

Komentář k finančním trhům

08/26



Akciové trhy během července stagnovaly

Americký akciový index S&P 500 a MSCI World (ACWI) během července stagnovaly, když index S&P 500 sklouzl o 0,1 % a MSCI World index zůstal nezměněn. Nicméně akciové trhy byly během července značně rozkolísané a například index Nasdaq 100 poklesl o 6,6 %. Došlo k vybírání zisků v sektoru polovodičů. Také nejistota ohledně nastavení základní úrokové sazby FED na příštím zasedání, které je naplánováno na polovinu září, pomohla k poklesu akciím především v technologickém sektoru. Geopolitická rizika (Irán) a růst cen ropy během července měly také spíše negativní dopad na akciové i dluhopisové trhy. Koncem července volatilita akciových trhů měřená indexem VIX poklesla pod svůj dlouhodobý průměr na cca 16. Za zmínku stojí IPO čínské společnosti CXMT Corp., která by v budoucnu měla konkurovat výrobcům pamětí jako jsou firmy Micron nebo Samsung. Toto IPO a očekávané zvýšení produkce pamětí od tohoto čínského výrobce již od konce letošního roku byly dalším z důvodů poklesu technologického (polovodičového) sektoru.

V červenci si nejlépe vedly sektory energetiky (12,1 %), financí (6,2 %) a zdravotnictví (2,5 %). Naopak nejhůře si vedly sektory technologií (-7,9 %) a sektoru dlouhodobé spotřeby (-1 %). V USA pokračuje sezóna hospodářských výsledků firem za druhé čtvrtletí tohoto roku. Velmi dobré výsledky vykázaly firmy Amazon a Microsoft, které i již naznačily, že by se investice do AI mohly monetizovat. Naopak Apple a Meta investory zklamaly. Generální ředitel Applu předložil investorům na další čtvrtletí horší než očekávaný růst tržeb a Meta kromě horších než očekávaných výsledků indikovala, že se volný hotovostní tok společnosti dostane do záporu.

Z finančního trhu stojí za zmínku společná intervence BOJ a FED na podporu jenu, jelikož pokles měny a zdražování dovozů způsobovaly v Japonsku tlak na vyšší inflaci.

FED ponechal v červenci základní úrokovou sazbu na

3,75 % p.a., ale není vyloučeno, že FED ji během roku ještě zvýší.

Také ECB drží svoji depozitní sazbu beze změn na 2,25 % p.a., podobně jako ČNB, která má nyní nastavenou repo sazbu na 3,75 % p.a. Trh očekává, že ECB tuto sazbu v letošním roce ještě zvýší (zdroj: Bloomberg).

Růst cen ropy přispěl i k růstu výnosů desetiletého státního dluhopisu Německa na cca 3,2 % p.a. Obdobný český státní dluhopis se koncem dubna obchodoval s výnosem cca 4,9 % p.a. Výnos amerického státního dluhopisu (treasury) vzrostl nad 4,7 % p.a.

Analytici nově odhadují 29,1 % agregovaný nárůst zisků a 11,1 % nárůst tržeb firem z indexu S&P 500 na rok 2026 (zdroj: FactSet, 31.7.2026).

Index S&P 500 se obchoduje s očekávaným P/E přibližně 19,6, což je o něco méně, než je pětiletý průměr 19,9, ale více než desetiletý průměr 19 (zdroj: FactSet). Výsledková sezóna firem za druhé by mohla podpořit akciové trhy v následujících týdnech. Trh ale ještě čeká na výsledky dalších firem, např. Eli Lilly, AMD, NVIDIA, které budou zveřejněny během srpna.

Mezi rizika pro další vývoj akciových trhů patří především růst inflace a možné vyšší úrokové sazby, které by mohly oslabit budoucí ekonomický růst. Také geopolitická rizika jsou stále přítomna.

Transakce ve fondech RIS

Světové akciové trhy procházely v průběhu července poměrně volatilním obdobím. Velké výkyvy vykazoval zejména sektor technologií, který oslabil zhruba o 6 %. Zvýšená volatilita byla po většinu období aktivně využívána ke krátkodobému obchodování. Na dluhopisové straně byly nakupovány zejména české státní dluhopisy se splatnostmi 5 až 7 let, a to oproti prodejům dluhopisů s plovoucí sazbou. Na zahraničních trzích došlo k navýšení zejména firemních dluhopisů z regionu rozvíjejících se trhů



a dluhopisů v EUR a USD navázaných na inflaci. Z konkrétních firemních dluhopisů stojí za zmínku například nákupy dluhopisů skupiny MOL.

