

Komentář k finančním trhům

02/26



Globální akciové trhy v lednu posílily

Americký akciový index S&P 500 během ledna posílil o 1,4 % a diverzifikovanější MSCI World vzrostl o 2,9 %. Volatilita akciových trhů měřená indexem VIX koncem ledna vzrostla ke svému dlouhodobému průměru.

Ze sektorů si v prosinci nejlépe vedly sektory energetický (+14,1 %), materiálů (+8,6 %) a průmyslový (+6,7 %). Naopak nejvíce poklesly sektor finanční (-2,4 %) a zdravotnictví (-0,1 %). V USA probíhá výsledková sezóna firem za poslední čtvrtletí loňského roku. Již 33 % firem z indexu S&P 500 publikovalo své hospodářské výsledky, které byly ze 75 % lepší než očekávání trhu (zdroj: FactSet). Například firmy Apple a Meta měly lepší nežli očekávané zisky. Microsoft (MSFT) sice reportoval lepší tržby i zisk, ale jeho investice byly vyšší nežli tržní očekávání, proto po zveřejnění výsledků jeho akcie oslabil.

Prezident Donald Trump jmenoval na konci ledna do čela FED Kevina Warshe, který měl v minulosti pověst „jestřába“, proto trhy zareagovaly na jeho jmenování poklesem ceny zlata, bitcoinu, posílením USD vůči EUR a dalším měnám a poklesem akciových trhů. FED zatím drží svoji základní úrokovou sazbu na 3,75 % p.a., ale další snižování sazby se očekává i během tohoto roku na cca 3,25 % p.a. (zdroj: Bloomberg). Mandát současného šéfa FED J. Powella končí letos v květnu.

ECB udržuje depozitní sazbu na 2,0 % p.a. ČNB má nastavenou repo sazbu na 3,50 % p.a. Očekává se, že ECB v letošním roce sazbu snižovat nebude. ČNB bude zasedat 5.2., ale i zde analytici očekávají, že sazba zůstane stabilní. Rizikem pro další vývoj repo sazby ČNB během letošního roku je spíše jejich snížení, vzhledem k letošní příznivé inflaci a silné CZK. Na druhou stranu se úrokové sazby nastavují s ohledem na očekávaný vývoj inflace v příštím roce, kdy inflace nemusí být již tak příznivá.

Výnos desetiletého státního dluhopisu Německa během ledna osciloval mírně nad 2,8 % p.a. Výnos

obdobného českého státního dluhopisu během ledna poklesl ze 4,6 % p.a. na cca 4,3 % p.a.

Očekávaný růst firemních zisků a cyklus snižování úrokových sazeb v USA by měl podpořit očekávaný růst akciových trhů v roce 2026.

Analytici odhadují 14,3 % agregovaný nárůst zisků a 7,3 % nárůst tržeb firem z indexu S&P 500 na rok 2026 (zdroj: FactSet, 30.1.2026).

Index S&P 500 se obchoduje s P/E 22,2, což je více než činí pětiletý letý průměr 20,0 i desetiletý průměr 18,8 (zdroj: FactSet).

Mezi rizika pro další vývoj akciových trhů patří možné zvýšení inflace a vyšší úrokové sazby, které by mohly oslabit budoucí ekonomický růst, AI segment, pokud by investice do AI nepřinesly očekávané zisky a geopolitická rizika.

Transakce ve fondech RIS

I přes v lednu rostoucí ceny českých státních dluhopisů byly do vybraných fondů RIS nakupovány emise se splatnostmi v letech 2029, 2030 a 2033, a to vzhledem k atraktivitě těchto obligací v porovnání s jejich korporátními či cizoměnovými protějšky. Některé fondy RIS se zúčastnily primární emise dluhopisů společnosti Accolade. Proběhly také investice do obligací rozvíjejících se zemí v lokálních měnách, proti tomu byly prodávány delší eurové statní dluhopisy.

