

ASSET ALLOCATION

RB Asset Management 2Q/2020

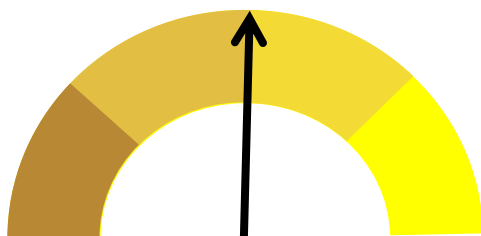


KLIENŤSKY
NEJPŘÍVĚTIVĚJŠÍ BANKA
2015 - 2019



AKTUÁLNÍ SITUACE NA FINANČNÍCH TRŽÍCH A ALOKACE NA PORTFOLIÍCH

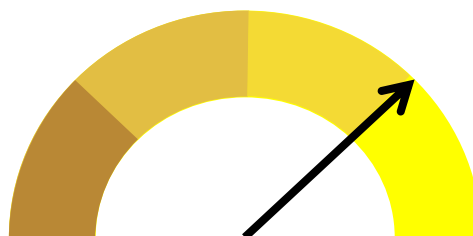
Alokace aktiv v předchozím období



Maximální podvážení
rizikové složky

Maximální převážení
rizikové složky

Alokace aktiv v následujícím období



Maximální podvážení
rizikové složky

Maximální převážení
rizikové složky

Vážená klientko, vážený kliente,

procházíme jedním z nejnáročnějších období v našich novodobých dějinách. Pandemie koronaviru se rozšířila téměř do všech koutů světa a ovlivnila životy milionů lidí na celé planetě. Dopad na finanční trhy byl rozsáhlý, akciové trhy zažily nejsilnější propady od třicátých let minulého století, první kvartál roku 2020 se tak zapíše do dějin finančních trhů černým písmem.

Život však pokračuje dál. Po odeznění pandemie bude hrát klíčovou roli rychlost a intenzita s jakou se bude světová ekonomika zotavovat. Domníváme se, že regenerační schopnost ekonomiky bude v tomto ohledu relativně silná a návrat k normálu budeme počítat spíše na měsíce než roky, tomu by měl předcházet i vývoj na finančních trzích.

V našich investičních strategiích pracujeme se scénářem rychlejšího oživení finančních trhů (tzv. „V“ scénář). V rámci krátkodobé taktické strategie proto nyní mírně nadvažujeme rizikovější aktiva, využíváme poklesů trhů k akumulaci zajímavých akciových titulů, sektorů a regionů, přikupujeme i podnikové dluhopisy finančně silných společností. Nákupy rozprostíráme v čase, nekupujeme vše najednou, necháváme si prostor pro další investice. Finanční trhy pravděpodobně zůstanou ještě nějaký čas rozkolísané. Využíváme příležitosti, které se objevují jednou za desítky let. Poklesy trhů s sebou smetly i dlouhodobě prosperující firmy, ale i obory a regiony, které se těšily zdravému vývoji ještě před několika málo týdny.

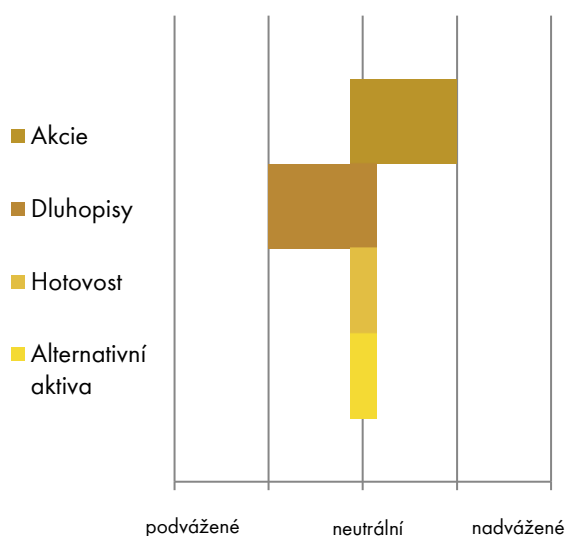
Současné období je psychicky velmi náročné, nezapomínejme však na investiční disciplínu. Investujeme na delším časovém horizontu, unáhlené výprodeje při krátkodobých poklesech generují dlouhodobé ztráty, strach není dobrý rádce investora. Historie ukazuje, že po poklesech přichází růst, buďme na to tedy připraveni, a hlavně buďme v trhu.

