

Komentář k finančním trhům

10/25



Globální akciové trhy v září opět posílily

Přestože je září statisticky nejslabším měsícem z hlediska výkonnosti akciového indexu S&P 500, globální akciové trhy opět posílily. Americký akciový index S&P 500 během září vzrostl o 3,53 % a diverzifikovanější MSCI World o 3,49 %. Volatilita akciových trhů, měřená indexem VIX, se v září držela pod svým dlouhodobým průměrem. Akciové trhy byly pozitivně ovlivněny snížením základní úrokové sazby FEDu ze 4,5 % p. a. na 4,25 % p. a. a relativně dobrým výhledem na ekonomiku USA. FED totiž zvýšil odhad meziročního růstu HDP o 0,2 % r/r pro letošní i příští rok na hodnotu 1,6 %, resp. 1,8 %.

Ze sektorů si v září nejlépe vedly technologie (7,4 %), komunikace (6,3 %) a utilities (3,4 %). Naopak nejhůře si vedly sektory materiálů (-2,9 %) a zboží krátkodobé spotřeby (-3,0 %).

Trh očekává, že by FED mohl snížit úrokovou sazbu do konce roku 2025 o dalších 0,5 % na 3,75 % (zdroj: Bloomberg). Ke snižování úrokových sazeb FEDem by mělo dojít, protože se zhoršuje trh práce v USA. Překážkou pro snížení sazeb ale mohou být cla, která mohou působit na vyšší inflaci.

ECB uchovává depozitní sazbu na 2,0 % p. a. a pravděpodobně do konce letošního roku již tuto sazbu nesníží. ČNB má nastavenou repo sazbu na 3,50 % p. a. a její další snížení do konce tohoto roku je málo pravděpodobné. Naopak se již spekuluje, že by ČNB mohla sazby v budoucnu (rok 2027) i zvyšovat.

Výnos desetiletého státního dluhopisu Německa se během posledních měsíců pohybuje kolem 2,7 % p. a. Obdobný český státní dluhopis se obchoduje s výnosem cca 4,5 % p. a., když ceny českých státních dluhopisů během září poklesly v důsledku obav z vyšší inflace (např. růst mezd, zavedení povolenek na plyn a benzín od roku 2027). ČNB rovněž signalizovala, že úrokové sazby již letos nemusí klesnout, a naopak v roce 2027 mohou růst.

Z alternativních investic stojí za zmínku zlato, které se dostalo na nové historické maximum, když překonalo hranici 3800 USD za unci. Růst zlata je podpořen mnoha faktory, jako jsou například geopolitická nejistota, slabý dolar, rostoucí globální zadlužení a v neposlední řadě i zpochybňování nezávislosti FEDu.

Analytici během září zvýšili odhady růstu firemních zisků a tržeb firem z indexu S&P 500 pro letošní i příští rok. Nově odhadují nárůst zisků o 10,8 % a nárůst tržeb o 6,1 % na rok 2025. Na příští rok dokonce očekávají nárůst zisků o 13,8 % a tržeb o 6,6 % (zdroj: FactSet). Růst zisků firem a očekávaný cyklus snižování úrokových sazeb tedy může i nadále akciové trhy podporovat.

Možné uzavření vládních institucí v USA v důsledku dluhového stropu by mělo mít spíše krátkodobý vliv na kapitálové trhy, pokud mezi republikány a demokraty dojde k dohodě o jeho navýšení v blízké době. Pokud by „government shutdown“ měl delší trvání, zvýšila by se nezaměstnanost a mohlo by dojít i ke korekci akciových trhů.

Vliv umělé inteligence (AI) na HDP

Některé studie renomovaných společností naznačují, že dopad AI může mít významný vliv na růst HDP v příštích letech. Podle studie Goldman Sachs může AI přidat více než 1 % do amerického i světového HDP od roku 2027. Tento předpoklad podporuje akciové trhy i v dlouhodobém výhledu.

Transakce ve fondech RIS

Září se z pohledu fondů RIS neslo v mírném vybírání zisků z akciových pozic, ke kterému došlo ještě před zasedáním amerického FEDu v polovině měsíce. Převážení rizikové složky na fondech nicméně dále zůstává. Prodáváno bylo napříč světovými regiony i jednotlivými sektory. V podobném duchu, tedy mírná redukce rizika, byly snižovány také pozice v americkém korporátním dluhu. Na druhou stranu se fondy RIS v průběhu měsíce opakovaně účastnily aukcí českých státních dluhopisů a do portfolií byly takto přikoupeny dluhopisy se splatností v roce 2030 a 2033.

Investiční strategie

V rámci investičních strategií dále převažujeme akcie nad dluhopisy. Regionálně nadvažujeme Severní Ameriku, svažujeme Evropu a rozvíjející 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

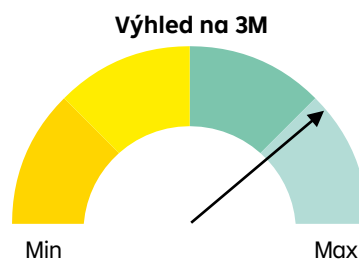
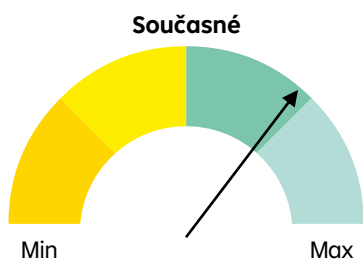
Ředitel divize Portfolio Management



Shrnutí investiční strategie

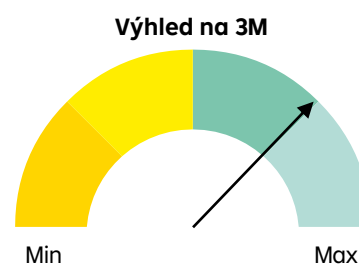
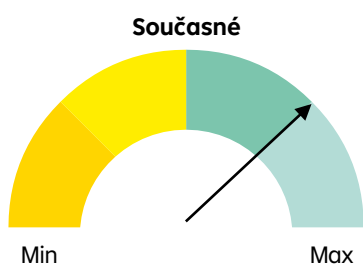
Taktická alokace

Převážení akcií v portfoliích



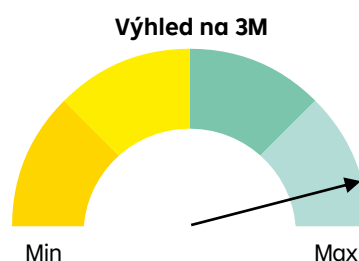
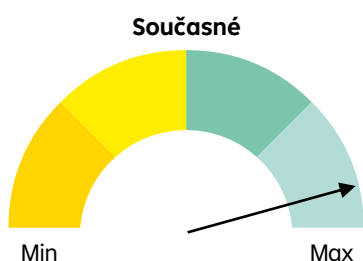
Úrokové riziko

Průměrná délka splatnosti dluhopisů (Durace)



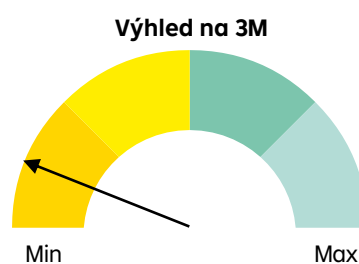
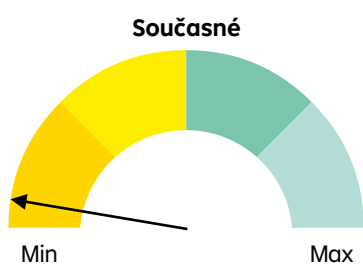
Kreditní riziko

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. 10. 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.

