

Trhy a portfolia Edward

Říjen 2023



Webinářem Vás provedou:



Viktor Hostinský
zakladatel a majitel Edwarda

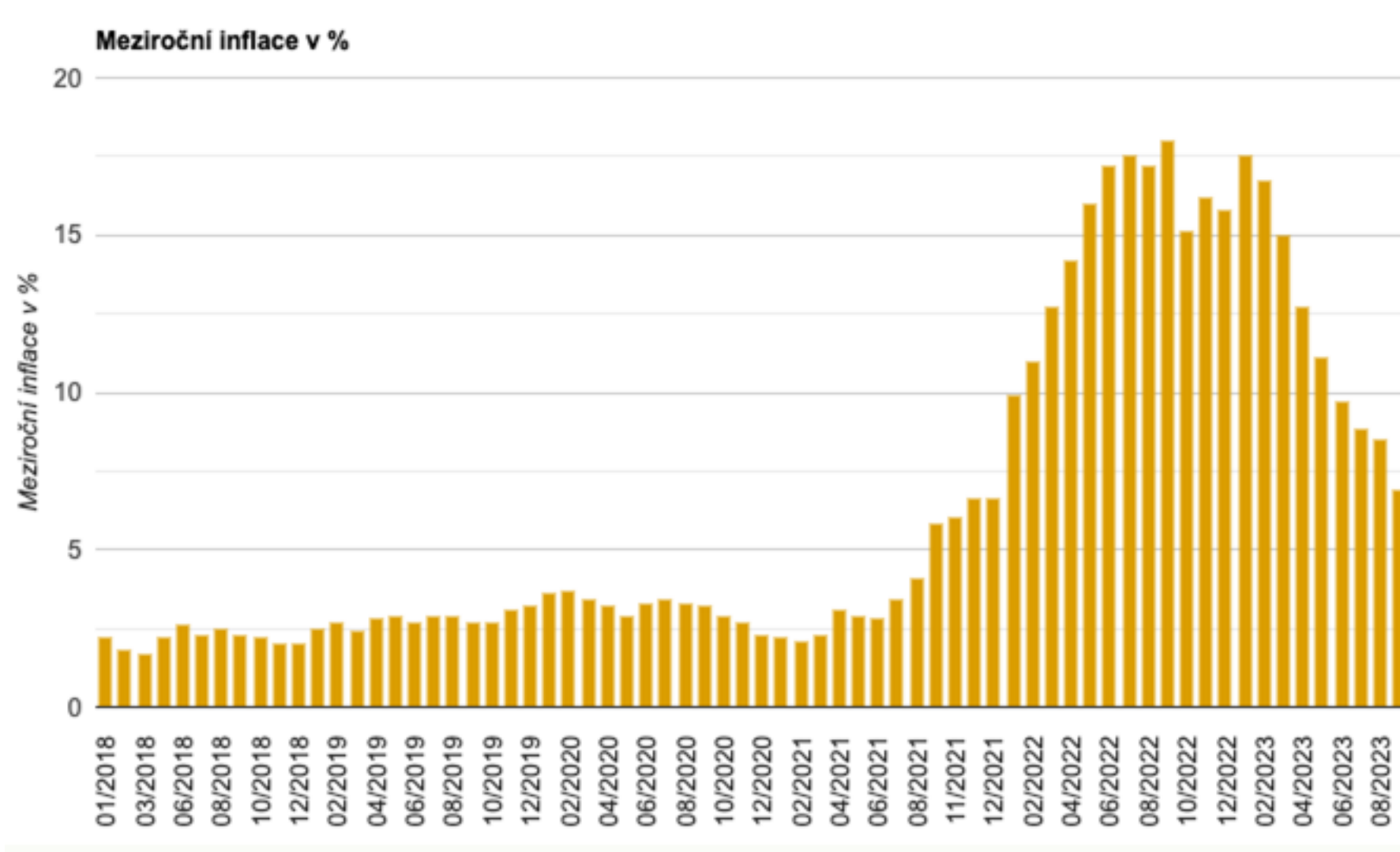


Martin Cimprich
investiční analytik

Co nás čeká

1. Trhy ve třetím čtvrtletí roku 2023
2. Zhodnocení vývoje vybraných portfolií Edward
3. Srovnání Edward portfolií s benchmarkem
4. Makroekonomický pohled na aktuální situaci a strategickou alokaci
5. Implementace do EDWARD