Do dalších dnů Vám přejeme pevné zdraví, hodně sil a trpělivosti.

S úctou

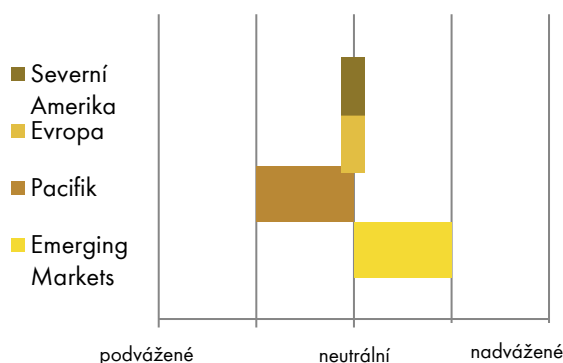
Michal Ondruška, ředitel útvaru Asset Management

ROZMÍSTĚNÍ AKTIV DLE ROZHODNUTÍ INVESTIČNÍHO VÝBORU



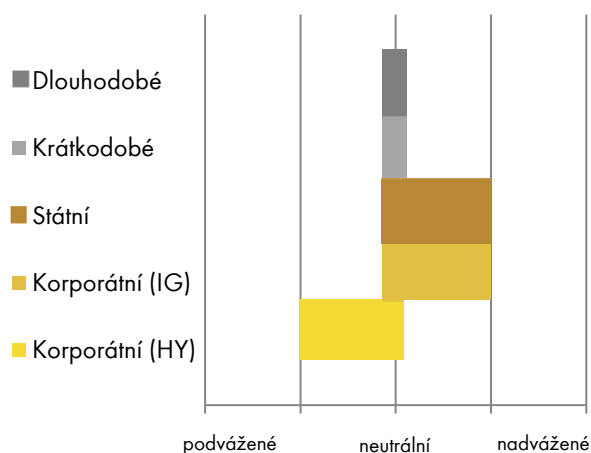
V uplynulém čtvrtletí jsme byli svědky dvou zásadně nepříznivých sledů událostí. Vedle celosvětové pandemie koronaviru byla druhou černou labutí nedohoda zemí OPEC a následný pád ceny černého zlata. Panika na finančních trzích vrcholila ve 3. březnovém týdnu, kdy akcie, dluhopisy i zlato prožívaly panický výprodej a jediným bezpečným přístavem byla hotovost. Na pomoc přispěchaly centrální banky a také vlády většiny zemí světa. Trhy se zklidnily a otevřely řadu investičních příležitostí desetiletí. Výnos bezrizikových investic se výrazně snížil a relativní atraktivita akcií měřená rizikovou přírůzkou dosahuje dlouholetých maxim. Do doby nalezení léku na koronavirus budou trhy volatilní, rovněž tradiční makroekonomické ukazatele budou dramatické. I přesto se domníváme, že panické výprodeje máme za sebou a je na místě již nyní mírně přikupovat investiční aktiva.

TAKTICKÁ ALOKACE AKTIV – AKCIOVÉ REGIONY



Alokaci aktiv z pohledu regionů jsme ponechali beze změn i tento měsíc. Portfolia převažujeme přes globální fondy. Nově do portfolií zařazujeme i sektor globálního zdravotnictví a ETF složené z dividendových akcií. Expozice do amerických akciových trhů reprezentuje přibližně 56 % rizikové části portfolií. Z toho je okolo 10 % v technologickém indexu Nasdaq a 8 % ve finančním sektoru. V evropských akciových trzích máme zastoupení 18 %. V Pacifiku včetně Japonska držíme 9 % a v rozvíjející se trzích přibližně 17 %.