Na akciové straně bylo využito korekce v technologickém sektoru k selektivnímu navýšení pozic. Aktivně obchodovány byly například akcie společností Microsoft a Alphabet, a to oběma směry. Zároveň byly dokupovány akcie rozvíjejících se trhů a široké indexové fondy zaměřené na technologie. Aktivní obchodování probíhalo i na širších indexech zaměřených na region USA. Naše taktická alokace převážení akcií v portfoliích zůstala bez změny.

Investiční strategie

Převažujeme akcie nad dluhopisy. Regionálně nadvažujeme Severní Ameriku, Pacifik a Emerging Markets, Evropu podvažujeme. V sektorech nadvažujeme především růstová odvětví, jako jsou technologie, komunikace, průmysl a finance. V dluhopisových strategiích udržujeme delší duraci u korunových a dolarových dluhopisů, zatímco u eurových dluhopisů duraci mírně podvažujeme.

Do dalšího období vám přejeme hodně úspěchů!



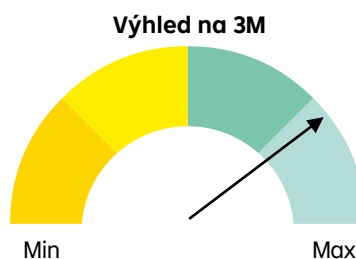
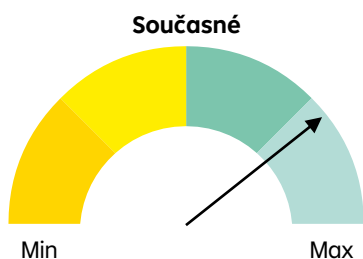
Martin Zezula
Portfolio Manager



Shrnutí investiční strategie

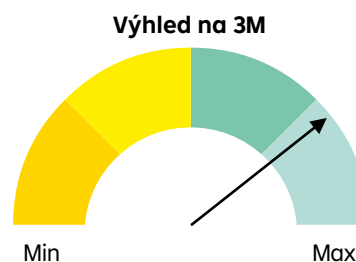
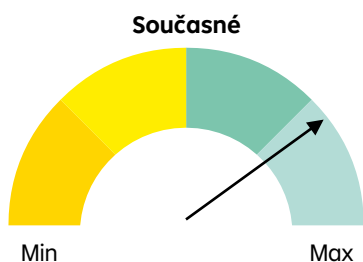
Taktická alokace

Převážení akcií v portfoliích



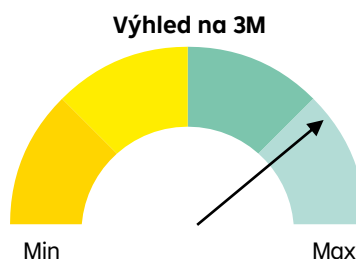
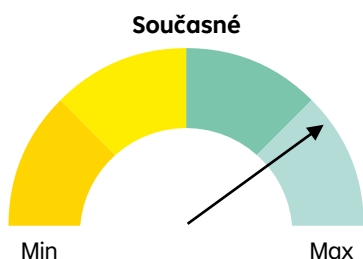
Úrokové riziko

Průměrná délka splatnosti dluhopisů (Durace)



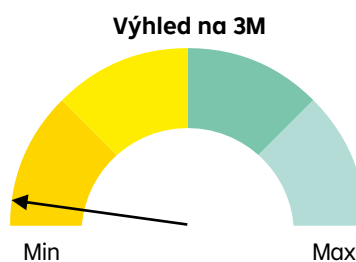
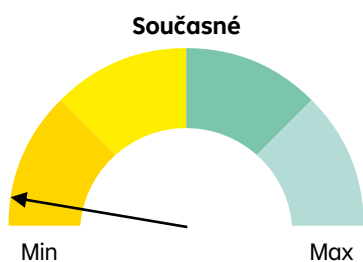
Kreditní riziko

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. 8. 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.

