

Komentář k finančním trhům

04/24



Akciové trhy v březnu opět rostly

Nejsledovanější index S&P 500 během března posílil o 3,6 % a globální MSCI ACWI přidal 3,3 %. Oba indexy dosáhly nových historických maxim. Investoři se pomalu připravují na firemní výsledkovou sezónu za první čtvrtletí, ta může napovědět, jakým směrem se akciové trhy opět vydají po silném růstu od začátku roku.

Ze sektorů si minulý měsíc nejlépe vedly energie (+10,1 %), které těžily z rostoucí ceny ropy. Dobře si vedly i sektory materiálů (+6,9 %) a utilit (5,8 %). Nejhorší výkonnost zaznamenal sektor zboží dlouhodobé spotřeby (+0,4 %), kde poklesly například akcie Tesly nebo Nike.

FED ponechal základní úrokovou sazbu na 5,50 %, ale je pravděpodobné, že k jejímu prvnímu snížení dojde nejdříve v červnu, případně v červenci. Za celý rok se očekává, že FED sníží základní úrokovou sazbu o 0,75 % na 4,75 %. Obdobně se očekává, že ECB letos sníží depozitní sazbu ze 4,0 % na 3,25 % (zdroj: Bloomberg). ČNB v souladu s očekáváním trhu nastavila na březnovém zasedání repo sazbu na 5,75 % p.a. Další její snížení o 0,50 % se očekává na květnovém zasedání.

Výnos desetiletého státního dluhopisu Německa se pohybuje kolem 2,35 % p.a. a výnos amerického „treasury“ se stejnou splatností se vyhoupl přes 4,3 % p.a. Poslední zveřejněná hodnota indexu ISM ve výrobě se dostala přes 50 bodů, poprvé od září 2022. To indikuje růst americké ekonomiky, ale zároveň tlak na růst cen. V březnu výnosy dluhopisů v USA i v Německu mírně vzrostly, jelikož inflace stále setrvává na vyšších úrovních.

Výnos českého státního dluhopisu s desetiletou splatností dosáhl úrovně 3,9 % p.a., což je již nižší výnos, než má jeho protějšek v USA. Analytici očekávají, že ČNB sníží 2týdenní repo sazbu ze současných 5,75 % na 3,5 % ke konci letošního roku.

Očekávané P/E 20,4 na příštích 12 měsíců je pro index S&P 500 o něco vyšší než jeho pětiletý průměr 19,0 a také vyšší, než je jeho desetiletý průměr 17,7 (zdroj: FactSet), což indikuje, že trhy jsou mírně nadhodnocené. Proto bude do budoucna důležité, jak se bude vyvíjet inflace, a jak porostou zisky jednotlivých společností. Právě nadcházející sezóna hospodářských výsledků za 1. čtvrtletí tohoto roku může napovědět. Analytici pro nadcházející čtvrtletí odhadují agregovaný nárůst zisků i tržeb společností v indexu S&P 500 o 3,6 %. Na celý rok 2024 pak odhadují 11% agregovaný nárůst firemních zisků indexu S&P 500, což by mohlo akciové trhy společně s očekávanou klesající inflací podpořit.

V uplynulém měsíci participovaly RIS fondy na pokračujícím růstu převážně akciových trhů. Na vybraných smíšených fondech došlo k mírnému snížení akciové složky. I po této úpravě zůstává míra převážení akciové složky portfolií na úrovni jednotek procentních bodů. Po již déle trvajícím období růstu akciových trhů jsme realizovali částečný výběr zisků převážně z trhů USA. Docházelo i k realizaci pozičních obchodů. Zmínit můžeme částečný odprodej akcií Komerční banky po několikaměsíčním růstu nebo opakovaný nákup a prodej akcií Intel, vždy s několikaprocentním ziskem. Na vybraných portfoliích došlo k odprodeji akcií Apple, neboť se domníváme, že růstový potenciál společnosti byl již do velké míry vyčerpán.