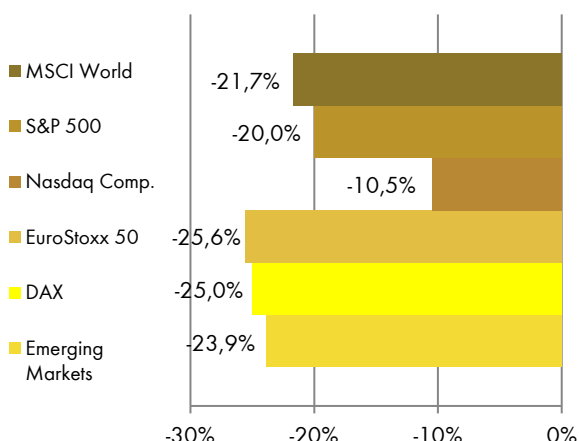
TAKTICKÁ ALOKACE AKTIV – DLUHOPISY



Uplynulý měsíc ukázal snad nejvýrazněji, jak odlišné jsou segmenty dluhopisového trhu, kdy státní dluhopisy bezpečných zemí rostly v cenách, naopak high-yield dluhopisy klesaly podobně jako akcie. Paradoxně podobně rychle propadly fondy dluhopisů v investičním stupni (IG), to vše navzdory snížení sazeb centrálními bankami. Razantní opatření amerického Fedu, který nově nakupuje státní a investiční dluhopisy a fondy v zásadě bez omezení, trhy výrazně zklidnilo. Podobnou pomoc nabízí ECB. Rovněž atraktivita českých státních dluhopisů stoupla po oznámení dohody o odkupech ČNB na sekundárním trhu. Z pohledu úrokových sazeb je ČNB dále připravena sazby snížit. Časté předložení firem v neinvestičním stupni (HY) při obtížné ekonomické situaci nás vede k podvážení tohoto segmentu. České, americké státní a IG dluhopisy jsou vhodné k relativnímu navýšení.

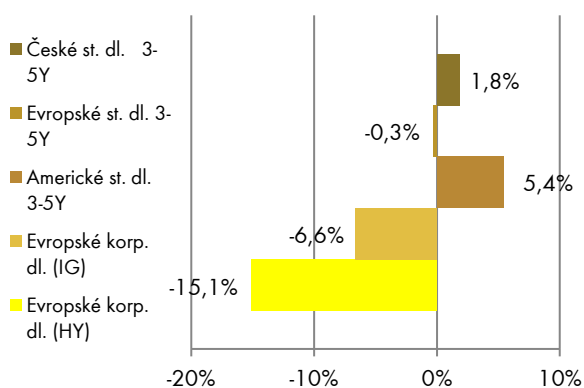
EKONOMICKÁ SITUACE A VÝVOJ NA TRZÍCH

• AKCIE



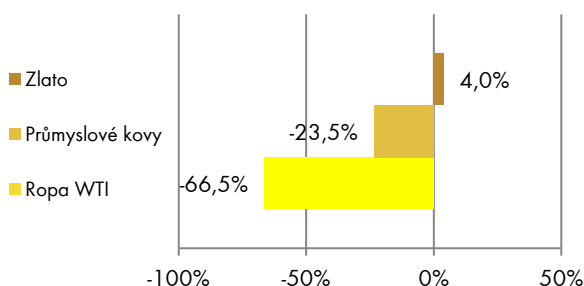
Korekce akciových trhů se dotkla všech významných sektorů a regionů. Z významných indexů dostal v prvním kvartále největší zásah evropský index EuroStoxx 50, který odepsal 25,59 %. Relativně nejlépe si vedl americký technologický index Nasdaq, který odepsal „jen“ 10,53 %. Rozvíjející se trhy odepsaly 23,87 %. Za sledované období neexistoval významný sektor, který by ze situace těžil, a jeho akcie by ve sledovaném období rostly.

