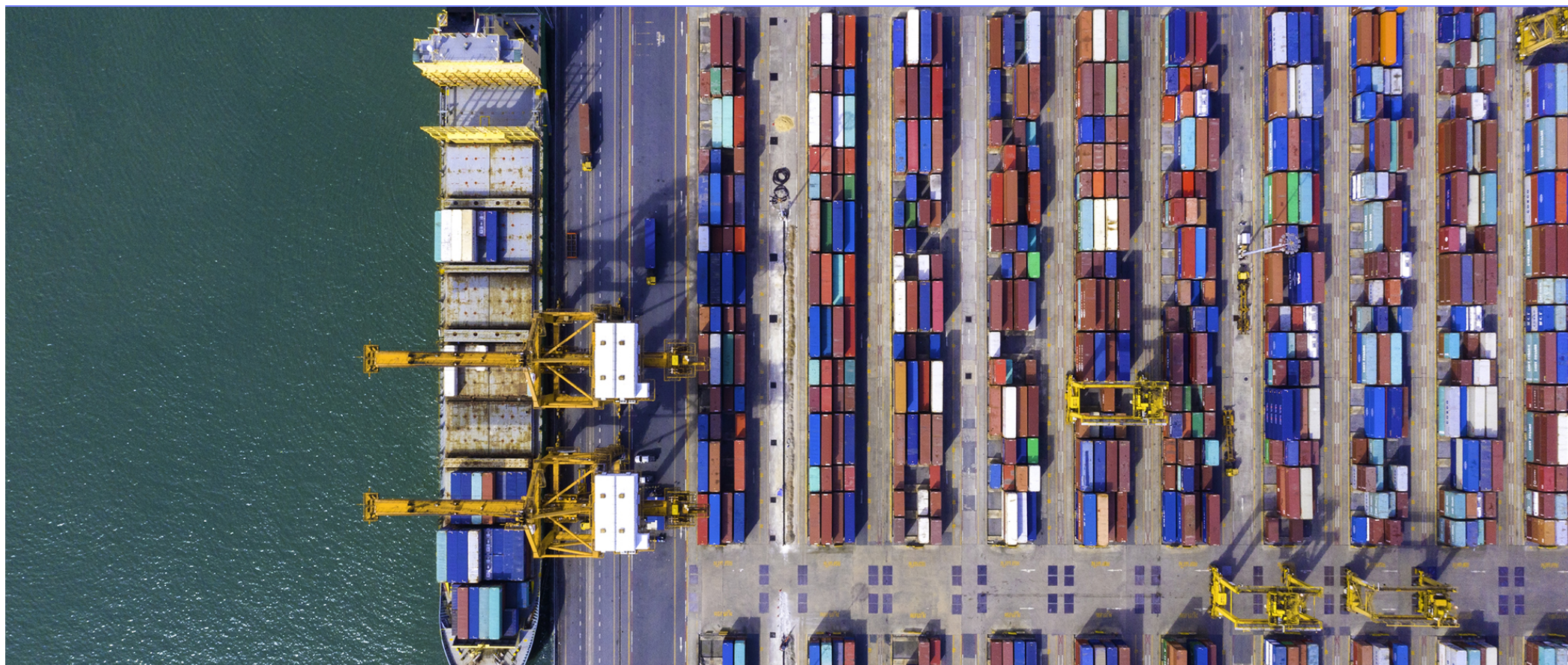




[Hlavní strana](#) / [Goldman Sachs Asset management](#) / [Komentář k aktuálnímu vývoji trhů - září 2025](#)

KOMENTÁŘ K AKTUÁLNÍMU VÝVOJI TRHŮ - ZÁŘÍ 2025

22.09.2025

Makro pohled

Růst

Globální růst se nadále vyvíjí jinak v USA, které zaostávají za trendem, a jinak v Evropě, Japonsku a Číně, pro které jsme opět zvýšili své prognózy. Lepší než očekávané obchodní dohody a podpůrná měnová a fiskální politika nás vedly ke zvýšení prognózy globálního růstu HDP na 2,5 % v roce 2025 a na 2,3 % v roce 2026.

