Raiffeisen
Investiční společnost

Komentář k finančním trhům

10/26

Září na akciových trzích překvapilo svou stabilitou, a to i přes tlak rostoucích výnosů dluhopisů a zvyšování úrokových sazeb.

Statistiky ukazují, že září bývá obvykle nejslabším měsícem pro index S&P 500, který za poslední dekádu v průměru ztrácel 1,34 %. Letos však pokles S&P 500 činil jen mírných 0,45 %, zatímco globální MSCI World index klesl o 1,26 %.

Hlavními tahouny nejistoty byly vyšší ceny ropy, zvyšování sazeb ze strany FEDu a ECB a rostoucí výnosy desetiletých amerických státních dluhopisů, které překročily hranici 5 %. K tomu přetrvává realtivně silná geopolitická nejistota. Přesto volatilita na trzích, měřená indexem VIX, klesla ke konci měsíce pod dlouhodobý průměr na úroveň kolem 16, což svědčí o relativním klidu investorů.

Z hlediska sektorů excelovaly technologie s růstem 6,6 % a sektor komunikací, který si udržel stabilitu. Naopak nejvíce ztrácely utility (-7,3 %), realitní sektor (-7,1 %) a finance (-6,6 %), což odráží citlivost těchto odvětví právě na rostoucí úrokové sazby a nejistotu na trhu.

FED v září očekávaně zvýšil základní sazbu z 3,75 % na 4 %, přičemž trh nevylučuje další zvýšení do konce roku. ECB také přistoupila ke zvýšení depozitní sazby na 2,5 %, zatímco ČNB drží repo sazbu na 3,75 % s očekáváním dalšího růstu. Tyto kroky odrážejí snahu centrálních bank zkrotit možnou vyšší inflaci.

Rostoucí ceny ropy tlačí nahoru výnosy státních dluhopisů – německý desetiletý dluhopis se dostal nad 3,6 %, český na 5,3 % a americký se rovněž pohybuje kolem 5,3 %, což je nejvyšší úroveň od roku 2002.

V říjnu bude klíčové sledovat výsledky firem za třetí čtvrtletí 2026, které by mohly akciím dodat další impuls. Očekává se, že zisky firem v indexu S&P 500 meziročně vzrostou o silných 29,1 %. **Aktuální ocenění indexu s P/E kolem 18,9 je mírně pod dlouhodobými průměry, což naznačuje určitou atraktivitu trhu. Navíc lepší než očekávaný deflátor osobní spotřeby na konci září signalizuje možný pokles tlaku na další zvyšování sazeb.**

Statisticky nás, z pohledu výkonnosti, čekají příznivější měsíce. Například listopad je jedním z nejúspěšnějších měsíců v roce, což může investorům dodat další optimismus. Přesto rizika v podobě obav z inflace, rostoucích cen energií, potenciálně vyšších sazeb a geopolitických nejistot přetrvávají a mohou brzdit další růst. Celkově však září ukázalo, že i v prostředí zvyšujících se sazeb a geopolitických výzev mohou akciové trhy zůstat překvapivě odolné.

Transakce ve fondech RIS

V návaznosti na poměrně silný pokles cen dluhopisů napříč námi sledovanými trhy a po jeho vyhodnocení jako zajímavé nákupní příležitosti jsme v září opakovaně přistoupili k nákupům. Z hlediska objemů není překvapivé, že nejvyšší částky byly investovány do českých státních dluhopisů. Navýšení pozic o více než 500 milionů korun se týkalo dluhopisů se splatností v letech 2032 a 2033, přičemž výnos těchto dluhopisů v době nákupu přesáhl 5 % p. a. Korporátní dluh také nezůstal stranou, zúčastnili jsme se primární emise čtyřletých dluhopisů SFI Finance (Pillow Pojišťovna) a na sekundárním trhu jsme nakoupili eurové dluhopisy polské banky PKO se splatností v roce 2030.

