

Komentář k finančním trhům

02/24



Aktiový index S&P 500 dosáhl nových maxim

Na akciových trzích během ledna přetrvávala pozitivní nálada z konce loňského roku. Nejsledovanější akciový index S&P 500 za měsíc posílil o 1,6 % a globální MSCI World o 0,3 %. Index S&P 500 dosáhl svého nového historického maxima. V USA a Evropě právě probíhá sezóna hospodářských výsledků. V USA již publikovalo své výsledky více než 30 % firem z indexu S&P 500. Přibližně 68 % z nich mělo lepší než očekávaný zisk na akci a 69 % mělo lepší než očekávané tržby.

Ze sektorů si minulý měsíc vedly nejlépe sektory komunikací (+4,4 %), financí (+3,1 %) a technologií (+ 2,7 %). Nejhorší výkonnost naopak zaznamenaly sektory real estate (-4,8 %) a dlouhodobé spotřeby (-4,4 %). Automobilka Tesla, která má v sektoru dlouhodobé spotřeby velkou váhu, měla horší než očekávané výsledky za 4. čtvrtletí loňského roku a pokles jejích akcií přispěl i k celkovému poklesu tohoto sektoru. Naopak sektoru komunikací pomohly lepší výhledy na budoucí zisky firmem Netflix a Verizon.

Výrobci čipů Intel a AMD zklamaly svým výhledem na růst zisků v dalším čtvrtletí, na to oba tituly reagovaly poklesem. Obdobně zareagovaly i akcie Alphabet. Výsledky Microsoftu předčily odhady trhu, přesto jeho akcie po výsledcích mírně poklesly. Z reakcí investorů na hospodářské výsledky technologických firem je vidět, že očekávání investorů s ohledem na růst segmentu umělé inteligence (AI) jsou relativně vysoká.

FED na svém lednovém zasedání ponechal základní úrokovou sazbu na 5,5 % a indikoval, že i během března tuto sazbu nesníží. FED již dříve naznačil, že sníží základní úrokovou sazbu o 0,75 % p. a. v letošním roce, investoři však odhadují, že FED může snížit sazbu až o 1,50 %. Po včerejším zasedání FED investoři posunuli své předpoklady na první snížení základní úrokové sazby z března na květen.

ČNB, v souladu s očekáváním analytiků, snížila na konci prosince repo sazbu na 6,75 % p. a. z předchozích 7,0 %. Analytici předpokládají, že by se sazba mohla snižovat na každém zasedání ČNB. Repo sazba by se tak mohla dostat na cca 4 % p. a. ke konci roku 2024. Koncem ledna se výnos českého státního dluhopisu s desetiletou splatností pohyboval okolo 3,9 % p. a.

Předpokládané P/E 20,0 (zdroj: FactSet) na příštích 12 měsících je pro index S&P 500 vyšší než jeho pětiletý průměr 18,8 a vyšší, než je jeho desetiletý průměr 17,6 (zdroj: FactSet). Analytici na letošní i příští rok očekávají dvouciferný agregovaný nárůst zisků indexu S&P 500 (zdroj: FactSet). Právě očekávaný růst zisků a pokles globální inflace mohou podpořit akciové i dluhopisové trhy v letošním roce.

Válka na Ukrajině a další geopolitické tenze včetně strachu z návratu vyšší inflace a možné recese zůstávají mezi hlavními riziky pro kapitálové trhy.

V lednu jsme při řízení fondů RIS reagovali na zvýšenou volatilitu napříč trhy. Na straně českých státních dluhopisů jsme v úvodu letošního roku prodávali dlouhé obligace se splatností v roce 2035, koncem měsíce ledna jsme je pak dokupovali za nižší ceny. Podobně byly spravovány akcie společnosti ČEZ, kdy nejprve došlo k jejich prodeji na začátku roku a následně k nákupu na nižších cenách. Více kratších obchodů proběhlo i se sektorovými akciovými ETF jako například Lyxor Japan TOPIX, iShares STOXX Europe 600 Basic Resources, Lyxor Nasdaq 100 či iShares STOXX Europe 600 Oil & Gas. V rámci Alternativního fondu došlo ke snížení pozic v sektorech zemědělství, výrobců potravin a nápojů, těžby, robotiky a automatizace. Tyto pozice byly nahrazeny široce diversifikovanými komoditními ETF fondy.

