



KOMENTÁŘ K SOUČASNÉ SITUACI NA FINANČNÍCH TRŽÍCH 07/2021

V Praze dne 1. 7. 2021

Robustní růst firemních zisků žene akciové trhy vzhůru

V červnu nejsledovanější index S&P 500 zrychlil svůj růst a za měsíc posílil o 2,2 %. Z pohledu výkonnosti jednotlivých sektorů ekonomiky si minulý měsíc nejlépe vedly Technologie (6,7 %), Energetika (3,2 %) a Dlouhodobá spotřeba (3,3 %). Naopak se nevedlo cyklickým odvětvím, když například Materiály poklesly o -5,7 %, Finance o -3,4 % a Utility o -3,0 %. V souhrnu tak většinou posilovaly ty sektory, které předminulý měsíc nejvíce oslabily a naopak. Index volatility VIX se udržel pod hodnotu 20, což ukazuje na uklidnění akciových trhů.

Vývoj na trzích byl ovlivněn i zasedáním FEDu v polovině června. FED naznačil dvojí zvyšování sazeb během roku 2023 (dříve indikoval první zvýšení až začátkem roku 2024). FED tak reagoval na rostoucí ceny komodit (elektřina, kovy, ropa, atd.) a zvýšenou inflaci, která dosáhla 5 % r/r v květnu. FED i ostatní centrální banky naznačily, že inflace je spíše přechodná.

Velmi nízké (záporné) výnosy dluhopisů v Evropě a Japonsku pravděpodobně způsobily zájem o americké Treasury, a proto jejich výnos nečekaně poklesl z cca 1,7 % až pod 1,5 % během června. I z tohoto důvodu si dobře vedly růstové akcie (např. technologický sektor).

Nabízí se otázka, zda je tato stabilizace výnosů přechodná nebo zda se jedná jen o přestávku před dalším růstem výnosů dluhopisů. Zatímco FED prozatím neplánuje zvyšování úrokových sazeb během tohoto a příštího roku, ČNB indikovala možné další dvojí zvýšení do konce letošního roku, když první zvýšení přišlo již v červnu.

Investoři v tomto měsíci zaměří svoji pozornost na hospodářské výsledky firem za druhé čtvrtletí 2021. Očekávaný agregovaný růst zisků firem z indexu S&P 500 dosahuje rekordních 62,8 % r/r a tržeb 19,3 % r/r za druhé čtvrtletí 2021 (zdroj: FactSet). Pro celý rok se očekává agregovaný růst firemních zisků z indexu S&P 500 35,2 % r/r a tržeb o 12,3 % r/r (Zdroj: Factset).



Michal Ondruška
Ředitel útvaru Asset Management



V rámci námi obhospodažovaných podílových fondů se dařilo akciovým a smíšeným strategiím, čistě dluhopisové fondy zaznamenaly spíše stagnaci. Důvodem bylo červnové rozhodnutí ČNB o zvýšení základní úrokové míry o 0,25 %, což mělo za následek mírný pokles cen dluhopisů denominovaných v české koruně.

V dluhopisové části fondových portfolií jsme využili několik zajímavých příležitostí pro nakoupení nových atraktivních emisí. Jednalo se například o novou emisi společnosti Czechoslovak Group s pohyblivým úrokovým výnosem a dobou splatnosti 2026. Dále se jednalo o nákup nově vzniklého dluhopisového fondu Raiffeisen-Mehrwert 2027 denominovaného v měně EUR, se strategií tzv. buy-and-hold a cílovým výnosem kolem 1 % p.a. V kombinaci s dodatečným výnosem z měnového zajištění dosahuje velmi zajímavého rizikově-výnosového profilu po celou dobu trvání fondu.

Rizikem pro trhy je především možné zvýšení firemních daní v USA, nečekaně vysoká inflace po delší dobu a následně nižší ziskové marže jednotlivých společností, zvýšená regulace podnikání a zpomalení ekonomického růstu. Dalším rizikem pro akciové trhy a trhy korporátních dluhopisů zůstává případná neúčinnost vakcín na nové mutace. Naopak vyšší než očekávané zisky jednotlivých společností ve 2. čtvrtletí tohoto roku mohou akciové trhy poslat ještě výše.

Fondová i individuální portfolia máme stále převážena v akciích. Tím, jak akcie rostly, zvyšovala se i jejich relativní váha v našich modelech, proto mírně zvyšujeme převážení akcií v rámci naší taktické alokace. I nadále preferujeme růstové regiony a cyklické sektory, jako jsou technologie, průmysl, finance či zboží dlouhodobé spotřeby. Vzhledem k možnému zvyšování sazeb držíme kratší průměrnou splatnost dluhopisů jako celku v portfoliích oproti „benchmarkům“.

Přejeme Vám příjemné prožití léta.

Za tým Asset Management

Michal Ondruška

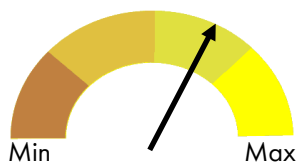


Shrnutí investiční strategie:

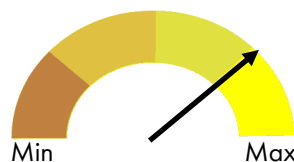
Taktická alokace

Převážení akcií v portfoliích

Současné



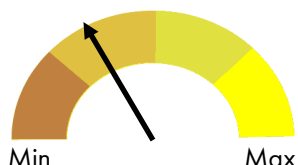
Výhled na 3M



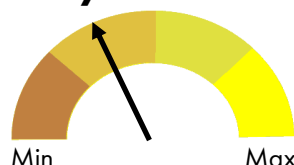
Úrokové riziko

Průměrná délka splatnosti dluhopisů (Durace)

Současné



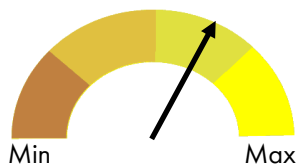
Výhled na 3M



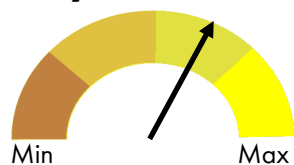
Kreditní riziko

Zastoupení např. podnikových dluhopisů

Současné



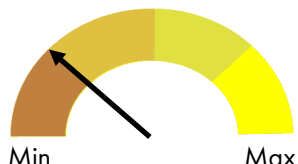
Výhled na 3M



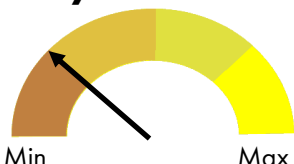
Měnové riziko

Nezajištěné pozice v zahraniční měně

Současné



Výhled na 3M



zdroj: Raiffeisenbank, a.s., útvar Asset Management, údaje k 1. 7. 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 trzích 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 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 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. 7. 2021. Tyto informace se mohou v budoucnu měnit a RB není povinna informovat příjemce dokumentu o změnách.