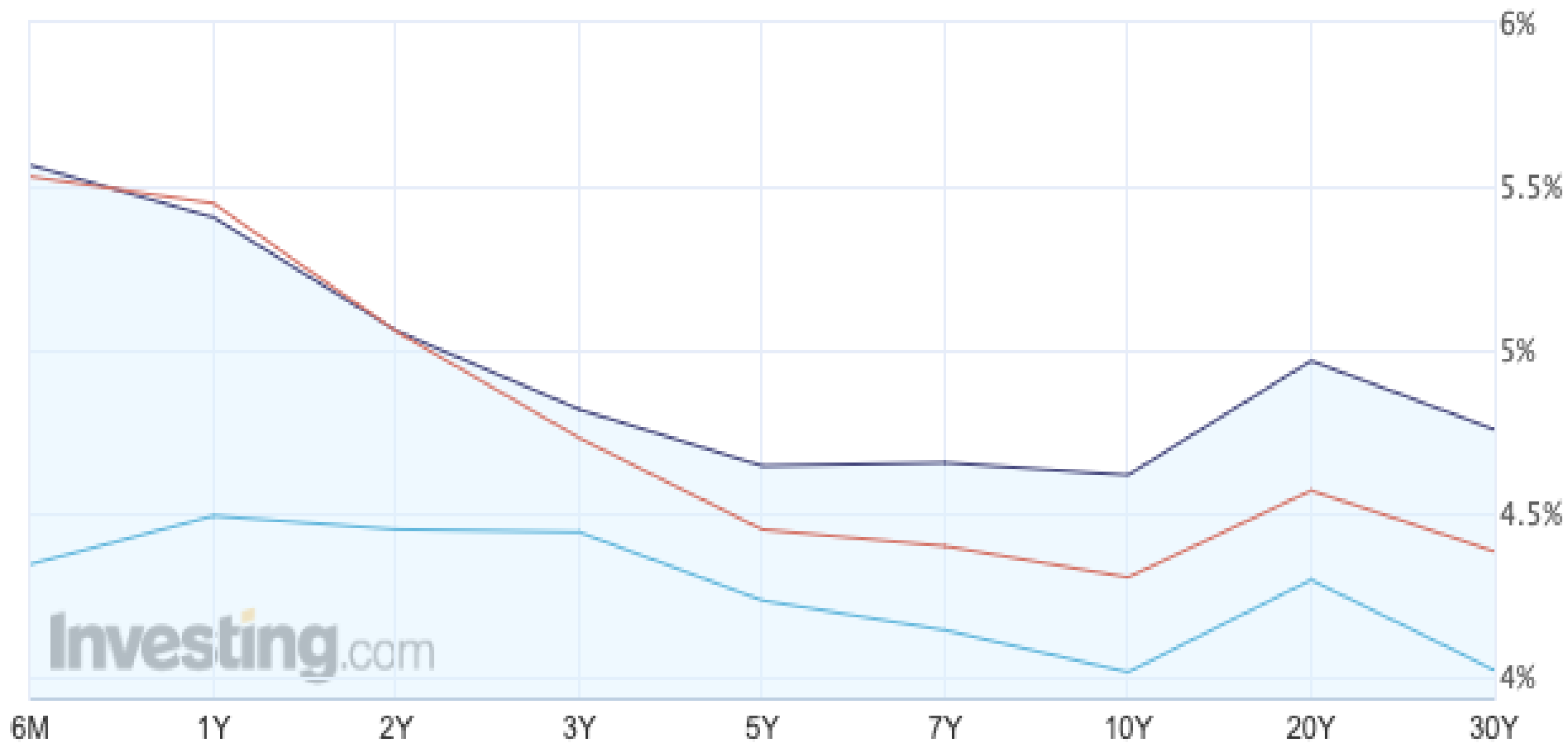
Vývoj inflace v ČR do června 2023



Zdroj: kurzy.cz

Výnosová křivka státních dluhopisů USA

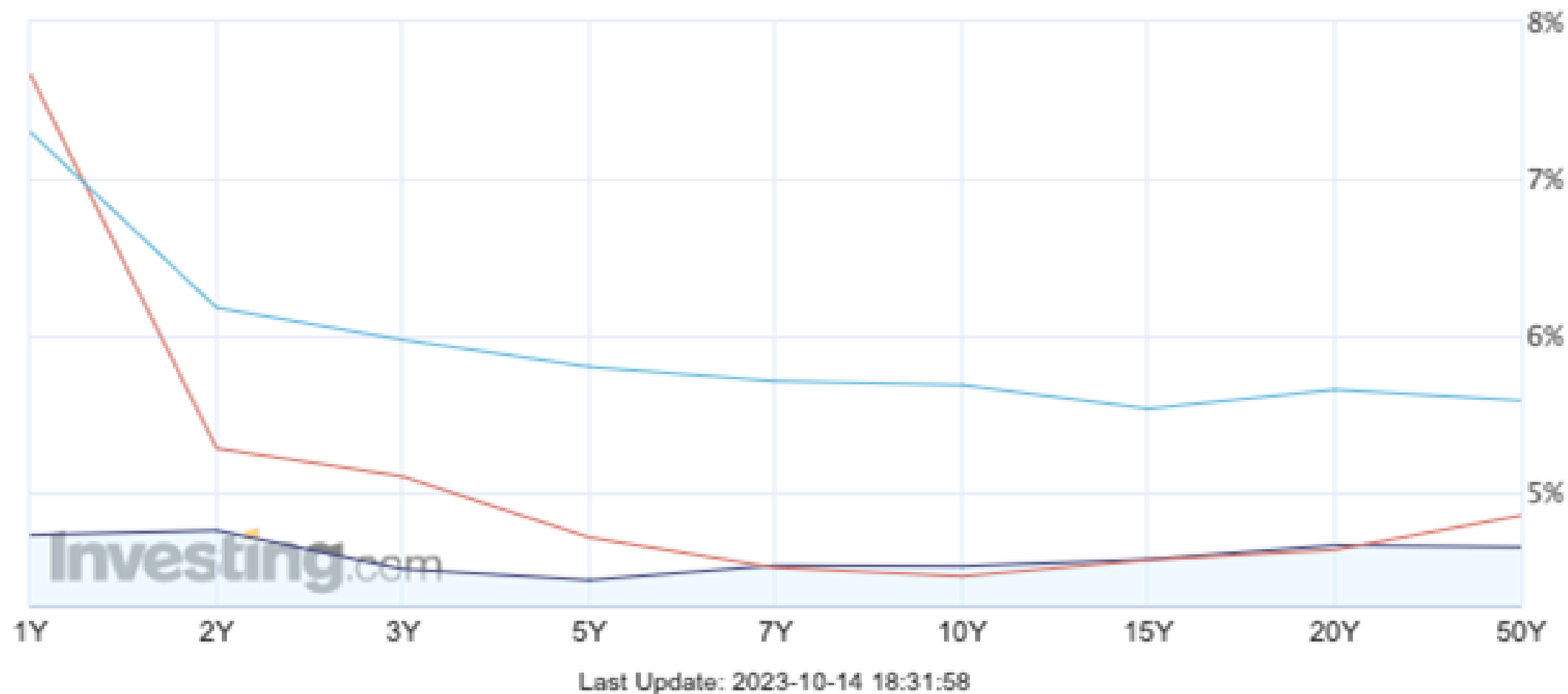
■ Současná ■ Před 1 měsícem ■ Před 1 rokem



Last Update: 2023-10-13 21:05:00

Výnosová křivka státních dluhopisů České republiky

■ Současná ■ Před 1 měsícem ■ Před 1 rokem



Hlavní třídy aktiv za poslední tři měsíce (USD)



Zdroj: morningstar.com

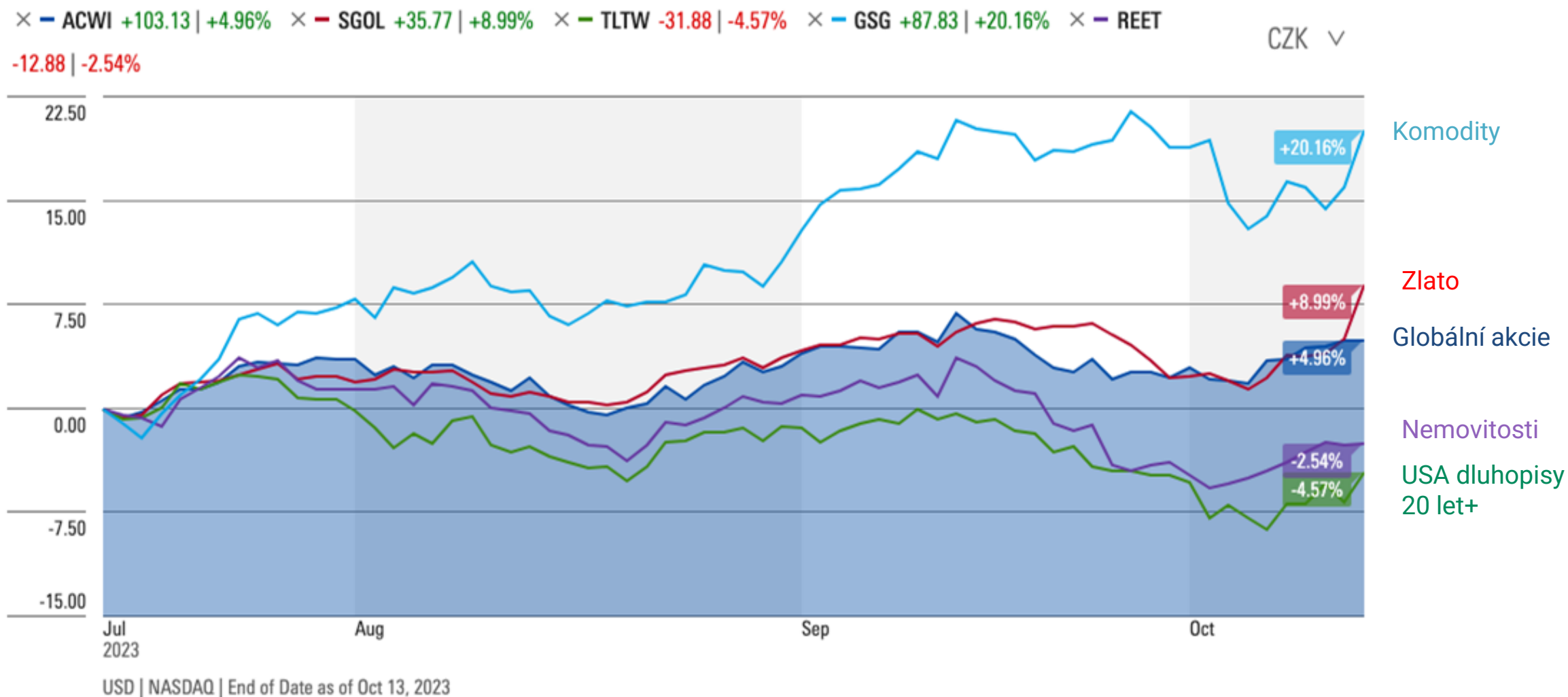
Upozornění na rizika: historické výnosy nejsou zárukou výnosů budoucích, investice bude v čase kolísat a může klesnout i pod svou výchozí úroveň.

