

Komentář k finančním trhům

08/25



Akciové trhy dosáhly v červenci nová historická maxima

Americký akciový index S&P 500 během července posílil o 2,2 % a diverzifikovanější MSCI World vzrostl o 1,3 %. Oba indexy se koncem července dostaly na nová historická maxima. Volatilita akciových trhů se postupně snížila, index VIX se koncem července pohyboval pod svým dlouhodobým průměrem. Akciové trhy byly pozitivně ovlivněny hospodářskými výsledky firem za 2. čtvrtletí letošního roku, které byly lepší než očekávání analytiků.

Hlavními tahouny růstu byly technologické firmy, jako Microsoft, Meta a Apple, které překonaly očekávání analytiků. Amazon sice také představil lepší výsledky, avšak jeho horší výhled na další čtvrtletí vedl k poklesu akcií po zveřejnění těchto informací.

Ze sektorů si v červenci nejlépe vedly technologie (3,8 %) a sektor utilit (4,9 %). Naopak nejhůře si vedly sektory spotřebního zboží (-1,5 %) a zdravotnictví (-3,2 %).

V červenci byla dojednána dohoda o výši cel mezi Evropou a USA. Cla na dovoz většiny zboží z Evropy, Japonska a Jižní Koreje byla stanovena na 15 % a začnou platit od 7. srpna 2025. Čeká se ještě na dohodu o clech mezi Čínou a USA, která by měla být uzavřena do 12. 8. 2025. Na druhou stranu americký prezident oznámil vysoká cla zemím, které se s USA nedohodly. Například dovoz z Brazílie do USA bude zatížen 50 %.

FED opět potvrdil svoji základní úrokovou sazbu na 4,5 % p.a., i když tlaky na její snížení sílí. Trh očekává, že by FED mohl snížit úrokovou sazbu do konce roku o 0,50 % (zdroj: Bloomberg). Problémem pro snížení sazeb mohou být cla, která mohou zvýšit inflaci v USA. Koncem července se výnos 10letého „treasury“ pohyboval okolo 4,3 % p.a. Zdá se, že letošní oslabování USD vůči CZK se během července zastavilo, když USD začal mírně posilovat proti CZK i EUR.

Analytici zvýšili odhady na růst firemních agregovaných zisků a tržeb firem z indexu S&P 500 na letošní rok. Nové odhady hovoří o 9,6% nárůstu zisků a 5,3% nárůstu tržeb (zdroj: FactSet 25. 7. 2025). Tento růst zisků, spolu s očekávaným cyklem snižování úrokových sazeb, by mohl akciové trhy podpořit, i když se očekává větší volatilita, která často přichází s koncem letních dovolených. Index S&P 500 se nyní obchoduje s P/E kolem 22,4, což je více než 5letý průměr 19,9 a desetiletý průměr 18,4 (zdroj: FactSet z 25. 7. 2025).

Mezi rizika pro další vývoj akciových trhů zůstává možnost zavedení vysokých celních bariér pro Čínu. Rizikem je, že i v důsledku vyšších cel může nárůst inflace a může dojít k pokles budoucích firemních marží.

Transakce ve fondech RIS

První prázdninový měsíc byl ve znamení dosažení nových historických maxim akciových trhů v USA. Nebylo tedy potřeba výrazněji měnit či upravovat aktuální strategii RIS fondů. Znamená to tedy mírné převažování akciových částí portfolií o přibližně 3 až 5 procentních bodů. Dostávají přednost růstové sektory – informační technologie, průmysl, finance a komunikace.

Po velmi dlouhé době dnes nabízí české státní dluhopisy i s kratší splatností (do 3 let) roční výnos vyšší než většina spořicíh účtů a termínovaných vkladů. Na dluhopisové straně portfolií proto byly ve vybraných fondech dokupovány nejen české státní dluhopisy se splatností v roce 2033, ale i dluhopisy se splatností v roce 2028.

