

# Komentář k finančním trhům

10/24



## Akciové trhy v září posílily

Z pohledu výkonnosti je září statisticky méně úspěšným měsícem v roce, přesto se však letos v září akciovým trhům dařilo. Nejsledovanější akciový index S&P 500 si připsal 2,0 %, širší MSCI World pak tuto hodnotu překonal ještě o dvě desetiny, když posílil o 2,2 %.

V září zveřejněné americké HDP za druhé čtvrtletí letošního roku potvrdilo meziroční růst ekonomiky o 3 %. Za zmínku stojí rovněž velký ekonomický stimul v Číně, který je zaměřený především na realitní a bankovní sektor, a který pomohl čínskému akciovému indexu k zářijovému růstu o silných 21 %. Tímto skokem se letos čínský akciový index přehoupl z červených do zelených čísel.

Během září si z akciových sektorů nejlépe vedl sektor dlouhodobé spotřeby (7,1 %). Velmi dobře si vedl i sektor utilit (5,9 %), který těžil ze snížení úrokových sazeb a většího zájmu investorů o výrobce elektřiny v USA v souvislosti s růstem datových center velkých společností. Nejhůře si vedl sektor energetický (-3,8 %), a to především díky silnému poklesu cen ropy, nedařilo se i sektoru zdravotnictví (-2 %).

Jádrový index PCE v USA, který je sledovaným indikátorem FEDu k měření inflace, vzrostl o 0,1 % m/m v srpnu a o 2,7 % r/r, což bylo v souladu s očekáváním trhu. FED na svém zasedání 18. září spíše nečekaně snížil základní úrokovou sazbu o 0,50 % na 5,00 % a indikoval další snížení této sazby na cca 4,50 % do konce tohoto roku. Trh nicméně očekává, že by úroková sazba mohla do konce roku klesnout až na 4,25 %. Obdobně se i u ECB očekává snížení depozitní sazby ze současných 3,50 % až na 3,0 % p. a. do konce tohoto roku.

ČNB v září snížila 14denní repo sazbu o 0,25 % na 4,25 % p. a., což bylo v rámci očekávání trhu. ČNB indikovala, že další vývoj sazeb bude záležet na datech, která budou postupně přicházet. Analytici nicméně očekávají, že do konce tohoto roku repo sazba klesne až na 3,75 % p. a.

Zajímavý je i pohled na růst zisků a tržeb firem. Pro celý letošní rok analytici odhadují agregovaný nárůst zisků firem z indexu S&P 500 o 10,0 % a nárůst agregovaných tržeb o 5,1 %, což by mohlo akciové trhy, společně s očekávanou klesající inflací a snížením úrokových sazeb, dále podpořit. Na příští rok analytici dokonce odhadují až 15 % agregovaný nárůst zisků pro index S&P 500 (zdroj: FactSet).

Začátkem listopadu budou v USA probíhat prezidentské volby. Průzkumy na vítěze voleb jsou zatím vyrovnané, nelze proto vyloučit, že koncem října či během listopadu uvidíme na finančních trzích větší rozkolísanost.

Zvýšená volatilita na trzích v září se propsala i do aktivity a transakcích na fondech RIS. Na konzervativní části byly zobchodovány dluhopisy za více jak dvě miliardy korun. Zhruba tři čtvrtiny obchodů proběhly na českých státních dluhopisech. Pro jejich klesající výnosy byly prodávány kratší obligace se splatnostmi v letech 2025–2028. Část těchto prostředků směřovala do delších korunových dluhopisů se splatnostmi 2031–2036. Dále byly nakupovány cizoměnové dluhopisy převážně v dolaru, a to formou exchange traded funds (ETF). Zde byl záběr poměrně široký, od amerických korporátních obligací až po dluhopisy rozvíjejících se zemí.

