



# KOMENTÁŘ K SOUČASNÉ SITUACI NA FINANČNÍCH TRŽÍCH 02/2021

V Praze dne 1. 2. 2021

## Začátek roku přinesl vyšší volatilitu na akciové trhy

K vyšší volatilitě na akciových trzích přispěly v posledních dnech zejména drobní investoři, kteří přes nízkonákladové brokery (např. Robinhood) nakupují, po domluvě mezi sebou na sociálních sítích, firmy s nižší tržní kapitalizací (např. GameStop), a způsobují tak vysoké nárůsty cen v řádu stovek procent. Na tyto aktivity již doplatily i některé hedgové fondy, které byly nuceny uzavřít své krátké pozice, a realizovat tak nemalé ztráty. Tyto aktivity na podezření s manipulací trhu již začala vyšetřovat Komise pro cenné papíry (SEC).

Dalším faktorem nejistoty zůstává obava ohledně velikosti navrhovaného fiskálního stimulu v USA v objemu 1,9 bilionu USD, který by mohl být po dohodě mezi republikány a demokraty spíše nižší. Na klidu nepřidává ani pomalá a nedostatečná distribuce vakcín a mutace viru, která může snížit jejich účinnost. Index volatilitu VIX vzrostl ke konci měsíce na hodnotu 33, což ukazuje na zvýšenou nervozitu investorů.

Od začátku roku nejsledovanější index S&P 500 klesl o -1,1 %. Ze sektorů si minulý měsíc nejlépe vedly energetický sektor (+3,75 %), sektor dlouhodobé spotřeby (+0,77 %) a sektor zdravotnictví (+1,4 %). Naopak mezi nejhorší sektory se zařadily sektor krátkodobé spotřeby (-4,9 %), průmysl (-4,3 %) a finanční sektor (-1,8 %).

Aktuálně jsou v popředí zájmu investorů hospodářské výsledky firem za loňský rok. Výsledková sezona je v plném proudu, svoje výsledky zveřejnila už přibližně polovina amerických firem. Prozatím agregovaný pokles zisků z indexu S&P 500 dosahuje -12,3 % r/r a tržeb -1,5 % r/r (zdroj: FactSet), což je však stále nad odhady analytiků. V dosud zveřejněných výsledcích mělo 86 % firem z indexu S&P 500 lepší nežli očekávaný zisk a 82 % firem mělo i lepší než očekávané tržby ve 4. čtvrtletí loňského roku.

Navíc analytici navýšili své odhady na růst zisků i tržeb v roce 2021. Letos se očekává agregovaný růst zisků z indexu S&P 500 o 22,6 % r/r a tržeb o 8,3 % r/r. Zároveň analytici očekávají rotaci sektorů, jelikož se předpokládá větší růst zisků cyklických sektorů a o něco strmější výnosová křivka.



Michal Ondruška  
Ředitel útvaru Asset Management



Odhadované P/E 22,5 na příštích 12 měsíců je pro index S&P 500 větší, než je jeho pětiletý průměr 17,6 (zdroj: FactSet). I když se výnos desetiletého státního dluhopisu USA zvýšil z 0,9 % na cca 1,1 %, jeho hodnota je stále nízká, což podporuje akciové trhy.

Rizikem pro trhy zůstává covid, možné zvýšení firemních daní, vyšší regulace, či roztržka v obchodní oblasti mezi USA a Čínou. Rovněž nelze vyloučit technickou korekci akciových trhů v důsledku silného růstu v minulých měsících. Pokud trhy zkorigují, vnímáme to jako příležitost k navýšení vybraných pozic.

Vyšší volatilita na akciových trzích v lednovém měsíci umožňovala ve fondových portfoliích realizaci zisků u krátkodobých obchodů. Týkalo se to například burzovně obchodovaného ETF těžařů zlata (GDX US). Z pohledu nových nákupů jsme pokračovali ve strategii nadvažování akciových trhů USA a rozvíjejících se trhů především východoasijského regionu. Pokračujeme také v nákupu firem, které mohou těžit z rozvoje alternativních zdrojů. Na dluhopisové straně jsme především kvůli diverzifikaci nakupovali kvalitní korporátní dluhopisy USA s krátkou i střední splatností, v menší míře také americké státní dluhopisy, které mohou participovat na růstu inflace (tzv. TIPS). Naopak velmi klidný měsíc panoval na trhu korunových dluhopisů. Za zmínku stojí jen nákup nové emise dluhopisu společnosti Net4gas Holding s.r.o. se splatností v roce 2028 a investičním ratingem BBB.

Pro nejbližší období nepředpokládáme změny v investiční strategii. I nadále převažujeme akciové instrumenty, z regionů preferujeme trh USA a rozvíjející se trhy (zejména asijské), podvažujeme Evropu a rozvinutý Pacific. U sektorů upřednostňujeme cyklické tituly (např. průmyslových, finančních a IT společností/ETF) na úkor defenzivních sektorů (zboží běžné denní spotřeby, veřejné služby atp.). V dluhopisových strategiích nadvažujeme kratší a střední splatnosti a podnikové dluhopisy.

Do dalších dnů Vám přejeme hodně úspěchů.

Za tým Asset Management

Michal Ondruška

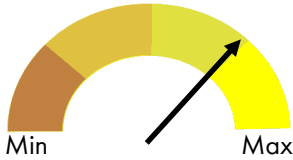


## Shrnutí investiční strategie:

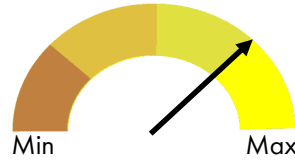
### Taktická alokace

Převážení akcií v portfoliích

**Současné**



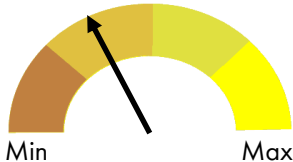
**Výhled na 3M**



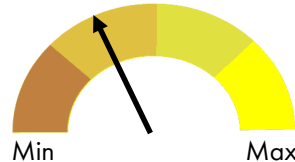
### Úrokové riziko

Průměrná délka splatnosti dluhopisů (Durace)

**Současné**



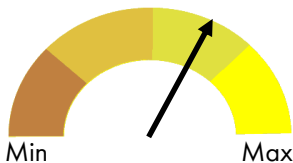
**Výhled na 3M**



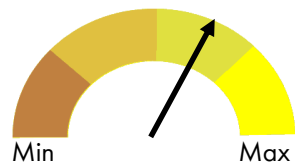
### Kreditní riziko

Zastoupení např. podnikových dluhopisů

**Současné**



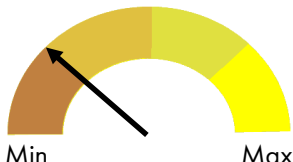
**Výhled na 3M**



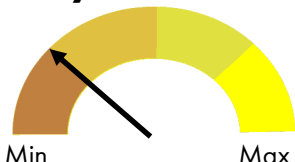
### Měnové riziko

Nezajištěné pozice v zahraniční měně

**Současné**



**Výhled na 3M**



zdroj: Raiffeisenbank, a.s., útvar Asset Management, údaje k 1. 2. 2021



## 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 tržích 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 tržích 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. 2. 2021. Tyto informace se mohou v budoucnu měnit a RB není povinna informovat příjemce dokumentu o změnách.