

# Komentář k finančním trhům

01/24



## **Akciové i dluhopisové trhy pokračovaly v růstu i během prosince**

Na akciových i dluhopisových trzích pokračoval velmi pozitivní sentiment z listopadu 2023. Optimismus investorů vycházel zejména z očekávaného zpomalení inflace a poklesu úrokových sazeb, ale i z očekávaného dvojciferného růstu firemních zisků v roce 2024. Nejsledovanější akciový index S&P 500 během prosince 2023 vzrostl o 4,1 %.

FED na svém posledním prosincovém zasedání indikoval, že během letošního roku sníží základní úrokovou sazbu o 0,75 % p. a., investoři však očekávají, že FED může snížit sazbu až o 1,50 %. Obdobně investoři očekávají i snížení úrokových sazeb v EU, i když ECB nedala jasný výhled, zda a kdy sazby sníží.

Výnos amerického státního dluhopisu se splatností 10 let sestoupil ze 4,3 % p. a. na 3,9 % p. a. a německý státní dluhopis se stejnou splatností klesl ze 2,4 % p. a. v listopadu na cca 2 % p. a. na konci prosince 2023. Tempo růstu inflace (CPI) v USA se snížilo z 3,2 % r/r v říjnu na 3,1 % v listopadu a v eurozóně meziroční růst inflace dosáhl za listopad 2,4 %.

ČNB v souladu s očekáváním analytiků snížila na konci prosince repo sazbu na 6,75 % p. a. z předchozích 7,0 %. Analytici očekávají, že by se tato sazba mohla dostat na cca 4 % p. a. ke konci roku 2024. Koncem prosince se výnos českého státního dluhopisu s desetiletou splatností pohyboval okolo 3,75 % p. a.

Právě očekávaný růst zisků a pokles globální inflace mohou podpořit akciové i dluhopisové trhy v letošním roce. Napoví i hospodářské výsledky firem za loňský rok a výhledy manažerů na letošní rok. Výsledky větších firem a bank se budou publikovat přibližně od poloviny ledna 2024. Válka na Ukrajině a geopolitické třenicové vlny včetně strachu z návratu vyšší inflace a možné recese zůstávají mezi hlavními riziky pro finanční trhy.

Pozitivní nálada z konce uplynulého roku se kladně projevila ve výkonnosti RIS fondů. Rostly nejen akcie, ale i ceny dluhopisů, a to jak českých, tak i evropských a severoamerických. Při celkové roční bilanci se ukázala jako správná investiční strategie nadřazení akcií, a na straně

dluhopisů pak prodloužení průměrné doby do splatnosti (durace). Z pohledu jednotlivých obchodů za měsíc prosinec 2023 na akciové straně stojí za zmínku přikupování akcií společnosti ČEZ po zajímavém poklesu ceny. Na dluhopisové straně pak dokupování eurových dluhopisů (jak státních, tak i firemních) s různou dobou splatnosti pomocí burzovně obchodovaných nástrojů (ETF).

Věříme, že i v nadcházejícím roce, který by měl být ve znamení snižování úrokových sazeb, neopustí finanční trhy dobrá nálada, a že růstový trend, i přes obvyklé cenové výkyvy, bude pokračovat.

**V rámci investičních strategií dále převažujeme akcie oproti dluhopisům. Z pohledu regionů převažujeme Severní Ameriku, mírně podvažujeme Evropu a Pacific, jsme svázeni na rozvíjejících se trzích. Ze sektorů převažujeme technologie, průmysl a segment dividendových akcií. V rámci dluhopisových strategií uvažujeme o zkrácení průměrné délky do splatnosti (durace) na neutrální nebo mírně převážený stupeň. Důvodem je silný růst cen dluhopisů (pokles jejich výnosů) v závěru loňského roku. Preferujeme státní dluhopisy oproti podnikovým emisím.**

Závěrem mi dovoluji, abych Vám poděkoval za důvěru v uplynulém roce a do nového roku 2024 Vám popřál hodně zdraví, spokojenosti a osobní pohody. Děkujeme, že jste s námi a těšíme se na další spolupráci!

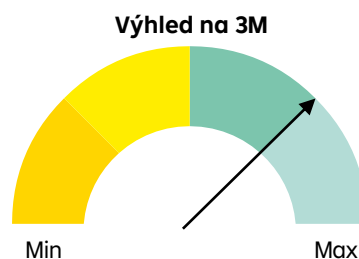
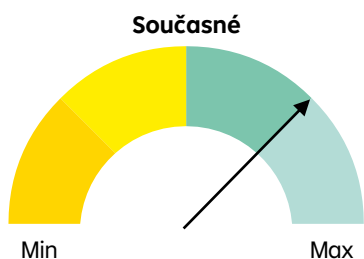


**Michal Ondruška**  
Ředitel divize Portfolio Management

## Shrnutí investiční strategie

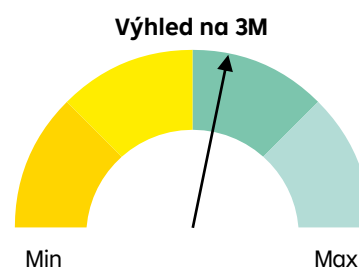
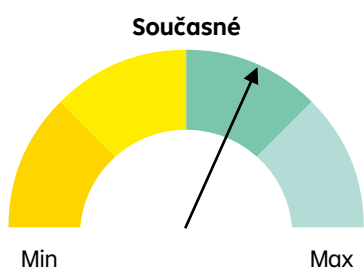
### Taktická alokace