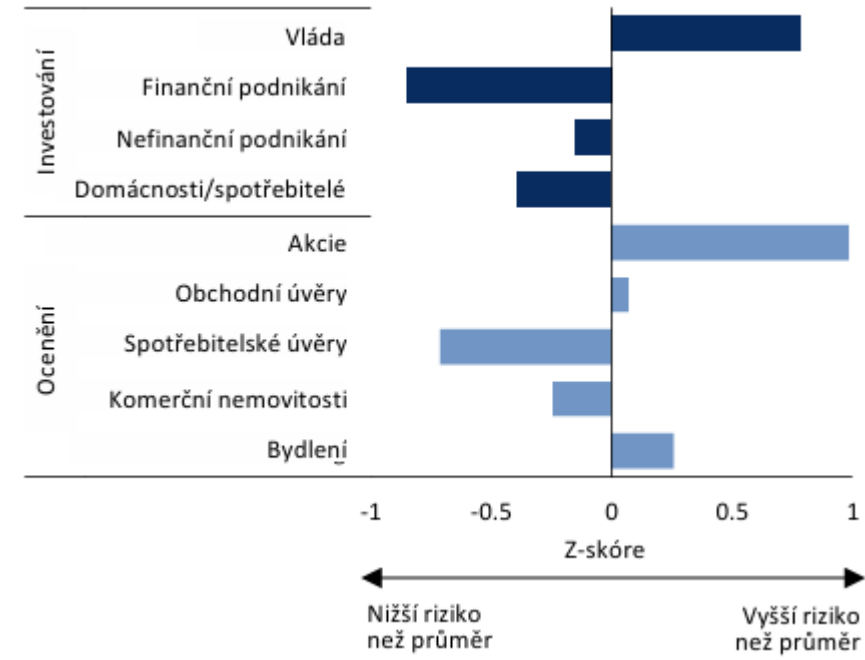
Měnová politika

Předseda Fedu Jerome Powell v projevu v Jackson Hole poznamenal, že se mění poměr rizik mezi inflací a zaměstnaností, což Fed opravňuje k úpravě měnové politiky. Očekáváme, že ještě tento měsíc dojde ke snížení sazeb o 25 bp. Kromě toho Fed zveřejnil aktualizovaný rámec měnové politiky, v němž podle očekávání oznámil návrat k flexibilnímu inflačnímu cíli.

Rizika

Americká ekonomika vykazuje známky zpomalení: oslabující trh práce, pokles důvěry a fiskální problémy. Finanční rizika však zůstávají do značné míry pod kontrolou. S výjimkou vládního dluhu a cen akcií vypadá většina sektorů při porovnání s minulostí zdravě. Tato stabilita umožňuje trhům překonat volatilitu vyvolanou politikou. Dokud se neobjeví skutečné důkazy o riziku recese, věříme, že riziková aktiva mohou i nadále růst.

Graf měsíce: Monitor finančních rizik



Tržní pohled

Akcie

Ocenění amerických akcií odráží optimistický výhled trhu, který odhaduje růst HDP USA o 1,9 % v roce 2026. Kvůli tomuto plnému ocenění může být trh zranitelný, pokud dojde ke zhoršení ekonomické situace, dalším cenovým šokům v důsledku cel nebo k problémům na poli AI. Upřednostňujeme zaměření na vysoce kvalitní firmy a strategie, které mohou pomoci zvládat epizodickou volatilitu.

Sazby

Vidíme příležitost pro americké dluhopisy, protože oslabení trhu práce posunulo rovnováhu rizik mezi vyšší inflací a pomalejším růstem, což se podle našeho názoru dosud plně neodrazilo v tržních cenách (do konce roku se očekává snížení o ~55 bp). Mohli bychom také být svědky oživení britských státních dluhopisů, protože slabší trh práce převáží cenové tlaky na větší než očekávané uvolnění.

Měny

Očekáváme, že dolar ve střednědobém horizontu oslabí, protože výjimečnost USA je podrobována zkoušce a snížení sazeb Fedu vyvíjí tlak na oslabení měny. Slabost dolaru od začátku roku a zvýšená volatilita devizových trhů posílily argumenty zahraničních investorů pro zajištění jejich expozice vůči dolaru a zároveň poskytly další podporu americkým investorům, kteří alokovali prostředky v zahraničí v místních měnách.