V rámci investičních strategií dále převažujeme akcie oproti dluhopisům. Z pohledu regionů převažujeme Severní Ameriku, mírně podvažujeme Evropu a Pacific, jsme svázeni na rozvíjejících se trzích. Ze sektorů převažujeme technologie, průmysl a segment dividendových akcií. V rámci dluhopisových strategií jsme zkrátili průměrnou délku do splatnosti dluhopisů (duraci) na úroveň poblíž neutrálního až mírně převáženého stupně. Důvodem byl silný růst cen dluhopisů (pokles jejich výnosů) v závěru loňského roku. Pro příští období zvažujeme dále navýšit převážení akcií oproti dluhopisům. Důvodem jsou naše příznivá očekávání na zhodnocení akcií v porovnání s dluhopisy v letošním roce.

Do dalšího období Vám přejeme hodně úspěchů!



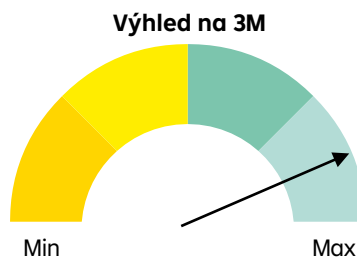
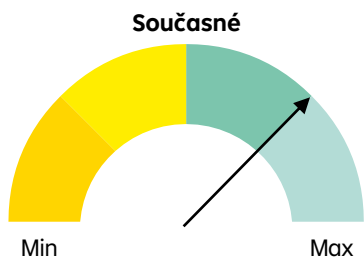
Michal Ondruška

Ředitel divize Portfolio Management

Shrnutí investiční strategie

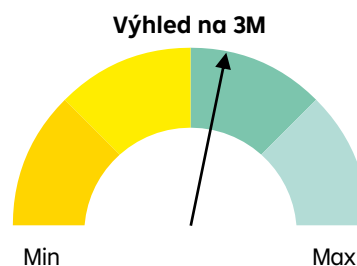
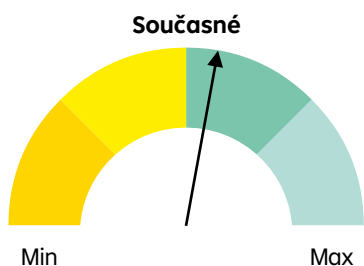
Taktická alokace

Převážení akcií v portfoliích



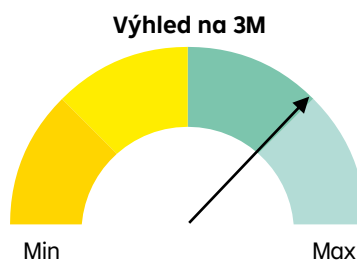
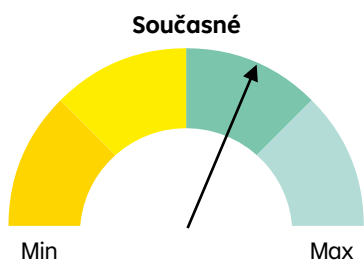
Úrokové riziko

Průměrná délka splatnosti dluhopisů (Durace)



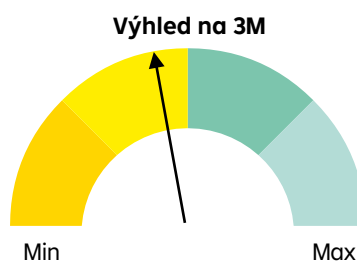
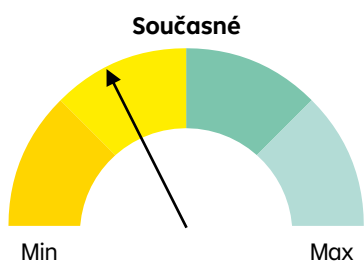
Kreditní riziko

Zastoupení např. podnikových dluhopisů



Měnové riziko

Nezajištěné pozice v zahraniční měně





Upozornění

Všechny názory, informace a jakékoliv ostatní údaje obsažené v tomto dokumentu jsou pouze informativní, nezávazné a představují názor Raiffeisen investiční společnosti a.s. („RIS“). Pokud není uvedeno jinak, zdroj informací je systém Bloomberg nebo 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 náležité 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 neznamenaají, 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 nenesé 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 nenesé 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 1. 2. 2024. 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.

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.