



Akciové trhy během září zkorigovaly svůj předchozí růst

Nejsledovanější index S&P 500 během září poklesl o 4,6 %. Hlavním důvodem oslabení akciového indexu byla prohlášení členů FED, že může dojít k dalšímu zvýšení základní úrokové sazby z 5,5 % na 5,75 % během letošního roku, a že úroková sazba zůstane na vyšší úrovni po delší období než dojde k jejímu očekávanému snížení během příštího roku. Také faktor sezónnosti mohl sehrát svoji roli, neboť září patří statisticky k nejhorsším měsícům roku, co se týče výkonnosti akciového indexu S&P 500.

Ze sektorů si minulý měsíc nejlépe vedly energie (+3,7 %), které těžily z rostoucí ceny ropy. Další sektory již ztrácely, nejméně zdravotnictví (-2,6 %) a sektor financí (-2,6 %). Naopak nejhorší výkonnost zaznamenaly sektory technologií (-7,0 %) a realit (-8,3 %).

V září FED ponechal základní úrokovou sazbu na 5,50 %, ale k jejímu dalšímu zvýšení ještě může dojít během letošního roku. ECB v září zvedla depozitní sazbu z 3,75 % na 4,0 %. ČNB v souladu s očekáváním udržuje repo sazbu na 7 % p. a. Dnes se očekává publikování indexu PCE (Personal Consumption Expenditures) v USA za srpen, který sleduje především FED. Očekává se růst indexu 3,5 % r/r za srpen oproti 3,3 % r/r v červenci. V eurozóně se odhaduje, že tempo růstu inflace (CPI) zpomalilo na 4,5 % r/r během září z 5,2 % r/r v srpnu, což by byla příznivá zpráva.

Výnos desetiletého státního dluhopisu Německa se zvýšil z 2,5 % p. a. až na 2,9 % p. a. Výnos amerického „treasury“ se stejnou splatností se vyhoupl až na 4,6 % p. a. V září ceny dluhopisů v USA i v Německu poklesly, jelikož inflace ještě setrvává na vyšších úrovních a centrální banky nevyloučily další zvýšení úrokových sazeb.

Koncem září se výnos českého státního dluhopisu s desetiletou splatností pohyboval okolo 4,7 % p. a., což je shodou okolností obdobný výnos jako v USA. Přesto analytici spíše očekávají, že dojde ke snížení základní úrokové sazby v ČR do konce tohoto roku. Nicméně rétorika ČNB naznačuje, že banka chce základní úrokovou sazbu na 7 % p. a. držet i v následujících měsících.

Očekávané P/E 18 (zdroj: Factset) na příštích 12 měsíců je pro index S&P 500 o něco nižší než jeho pětiletý průměr 18,7, ale vyšší než je jeho desetiletý průměr 17,5 (zdroj: FactSet), což indikuje, že trhy nejsou výrazně podhodnocené vezmeme-li v úvahu i vyšší současné úrokové sazby. Proto bude do budoucna důležité, jak se bude vyvíjet inflace, a jak porostou zisky jednotlivých společností.



Právě nadcházející sezóna hospodářských výsledků za 3. čtvrtletí tohoto roku může napovědět. Analytici na příští rok odhadují dvouciferný agregovaný nárůst zisků indexu S&P 500, což by mohlo akciové trhy společně s očekávanou klesající inflací podpořit. Nicméně během následujícího měsíce se na trzích může objevit vyšší volatilita a nejistota, právě díky hospodářským výsledkům firem a přicházejícím číslům o inflaci. Asi nejvyšším současným rizikem je strach z možné recese, pokud by centrální banky navyšovaly nadále úrokové sazby a nepovedlo by se jim „měkké přistání“ jednotlivých ekonomik.

V investiční strategii fondů RIS nedošlo k žádným významnějším změnám. I přes negativní vývoj na trzích se nám podařilo na vybraných fondech realizovat krátkodobější zisky na nástroji iShares STOXX Europe 600 Basic Resources UCITS ETF. Za zmínku stojí i selektivní mírné snížení expozice finančního sektoru ve vybraných portfoliích ve prospěch sektoru komunikací. Na straně dluhopisů jsme využili poklesu cen amerických treasuries a pokračovali v dokupování pomocí ETF iShares US Treasury Bond. Postupně také začínáme přikupovat dluhopisy s nižší kreditní kvalitou pomocí SPDR Bloomberg High Yield Bond ETF. Oblasti tzv. high yield dluhopisů se chceme věnovat i v následujících měsících. Volné prostředky v měně CZK aktuálně zhodnocujeme formou depozit za úrokové sazby blízké základní sazbě ČNB, tj. 7 % p. a.

V rámci investičních strategií dále udržujeme převážení akcií oproti dluhopisům. 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 rámci dluhopisových strategií udržujeme delší průměrnou splatnost dluhopisů (duraci) oproti dluhopisovým benchmarkům. Preferujeme státní dluhopisy oproti podnikovým emisím.

Do dalšího období Vám přejeme hodně úspěchů!

