

Komentář k finančním trhům

03/26



V únoru akciové trhy provázela vyšší volatilita, rotace sektorů a regionů

Speciální komentář ke konfliktu v Iránu

Během února prošly globální finanční trhy zajímavými pohyby. Americký akciový index S&P 500 mírně klesl o 0,8 %, zatímco diverzifikovanější MSCI World naopak posílil o 1,2 %. Volatilita, měřená indexem VIX, vystoupala nad svůj dlouhodobý průměr, což odráží zvýšenou nervozitu investorů a vedlo k výrazné rotaci mezi sektory i regiony. Zatímco technologický sektor, zejména softwarové firmy, čelil výprodejům, defenzivní a komoditní sektory zaznamenaly zvýšený zájem. Silné pozice si udržely rozvíjející se trhy a oblast Pacifiku, například Japonsko.

Nejvýraznější růst v únoru zaznamenaly sektory utilit (+10,4 %), energetiky (+9,5 %), spotřebního zboží (+7,8 %) a materiálů (+8,4 %). Naopak nejvíce ztratily finanční služby (-3,8 %), technologie (-3,6 %) a zboží dlouhodobé spotřeby (-3,6 %). V USA proběhla výsledková sezóna za poslední čtvrtletí loňského roku, přičemž 73 % firem z indexu S&P 500 překonalo očekávání trhu (zdroj: FactSet). Zajímavostí je, že i přes silné výsledky a optimistický výhled společnosti NVIDIA poklesly její akcie, což táhlo dolů celý technologický sektor.

Co se týče měnové politiky, FED zatím udržuje základní úrokovou sazbu na 3,75 % p.a., přičemž další snížení je očekáváno nejdříve v červnu 2026. Další zasedání FED je naplánováno na 18. března. Trhy budou i nadále bedlivě sledovat inflaci, protože právě inflace bude klíčovým faktorem pro rozhodnutí o budoucích sazbách. Mandát šéfa FED J. Powella končí letos v květnu a očekává se, že jej vystřídá Kevin Warsh. Evropská centrální banka (ECB) drží depozitní sazbu na 2,0 % p.a., Česká národní banka (ČNB) má repo sazbu nastavenou na 3,50 % p.a. Očekává se, že během letošního roku sazby zůstanou beze změn. Zasedání ECB i ČNB proběhne 19. března.

Výnosy desetiletých státních dluhopisů během února klesly – německé se pohybovaly kolem 2,6 % p.a., české kolem 4,3 % p.a. a americké treasury klesly pod 4 % p.a. Tento pokles byl do značné míry ovlivněn geopolitickými nejistotami, zejména očekáváním konfliktu na Blízkém východě, což vedlo investory k hledání bezpečných přístavů.

Analytici očekávají pro rok 2026 silný růst zisků firem v indexu S&P 500 o 14,7 % a růst tržeb o 7,7 % (zdroj: FactSet, 27.2.2026). Aktuální ocenění indexu S&P 500 s P/E 21,6 je nad pětiletým průměrem 20,0 i desetiletým průměrem 18,8. V březnu lze očekávat zvýšenou volatilitu na akciových i dluhopisových trzích, zejména kvůli nejistotám kolem konfliktu na Blízkém východě a možnému růstu inflace.

Iránský konflikt

V sobotu začal útok na iránské vojenské cíle, který okamžitě zvýšil napětí nejen v samotném regionu, ale i na globální úrovni. Konflikt prozatím nepřerostl v rozsáhlejší střet, očekává se, že může trvat i několik týdnů.

Finanční trhy reagují zvýšenou volatilitou – ceny ropy vzrostly o 7 %, zlato si připsalo 2 % a americký dolar posílil vůči euru přibližně o 0,6 %. Akciové futures se aktuálně propadají o zhruba 1,3 % (stav 2. 3. 2026 k 13:00 CET).

Ačkoliv konflikt přináší určitou nejistotu, na finančních trzích se zároveň otevírají zajímavé příležitosti. Zvýšená volatilita vytváří prostor pro aktivní investory, kteří dokážou využít krátkodobých cenových pohybů. Historicky bývají reakce trhů na podobné události spíše přechodné, s tendencí k návratu k původním hodnotám.

Současný pokles vybraných tříd aktiv vnímáme i my jako zajímavou investiční příležitost a jsme připraveni využít nižších cen k možným nákupům.

Dlouhodobě může stabilizace situace v regionu vést k obnovení obchodních vztahů a investic, což by podpořilo růst ekonomik Blízkého východu a přineslo i další nové příležitosti pro diverzifikaci portfolií.

