

# Komentář k finančním trhům

03/25



### Aktiový index S&P 500 během února oslabil

Americký akciový index S&P 500 v únoru oslabil o 1,4 %. Investoři začali mít obavy, že nově oznámená cla ze strany USA na Čínu, Evropu, Kanadu a Mexiko povedou k nárůstu americké inflace a zpomalení ekonomiky. Cla na Evropskou unii by měla dosáhnout 25 %, zatímco na Čínu celkově 20 %. Akciovému trhu nepomohly ani lepší než očekávané hospodářské výsledky firem, přičemž 75 % společností z indexu S&P 500 oznámilo vyšší zisky na akcii za poslední čtvrtletí loňského roku. Během února měly evropské akciové trhy lepší výkonnost než americké, přičemž zbrojařské firmy byly ve středu zájmu investorů.

### Výkonnost sektorů

V únoru si nejlépe vedly defenzivní sektory. Sektor spotřebního zboží posílil o 5,2 %, utilit o 1,7 % a realit o 4,2 %. Naopak nejhůře si vedly sektory zboží dlouhodobé spotřeby (-7,0 %), technologií (-2,3 %) a průmyslu (-1,5 %).

### Přesun investic a úrokové sazby

Investoři v únoru přesunuli část investic z akciového trhu do dluhopisů, což vedlo k poklesu výnosu 10letého „treasury“ pod cca 4,3 % p.a. z předchozích 4,55 % p.a. Jádrový index PCE v USA, který sleduje americký FED pro měření inflace, vzrostl v lednu 2025 o 2,6 %. Toto číslo bylo v souladu s očekáváním trhu, což investory částečně uklidnilo. Cílem FED je dostat index PCE na 2 % p.a. Nejbližší zasedání FED je naplánováno na březen, přičemž se očekává, že základní úroková sazba zůstane na úrovni 4,5 % p.a. ECB nastavila depozitní sazbu na 2,75 % p.a., přičemž se očekává, že do konce roku klesne na přibližně 2 % p.a. ČNB snížila repo sazbu ze 4,0 % p.a. na 3,75 % p.a. a analytici předpokládají další pokles na cca 3,5 % p.a. během letošního roku.

### Očekávaná volatilita a geopolitická rizika

V nadcházejících dnech očekáváme zvýšenou volatilitu na trzích, neboť není jisté, zda a kdy začnou platit cla na Evropskou unii. Cla na Čínu by měla vejít v platnost již od 4. března 2025. Trhy mohou být ovlivněny také případnou politickou roztržkou mezi USA a Ukrajinou. Možnost nákupu kryptoměn do rezerv FED může rovněž ovlivnit kapitálové trhy.

### Odhady analytiků

Analytici snížili své odhady na růst zisků i tržeb firem v indexu S&P 500. Nyní odhadují 12,1% agregovaný nárůst zisků a 5,5% nárůst tržeb pro index S&P 500 v roce 2025 (zdroj: FactSet). Přesto zůstávají odhady analytiků a strategiů na vývoj indexu S&P 500 pro letošní rok vesměs pozitivní. Mezi rizika pro další vývoj akciových trhů patří zavedení vysokých celních bariér, následná vyšší inflace a úrokové sazby, což by mohlo reálně zpomalit ekonomický růst. Geopolitická rizika (Ukrajina-Rusko) hrají rovněž významnou roli.

### Změny v portfoliích fondů RIS

Ve struktuře portfolií fondů RIS nedošlo v průběhu února 2025 k výraznějším změnám. Za zmínku stojí mírné navýšení podílu evropských akcií, které se s vidinou konce války na Ukrajině (i když k tomu povede ještě dlouhá cesta) opět dostávají do hledáčku investorů. Naopak došlo k redukcí zastoupení amerických akcií, zejména ze sektoru informačních technologií, jehož růstový potenciál se s ohledem na vysoké valuace postupně vyčerpává. Velmi úspěšnou investicí se ukázal na počátku měsíce nákup akcií tuzemského výrobce parních turbín Doosan Škoda Power, který se do konce února zhodnotil o více než 40 %. V rámci dluhopisových segmentů fondů bylo investováno do českých státních dluhopisů středních až delších splatností a korporátních obligací v USA.