iShares \$ Treasury Bond 20+yr UCITS ETF

Charakteristika portfolia

Počet holdingů i od 17. října do 23	40	Úroveň benchmarku od 18. října do 23	83,98 USD
Benchmark Ticker	IDCOT204	Směrodatná odchylka (3 roky) i od 30. září do 23	14,51 %
3letá beta i od 30. září do 23	1,013	Vážený průměr YTM i od 17. října do 23	5,05 %
Vážený průměr kupónu i od 17. října do 23	2.62	Vážený průměr splatnosti i od 17. října do 23	25,89
Efektivní trvání i od 17. října do 23	16:30		

Hlavní třídy aktiv za poslední tři měsíce (CZK)



Zdroj: morningstar.com

Upozornění na rizika: historické výnosy nejsou zárukou výnosů budoucích, investice bude v čase kolísat a může klesnout i pod svou výchozí úroveň.

Hlavní třídy aktiv od počátku roku (USD)



Zdroj: morningstar.com

Upozornění na rizika: historické výnosy nejsou zárukou výnosů budoucích, investice bude v čase kolísat a může klesnout i pod svou výchozí úroveň.

Hlavní třídy aktiv od počátku roku (CZK)



Zdroj: morningstar.com

Upozornění na rizika: historické výnosy nejsou zárukou výnosů budoucích, investice bude v čase kolísat a může klesnout i pod svou výchozí úroveň.

Kurz USD/CZK (poslední tři měsíce)



+10,36 %

Kurz USD/CZK (od začátku roku)



+3,59 %

Kurz EUR/CZK (poslední tři měsíce)



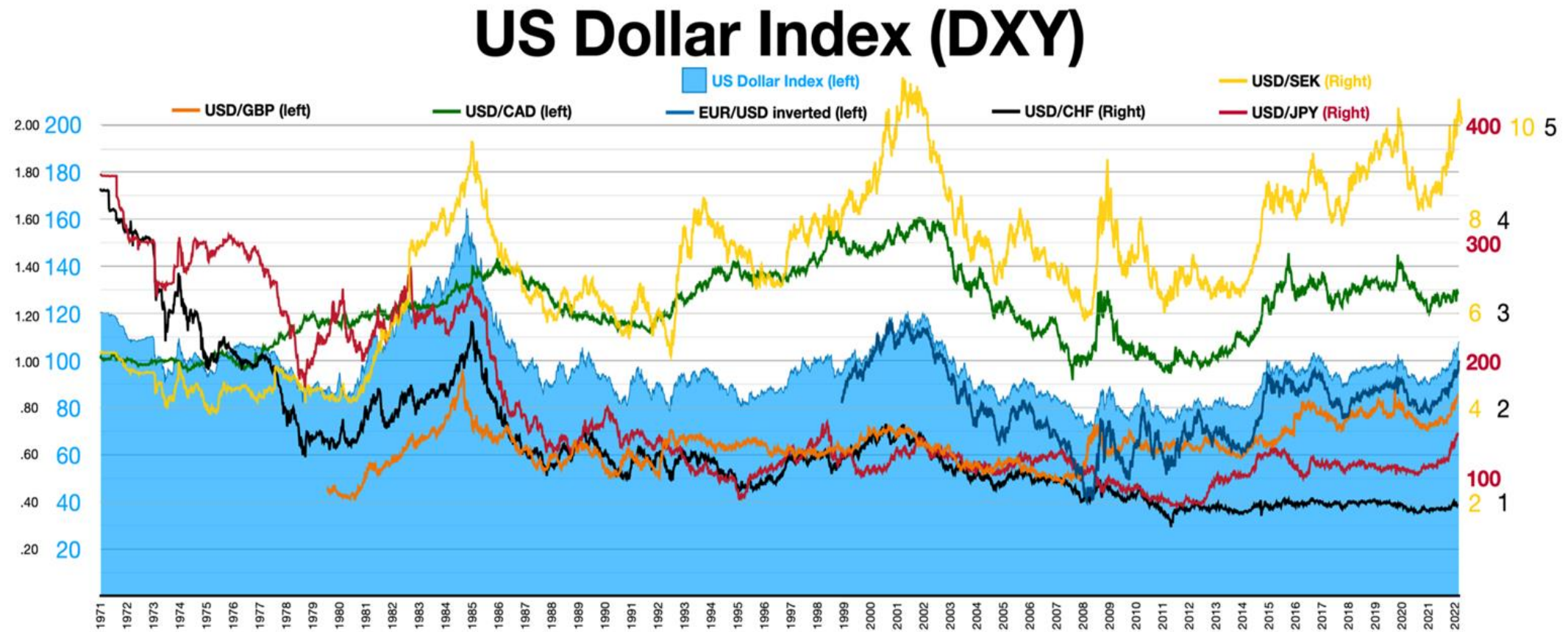
+3,87 %

Kurz EUR/CZK (od začátku roku)



+2,05 %

Dlouhodobý vývoj měnových kurzů



Zdroj: wikipedia.org

Modelové Portfolio 5

(do 29.09.2023)

YTD: +3,55 %

3 měsíce: +2,08 %



Modelové Portfolio 7

(do 29.09.2023)

YTD: +4,73 %

3 měsíce: +1,77 %

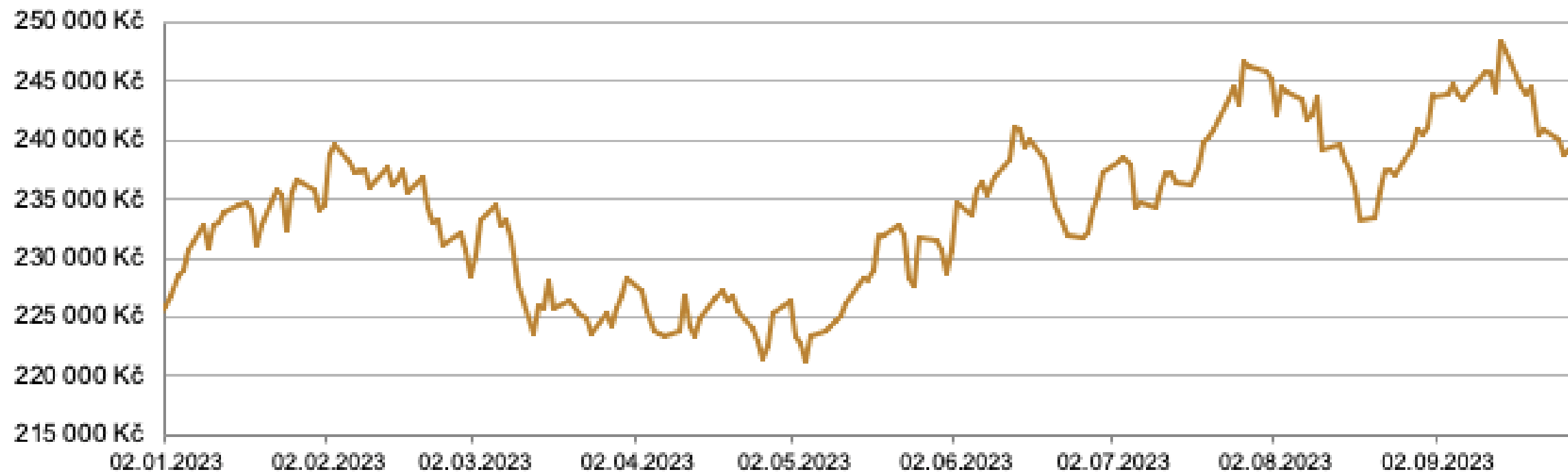


Modelové Portfolio 9

(do 29.09.2023)