Vysoké volatility na akcích ČEZu bylo využito k opakovaným nákupům za ceny kolem 1150 Kč za akcii a k následným prodejům za ceny okolo 1200 Kč. Ponížena byla akciová pozice v regionu Pacifik, naopak investováno bylo do indických společností. Do portfolií fondů byl zařazen ETF fond participující na zvýšeném zájmu o kvantové počítače. Průběžné úpravy probíhaly i v dalších sektorech, investováno bylo do průmyslu či těžbařů zlata, poníženy byly pozice v sektoru energií či základních materiálů.



Investiční strategie

V našich strategiích nadále převažujeme akcie nad dluhopisy. Regionálně nadvažujeme Severní Ameriku, mírné převážení držíme i v Evropě, pozice v akciích na rozvíjejících se trzích jsou sváženy se strukturou globálního akciového indexu MSCI ACWI a mírně nižší zastoupení zůstává u regionu Pacifik. Sektorově držíme převážení v růstových odvětvích, zejména v technologiích, komunikačních službách, průmyslu, financích a segmentu dividendových akcií. V dluhopisových strategiích udržujeme mírně převáženou duraci v korunových a eurových dluhopisech a podváženou duraci v amerických dolarech.

Do dalšího období vám přejeme hodně úspěchů!



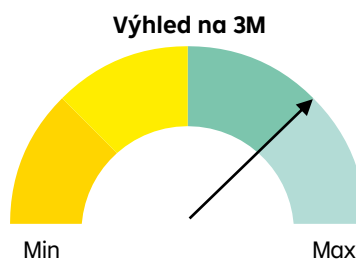
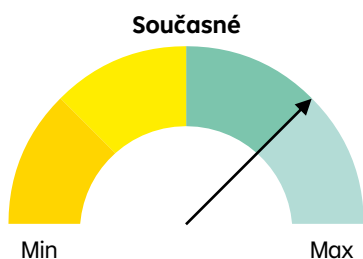
Martin Zezula
Portfolio Manager



Shrnutí investiční strategie

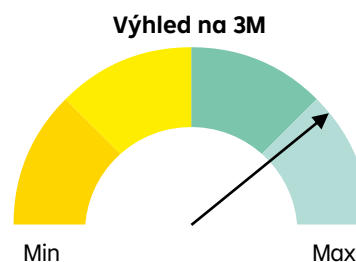
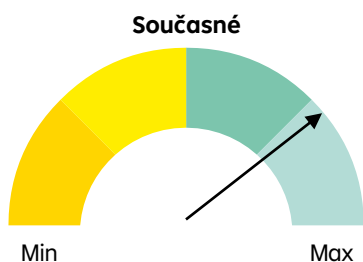
Taktická alokace

Převážení akcií v portfoliích



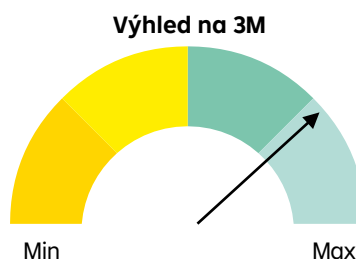
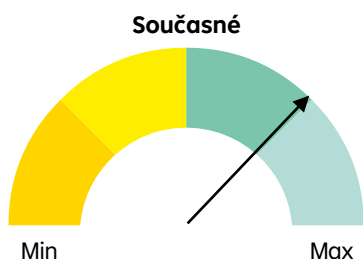
Úrokové riziko

Průměrná délka splatnosti dluhopisů (Durace)



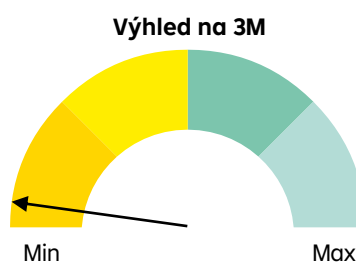
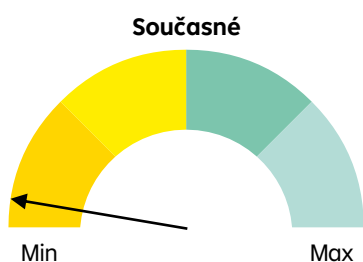
Kreditní riziko

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 2. 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.