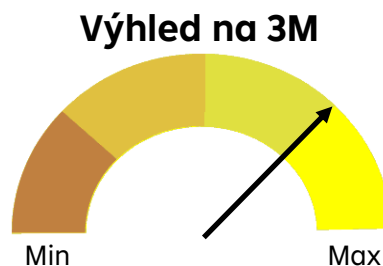
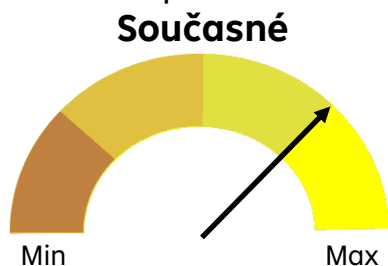
Michal Ondruška



Shrnutí investiční strategie:

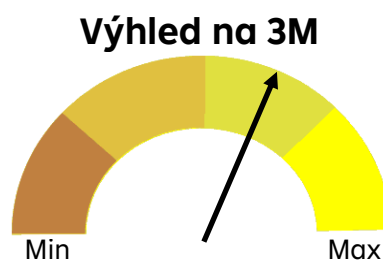
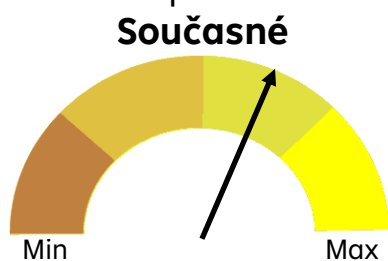
Taktická alokace

Převážení akcií v portfoliích



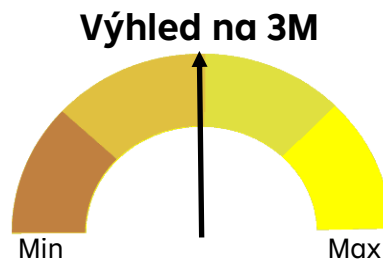
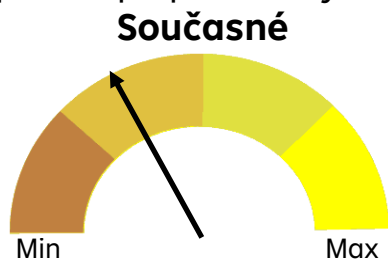
Úrokové riziko

Průměrná délka splatnosti dluhopisů (Durace)



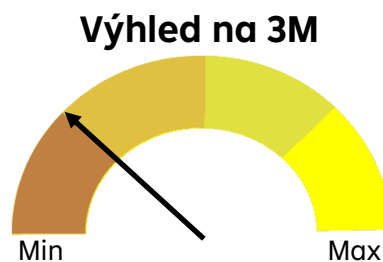
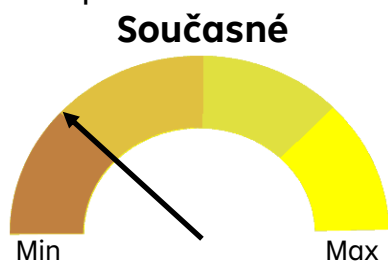
Kreditní riziko

Zastoupení např. podnikových dluhopisů



Měnové riziko

Nezajištěné pozice v zahraniční měně



zdroj: Raiffeisen investiční společnost, a.s., údaje k 29. 9. 2023



UPOZORNĚNÍ

Všechny názory, informace a jakékoliv ostatní údaje obsažené v tomto dokumentu jsou pouze informativní, nezávazné a představují názor Raiffeisen investiční společnost a.s. („RIS“).

Informace uvedené v tomto dokumentu vycházejí z veřejně dostupných zdrojů, které RIS považuje za spolehlivé, avšak informace nebyly ověřeny nezávislými třetími osobami. Přes vynaložení veškeré náležitě péče k zajištění přesnosti uváděných údajů, nestrannosti a přiměřenosti vyjádření, RIS nezaručuje ani nepřebírá odpovědnost za aktuálnost, úplnost a správnost obsahu tohoto dokumentu.

Odkazy na dokumenty jiných subjektů neznámají, že RIS tyto dokumenty podporuje doporučuje nebo schvaluje.

Vyjádření uvedená v tomto dokumentu jsou názorem autora ke dni vydání tohoto dokumentu, nemusí nutně odrážet názory RIS, a mohou být bez předchozího upozornění změněna.

RIS nenesе žádnou odpovědnost za ztráty nebo škody které mohou vzniknout v souvislosti s použitím této publikace.

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. RIS nenesе žádnou odpovědnost za jakékoliv škody nebo ušlý zisk způsobené jakýmkoliv třetím osobám použitím informací a údajů obsažených v tomto dokumentu.

RIS upozorňuje, že poskytování investiční služby obhospodařování majetku fondů RIS 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 a úrokových sazeb.

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 RIS sjednané ve smluvní dokumentaci, případně odměna a poplatky uvedené v sazebníku odměn a poplatků RIS

Zdanění majetku klienta vždy závisí na osobních poměrech klienta a může se měnit. RIS 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 Raiffeisen investiční společnost a.s.

Dokument vyhotovila Raiffeisen investiční společnost a.s., se sídlem Hvězdova 1716/2b, Praha 4, IČO: 29146739, zapsaná v obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze, oddíl B, vložka 18837. Dohledovým orgánem nad Raiffeisen investiční společnost a.s. je Česká národní banka.

Informace jsou publikovány k datu 29. 9. 2023. Tyto informace se mohou v budoucnu měnit a RIS není povinna informovat příjemce dokumentu o změnách.

Raiffeisen investiční společnost a.s. může na základě informací nebo závěrů obsažených v této publikaci jednat nebo tyto informace či závěry využít ještě před tím, než bude publikace distribuována dalším osobám.

Tato publikace je chráněna autorským právem Raiffeisen investiční společnost a.s. a nesmí být kopírována, šířena ani zčásti nebo v plném rozsahu poskytována nebo předávána neoprávněným příjemcům. Přijetím této publikace se příjemce zavazuje řídit výše uvedenými omezeními.