YTD: +6,63 %

3 měsíce: +2,37 %



Modelové Portfolio 10

(do 29.09.2023)

YTD: +7,19 %

3 měsíce: +2,25 %



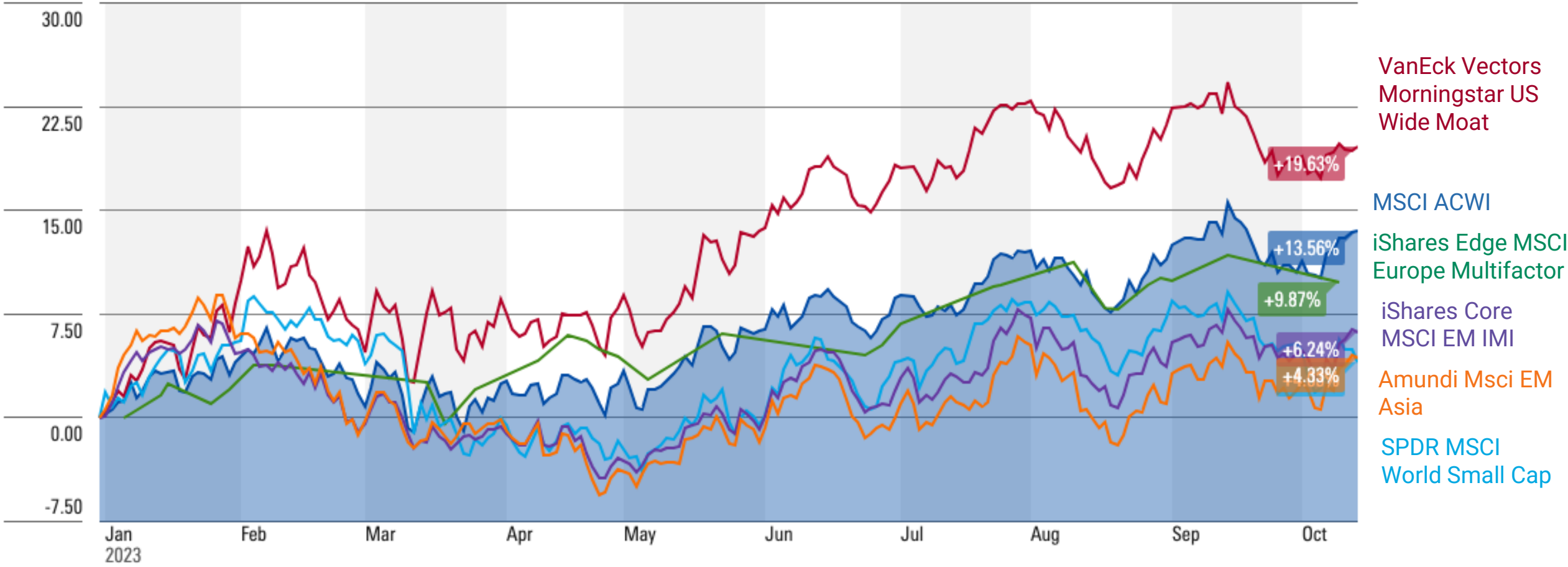
Proč měla naše portfolia nižší výnos, než indexy z Mornigstar..?

- Výsledky jsou kalkulovány s manažerským poplatkem 1,99 %
- Rozdíl v míře diverzifikace mezi našimi MP a “globálními” indexy

ETF z MP9 vs. MSCI ACWI index (vše v CZK)

× - ACWI +260.39 | +13.56% × - MOAT +288.40 | +19.63% × - IFSE +17.07 | +9.87% × - ZPRS +77.93 | +4.03% × - IS3N
 +40.45 | +6.24% × - AMEA +32.70 | +4.33%

CZK ▾

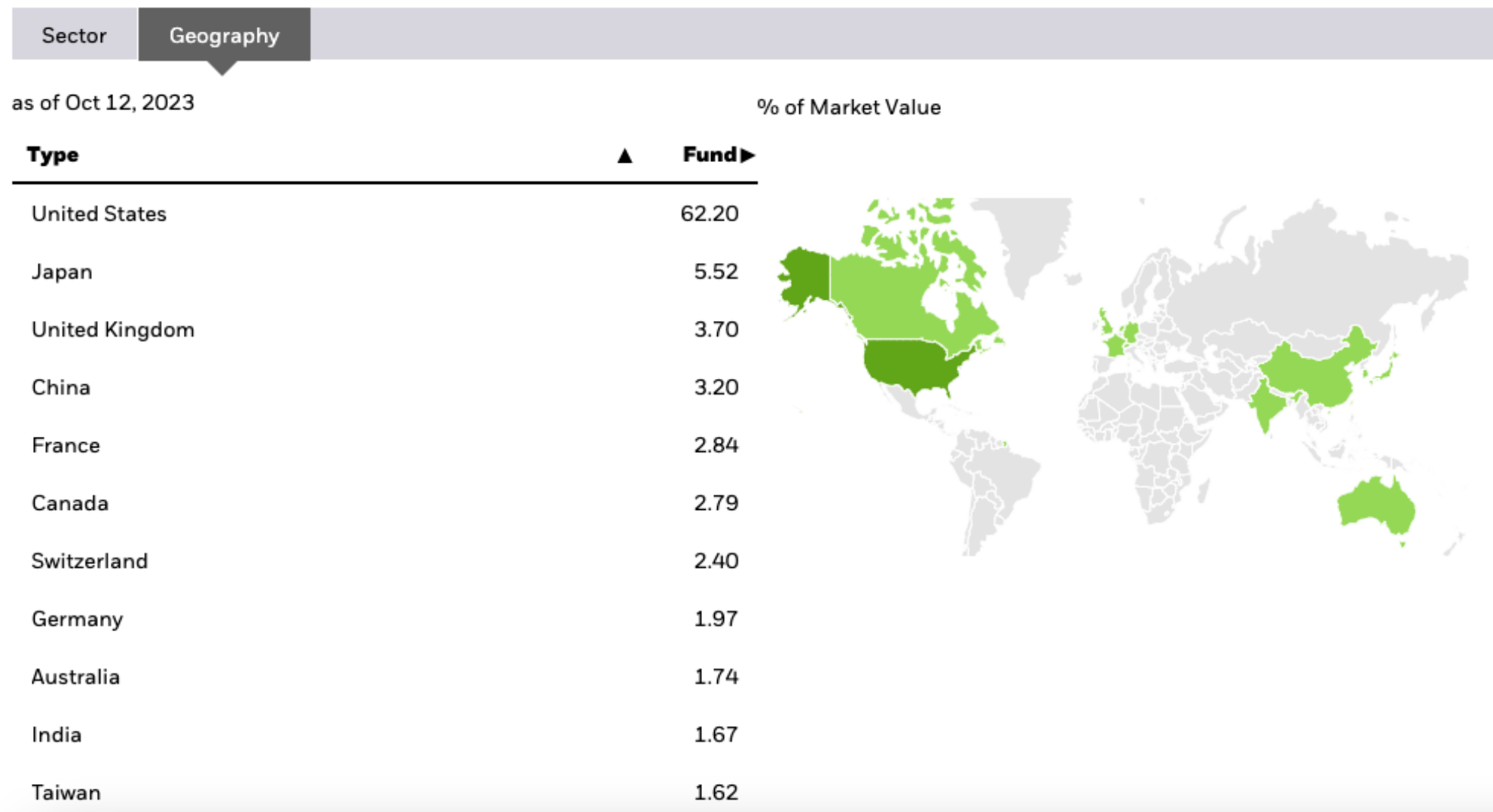


USD | NASDAQ | End of Date as of Oct 13, 2023

Zdroj: morningstar.com

Regionální složení MSCI ACWI

62,20 % USA



Regionální složení MP9

38% USA

MP9

Ostatní země

2,8%

Česko

2,0%

Rozvojová Asie (bez...)