Investiční strategie

Prázdninové období bývá charakteristické relativně nižšími objemy obchodů, takže i mírně negativní zprávy mohou sentiment na trzích velmi rychle změnit. I v tomto klidnějším období je proto důležité trhy nadále sledovat, neboť se mohou objevit zajímavé příležitosti k využití krátkodobých pohybů.

V rámci investičních strategií dále převažujeme akcie nad dluhopisy. Regionálně nadvažujeme Severní Ameriku, svažujeme Evropu a rozvíjící se trhy a mírně podvažujeme Pacifik. V sektorech nadvažujeme růstová odvětví, jako jsou technologie, komunikace, průmysl, finance a segment dividendových akcií. V dluhopisových strategiích udržujeme mírně převáženou duraci na korunových a eurových dluhopisech a podváženou duraci na amerických dolarech.

Do dalšího období vám přejeme hodně úspěchů!



Michal Ondruška

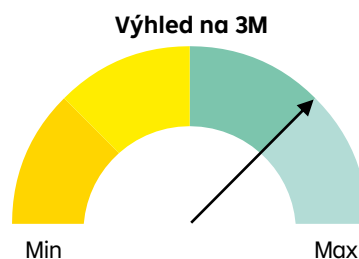
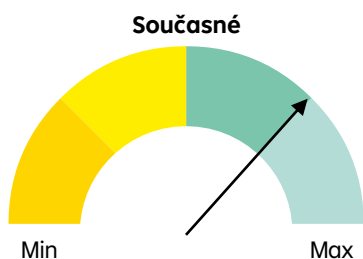
Ředitel divize Portfolio Management



Shrnutí investiční strategie

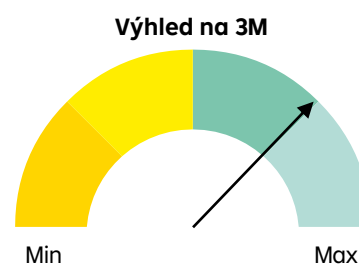
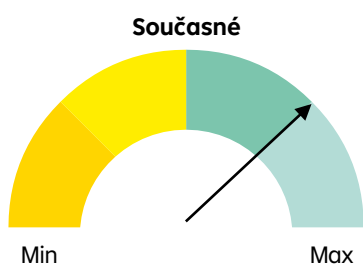
Taktická alokace

Převážení akcií v portfoliích



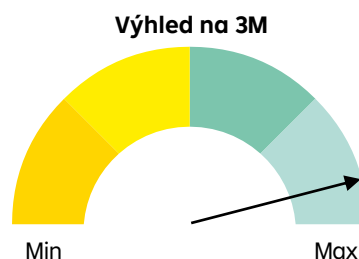
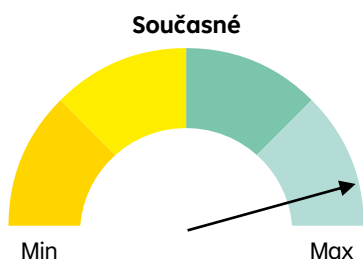
Úrokové riziko

Průměrná délka splatnosti dluhopisů (Durace)



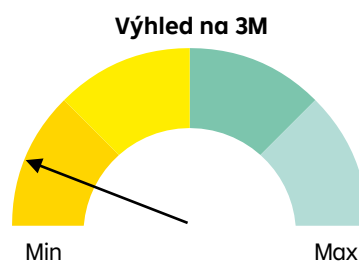
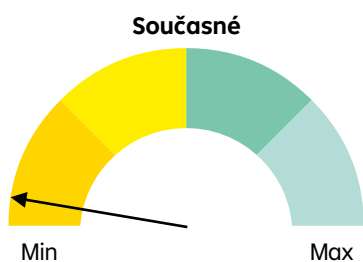
Kreditní riziko

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 náležité 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 nenese 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 nenese 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 1. 8. 2025. 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.