Rušno bylo také v akciových portfoliích fondů RIS, úpravy probíhaly na úrovni regionální a zejména sektorové alokace. Nově bylo zainvestováno do dynamicky se rozvíjející oblasti humanoidů přes ETF fond zahrnující firmy, jejichž produkty a služby jsou zaměřeny právě na tuto oblast. Z krátkodobějších pozic lze zmínit aktivní obchodování s fondem VanEck Gold Miners ETF zaměřeným na globální těžaře zlata či s akciemi zbrojařské firmy CSG na burze v Amsterdamu.

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. Zařazujeme i relativně nová odvětví, jako jsou například humanoidi a kvantové výpočty.

Na poklesech trhu přikupujeme delší dluhopisy; současné výnosy kolem 5 % považujeme za atraktivní. Celkově udržujeme delší duraci u korunových i dolarových dluhopisů, zatímco u eurových dluhopisů zůstáváme v duraci mírně podváženi.

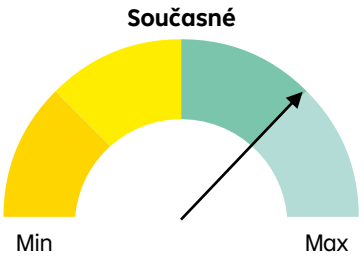
Do dalšího období Vám přejeme hodně úspěchů!

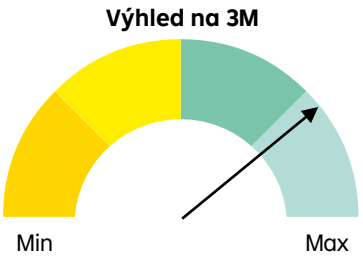


Michal Ondruška
Ředitel divize Portfolio Management

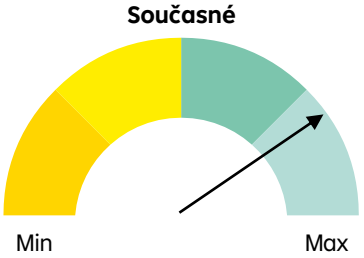
Shrnutí investiční strategie

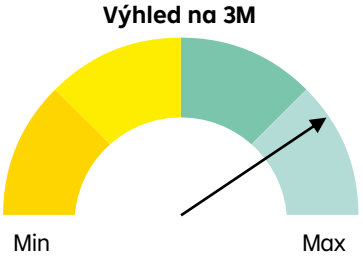
Taktická alokace
Převážení akcií v portfoliích



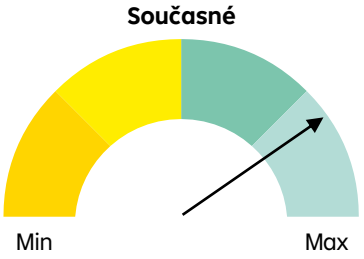


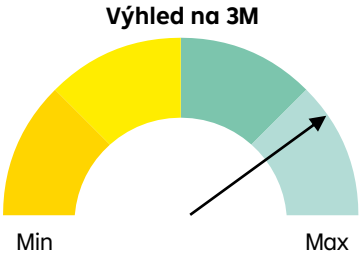
Úrokové riziko
Průměrná délka splatnosti dluhopisů (Durace)



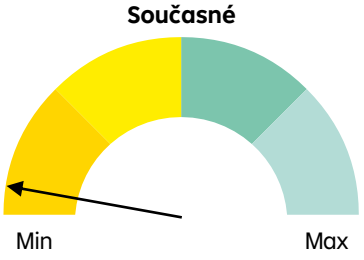


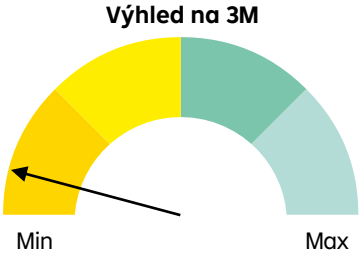
Kreditní riziko
Zastoupení např. podnikových dluhopisů





Měnové riziko
Nezajištěné pozice v zahraniční měně





Zdroj: Raiffeisen investiční společnost, a.s., údaje k 2. 10. 2026

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 neznamenají, 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 2. 10. 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.