18,8%

Čína

9,9%

Rozvojová Evropa

0,2%

St. a Již. Amerika

1,5%

Pacifik (bez Japonska)

0,7%

Japonsko

6,9%

Sever. Amerika

39,2%

Vyspělá Evropa

18,0%

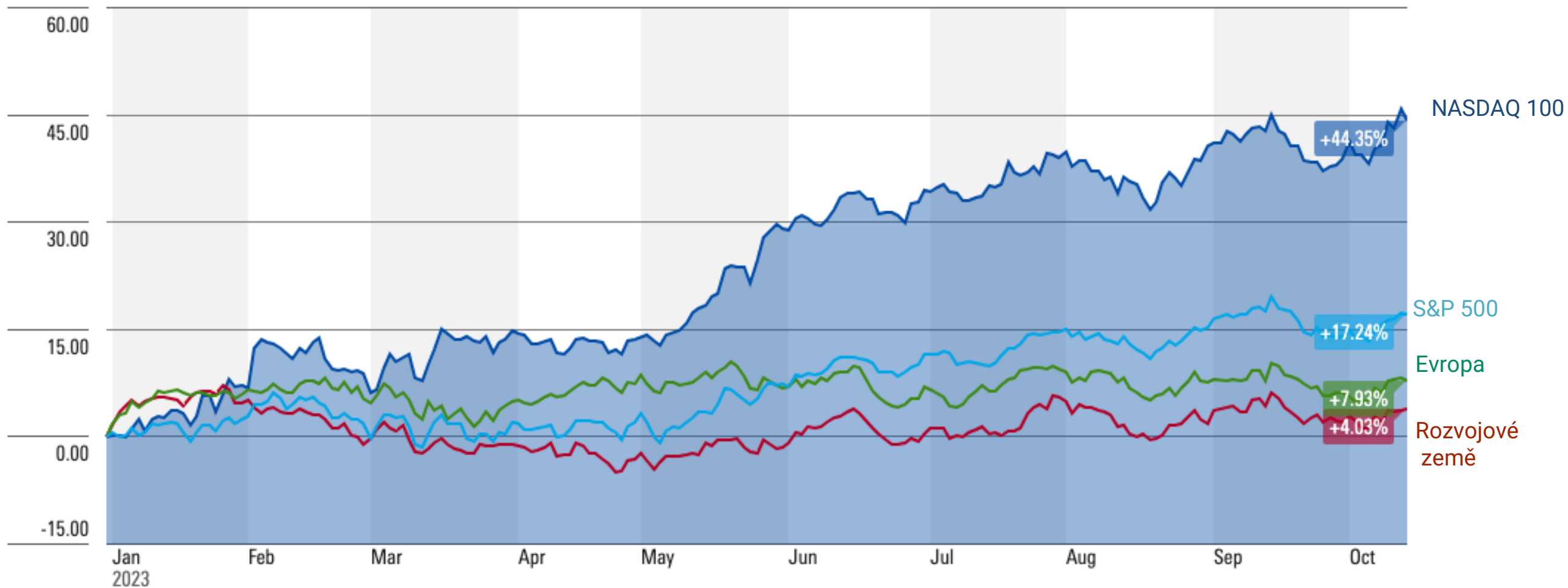
Rozdíl v regionální a sektorové diverzifikaci...

	Severní Amerika	Technologie
MSCI ACWI index	64,99 %	22,18 %
MP9	39,20 %	18,6 %

Dominance USA a technologií

× - XNAS +249.03 | +44.35% × - VWO +35.56 | +4.03% × - VGK +99.46 | +7.93% × - VFV +265.40 | +17.24%

CZK ▾



USD | LSE | End of Date as of Oct 13, 2023

Zdroj: morningstar.com

Nechceme ale mít všechna vajíčka v jednom košíku...



...USA totiž není zdaleka vždy lepší...

Rozdíl mezi výnosy amerických a neamerických akcií za posledních 12 měsíců



Notes: Data are as of September 30, 2020, for the period from January 1, 1970, to September 30, 2020. U.S. equities are represented by the MSCI USA Index from January 1, 1970, through May 31, 1994, and the MSCI USA Investable Market Index thereafter. Non-U.S. equities are represented by the MSCI World ex USA Index from January 1, 1970, through December 31, 1987, and the MSCI All Country World ex USA Index thereafter.

Sources: Vanguard calculations, based on data from MSCI and FactSet.

...a IT firmy nemají vždy navrch.

Sektory v S&P 500 seřazené podle výnosu v kalendářním roce (IT je oranžové)

S&P 500 Sector Performance

2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
ENRS 34.4%	CONS -15.4%	INFT 61.7%	REAL 32.3%	UTIL 19.9%	FINL 28.8%	COND 43.1%	REAL 30.2%	COND 10.1%	ENRS 27.4%	INFT 38.8%	HLTH 6.5%	INFT 50.3%
MATR 22.5%	HLTH -22.8%	MATR 48.6%	COND 27.7%	CONS 14.0%	COND 23.9%	HLTH 41.5%	UTIL 29.0%	HLTH 6.9%	TELS 23.5%	MATR 23.8%	UTIL 4.1%	TELS 32.7%
UTIL 19.4%	UTIL -29.0%	COND 41.3%	INDU 26.7%	HLTH 12.7%	REAL 19.7%	INDU 40.7%	HLTH 25.3%	CONS 6.6%	FINL 22.8%	COND 23.0%	COND 0.8%	FINL 32.1%
INFT 16.3%	TELS -30.5%	REAL 27.1%	MATR 22.2%	REAL 11.4%	TELS 18.3%	FINL 35.6%	INFT 20.1%	INFT 5.9%	INDU 18.9%	FINL 22.2%	INFT -0.3%	S&P 31.5%
CONS 14.2%	COND -33.5%	S&P 26.5%	ENRS 20.5%	TELS 6.3%	HLTH 17.9%	S&P 32.4%	CONS 16.0%	REAL 4.7%	MATR 16.7%	HLTH 22.1%	REAL -2.2%	INDU 29.4%
INDU 12.0%	ENRS -34.9%	INDU 20.9%	TELS 19.0%	COND 6.1%	S&P 16.0%	INFT 28.4%	FINL 15.2%	TELS 3.4%	UTIL 16.3%	S&P 21.8%	S&P -4.4%	REAL 29.0%
TELS 11.9%	S&P -37.0%	HLTH 19.7%	S&P 15.1%	ENRS 4.7%	INDU 15.4%	CONS 26.1%	S&P 13.7%	S&P 1.4%	INFT 13.9%	INDU 21.0%	CONS -8.4%	COND 27.9%
HLTH 7.2%	INDU -39.9%	FINL 17.2%	CONS 14.1%	INFT 2.4%	MATR 15.0%	MATR 25.6%	INDU 9.8%	FINL -1.5%	S&P 12.0%	CONS 13.5%	TELS -12.5%	CONS 27.6%
S&P 5.5%	REAL -42.3%	CONS 14.9%	FINL 12.1%	S&P 2.1%	INFT 14.8%	ENRS 25.1%	COND 9.7%	INDU -2.5%	COND 6.0%	UTIL 12.1%	FINL -13.0%	UTIL 26.4%
COND -13.2%	INFT -43.1%	ENRS 13.8%	INFT 10.2%	INDU -0.6%	CONS 10.8%	UTIL 13.2%	MATR 6.9%	UTIL -4.8%	CONS 5.4%	REAL 10.9%	INDU -13.3%	MATR 24.6%
REAL -17.9%	MATR -45.7%	UTIL 11.9%	UTIL 5.5%	MATR -9.6%	ENRS 4.6%	TELS 11.5%	TELS 3.0%	MATR -8.4%	REAL 3.4%	ENRS -1.0%	MATR -14.7%	HLTH 20.8%
FINL -18.6%	FINL -55.3%	TELS 8.9%	HLTH 2.9%	FINL -17.1%	UTIL 1.3%	REAL 1.6%	ENRS -7.8%	ENRS -21.1%	HLTH -2.7%	TELS -1.3%	ENRS -18.1%	ENRS 11.8%

