

Komentář k finančním trhům

09/26



Akciové trhy v srpnu dál rostly

Srpen byl pro akciové trhy opět příznivý. Index S&P 500 vzrostl o 2,8 % a globální index MSCI World (ACWI) přidal 2,6 %. Oba indexy tak navázaly na předchozí růst a pohybovaly se poblíž historických maxim. Nervozita na trzích zůstala spíše nízká. Index volatility VIX se sice během měsíce krátce zvýšil v reakci na růst dluhopisových výnosů, celkově ale trhy zůstaly klidné.

Hlavní podporou byl pokračující příliv dobrých firemních výsledků za druhé čtvrtletí. Ty ve většině případů dopadly lépe, než investoři čekali. Nejvíce potěšily velké technologické firmy a společnosti napojené na rozvoj umělé inteligence. **Zároveň ale platí, že investoři už nejsou ochotni brát růst AI automaticky jako jistotu. Stále více sledují, zda se vysoké investice do technologií skutečně promění v budoucí zisky.** I proto se zájem během srpna rozšířil také na další sektory mimo největší technologické společnosti.

Z pohledu sektorů se dařilo především energetice, financím a zdravotnictví. Technologie po silném růstu z předchozích měsíců více kolísaly, přesto zůstaly jedním z hlavních témat trhu. Výsledková sezóna v USA potvrdila, že firmy jsou nadále ve velmi dobré kondici. Očekávání zisku na akcii překonalo 88 % společností z indexu S&P 500 a odhady tržeb překonalo 70 % firem (zdroj: Bloomberg).

Centrální banky zůstaly opatrné. Fed ponechal základní sazbu v pásmu 3,50–3,75 % p.a., trh ale dále počítá s možností jednoho zvýšení sazeb v letošním roce. Evropská centrální banka držela depozitní sazbu na 2,25 % p.a., investoři však čekají zvýšení sazby již na jejím zářijovém zasedání. Česká národní banka ponechala repo sazbu na 3,75 % p.a. Domácí měnová politika tak zůstala stabilní, i když vývoj zahraničních výnosů dále ovlivňoval i český dluhopisový trh.

Do dalších týdnů si akciové trhy nesou poměrně dobrý základ. Firemní výsledky jsou silné a růst už nestojí jen na několika největších technologických titulech. Další růst ale nebude automatický. Klíčové bude, zda firmy udrží vysoká očekávání zisků a zda vyšší výnosy dluhopisů nezačnou více tlačit na ocenění akcií.

Hlavními riziky zůstávají inflace, dražší energie a možnost dalšího růstu úrokových sazeb. Rizikem zůstává i geopolitické napětí a otázka, zda investice do umělé inteligence přinesou očekávanou návratnost. **V takovém prostředí bude důležité vybírat hlavně společnosti se silnou ziskovostí, zdravými financemi a schopností dlouhodobě vytvářet hotovost.**

Transakce ve fondech RIS

Ve fondech RIS jsme v reakci na nové historicky rekordně vysoké úrovně globálního akciového indexu MSCI ACWI v srpnu přistoupili k přechodné redukci převážení akcií v portfoliích. Jejím motivem byl výběr zisků z dříve (a levněji) nakoupených pozic, spolu se snahou zmírnit dopad případné cenové korekce do dosaženého zhodnocení fondů. Převážení akciové složky v porovnání s jejím tzv. neutrálním zastoupením tak na většině fondů v závěru měsíce činilo cca 5 procentních bodů. Kromě opakovaných prodejů burzovně obchodovaného fondu VanEck Gold Miners ETF lze v tomto smyslu zmínit prodeje poloviny držných pozic v akciích CSG nakoupených v průběhu června, a to se ziskem 25 % oproti jejich průměrné realizované nákupní ceně.

Využili jsme také nárůstu výnosů do splatnosti dluhopisů (které se vyvíjejí inverzně k jejich cenám) k dokupům za atraktivní ceny a s ním spojenému prodloužení durace (zjednodušeně: průměrné doby do splatnosti). Tímto způsobem jsme investovali primárně do amerických korporátních obligací delších splatností a dlouhodobých státních dluhopisů ČR.

Investiční strategie

I nadále převažujeme akcie oproti dluhopisům. Regionálně nadvažujeme Severní Ameriku, Pacifik a Emerging Markets, Evropu podvažujeme. V sektorech nadvažujeme růstová odvětví, jako jsou technologie, komunikace, průmysl a finance. V dluhopisových strategiích udržujeme delší duraci u korunových i dolarových dluhopisů, u eurových dluhopisů zůstáváme v duraci mírně podvážení.

Do dalšího období Vám přejeme hodně úspěchů!



Michal Ondruška

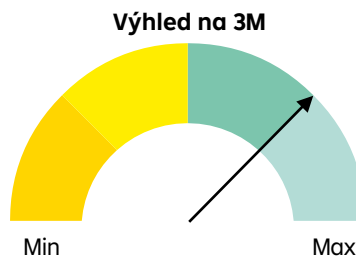
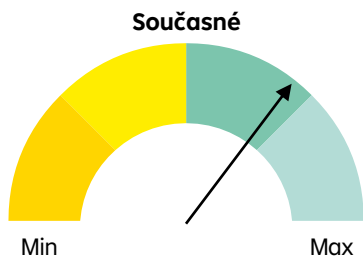
Ředitel divize Portfolio Management



Shrnutí investiční strategie

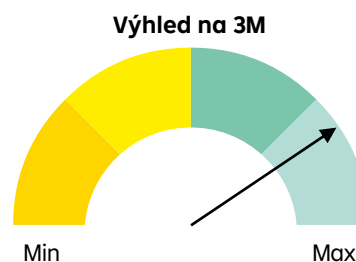
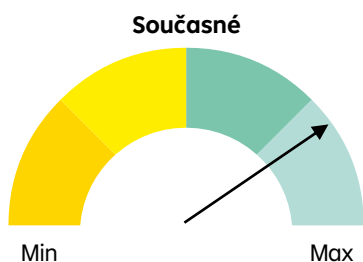
Taktická alokace

Převážení akcií v portfoliích



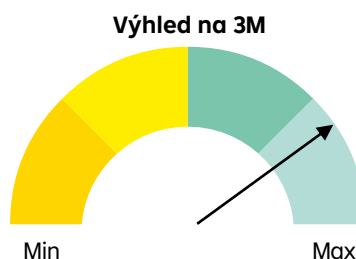
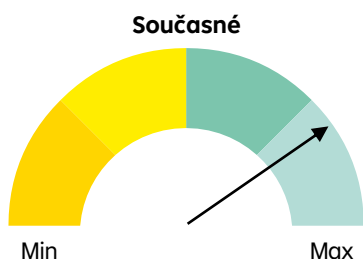
Úrokové riziko

Průměrná délka splatnosti dluhopisů (Durace)



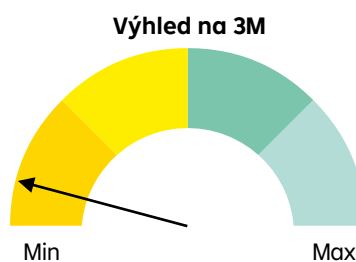
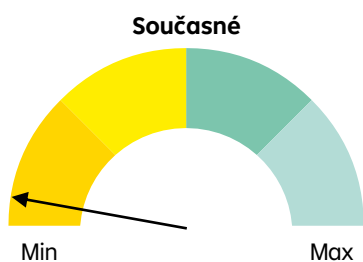
Kreditní riziko

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. 9. 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.