Transakce ve fondech RIS

Ve struktuře portfolií fondů RIS došlo v únoru k několika změnám. Vzhledem k přetrvávajícím obavám investorů z možného dalšího vývoje v segmentu umělé inteligence (AI) byly nově vkládané klientské prostředky ve zvýšené míře alokovány do akcií z „tradičnějších“ odvětví (např. těžební průmysl, zboží denní spotřeby apod.), přičemž v rámci široce diverzifikovaných investic zaměřených na americký akciový trh dominoval burzovně obchodovaný fond (ETF) Invesco S&P 500 Equal Weight. Po předchozích hlubokých cenových propadech byly v prvním únorovém týdnu do portfolií nakoupeny akcie těžařů zlata a stříbra, částečně za účelem dlouhodobé držby a částečně s cílem krátkodobého obchodování na výrazně zvýšené volatilitě. Obě strategie však do konce měsíce přinesly fondům dvouciferné zisky. Úspěšný byl rovněž krátkodobý trading akcií ČEZ. V rámci dluhopisových investic za zmínku stojí nákupy nově emitovaných CZK obligací největší francouzské banky BNP Paribas se splatností v roce 2029.



Investiční strategie

V únoru 2026 jsme upravili regionální složení našich investičních modelů. S lehkým snížením expozice v USA jsme naopak posílili pozice v rozvíjejících se trzích a v oblasti Pacifiku. Přesto vůči indexu zůstáváme mírně nadvážení v USA i na rozvíjejících se trzích, zatímco Evropu držíme podváženou a region Pacifik svažujeme s indexem.

V sektorech pokračujeme v zaměření na růstová odvětví, kde dominují technologie, komunikační služby, průmysl, finance a dividendové akcie, ve kterých jsme stále mírně nadvážení.

V dluhopisových strategiích držíme lehce prodlouženou duraci u korunových a eurových dluhopisů, zatímco duraci v amerických dolarech snižujeme. Celkově i nadále preferujeme akcie před dluhopisy, čímž využíváme potenciál růstu na trzích.

Do dalšího období Vám přejeme hodně úspěchů!



Michal Ondruška

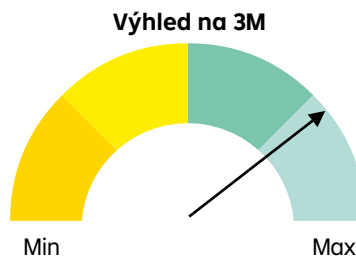
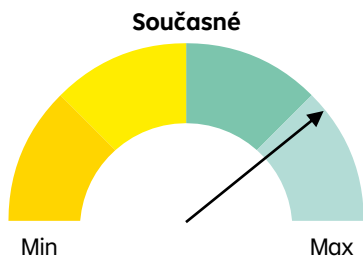
Ředitel divize Portfolio Management



Shrnutí investiční strategie

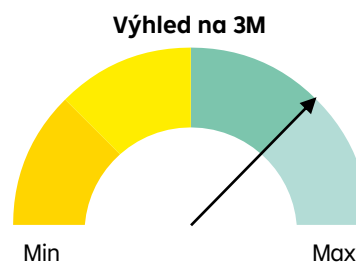
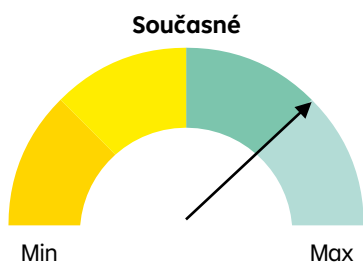
Taktická alokace

Převážení akcií v portfoliích



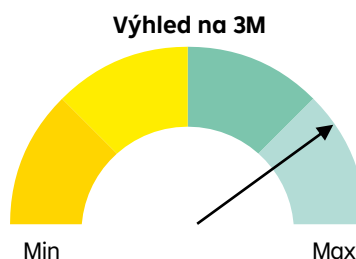
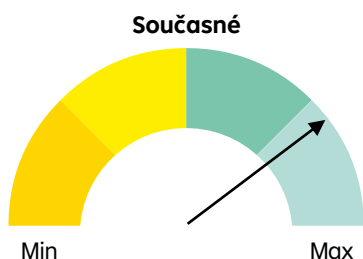
Úrokové riziko

Průměrná délka splatnosti dluhopisů (Durace)



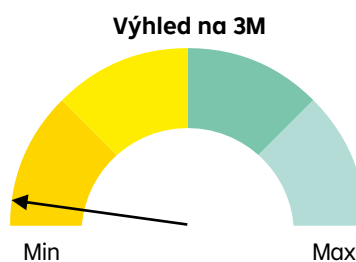
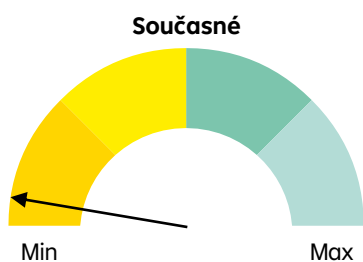
Kreditní riziko

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. 2. 2026. 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.