October 2023

BlackRock

2023 Global outlook Q4 update

BlackRock
Investment
Institute

Strategie & Taktika širokých tříd aktiv

Strategický vs. taktický pohled

Strategický (dlouhodobý) a taktický (6-12 měsíců) pohled na široké třídy aktiv, říjen 2023

Aktivum		Strategie	Taktika
Akcie	Vyvinuté	+1	-1
	Rozvojové	Neutral	Neutral
Státní dluhopisy vyspělých zemí	Nominální	-1	-1
	Proti-inflační	+3	Neutral
Firemní a rozvojové dluhopisy	Investiční stupeň	-1	-1
	Rizikové	Neutral	-1
	Rozvojové	Neutral	+1

Detail & Výhrady:

- Akcie vyspělých zemí takticky (krátkodobě) podváženy kromě **Japonska**
- Podvážení státních dluhopisů vyspělých zemí na obou horizontech se netýká **krátkodobých** dluhopisů – ty jsou naopak nadváženy
- Takticky jsou mírně nadváženy i státní dluhopisy **Velké Británie a Eurozóny** (očekává se snížení sazeb)

Vyšší sazby tu nejspíš nějakou dobu zůstanou...

Výnosy dluhopisů se vyšplhaly na 16letá maxima. Myslíme si, že trh se přizpůsobuje novému režimu a jeho důsledkům zejména vyšší makro-volatilitě. V tomto výhledu se soustředíme na strukturální posuny a nahlížíme skrze krátkodobý tržní šum.

Výnosy amerických desetiletých státních dluhopisů, 1985-2023

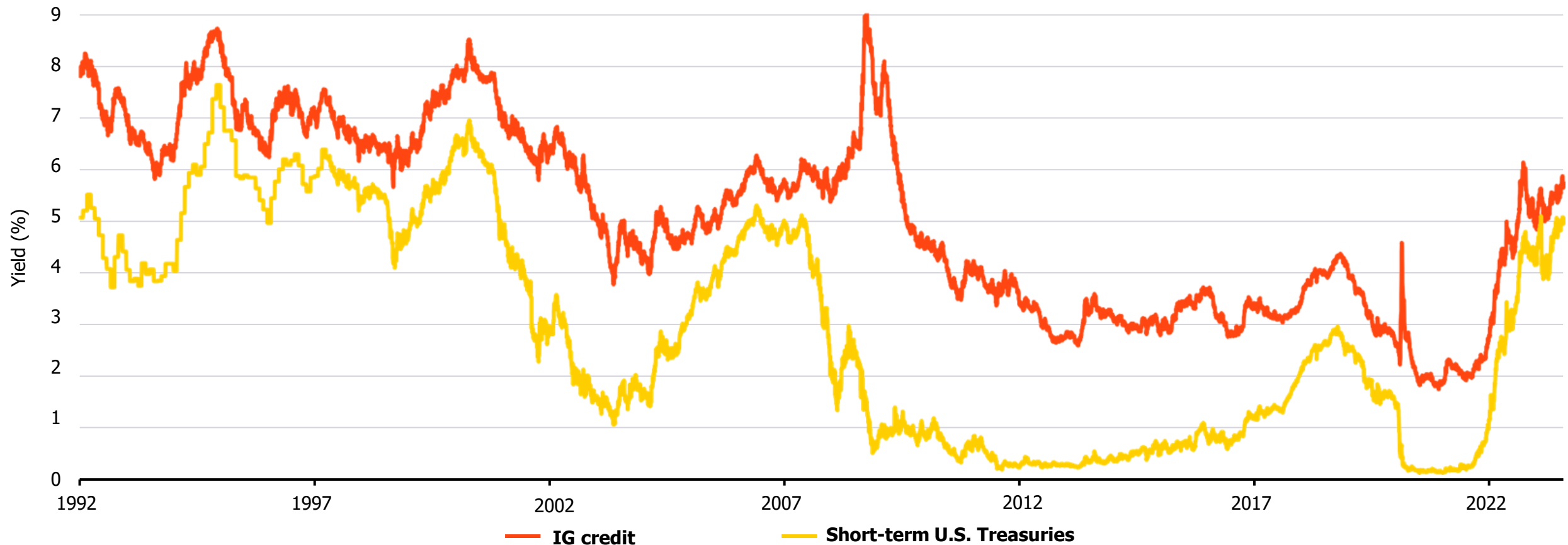


Past performance is not a reliable indicator of current or future results Source: BlackRock Investment Institute, with data from LSEG Datastream, October 2023. Notes: The chart shows the yield on the Datastream 10-year Benchmark Treasury..

Dáváme přednost krátkodobým státním dluhopisům před rizikovějšími dluhopisy

Vyšší výnosy zvyšují atraktivitu státních dluhopisů s krátkou dobou splatnosti. Preferujeme tuto třídu aktiv před úvěry investičního stupně (IG), kde úzké spready podle našeho názoru nabízejí horší odměnu za vyšší riziko.