Na dluhopisové části portfolií došlo k nákupům burzovně obchodovaných ETF zaměřených na americké a evropské dluhopisy, které stále považujeme za atraktivnější ve srovnání s českými dluhopisy. Využili jsme také příležitosti a do vybraných fondů nově zařadili dluhopis České spořitelny denominovaný v měně EUR a splatný v roce 2030.

V rámci investičních strategií převažujeme akcie oproti dluhopisům. Regionálně převažujeme Severní Ameriku, mírně podvažujeme Evropu a Pacific, jsme mírně převáženi na rozvíjejících se trzích. Ze sektorů převažujeme technologie, průmysl a segment dividendových akcií. V rámci dluhopisových strategií udržujeme neutrální až mírně převáženou duraci na korunových dluhopisech a převáženou duraci na dluhopisech dolarových a eurových. Právě tyto cizoměnové dluhopisy skýtají, podle našeho názoru, zajímavý potenciál budoucího růstu jejich cen.

Do dalšího období Vám přejeme hodně úspěchů!



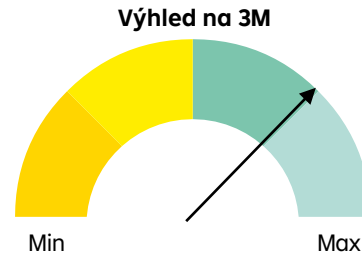
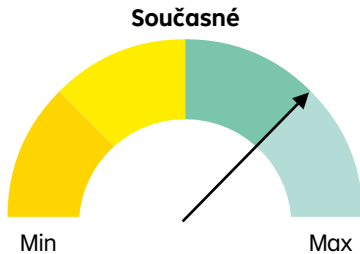
Michal Ondruška

Ředitel divize Portfolio Management

Shrnutí investiční strategie

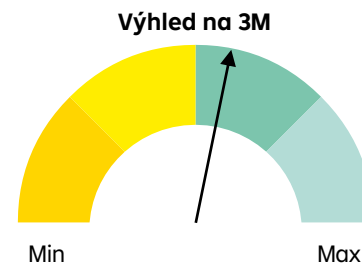
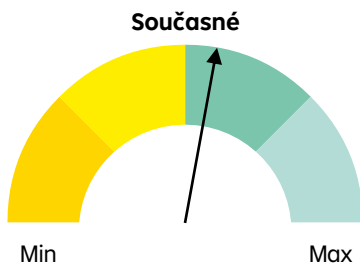
Taktická alokace

Převážení akcií v portfoliích



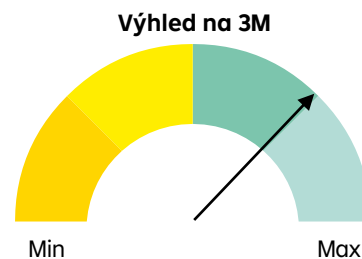
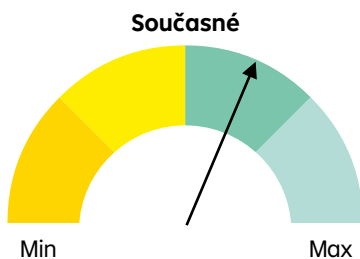
Úrokové riziko

Průměrná délka splatnosti dluhopisů (Durace)



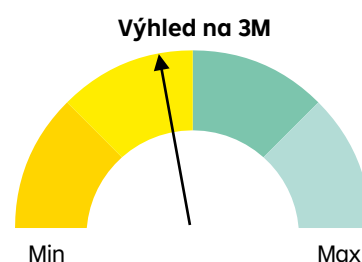
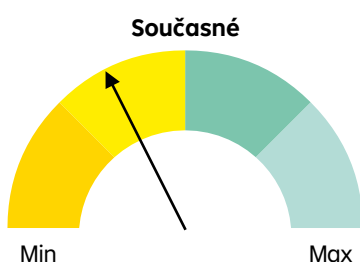
Kreditní riziko

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 společnost 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 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 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 nenes 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 nenes 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 2. 4. 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.