Na akciové straně fondů docházelo k menším úpravám portfolií a krátkodobým obchodům, které vycházely z vyšší volatility akciových trhů. Opakovaně probíhaly transakce například s akciemi německého výrobce aut BMW či v sektoru evropských těžebních společností. Z jiných regionů to byly obchody s japonskými společnostmi či akciemi ze zemí rozvíjejících se trhů.

**V rámci investičních strategií převažujeme akcie oproti dluhopisům. Regionálně nadvažujeme Severní Ameriku a rozvíjející se trhy, mírně podvažujeme Evropu a Pacific. Ze sektorů převažujeme technologie, průmysl a segment dividendových akcií. V rámci dluhopisových strategií udržujeme mírně převáženou duraci na korunových dluhopisech a převáženou duraci na dluhopisech dolarových a eurových. I nadále očekáváme vyšší rozkolísanost na finančních trzích, která zároveň může vytvářet zajímavé investiční příležitosti.**

Do dalšího období Vám přejeme hodně úspěchů!



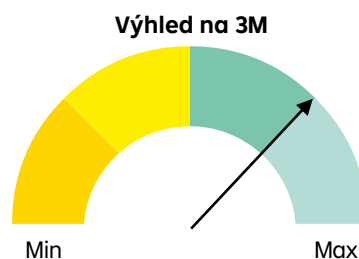
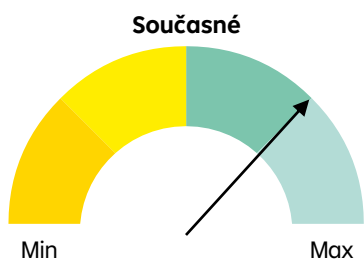
**Michal Ondruška**

*Ředitel divize Portfolio Management*

## Shrnutí investiční strategie

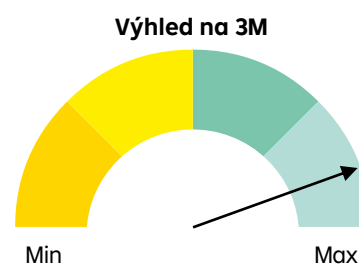
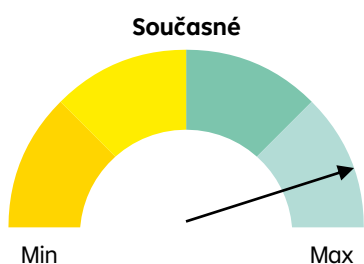
### Taktická alokace

Převážení akcií v portfoliích



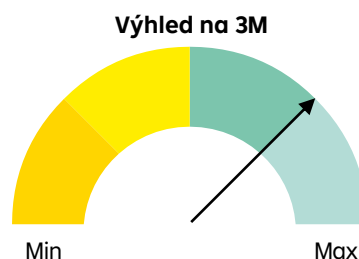
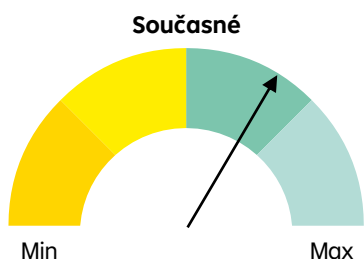
### Úrokové riziko

Průměrná délka splatnosti dluhopisů (Durace)



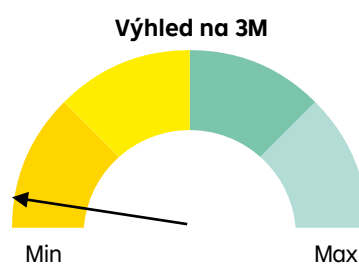
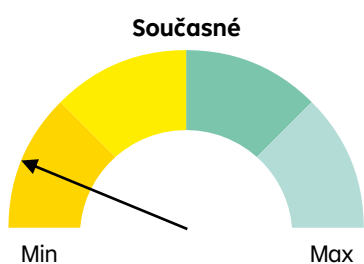
### Kreditní riziko

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 nenesé 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 nenesé 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. 10. 2024. 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.