Americké úvěry investičního stupně a krátkodobé státní dluhopisy, 1992-2023



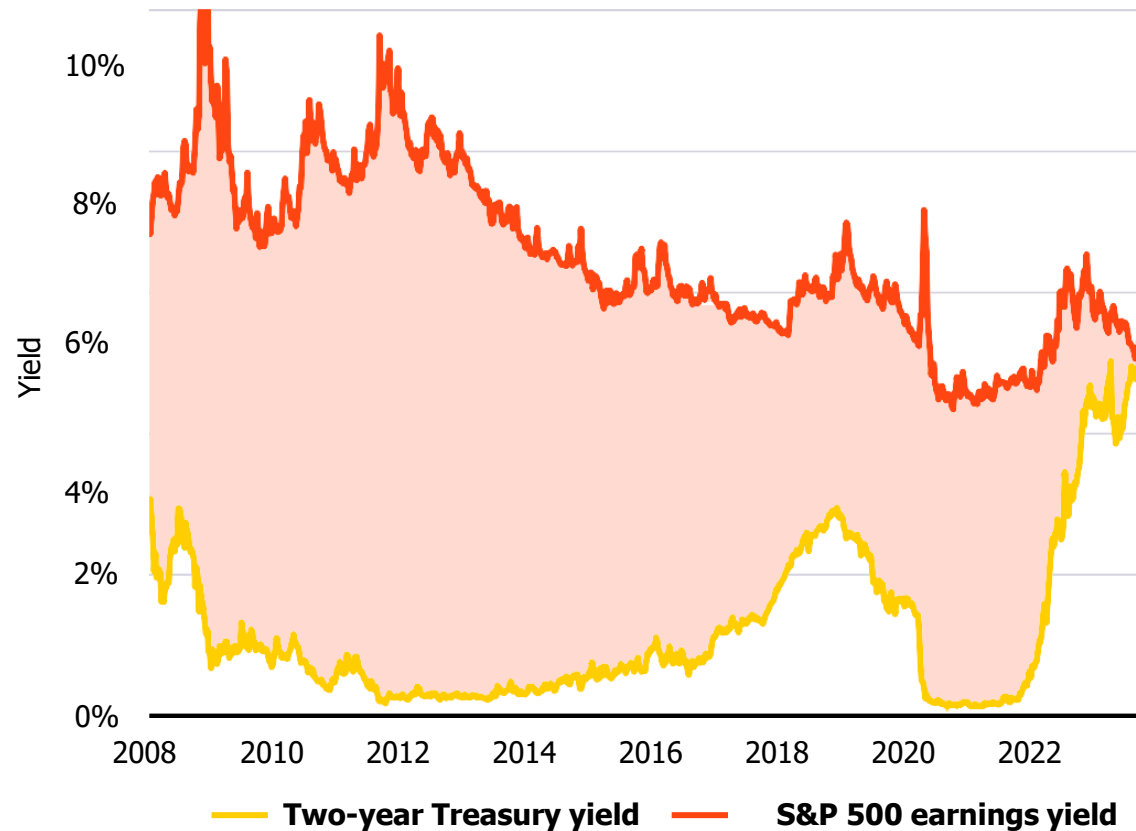
Past performance is not a reliable indicator of current or future results, and it is not possible to invest directly in an index. Index returns do not account for fees Source: BlackRock Investment Institute, with data from LSEG Datastream, October 2023. Notes: The chart shows the yields for U.S. investment grade credit (using the Bloomberg U.S. Credit USD index) and short-term U.S. Treasuries (Bloomberg U.S. Treasury 1-3 Year USD index).

Větší rozdíly = větší příležitosti

Rostoucí výnosy dluhopisů a stagnace nejsou příznivé podmínky pro široké akciové pozice. Rozptyl P/E ocenění v rámci sektorů se oproti minulosti významně zvýšil - což podle názoru Blackrocku vytváří nové příležitosti v určitých sektorech.

Poměr zisk-cena amerických akcí a výnosy ceny a zisku

z dvouletých státních dluhopisů

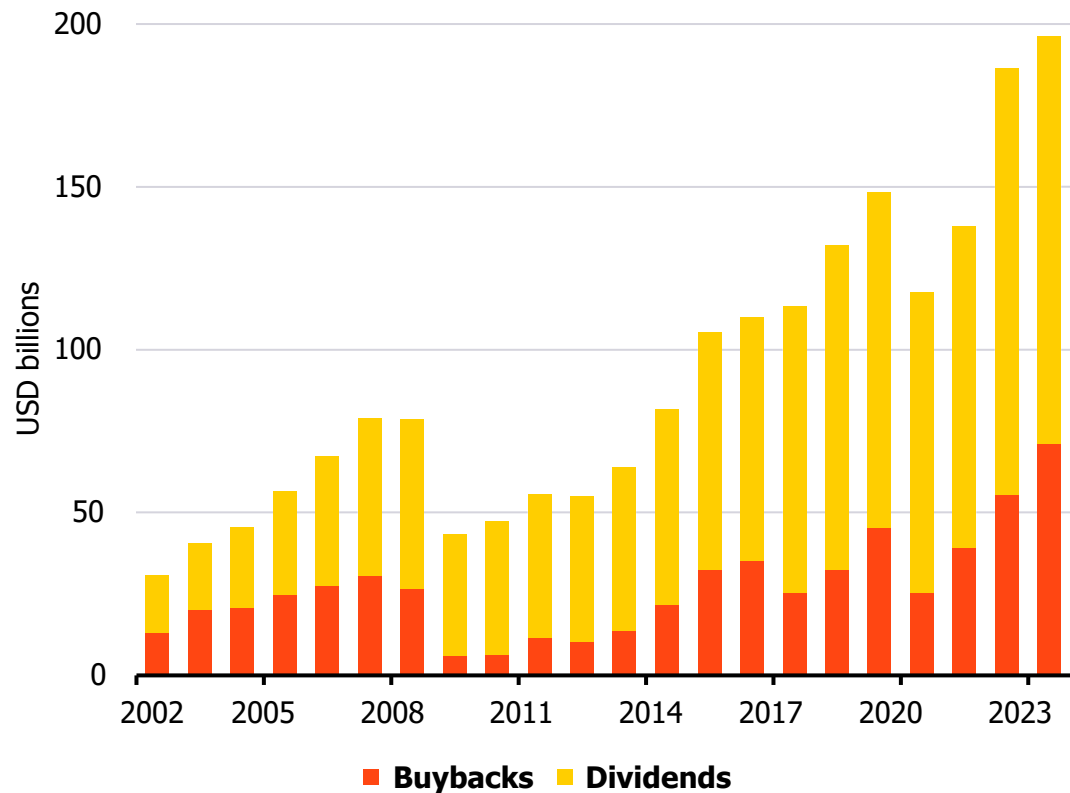


Past performance is not a reliable indicator of current or future results, and index returns do not account for fees. It is not possible to invest directly in an index. Source: BlackRock Investment Institute with data from LSEG Datastream, October 2023. Notes: The left chart shows the S&P 500 12-month forward earnings yield and the two-year U.S. Treasury yields.. The right chart shows the cross-sectional standard deviation of 12-month forward price-earnings (P/E) ratios for the 11 standard GICs sectors.

Převažujeme japonské akcie

Japonsko se odlišuje od ostatních rozvinutých trhů. Upřednostňuje zpětný odkup akcií nad dividendy a další podnikové reformy příznivé pro akcionáře. Silné zisky a stále vstřícná měnová politika zvyšují jejich atraktivitu.

