

Komentář k finančním trhům

12/24



Aktiový index S&P 500 je na historických maximech

Americký akciový index S&P 500 po prezidentských volbách opět posílil a dostal se na své historické maximum, když překonal hranici 6000 bodů a za listopad si připsal dalších 5,7 %. Na historické maximum se dostal i široce rozložený index MSCI World. Ze sektorů si nejlépe vedl sektor dlouhodobého spotřebního zboží (+12,9 %) a financí (+10,5 %). Dobře si vedl i sektor energií (+7,8 %). Nejhůře si vedly sektory zdravotnictví (+0,4 %) a materiálů (+1,5 %).

Jádrový index PCE v USA, který sleduje především FED k měření inflace, vzrostl o 0,3 % m/m v říjnu a o 2,8 % r/r, což bylo v souladu s očekáváním trhu. V rámci očekávání trhu rostla i jádrová inflace v eurozóně, která se v listopadu zvýšila o 2,7 % r/r, což je shodný růst jako v říjnu.

FED bude zasedat 18. prosince 2024 a předpokládá se, že dojde ke snížení základní úrokové sazby ze 4,75 % p. a. na 4,50 % p. a. Příští zasedání ECB je naplánováno na 12. prosince 2024. Čeká se, že ECB sníží depozitní sazbu o 0,25 % na 3,0 %. Obdobně se i u ČNB očekává, že může dojít ke snížení repo sazby ze současných 4,00 % na 3,75 % p. a., ale v tomto případě je trh rozdělen přibližně v poměru 50:50. Někteří analytici toto snížení ke konci roku již nepředpokládají. Příští zasedání ČNB je naplánováno na 19. 12. 2024.

Výnos desetiletého státního dluhopisu Německa v listopadu 2024 poklesl z 2,4 % p. a. na cca 2,2 % p. a., pokles zaznamenal i výnos amerického „treasury“ ze 4,30 % p. a. na přibližně 4,20 % p. a. Nižším výnosům pomohla inflace v zámoří i eurozóně, která trhy nepřekvapila, když rostla v rámci očekávání trhu. Finanční trhy rovněž pozitivně přijaly zprávu o nominaci na amerického ministra financí pana Scotta Bessenta, který chce snížit deficit USA, a který má zkušenosti z kapitálových trhů.

Analytici pro celý letošní rok odhadují 9,4 % nárůst agregovaných firemních zisků a 5,0 % nárůst agregovaných firemních tržeb z indexu S&P 500 (zdroj: FactSet). Nyní se investoři již začínají soustředit na příští rok 2025 kdy odhadují 15,0 % agregovaný nárůst zisků pro index S&P 500 (zdroj: FactSet). Sentiment na akciových trzích zůstává pozitivní. Nicméně mezi rizika pro další vývoj akciových trhů patří případné zavedení vysokých celních bariér a geopolitická rizika (Ukrajina-Rusko, Blízký východ).

Listopadové úpravy ve struktuře portfolií fondů RIS byly primárně reakcí na vítězství Donalda Trumpa a ekonomické důsledky avizovaných kroků nové americké administrativy. Snížení korporátních daní, deregulace, stimulační fiskální politika a protekcionistická opatření v mezinárodním obchodě (mj. tarify na dovoz zboží do USA) by na jedné straně měly podporovat tamní hospodářský růst, na straně

