



V Praze dne 20. 5. 2022

Nervozita trvá, akcie klesají, příležitosti rostou

Finanční trhy procházejí obdobím vysoké nejistoty, na akciových trzích se střídají dny panické euforie i skepse, tábor skeptiků má však v tuto chvíli zjevně navrch, což posunuje akciové trhy na nová letošní minima. Obdobný vývoj jsme viděli před několika málo dny i na dluhopisových trzích, jejichž ceny klesaly a výnosy rostly na víceletá maxima. De facto se nebylo kde „schovat“, bezpečný přístav zůstal uzavřen. Hovoří se o stagflaci, recesi a pokračujících výprodejích na akciových trzích. Jsou ale tyto obavy skutečně namístě? V současném prostředí lze vysledovat i několik ojedinělých investičních příležitostí, které jsme zde neviděli přes dvacet let!

Příležitost č. 1: Investice do korunových dluhopisů/dluhopisových fondů

V současné době nabízejí korunové státní dluhopisy ČR výnos přes **5 % p.a.** Obdobné výnosy jsme viděli naposledy v roce 2001. Pokud dnes zainvestuji do těchto dluhopisů, stávám se majitelem těchto výhod: (i) dnes fixuji relativně vysoký výnos 5%+ na delší období, např. 3, 5 či 10 let, (ii) kupuji si státní dluhopis, tj. vysoký kredit, (iii) zajišťuji si denní likviditu, dluhopisy mohou kdykoliv prodat, (iv) zároveň, pokud úrokové sazby začnou klesat, ceny dluhopisů porostou, to ke zmiňovaným 5 % p.a. může přidat další zajímavý výnos, a to v řádu až jednotek procent p.a., (v) pokud inflace v následujících letech klesne na hodnotu například 3 %, budou korunové státní dluhopisy nabízet bezpečné, a zároveň reálné zhodnocení vůči inflaci. **V rámci naší investiční strategie měníme výhled na korunové dluhopisy z NEUTRAL na POSITIVE.** Rizikem pro dluhopisovou strategii by byl další nárůst inflace nad očekáváním trhu. Očekává se, že inflace v ČR by měla kulminovat během letošního léta a tempo jejího růstu by se mělo postupně snižovat směrem k inflačnímu cíli ČNB kolem 2 %. Pokud by se tempo růstu inflace nesnížilo nebo zůstalo na vyšších (až dvojciferných) hodnotách po delší dobu i během příštího roku, tak by ceny dluhopisů s fixním kupónem mohly ještě poklesnout. Strategii nákupu státních dluhopisů s fixním výnosem můžeme rovněž kombinovat se státními dluhopisy s proměnným kupónem, kde aktuální kupónový výnos například dluhopisu CZGB float 2027 je od včerejšího dne nastaven na 6,12% p.a. s půlročním přenastavením výnosu dle aktuální situace na trhu, tedy bez úrokového rizika.



Michal Ondruška
Ředitel útvaru Asset Management



Příležitost č. 2: Investice do akcií/akciových či smíšených fondů

Akcie poklesly od začátku roku 2022 o desítky procent, některé indexy, jako např. americký technologický Nasdaq ztrácí od začátku roku více než 27 % a pohybuje se již v tzv. medvědímu trhu. Ano, rizika výrazně vzrostla, a zároveň došlo i k jejich akumulaci do krátkého časového úseku, inflace, růst sazeb, ruská invaze na Ukrajině, Covid, nové lockdowny v Číně. Čistě statisticky tato kumulace „černých labutí“ začne postupně odeznívat. Dříve nebo později budou slábnout i inflační tlaky, a to možná již ve druhém pololetí 2022.

Zároveň, nejvyšší nárůsty sazeb ze stran centrálních bank se pravděpodobně odehrají letos, trhy se následně překloupí do módu očekávání stagnace či poklesu sazeb, což může přinést pozitivní impulsy na akciové trhy.

Velkou podporou akciových trhů je i současný trh práce, jak v USA, tak i v ČR vidíme historicky velmi nízkou nezaměstnanost. Rostoucí sklon americké výnosové křivky pak dále naznačuje nízkou pravděpodobnost recese. Správně načasovat či odhadnout dosažení akciového dna je téměř nemožné, nicméně, současné hodnoty některých akciových titulů či akciových indexů, včetně jejich valuací, vybízejí k zamyšlení či přímo k obchodní akci. Rozhodně doporučujeme obezřetnost, poklesy mohou dále pokračovat. Za vhodnou akciovou strategii v současném prostředí považujeme postupnou akumulaci dlouhodobých pozic, tj. nákupy rozložené v čase, a to i na horizontu několika nadcházejících měsíců. V případě například již stávajících pravidelných investic pak může být řešením přechodné navýšení pravidelně investované částky, obdobně u již obhospodařovaných portfolií pak navýšení spravovaných objemů a jejich postupné zainvestování, opět rozložené v čase.

Poklesy jsou přirozenou součástí vývoje finančních trhů. Panika na trzích vytváří ojedinělé příležitosti, kupujeme výrobky raději za normální cenu nebo ve slevě? Akcie jsou jedním z mála nástrojů, které dlouhodobě porázejí inflaci, k akciím se nyní naprosto ojediněle přidávají i dluhopisy. Takto vysoké poklesy cen obou tříd aktiv současně nebývají časté, z našeho pohledu se zde otevírá dlouhodobá a zajímavá investiční příležitost.

Do dalších dnů Vám přejeme hodně úspěchů!

Michal Ondruška



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 20. 5. 2022. Tyto informace se mohou v budoucnu měnit a RB není povinna informovat příjemce dokumentu o změnách.