

# Komentář k finančním trhům

06/24



### Akciové trhy v květnu opět posilovaly

Nejsledovanější index S&P 500 během května posílil o 4,8 %. Hlavním důvodem pozitivní nálady na akciových trzích byly lepší než očekávané hospodářské výsledky firem za 2. čtvrtletí 2024. Z indexu S&P 500 mělo ve druhém čtvrtletí 78 % firem lepší než očekávaný zisk na akcii a 61 % lepší než očekávané tržby.

Ze sektorů si minulý měsíc nejlépe vedly utilities, které posílily o 8,9 %, technologie o 7,1 % a sektor komunikací o 6,9 %. Naopak nejhorší výkonnost měl sektor energií, který odepsal 0,3 %. Koncem května ostře sledovaná Nvidia reportovala lepší než očekávané čtvrtletní výsledky, což také podpořilo technologický sektor.

Tempo růstu amerického indexu PCE (Personal Consumption Expenditures) bez energií a potravin za duben zůstalo na 2,8 % r/r, což bylo v rámci očekávání trhu. Tento index pozorně sleduje americký FED. Očekává se, že FED letos sníží základní úrokovou sazbu o 0,25 % až 0,50 %. Obdobně se očekává, že ECB letos sníží depozitní sazbu ze 4,0 % na 3,50 - 3,25 % (zdroj: Bloomberg). ČNB v souladu s očekáváním trhu nastavila 14denní repo sazbu na 5,25 %.

V dubnu výnosy dluhopisů v USA stagnovaly a v Německu mírně vzrostly. Výnos desetiletého státního dluhopisu Německa se nyní pohybuje kolem 2,6 % p. a. a výnos amerického „treasury“ se stejnou splatností kolem 4,5 % p. a. Výnos českého státního dluhopisu s desetiletou splatností se pohybuje kolem 4,3 % p.a., což je stále nižší výnos, než má jeho protějšek v USA (zdroj: Bloomberg).

Očekávané P/E 20,3 (zdroj: Factset) na příštích 12 měsíců je pro index S&P 500 o něco vyšší než jeho pětiletý průměr 19,2 a také vyšší, než je jeho desetiletý průměr 17,8 (zdroj: FactSet), což indikuje, že akciové trhy jsou mírně nadhodnocené. Proto bude do budoucna důležité, jak se bude vyvíjet inflace, zda poklesnou úrokové sazby, a zejména jak porostou zisky jednotlivých společností. Analytici pro celý rok odhadují 11,3 % agregovaný nárůst firemních zisků z indexu S&P 500, což by mohlo akciové trhy společně s očekávanou klesající inflací podpořit.

Fondy RIS v uplynulém měsíci díky nadále uplatňované strategii převážení akcií na úkor dluhopisů opět ve zvýšené míře participovaly na růstu trhů. V portfoliích došlo k mírnému navýšení akcií z regionu rozvíjejících se trhů (Emerging Markets), prodeje oproti tomu nejvíce zasáhly evropské akcie. Na straně dluhopisů došlo k výběru zisků, resp. redukci zastoupení rizikových korporátních obligací (high-yield) a v blízkosti lokálních cenových minim byla opatrně prodlužována durace (zjednodušeně: průměrná doba do splatnosti), a to jak v segmentu korunových dluhopisů, tak i cizoměnových. V případě dlouhodobých

státních dluhopisů ČR se v aukci podařilo nakoupit emisi splatnou v roce 2035 za nejnižší uspokojenou aukční cenu, představující zároveň nejnižší cenu za poslední měsíc. Značná část prostředků (v některých případech i více než 10 % hodnoty majetku fondu) však zůstává zhodnocována formou krátkodobých bankovních úložek za sazby blízké základní úrokové sazbě ČNB (aktuálně 5,25 % p. a.).

**V rámci investičních strategií dále převažujeme akcie oproti dluhopisům. Regionálně 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 neutrální až mírně převáženou duraci na korunových dluhopisech a převáženou duraci na dluhopisech dolarových a eurových.**

Do dalšího období Vám přejeme hodně úspěchů!



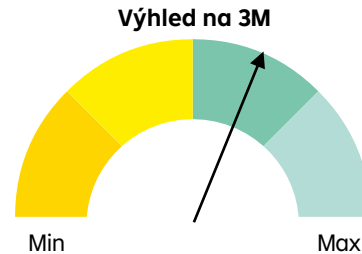
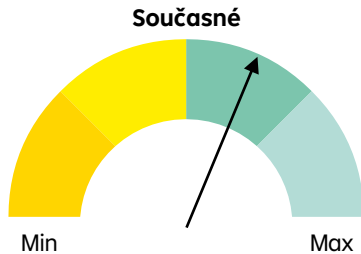
**Michal Ondruška**

*Ředitel divize Portfolio Management*

## Shrnutí investiční strategie

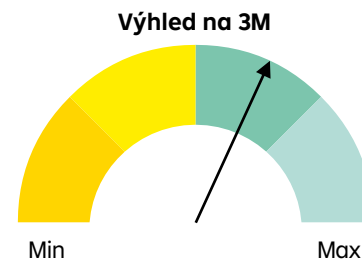
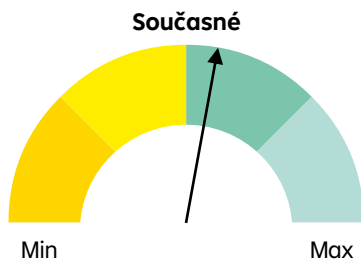
### Taktická alokace

Převážení akcií v portfoliích



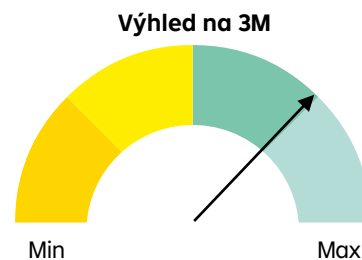
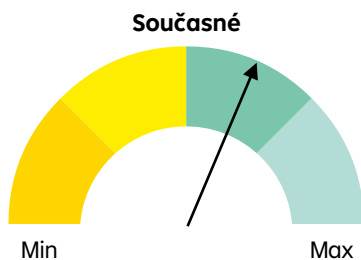
### Úrokové riziko

Průměrná délka splatnosti dluhopisů (Durace)



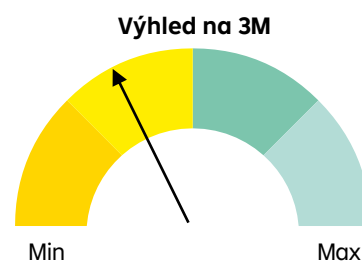
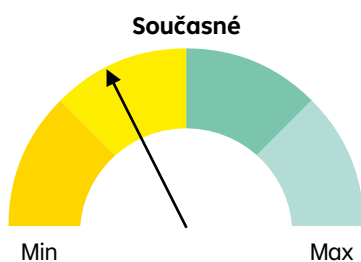
### Kreditní riziko

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 nenes 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 nenes 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 společnost a.s. je Česká národní banka.

Informace jsou publikovány k datu 3. 6. 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 společnost 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.