Převážení akcií v portfoliích



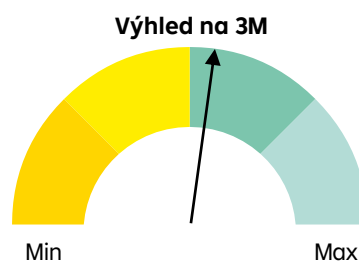
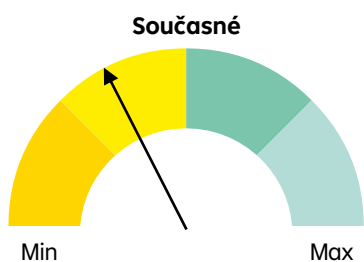
### Úrokové riziko

Průměrná délka splatnosti dluhopisů (Durace)



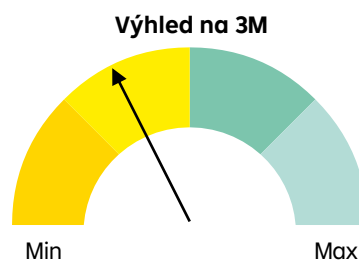
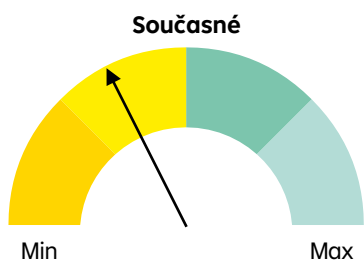
### Kreditní riziko

Zastoupení např. podnikových dluhopisů



### Měnové riziko

Nezajištěné pozice v zahraniční měně





## Upozornění

Všechny názory, informace a jakékoliv ostatní údaje obsažené v tomto dokumentu jsou pouze informativní, nezávazné a představují názor Raiffeisen investiční společnost a.s. („RIS“). Pokud není uvedeno jinak, zdroj informací je systém Bloomberg nebo RIS.

Informace uvedené v tomto dokumentu vycházejí z veřejně dostupných zdrojů, které RIS považuje za spolehlivé, avšak informace nebyly ověřeny nezávislými třetími osobami. Přes vynaložení veškeré náležitě péče k zajištění přesnosti uváděných údajů, nestrannosti a přiměřenosti vyjádření, RIS nezaručuje ani nepřebírá odpovědnost za aktuálnost, úplnost a správnost obsahu tohoto dokumentu.

Odkazy na dokumenty jiných subjektů neznamenaají, že RIS tyto dokumenty podporuje, doporučuje nebo schvaluje. Vyjádření uvedená v tomto dokumentu jsou názorem autora ke dni vydání tohoto dokumentu, nemusí nutně odrážet názory RIS, a mohou být bez předchozího upozornění změněna.

RIS nenesé žádnou odpovědnost za ztráty nebo škody které mohou vzniknout v souvislosti s použitím této publikace. 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. RIS nenesé žádnou odpovědnost za jakékoliv škody nebo ušlý zisk způsobené jakýmkoliv třetím osobám použitím informací a údajů obsažených v tomto dokumentu.

RIS upozorňuje, že poskytování investiční služby obhospodařování majetku fondů RIS 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 a úrokových sazeb.

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 RIS sjednané ve smluvní dokumentaci, případně odměna a poplatky uvedené v sazebníku odměn a poplatků RIS. Zdanění majetku klienta vždy závisí na osobních poměrech klienta a může se měnit. RIS 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 Raiffeisen investiční společnosti a.s.**

Dokument vyhotovila Raiffeisen investiční společnost a.s., se sídlem Hvězdova 1716/2b, Praha 4, IČO: 29146739, zapsaná v obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze, oddíl B, vložka 18837. Dohledovým orgánem nad Raiffeisen investiční společností a.s. je Česká národní banka.

Informace jsou publikovány k datu 2. 1. 2024. Tyto informace se mohou v budoucnu měnit a RIS není povinna informovat příjemce dokumentu o změnách.

Raiffeisen investiční společnost a.s. může na základě informací nebo závěrů obsažených v této publikaci jednat nebo tyto informace či závěry využít ještě před tím, než bude publikace distribuována dalším osobám.

Tato publikace je chráněna autorským právem Raiffeisen investiční společnosti a.s. a nesmí být kopírována, šířena ani zčásti nebo v plném rozsahu poskytována nebo předávána neoprávněným příjemcům. Přijetím této publikace se příjemce zavazuje řídit výše uvedenými omezeními.

Tato publikace je chráněna autorským právem Raiffeisen investiční společnosti a.s. a nesmí být kopírována, šířena ani zčásti nebo v plném rozsahu poskytována nebo předávána neoprávněným příjemcům. Přijetím této publikace se příjemce zavazuje řídit výše uvedenými omezeními.