### Investiční strategie

V rámci investičních strategií nadále převažujeme akcie nad dluhopisy. Regionálně nadvažujeme Severní Ameriku a rozvíjející se trhy, zatímco svažujeme Evropu a mírně podvažujeme Pacifik. V sektorech nadále preferujeme technologie, průmysl a segment dividendových akcií. V dluhopisových strategiích udržujeme mírně převáženou duraci na korunových dluhopisech, převáženou duraci na eurových dluhopisech a podváženou duraci na dolarech. Očekáváme vyšší volatilitu na finančních trzích, která může vytvářet zajímavé investiční příležitosti.

Do dalšího období Vám přejeme hodně úspěchů!



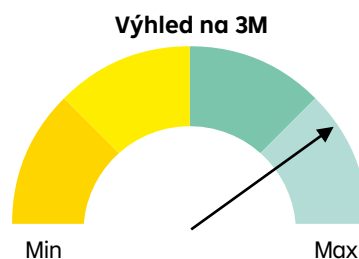
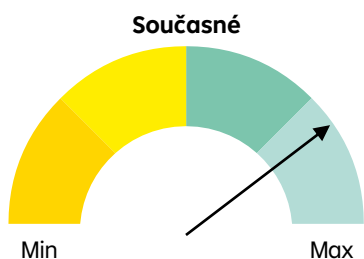
**Michal Ondruška**

Ředitel divize Portfolio Management

## Shrnutí investiční strategie

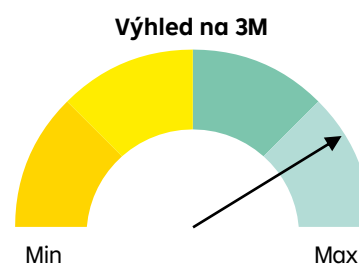
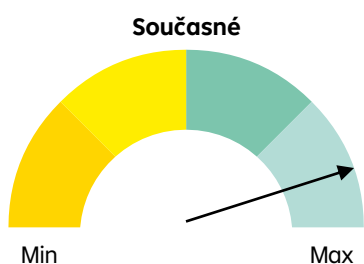
### Taktická alokace

Převážení akcií v portfoliích



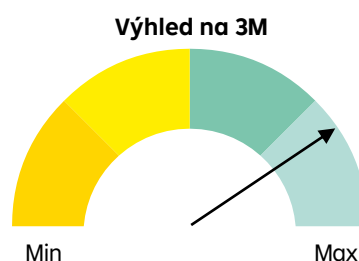
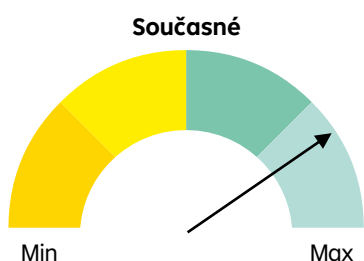
### Úrokové riziko

Průměrná délka splatnosti dluhopisů (Durace)



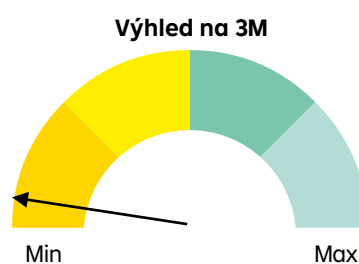
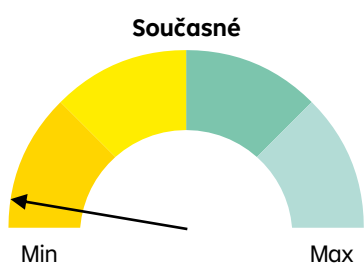
### Kreditní riziko

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 náležitě 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 nenes 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 nenes 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 3. 3. 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.

