

Komentář k finančním trhům

04/26



Geopolitický šok a návrat energetické nejistoty

Uplynulý měsíc na finančních trzích definovala prudká změna sentimentu. Zatímco únor končil v duchu „opatrného optimismu“ a rotace z technologických titulů do hodnotových akcií, březen přinesl **prudkou eskalaci napětí na Blízkém východě**. Konflikt kolem Hormuzského průlivu způsobil na trhu s ropou šok, který zastínil i probíhající debaty o úrokových sazbách.

1. Akciové trhy: Ve znamení vysoké volatility a rozdílných cen

Americké indexy (S&P 500 a Nasdaq) vykazovaly v březnu vysokou rozkolísanost. Zatímco technologický sektor čelil tlaku kvůli vysokým valuacím, přehodnocování přínosů AI a v neposlední řadě geopolitické situaci, energetické firmy oproti tomu výrazně posilovaly. Investoři se rovněž začali stahovat do „bezpečných přístavů“, což pocitily, mimo jiné, i rozvíjející se trhy.

2. Komodity a měny: Ropa v hlavní roli

Ropa (Brent i WTI) zaznamenala jeden z nejrůznějších měsíců v historii s měsíčním růstem přes **50 %**. Ceny se nebezpečně přiblížily hranici **120 USD za barel**, což vyvolalo obavy z nové inflační vlny.

- **Zlato:** Pokles zaznamenaly i jinak bezpečné komodity, jako je například zlato, zde zejména z důvodu posilujícího amerického dolaru.
- **Měny:** Americký dolar profitoval z útěku k bezpečným aktivům, zatímco česká koruna (CZK) čelila tlaku kvůli obavám z dopadu drahých energií na evropský průmysl.

3. Měnová politika a inflace

ČNB na svém březnovém zasedání ponechala sazby na **3,5 %**. Přestože domácí inflace vykazovala známky stability pod 2 %, hrozba importované inflace skrze ceny pohonných hmot nutí centrální bankéře k jestřábí rétorice. Fed v USA je v podobné situaci – trhy již prakticky přestaly věřit v brzké snižování sazeb.

Scénáře budoucího vývoje

Scénář A: Deeskalace a „Soft Landing“ (Pravděpodobnost 45 %)

Pokud se podaří diplomatickou cestou uvolnit blokádu v Perském zálivu, cena ropy se rychle vrátí pod 90 USD. Inflační tlaky poleví, což umožní centrálním bankám v druhé polovině roku opatrně snižovat sazby. Akciové trhy by v tomto případě zažily úlevovou rally, vedenou opět technologickým sektorem. Pravděpodobnost tohoto scénáře se aktuálně zvyšuje poté, co americký prezident Donald Trump naznačil možný brzký konec konfliktu s Íránem.

Scénář B: Stagflační zamrznutí (Pravděpodobnost 40 %)

Konflikt zůstane „zamrzlý“ s občasnými eskalacemi. Ceny energií zůstanou dlouhodobě vysoké (100–130 USD za ropu), což začne dusit hospodářský růst (stagnace) při současné zvýšené inflaci. Akciové trhy budou stagnovat v širokém bočním trendu, přičemž investoři budou preferovat defenzivní sektory (utility, zdravotnictví, spotřební zboží).

Scénář C: Energetická krize 2.0 (Pravděpodobnost 15 %)

Úplné a dlouhodobé uzavření klíčových dopravních tepen vyžene ropu nad 170 USD. To by vyvolalo globální recesi a nutilo centrální banky k drastickým krokům. V tomto scénáři lze očekávat hlubokou korekci na akciových trzích (pokles o 15–20 %) a dominanci hotovosti, zlata a krátkodobých vládních dluhopisů.

Pravděpodobnosti scénářů A a B jsou momentálně dosti vyrovnané. Nelze vyloučit další krátkodobé výkyvy akciových, ale i dluhopisových trhů, pohyby mohou být zároveň velmi prudké a rychlé. Vyšší volatilitu vnímáme jako příležitost k otevírání nových strategických pozic, ale i ke krátkodobým pozičním obchodům. Nákupy rozkládáme v čase. Necháváme prostor pro další nákupy za případné nižší ceny, které v takto turbulentním prostředí nelze vyloučit.

Fondy RIS se vyznačují sofistikovanou a široce diverzifikovanou strukturou portfolia. V segmentu dluhopisů klademe důraz na vysoce likvidní státní dluhopisy, které jsou strategicky doplněny o kvalitní podnikové emise. Na akciové straně implementujeme globální diverzifikaci napříč klíčovými geografickými oblastmi a sektory, čímž optimalizujeme poměr rizika a výnosu. Pečlivě nastavená počáteční alokace s důrazem na diverzifikaci, kvalitu aktiv a likviditu představuje základní pilíř robustnosti portfolia. Tento přístup umožňuje našim fondům efektivně zvládat volatilitu finančních trhů a zachovat stabilitu i v náročných tržních podmínkách.