• DLUHOPISY



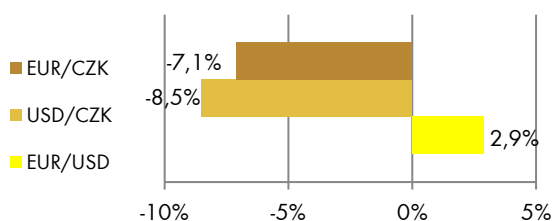
Dluhopisový trh byl v prvním kvartále velice turbulentní. Korunový investor investující do českých státních dluhopisů se splatností 3-5 let vydělal 1,79 %. Nejlépe si vedl index amerických státních dluhopisů, který připisoval 5,38 %. Růst cen státních dluhopisů byl způsoben uvolněnou politikou centrálních bank. Na opačné straně spektra stály v prvním kvartále firemní dluhopisy a zejména rizikové firemní dluhopisy. Index evropských high-yield dluhopisů za sledované období odepsal 15,05 %. Evropské likvidní firemní dluhopisy odepsaly 6,58 %.

• KOMODITY



Z paniky na trzích těžilo zlato, které v průběhu prvního kvartálu připsalo v dolarech 3,95 %. Ropa naopak zažila prudký propad o 66,46 %. Důvodem byl výrazný nárůst těžby ze strany Saudské Arábie a Ruska a zároveň snižující se poptávka. Nižší poptávka ze strany průmyslu stáhla také ceny průmyslových kovů, které korigovaly o 23,53 %.

• MĚNY



Česká koruna byla za první tři měsíce roku pod výrazným tlakem. Vůči dolaru oslabila o 8,54 % a vůči euru ztrácela 7,12 %. Důvodem byly zejména prodeje koruny ze strany zahraničních držitelů. Dolar vůči euru posílil o 2,88 %.

Zdroj dat v grafech: Bloomberg. Výkonnost jednotlivých aktiv je měřena v primární měně daného instrumentu za první kvartál roku 2020.

VÝHLED NA DALŠÍ OBDOBÍ

V současné době, kdy pravděpodobně vrcholí pandemie koronaviru nejen v Evropě ale i USA, je těžké odhadovat krátkodobý výhled kapitálových trhů na jedno čtvrtletí. Nicméně akciové trhy zpravidla předbíhají ekonomický cyklus o 6 měsíců, proto portfolia na akciích mírně převažujeme.

Pozornost investorů se v následujících týdnech bude soustředit především na vývoj pandemie koronaviru v USA a v Itálii. Omezení v USA (jsou zavřené obchody a restaurace, otevřené jsou lékárny a obchody s potravinami obdobně jako v Praze) bude pravděpodobně trvat do konce dubna nebo i déle. Na druhou stranu se situace v Číně začíná stabilizovat a pomalu vracet do zajatých kolejí. Výrobní kapacity se dostávají v Číně nad 70 %. Zatím je v Číně nejvíce zasažen sektor služeb, ale i ten se již rozjíždí.

Pro připomenutí v době internetové bubliny v roce 2001 se index S&P 500 propadl přibližně až o 50 % a v době finanční krize v roce 2008 došlo k poklesu téměř o 60 %. V letošním roce index S&P 500 ztrácel přes 30 % ze svých maxim. Nejhůře si díky cenové válce s ropou vede letos energetický sektor, který ztrácí cca 50 %.

Fed se snaží kapitálové trhy podpořit, proto razantně snížil pásmo základní úrokové sazby z 1,5 - 1,75 % na 0 - 0,25 % a začal s výkupem dluhopisů a dluhopisových ETF. Také americká vláda a její prezident odsouhlasili fiskální stimul v objemu 2 bilionu USD na podporu domácností a firem. Na to velmi pozitivně zareagovaly akciové trhy, které se po této zprávě dostaly ze svých letošních minim.