Očekávaný vývoj dle tříd aktiv

	Aktuálně	3m	12m	% Δ to 12m
Akcie				
S&P 500 (\$)	6,502	6,400	6,900	6.1
STOXX Europe (€)	554	550	570	2.9
MSCI Asia-Pacific Ex Japan (\$)	664	660	710	7.0
TOPIX (¥)	3,090	3,050	3,200	3.6
Sazby				
10-Year Treasury	4.2	4.4	4.4	18 bp
10-Year Bund	2.7	2.0	1.9	-77 bp
10-Year JGB	1.6	1.4	1.7	5 bp
Měny				
Euro (€/ \$)	1.17	1.17	1.25	7.1
Pound (£/\$)	1.35	1.35	1.39	2.8
Yen (\$/¥)	147	142	135	-8.2
Komodity				
Brent Crude Oil (\$/bbl)	68.6	65	55	-19.8
London Gold (\$/troy oz)	3,412	3,610	4,120	20.8

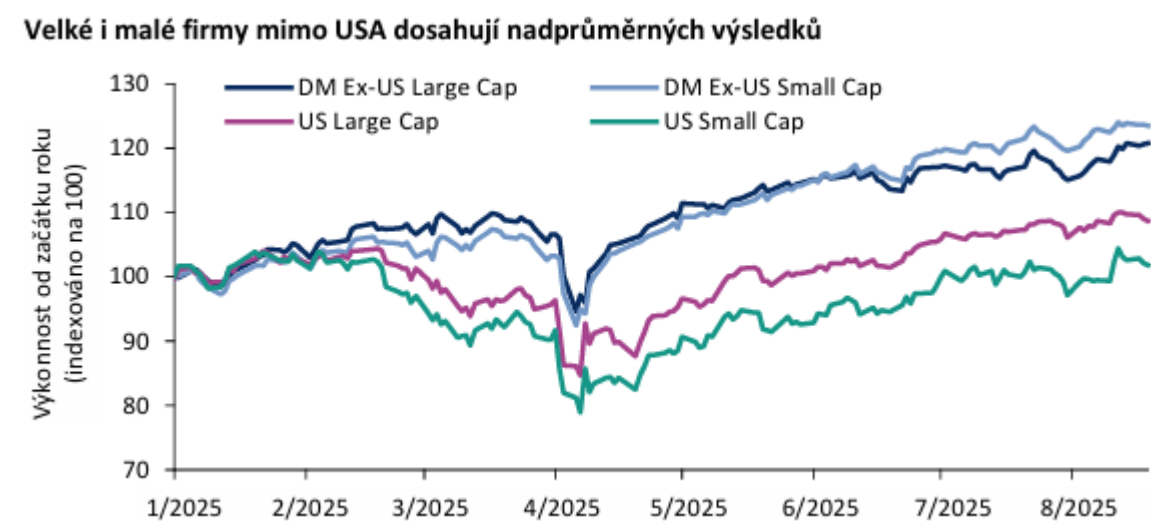
Zdroj: Goldman Sachs Asset Management, GIR, MSCI a TOPIX. Ke dni 31. srpna 2025.

„My“ označuje Goldman Sachs Asset Management. Makro a tržní pohledy se mohou lišit od názorů GIR a dalších divizí společnosti Goldman Sachs a jejích přidružených společností. Další informace naleznete na straně 3. Tento materiál slouží pouze pro vzdělávací účely a nelze jej považovat za investiční poradenství ani za nabídku či výzvu k nákupu nebo prodeji cenných papírů. Ekonomická a tržní očekávání uvedená v tomto dokumentu jsou pro informační účely k datu této prezentace. Nelze zaručit, že se očekávání naplní. Minulá výkonnost nezaručuje budoucí výsledky, které se mohou lišit.

Globální akcie: Rozšířené pole příležitostí

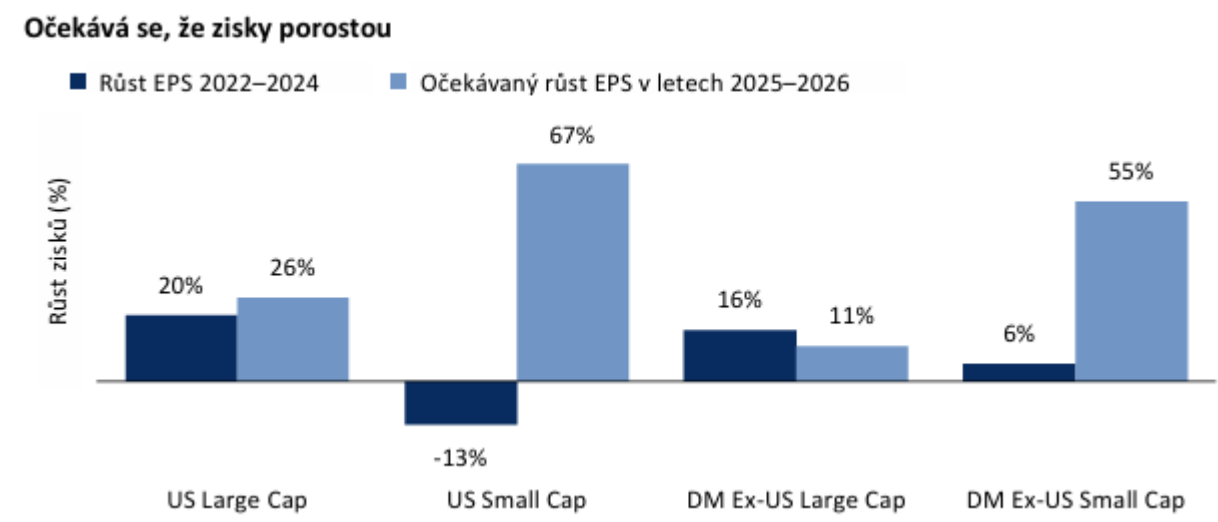
Investoři, kteří sledují pouze špičku amerického akciového trhu, mohou podle našeho názoru přicházet o příležitosti. Small caps letos globálně patří k nejvýkonnějším třídám aktiv. Nejlépe si vedou small caps na vyspělých trzích mimo USA. Očekáváme, že cyklické a strukturální faktory mohou tento trend dále podporovat. Příležitostí, jak zvýšit expozici vůči inovacím za atraktivnější ceny, mohou být například malé firmy, které poskytují služby datovým centrům, dodávají klíčové vstupní materiály nebo využívají agentní AI.

