



V Praze dne 31. 8. 2023 **Aktiové trhy si během srpna vzaly oddechový čas**

Nejsledovanější index S&P 500 během srpna 2023 oslabil o 1,6 %. Důvodem této menší korekce byly jednak relativně vysoké valuace akciových indexů vzhledem k výnosům amerických státních dluhopisů a některé další méně příznivé zprávy. Jednak došlo ke snížení ratingu státního dluhu USA od agentury Fitch a dále agentura Moody's snížila rating několika americkým bankám. Navíc problémy s jádrovou inflací v USA zvýšily výnosy amerických státních dluhopisů s maturitou 10 let přes 4,3 % p. a. V Číně se mezitím objevily nepříznivé zprávy z real estate sektoru (předlužené firmy např. Evergrande a Country Gardea), doprovázené slabými výsledky předstihových indikátorů PMI, které ukazují na stagnaci čínské ekonomiky. Čínské ministerstvo financí v neděli 27. 8. snížilo daň z transakcí cenných papírů, aby stimulovalo čínský kapitálový trh.

V USA během srpna pokračovala sezóna hospodářských výsledků za 2. čtvrtletí 2023. Celý trh sledoval především výsledky firmy NVIDIA, které byly mnohem lepší než očekávání analytiků. Celkově mělo 80 % firem z indexu S&P 500 lepší než očekávaný zisk.

ECB prozatím drží depozitní sazbu na 3,75 % a její další zasedání je naplánováno na 14. 9. FED má základní úrokovou sazbu nastavenou na 5,50 % a zasedat bude 20. 9. Koncem srpna vyšla o něco horší čísla z oblasti trhu práce v USA, takže je možné, že FED v září sazby zvyšovat nebude, i když to nevyklučuje (zdroj: Bloomberg). Důležité číslo vyjde dnes, když se očekává, že cenový index PCE v USA poroste tempem 3,3 % r/r za červenec 2023. V eurozóně tempo růstu inflace (CPI) zůstalo na 5,3 % r/r v srpnu 2023. Obě centrální banky indikovaly, že bude záležet na nových příchozích makroekonomických datech, zda se úrokové sazby posunou ještě výše či nikoliv.

Výnos desetiletého státního dluhopisu Německa se koncem srpna pohybuje kolem 2,5 % p. a. a amerického „treasury“ se stejnou splatností kolem 4,10 % p. a. Během srpna výnosy dluhopisů v USA i v Německu vzrostly, ale koncem měsíce opět poklesly díky zmiňovaným horším datům z trhu práce v USA a horšímu vývoji IFO indexu v Německu. Koncem srpna se výnos českého státního dluhopisu s desetiletou splatností pohyboval okolo 4,3 % p. a. Prozatím ČNB udržuje základní úrokovou sazbu na 7 % p. a. Trh očekává, že ČNB během září ponechá úrokové sazby beze změny (zdroj: Bloomberg).



Michal Ondruška
Ředitel útvaru Asset Management



Na poklesu trhů, jehož jsme byli svědky během prvních dvou srpnových dekád, byly v portfoliích fondů RIS navýšeny vybrané akciové i dluhopisové pozice. V závěru měsíce se drtivá většina z nich nacházela na vyšších cenových úrovních v porovnání s uskutečněnými nákupy, došlo však i na částečnou realizaci zisků. S cílem dlouhodobější držby bylo investováno např. do amerických akcií ze sektoru informačních technologií či firem s nízkou tržní kapitalizací (tzv. small caps), oproti tomu nakoupené pozice v ETF globálních těžařů byly po cca 14 dnech s několikaprocentními zisky prodány. Na straně dluhopisů byly nakoupeny americké státní i korporátní dluhopisy delších splatností, a to opět i s cílem realizace zisků z jejich krátkodobého obchodování (nástroj „iShares iBoxx \$ Investment Grade Corporate Bond ETF“ po týdnu od nákupu prodán za cenu o 1,64 % vyšší). Poté, co domácí dluhopisový trh plně zahrnul do cen, dle našeho názoru, značně nepravděpodobné očekávání téměř 3-procentního poklesu základní úrokové sazby ČNB na horizontu nadcházejících 12 měsíců, byly prodány dluhopisy ČR kratších splatností. Takto uvolněné prostředky se aktuálně zhodnocují formou termínovaných vkladů za úrokové sazby blízké základní sazbě ČNB, tj. 7 % p. a.

Mezi rozhodující faktory pro další vývoj akciových trhů zůstává vývoj globální inflace a konec cyklu zvyšování úrokových sazeb centrálními bankami. Rizikem zůstávají geopolitické faktory jakými jsou válka na Ukrajině, či napětí mezi Taiwanem a Čínou. Analytici na příští rok odhadují dvouciferný agregovaný nárůst zisků indexu S&P 500, což by mohlo akciové trhy dále podpořit (zdroj: Bloomberg).

V rámci investičních strategií dále udržujeme převážené akcii 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!

Za tým Asset Management

Michal Ondruška

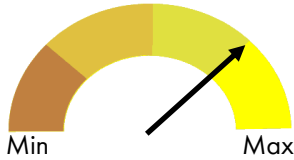


Shrnutí investiční strategie:

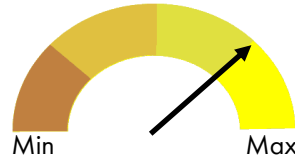
Taktická alokace

Převážení akcií v portfoliích

Současné



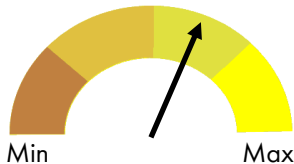
Výhled na 3M



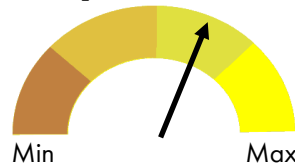
Úrokové riziko

Průměrná délka splatnosti dluhopisů (Durace)

Současné



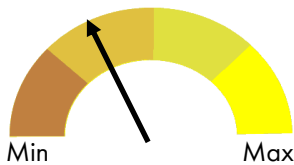
Výhled na 3M



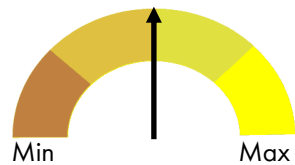
Kreditní riziko

Zastoupení např. podnikových dluhopisů

Současné



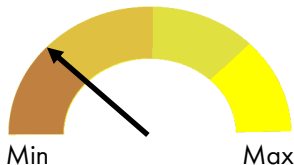
Výhled na 3M



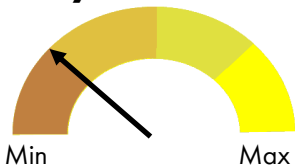
Měnové riziko

Nezajištěné pozice v zahraniční měně

Současné



Výhled na 3M



zdroj: Raiffeisenbank, a.s., útvar Asset Management, údaje k 31. 8. 2023



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 31. 8. 2023. Tyto informace se mohou v budoucnu měnit a RB není povinna informovat příjemce dokumentu o změnách.