

Komentář k finančním trhům

12/25



Globální akciové trhy v listopadu stagnovaly

Globální akciové trhy v listopadu 2025 zůstaly v podstatě beze změny, přičemž americký index S&P 500 mírně vzrostl o 0,1 %, zatímco širší MSCI World mírně klesl o 0,1 %. Volatilita, měřená indexem VIX, se během měsíce zvýšila až nad 27, ale ke konci listopadu se snížila pod dlouhodobý průměr kolem 17, což naznačuje uklidnění trhů.

V USA a Evropě probíhala výsledková sezóna za třetí čtvrtletí 2025, přičemž 83 % společností v indexu S&P 500 překonalo očekávání v zisku na akcii, což svědčí o solidní firemní kondici. Přesto trhy čelily tlaku ze sektoru umělé inteligence, kde se objevily obavy z přehřátí a možné bubliny, a také z důvodu změny očekávání ohledně úrokových sazeb – investoři již nepočítali se snížením sazeb FEDem do konce roku. V závěru měsíce však došlo k uklidnění, snížení volatility a smazání předchozích ztrát.

Nejlépe si vedly defenzivní sektory, zejména zdravotnictví (+9,3 %), spotřební zboží krátkodobé spotřeby (+4,0 %) a materiály (+4,3 %). Zdravotnický sektor táhly nahoru akcie Eli Lilly, které posílily o 25 %. Naopak technologický sektor oslabil o 4,8 %, zejména kvůli propadu akcií AMD a Nvidia po zprávě, že Alphabet bude dodávat podobné čipy jako Nvidia do Meta. Akcie Alphabet rostly i po oznámení o větší investici Berkshire Hathaway do této společnosti.

Výnos desetiletých německých státních dluhopisů mírně vzrostl na cca 2,7 % p.a., české dluhopisy se obchodují kolem 4,5 % p.a. Zlato překročilo hranici 4 200 USD za unci, což je dlouhodobě podporováno geopolitickou nejistotou, vyšší inflací, rostoucím zadlužením a pochybnostmi o nezávislosti FEDu.

Analytici během listopadu zvýšili odhady růstu zisků a tržeb firem v indexu S&P 500 na letošní i příští rok. Pro rok 2025 očekávají růst zisků o 11,8 % a tržeb o 6,8 %, pro rok 2026 pak růst zisků o 14,2 % a tržeb o 6,8 % (zdroj: Factset) Tento růst spolu s očekávaným snižováním úrokových sazeb by mohl i nadále podporovat akciové trhy.

Index S&P 500 se obchoduje s poměrem cena/zisk (P/E) 22,9, což je nad pětiletým průměrem 20,0 i desetiletým průměrem 18,7, což naznačuje vyšší valuace.

Mezi hlavní rizika pro další vývoj patří možnost zvýšení inflace i úrokových sazeb, které by mohly zpomalit ekonomický růst, a také potenciální technická korekce vzhledem k aktuálně vyšším valuacím. Přesto zůstává dlouhodobý výhled pozitivní, přičemž dynamika sektoru umělé inteligence bude pravděpodobně i nadále akciové trhy podporovat.

Transakce ve fondech RIS

Listopadová korekce akciových trhů byla v rámci fondů RIS využita k levnějším dokupům vybraných pozic, následovaných v některých případech rychlými výběry tradingových zisků. Po více než 13-procentním cenovém propadu ze závěrečné ceny dosažené dne 3. listopadu bylo se zhruba dvoutýdenním odstupem napříč fondy investováno do burzovně obchodovaného fondu „Global X Robotics & Artificial Intelligence ETF“. Část dočasně volných prostředků fondů směřovala začátkem druhé listopadové dekády také do akcií evropských průmyslových firem, ty však byly v závěru měsíce s několikaprocentními cenovými zisky opět odprodány. Převážení akciové složky v portfoliích fondů oproti tzv. neutrálním rozložením tak nadále činí zhruba 5procentních bodů. V rámci konzervativních nástrojů lze zmínit částečné přesuny prostředků z cizoměnových obligací do státních dluhopisů ČR, jejichž výnos do splatnosti již v řadě případů přesáhl z našeho pohledu atraktivní úroveň 4,5 % p. a.

Investiční strategie

I nadále převažujeme akcie nad dluhopisy. Regionálně nadvažujeme Severní Ameriku, svažujeme Evropu a rozvíjíme se trhy a mírně podvažujeme Pacifik. V sektorech zůstáváme převážení v růstových odvětvích, jako jsou zejména technologie, komunikační služby, 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

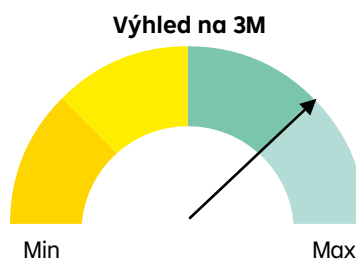
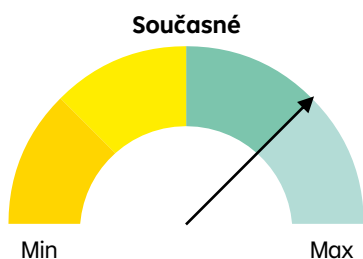
Ředitel divize Portfolio Management



Shrnutí investiční strategie

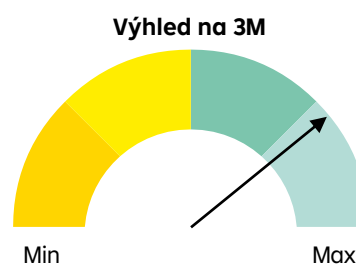
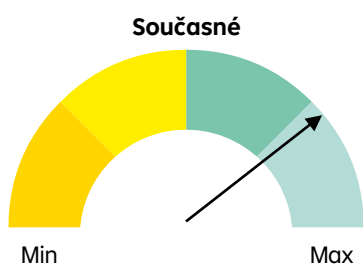
Taktická alokace

Převážení akcií v portfoliích



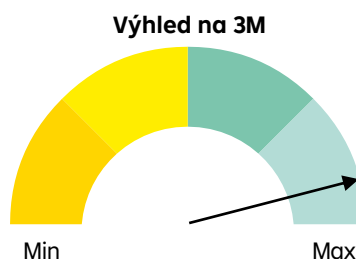
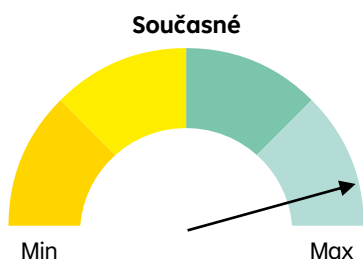
Úrokové riziko

Průměrná délka splatnosti dluhopisů (Durace)



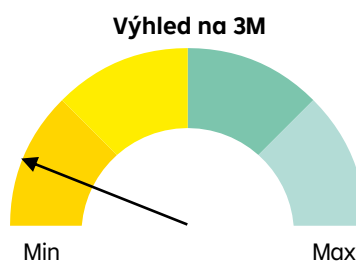
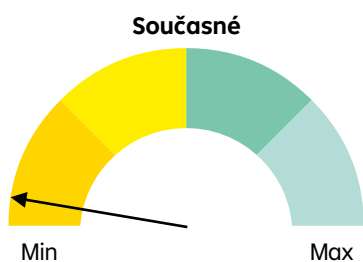
Kreditní riziko

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. 12. 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.

