcií v portfoliích

**Současné**



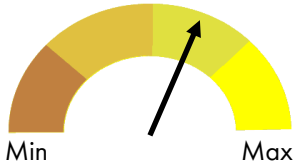
**Výhled na 3M**



### Úrokové riziko

Průměrná délka splatnosti dluhopisů (Durace)

**Současné**



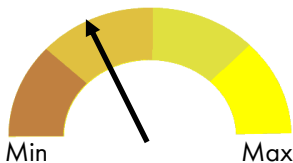
**Výhled na 3M**



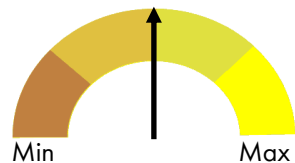
### Kreditní riziko

Zastoupení např. podnikových dluhopisů

**Současné**



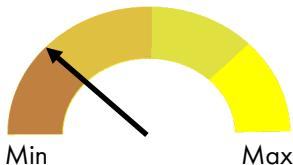
**Výhled na 3M**



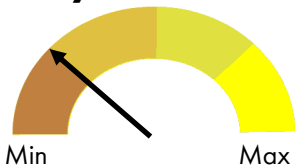
### Měnové riziko

Nezajištěné pozice v zahraniční měně

**Současné**



**Výhled na 3M**



zdroj: Raiffeisenbank, a.s., útvar Asset Management, údaje k 1. 6. 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 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. 6. 2023. Tyto informace se mohou v budoucnu měnit a RB není povinna informovat příjemce dokumentu o změnách.