Myslíme si, že největší výprodeje a rozkolísanost trhů máme již za sebou za předpokladu, že se v dohledné době podaří zastavit pandemii koronaviru a otevřít opět obchody, služby a nastartovat výrobu.

Určitý obrázek na vývoj trhů nám ukáží hospodářské výsledky firem za první čtvrtletí tohoto roku, které se budou publikovat během měsíce dubna. Firmy zároveň můžou publikovat i svůj upravený výhled na tento rok. Analytici odhadují, že v prvním čtvrtletí tohoto roku poklesne agregovaný zisk indexu S&P 500 o více než 5 % a ve druhém čtvrtletí tohoto roku o cca 10 % (zdroj: Factset). Na celý letošní rok analytici očekávají pokles zisků o 1,2 %, ale růst tržeb o 2 %. Index S&P 500 se obchoduje s očekávaným P/E 15,5 na příští rok což je méně než průměrné P/E 16,7 za posledních pět let (Factset).

V následující tabulce přibližujeme náš výhled na jednotlivé třídy aktiv v horizontu 3 měsíců:

AKCIE	DLUHOPISY	HOTOVOST	ALTERNATIVY
Global	Dluhopisy < 3Y	Cash Termínované vklady, Spořicí účty	Energie, ropa
Růstové sektory + Healthcare	Dluhopisy > 3Y		Nemovitosti
	Kredit + High Yield		Zlato

LEGENDA:

POZITIVNÍ OČEKÁVÁNÍ

NEUTRÁLNÍ OČEKÁVÁNÍ

NEGATIVNÍ OČEKÁVÁNÍ

AKTUALITY

Raiffeisen realitní fond znovu v nabídce

Mezi investory velmi populární Raiffeisen realitní fond se znovu otevírá pro nákup a to již po šesté. V dubnu, květnu a červnu můžete využít omezené nabídky a stát se podílníky prověřených nemovitostí v České republice. Při rozšiřování portfolia fondu jsou zvažovány pouze nemovitosti v dobrých lokalitách, s fungující dopravní infrastrukturou a kvalitními nájemci. Preferovány jsou administrativní objekty, maloobchodní budovy, multifunkční centra, logistické, skladové a industriální objekty. Fond usiluje o dosažení dlouhodobě atraktivního zhodnocení. Bližší informace naleznete [zde](#).



UPOZORNĚNÍ

Všechny názory, prognózy a informace, včetně investičních doporučení a obchodních idejí, a jakékoliv ostatní údaje obsažené v tomto dokumentu jsou pouze informativní, nezávazné a představují názor Raiffeisenbank a.s. („RB“). Tento dokument nepředstavuje nabídku nákupu nebo prodeje jakéhokoli finančního aktiva nebo jiného finančního instrumentu. RB doporučuje před učiněním jakéhokoli investičního rozhodnutí získání podrobných informací o zamýšlené investici nebo obchodu. RB vypracovala tento dokument s nejvyšší odbornou péčí a v dobré víře, avšak neručí za správnost jeho obsahu ani za jeho úplnost nebo přesnost. RB nenese žádnou odpovědnost za jakékoliv škody nebo ušlý zisk způsobené jakýmkoliv řešením osobám použitím informací a údajů obsažených v tomto dokumentu. Raiffeisenbank a.s. upozorňuje, že poskytování uvedené investiční služby 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 pojištěním 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 výkonnost nezaručuje výkonnost budoucí. Očekávaná výkonnost není spolehlivým ukazatelem výkonnosti 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 investice do dluhopisů 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 8. 4. 2020. Tyto informace se mohou v budoucnu měnit a RB není povinna informovat příjemce dokumentu o změnách.

Odpovědná osoba: Michal Ondruška, ředitel útvaru Asset Management.