druhé však zvyšují riziko prohloubení rozpočtových schodků a působí proinflačně. Na globální úrovni vzrostly obavy z negativních dopadů na již tak slabší ekonomickou kondici vybraných exportně orientovaných regionů, nepřekvapivě v čele s Evropou. Ve fondech RIS tak v uplynulém měsíci došlo k vícero teritoriálním přesunům – dokupovány byly americké akcie, a to na úkor investic „ve zbytku světa“. V rámci samotného amerického trhu byly prodávány akcie globálně působících firem a navyšováno zastoupení firem generujících tržby zejména v USA. Realizované operace na straně instrumentů s fixním výnosem směřovaly ke snížení durace (zjednodušeně: průměrné doby do splatnosti) amerických dluhopisů. Opačný přístup byl aplikován vůči evropským dluhopisům, tj. prodloužení jejich durace s cílem výrazněji profitovat na očekávaném rychlejším snižování úrokových sazeb Evropské centrální banky, a to při silné preferenci státních dluhopisů zemí EMU oproti dluhopisům vydaných zde působícími společnostmi. Navýšení podílu se však dočkaly i dlouhodobé státní dluhopisy ČR (emise splatná v roce 2034). V rámci krátkodobých obchodů lze zmínit levné nákupy a následné odprodeje s několikaprocentními zisky akcií evropských firem působících v těžebním či energetickém sektoru.

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

Do dalšího období Vám přejeme hodně úspěchů!



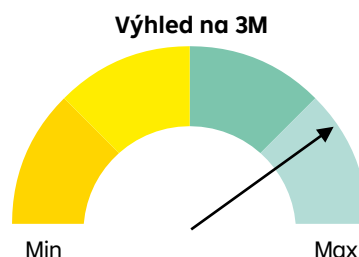
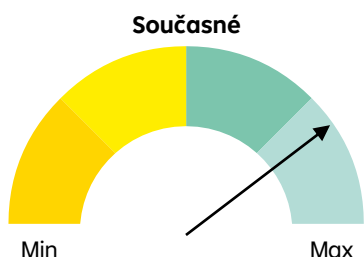
Michal Ondruška

Ředitel divize Portfolio Management

Shrnutí investiční strategie

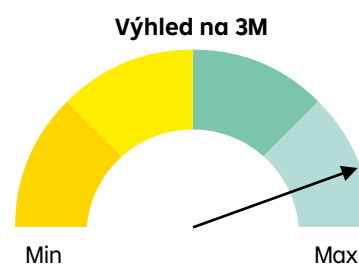
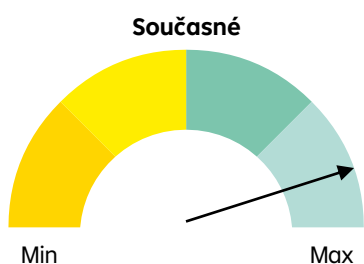
Taktická alokace

Převážení akcií v portfoliích



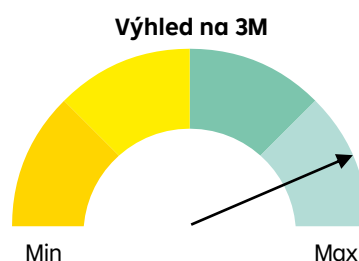
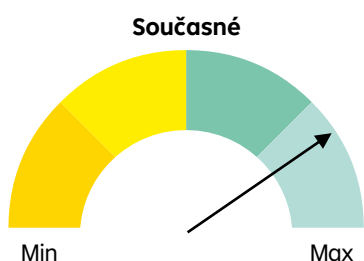
Úrokové riziko

Průměrná délka splatnosti dluhopisů (Durace)



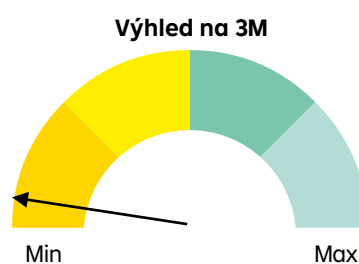
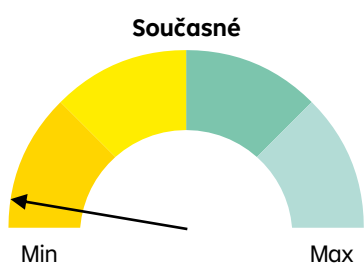
Kreditní riziko

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 2. 12. 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.

