

Komentář k finančním trhům

11/25



Globální akciové trhy v říjnu opět posílily

Říjen přinesl globálním akciovým trhům další růst. Americký index S&P 500 vzrostl o solidních 2,3 %, zatímco diverzifikovanější MSCI World si připsal podobných 2,2 %. Volatilita, měřená indexem VIX, zůstala i tentokrát pod dlouhodobým průměrem, což svědčí o relativní stabilitě trhu. Ve Spojených státech i v Evropě právě vrcholí výsledková sezóna za třetí čtvrtletí 2025 a data ukazují, že firmy překonávají očekávání, neboť 83 % společností v indexu S&P 500 zaznamenalo lepší zisk na akcii a 79 % překonalo odhady tržeb.

Největší dynamiku v říjnu ukázaly sektory technologií a zdravotnictví, které si připsaly 6,7 % respektive 3,7 %. Silné výsledky zaznamenaly akcie technologických gigantů jako Apple, Amazon, AMD, NVIDIA, IBM a Broadcom. Ve zdravotnictví pak vynikala Eli Lilly. Naopak nejvíce ztrácely sektory materiálů (-4,4 %), komunikací (-3,0 %) a nemovitostí (-2,9 %). Komunikační sektor táhla dolů společnost Meta, která investory zklamala nižším ziskem kvůli vyšší odložené dani a větším investicím, což vedlo k výraznému dvoucifernému poklesu jejích akcií.

Americký FED na konci října očekávaně snížil základní úrokovou sazbu z 4,25 % na 4,0 % p.a. Další snížení na 3,75 % se předpokládá již v prosinci 2025, i když šéf FED Jerome Powell na tiskové konferenci upozornil, že to není jisté. Evropská centrální banka (ECB) zatím drží depozitní sazbu na 2,0 % a do konce roku ji pravděpodobně nesníží. Česká národní banka (ČNB) udržuje repo sazbu na 3,50 %, další snížení je zatím nepravděpodobné.

Výnos desetiletých německých státních dluhopisů se pohybuje kolem 2,6 % p.a., zatímco české dluhopisy nabízejí zhruba 4,4 %. Zlato po předchozím růstu korigovalo a na konci října kleslo pod hranici 4000 USD za uncii. Jeho dlouhodobý růst podporuje geopolitická nejistota, vyšší inflace, rostoucí globální zadlužení a i otázky kolem nezávislosti FEDu.

Analytici v září zvýšili odhady růstu firemních zisků a tržeb v indexu S&P 500 – pro letošní rok očekávají růst zisků o 11,2 % a tržeb o 6,6 %. Pro rok 2026 pak dokonce předpovídají růst zisků o 14 % a tržeb o 6,8 % (zdroj: FactSet, 31. 10. 2025). Kombinace růstu zisků a očekávaného snižování úrokových sazeb by mohla i nadále podporovat akciové trhy.

Mezi hlavní rizika patří možnost vyšší inflace, která by mohla zpomalit ekonomický růst. V USA navíc stále trvá „government shutdown“, který v případě prodloužení může zvýšit nezaměstnanost a vyvolat korekci na trzích.

Transakce ve fondech RIS

V říjnu 2025 dominovaly obchodní aktivity fondů RIS v dluhopisovém segmentu. Opakovaně jsme se účastnili primárních aukcí českých státních dluhopisů pořádaných ministerstvem financí ČR. Nakoupili jsme obligace se splatností v letech 2031 a 2033 za více než půl miliardy korun s výnosem přesahujícím 4 % p.a. Vybrané fondy také investovaly do primární emise korunového firemního dluhopisu se splatností v roce 2030. Pozice v eurových a dolarových firemních dluhopisech s pětiletou splatností byly mírně navýšeny. Naopak prodávaly se delší americké korporátní obligace s dobou splatnosti přes 8 let, státní dluh navázaný na inflaci a rizikovější dluhopisy z rozvíjejících se trhů. Na akciové straně jsme mírně snížili expozici v akciích společností z rozvíjejících se zemí a finančního sektoru, zatímco investice směřovaly do průmyslových firem zaměřených na robotizaci a autonomní řízení.

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

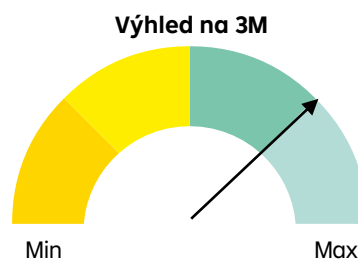
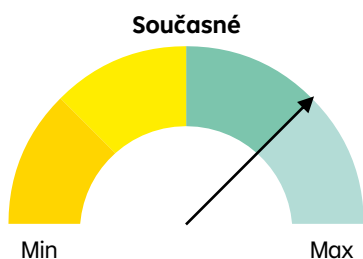
Ředitel divize Portfolio Management



Shrnutí investiční strategie

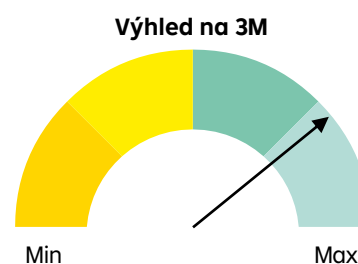
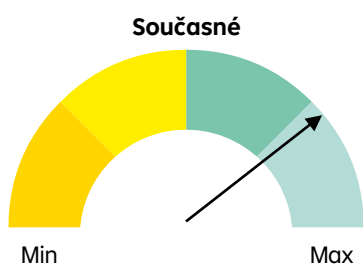
Taktická alokace

Převážení akcií v portfoliích



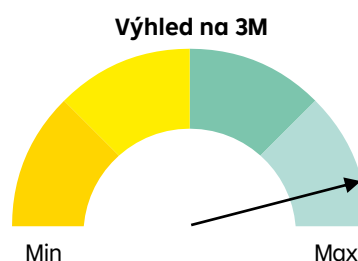
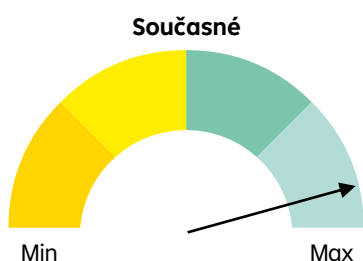
Úrokové riziko

Průměrná délka splatnosti dluhopisů (Durace)



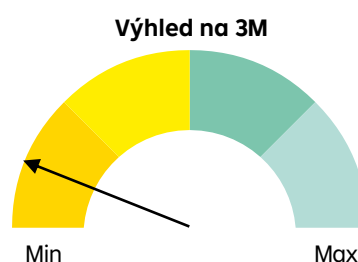
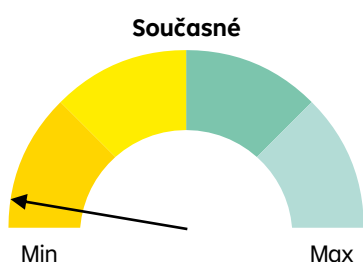
Kreditní riziko

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 3. 11. 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.

