

Komentář k finančním trhům

01/25



Akciové indexy mají za sebou úspěšný rok 2024

Americký akciový index S&P 500 sice během posledního měsíce roku 2024 korigoval svůj předchozí růst a oslabil o 2,5 %, přesto za celý loňský rok posílil v dolarovém vyjádření o významných 23,3 % p.a.

Mezi sektory si v prosinci 2024 nejlépe vedl sektor dlouhodobého spotřebního zboží (+0,9 %) a technologií (-0,5 %). Nejhůře si vedly sektory materiálů (-11,2 %), energií (-10,3 %) a real estate (-9,6 %). Jedním z důvodů oslabení indexu v závěru roku 2024 byla větší nervozita investorů z možné vyšší inflace v USA, ale i v Evropě.

FED bude zasedat 28. - 29. ledna 2025 a trh očekává, že ponechá sazbu beze změny na 4,50 % p.a. a že k dalšímu snížení dojde nejdříve v březnu nebo až v květnu 2025 (zdroj: Bloomberg). Příští zasedání ECB je naplánováno na 30. ledna 2025. Trh očekává, že ECB svoji současnou depozitní sazbu sníží. ČNB má nastavenou repo sazbu na 4,0 % p.a. a na posledním zasedání v prosinci loňského roku ČNB sazbu již nesnížila. Přesto se očekává, že ČNB během roku 2025 sazbu sníží až na 3,50 % p.a.

Výnos desetiletého státního dluhopisu Německa za poslední měsíc vzrostl z cca 2,2 % p.a. až na cca 2,35 % p.a., rostl i výnos amerického „treasury“ ze 4,20 % p.a. na cca 4,55 % p.a. Obdobný český státní dluhopis se obchodoval s výnosem přes 4,1 % p.a.

Analytici pro celý loňský rok odhadují 9,4 % nárůst agregovaných firemních zisků a 5,1 % nárůst agregovaných firemních tržeb z indexu S&P 500, což akciové trhy doposud podporovalo k růstu (zdroj: FactSet). Nyní se investoři budou soustředit na letošní rok. Analytici odhadují až 14,8 % agregovaný nárůst zisků pro index S&P 500 v roce 2025 (zdroj: FactSet).

Odhady analytiků i stratégů na vývoj indexu S&P 500 jsou pro rok 2025 vesměs pozitivní a v průměru naznačují jeho další růst (zdroj: Bloomberg). Mezi rizika pro budoucí vývoj akciových trhů lze zařadit případné zavedení vysokých celních bariér a následně vyšší inflaci, vyšší sazby a ochlazení ekonomik. Geopolitická rizika (Ukrajina-Rusko, Blízký východ) jsou na trzích rovněž přítomna. Naopak případný rychlejší pokles inflace a úrokových sazeb v kombinaci s růstem zisků (nižší daně) může akciové trhy ještě více podpořit.

V závěru roku 2024 jsme mohli na dluhopisových trzích sledovat pokračování poklesu cen dluhopisů, a tedy růstu jejich výnosů. Týkalo se to jak dluhopisů v lokální měně, tak i zahraničních v EUR a USD. Část nových investic proto směřovala do nákupů státních i firemních dluhopisů právě v těchto měnách. Tímto bylo zároveň dosaženo i mírného

prodloužení durace (průměrného výnosu do splatnosti) na dluhopisových částech portfolií, což může být v roce 2025, při pokračujícím snižování úrokových sazeb, zajímavou příležitostí. Potenciálním negativním scénářem však může být oživení vyšší inflace. Na akciových částech portfolií docházelo spíše k drobným úpravám. Jako příklad můžeme zmínit nákupy sektorových ETF zaměřených na region USA, převážně v oblasti energií, IT, průmyslu a financí.

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.

Rok 2024 byl v mnoha ohledech úspěšný. Ve spolupráci s Vámi jsme dosáhli nových historických maxim v objemu obhospodařovaných prostředků, které nyní přesahují 63 miliard Kč. Současně jsme dosáhli výjimečných výsledků v oblasti zhodnocení fondů. Většina námi řízených strategií zaznamenala v loňském roce výrazně kladnou výkonnost, mnoho fondů si připsalo i dvouciferné zisky.

Rád bych Vám srdečně poděkoval za Vaši přízeň a důvěru, kterou jste nám dosud projevili. Vaše podpora je pro nás nesmírně cenná a motivuje nás k dalšímu růstu a zlepšování našich služeb.

Těšíme se na spolupráci s Vámi a na nové příležitosti, které nás čekají v roce 2025.

S úctou,

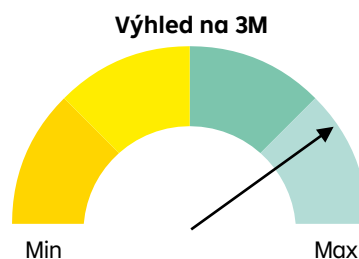
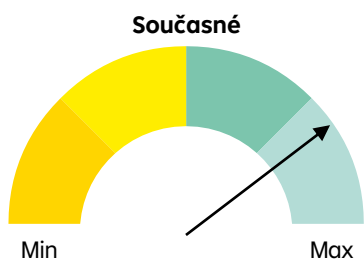


Michal Ondruška
Ředitel divize Portfolio Management

Shrnutí investiční strategie

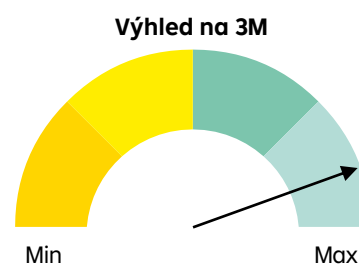
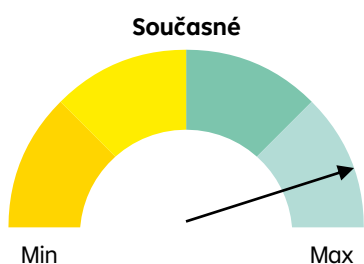
Taktická alokace

Převážení akcií v portfoliích



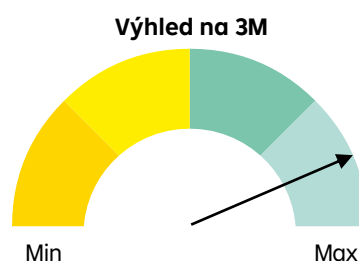
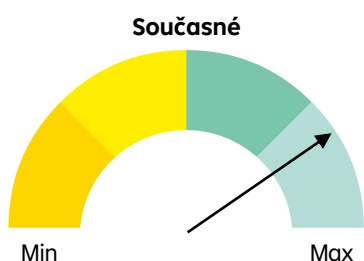
Úrokové riziko

Průměrná délka splatnosti dluhopisů (Durace)



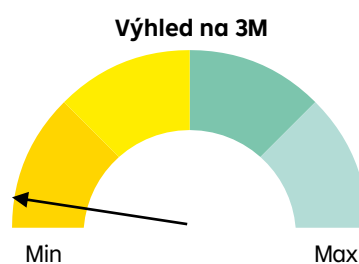
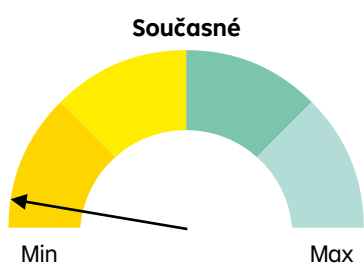
Kreditní riziko

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. 1. 2025. 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.