Shrnutí:

- Vysoká volatilita je běžnou součástí finančních trhů ==> nejedná se o nic neobvyklého.
- Portfolia fondů RIS jsou široce diverzifikovaná, koncentrační rizika na emitenty, trhy či sektory jsou nastavena již na samém začátku a následně denně monitorována ==> vyšší odolnost vůči volatilitě.
- Investujeme do likvidních instrumentů ==> stabilita i v náročných tržních podmínkách.
- Jsme aktivní, poklesy trhů využíváme k nákupům nových dlouhodobých pozic, ale i ke krátkodobým pozičním obchodům ==> volatilita jako příležitost.
- Nepanikaříme kvůli krátkodobým výkyvům. Investování je maraton, ne sprint. Máme na paměti naše finanční cíle a strategii, kterou jsme si stanovili ==> držíme se dlouhodobého plánu.



- Vyhýbáme se impulzivním rozhodnutím. Emoce jako strach nebo chamtivost mohou vést ke ztrátovým obchodům ==> čas v trhu dlouhodobě vítězí.

Transakce ve fondech RIS

Zvýšení volatility se projevilo v poklesu cen hlavních akciových indexů, obava z růstu inflace dopadla také na dluhopisovou část portfolií. Současně však tato situace nahrává k nákupům strategických pozic, ale i pozičním, krátkodobým obchodům. Do této kategorie spadá celkově uskutečněných více než 90 obchodů ETF akcií těžařů zlata napříč fondy. V druhé polovině měsíce byly na vybraných fondech dokoupeny ETF zaměřené na americký akciový trh. Na dluhopisové straně vybraných portfolií byl po poklesu cen přikupován český státní dluhopis se splatnostmi 2029, 2030, 2031 a také 2033.

Investiční strategie

Zůstáváme převáženi na akciích oproti dluhopisům. Regionálně nadvažujeme Severní Ameriku, Pacifik a Emerging Markets, podvažujeme Evropu. 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!



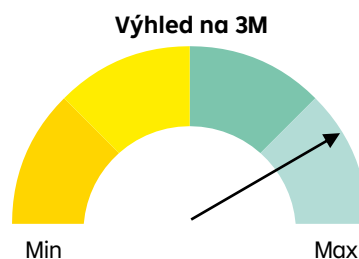
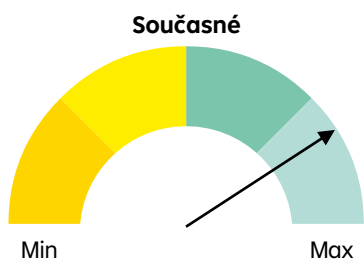
Michal Ondruška

Ředitel divize Portfolio Management

Shrnutí investiční strategie

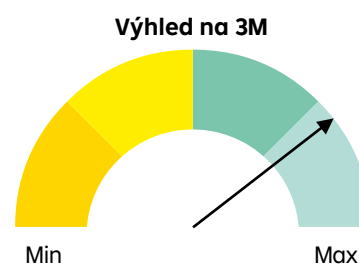
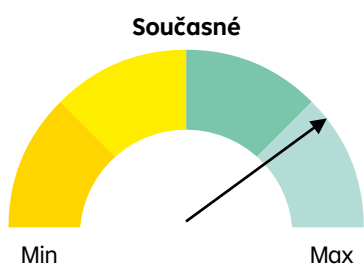
Taktická alokace

Převážení akcií v portfoliích



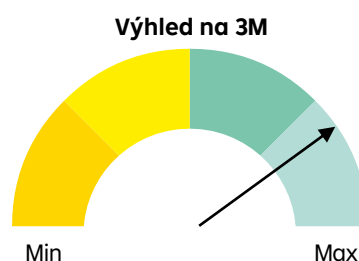
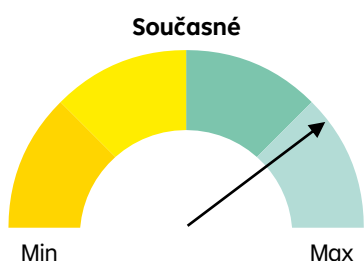
Úrokové riziko

Průměrná délka splatnosti dluhopisů (Durace)



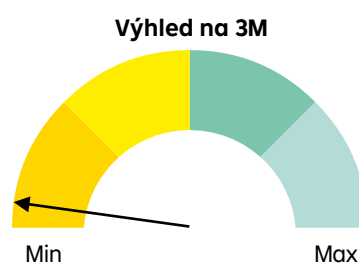
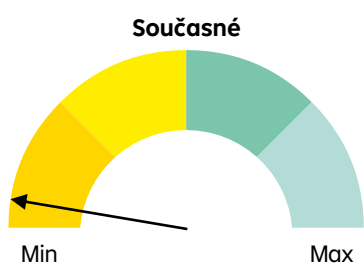
Kreditní riziko

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 nenes 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 nenes 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. 4. 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.