Japonské zpětné odkupy akcií a dividendy, 2002-2023

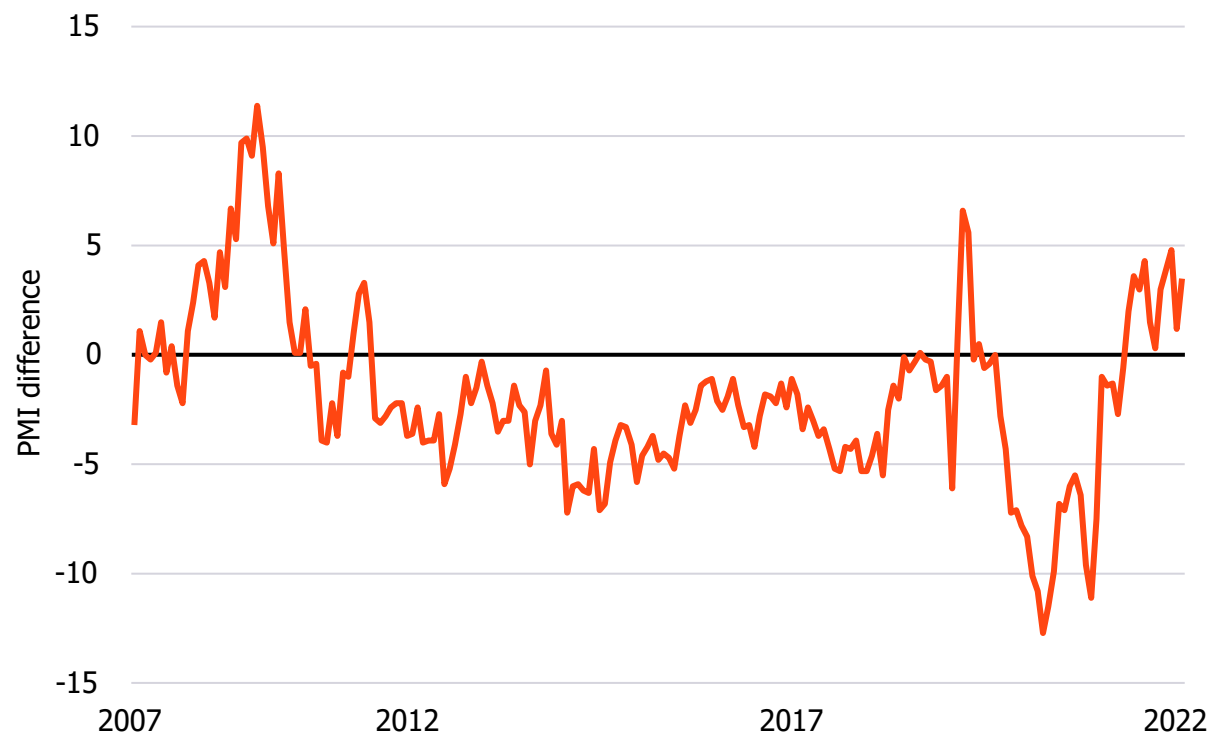


.Source: BlackRock Investment Institute, with data from Morgan Stanley Research, Nikkei NEEDS-BULK/FDS, TSE, Alphasense, Bloomberg and FactSet, August 2023. Notes: The chart shows the annual cumulative capital returned to shareholders via buybacks and dividends for the top-tier companies listed on the TSE and Prime Market firms. 2023 data is annualized.

Převažujeme rozvojový dluh v tvrdých měnách

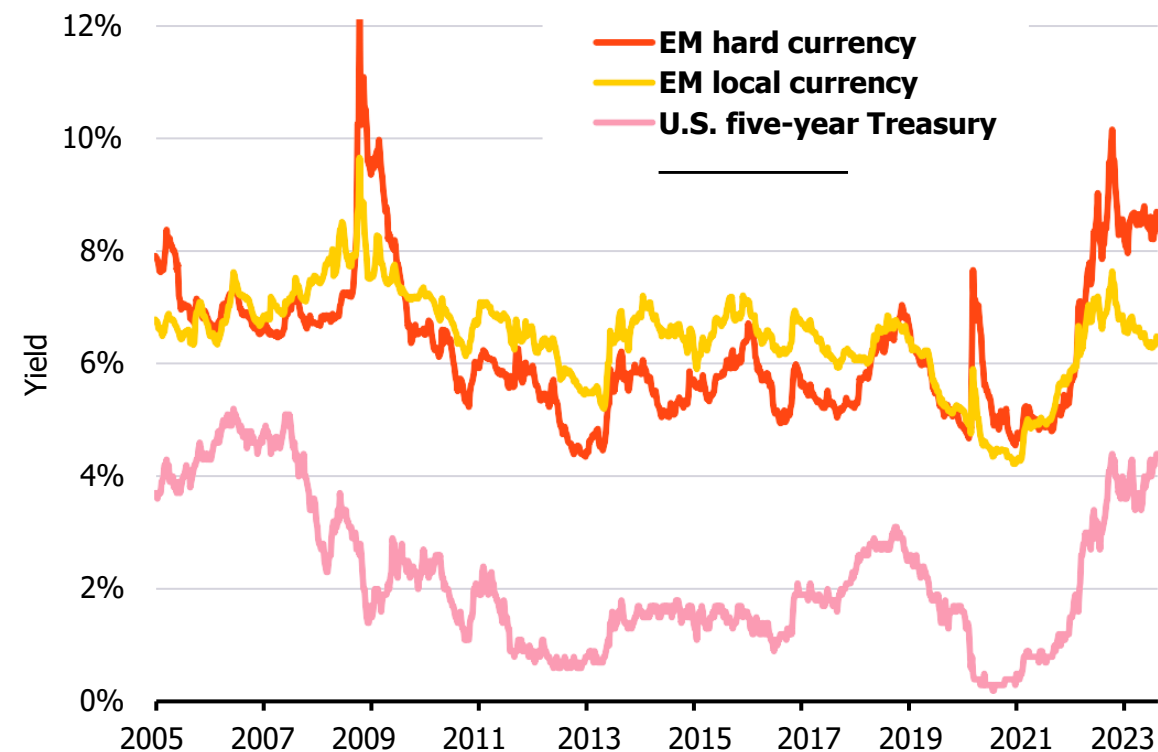
Kvůli vyšším výnosům dáváme přednost rozvíjejícím se dluhovým nástrojům v tvrdých měnách. Jsou také chráněny před oslabením místních měn, protože rozvojové centrální banky začínají snižovat úrokové sazby.

Index nákupních manažerů (PMI) rozvojových vs. rozvinutých zemí, 2007 - 2023



Past performance is not a reliable indicator of current or future results. Source: BlackRock Investment Institute, Bank of International Settlements (BIS), Bloomberg, S&P, JPMorgan with data from Refinitiv Datastream, September 2023. Notes: The chart shows the difference between the S&P emerging market manufacturing PMI and U.S. PMI.

Dluhopisy rozvoj. zemí vs. výnosy amerických státních dluhopisů, 2005 - 2023



Past performance is not a reliable indicator of current or future results, and index returns do not account for fees. It is not possible to invest directly in an index. Source: BlackRock Investment Institute, with data from Refinitiv Datastream, October 2023. Notes: The chart shows yield levels for the JP Morgan Emerging Market Bond Index Global Diversified (EM hard currency), JP Morgan GBI-Emerging Market Bond Index Global Diversified and the benchmark U.S. five-year Treasury.

Implementace do Edward portfolií

- Nadvážení Japonských akcií
- Nově přidáváme krátkodobé evropské státní dluhopisy
- Snižujeme nadvážení čínských státních dluhopisů

Implementace do BlackRock portfolií

- Více Japonských akcií
- Méně korporátních dluhopisů
- Poslední úprava složení dle BlackRock modelu proběhla na začátku srpna, ta další bude do konce října 2023 (cca každé 3 měsíce)

Vy se ptáte, my odpovídáme

1. Jaký můžeme očekávat vývoj dluhopisu Ameriky s ohledem na politické dění a očekávaný vývoj úrokových sazeb. Dále dluhopis 2 letý státní vynáší po delší dobu více než dluhopis 10 letý a historicky to byl ukazatel recese na trhu. Můžeme očekávat u dluhopisu ještě větší propady, případně obecně na trhu?

Vítězslav Bělíca

Doporučení

- Mějte plán a držte se ho
- Rozinvestujte klienty s pouze MP1
 - Postupně pomocí tranší
 - Změnou MP1 na MP2 nebo MP3
- Měnové zajištění:
 - vypnuté pro dlouhodobá portfolia
 - zapnuté pro střednědobá portfolia s cíli do 5 let, jinak vypnuté
 - Zapnuté pro krátkodobá portfolia