Small caps mimo USA dosahují letos lepších výsledků než velké firmy díky optimističtějšímu výhledu růstu, uvolňování měnových politik centrálních bank i zlepšení ziskovosti. Americké small caps na začátku roku zaostávaly, ale od 8. dubna dosahují lepších výsledků díky zlepšení ekonomických vyhlídek. Domníváme se, že cyklické faktory, které mohou podporovat small caps, se přesouvají do USA a že se mohou objevit příležitosti pro rozšíření akciového trhu.



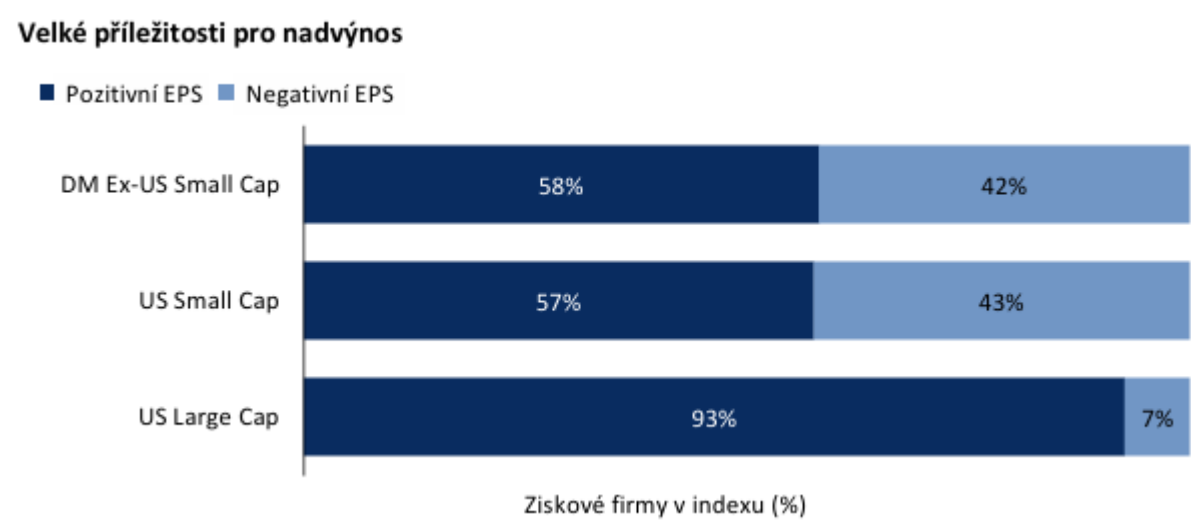
Zdroj: Bloomberg a Goldman Sachs Asset Management. Ke dni 20. srpna 2025.

Výjimečný růst zisků velkých amerických firem vedl v posledních letech k lepší výkonnosti. Do budoucna očekáváme růst zisků na všech trzích. Domácí orientace politiky v USA, Evropě i Japonsku by mohla podpořit spotřebu, zatímco cla by mohla mít menší negativní dopad na domácí příjmy v globálním měřítku. I kdyby byly tyto odhady zisku na akcii (EPS) revidovány směrem dolů – jak tomu bylo v minulosti – stále by to představovalo prostředí příznivé pro dohánění ztráty.



Zdroj: Bloomberg a Goldman Sachs Asset Management. Ke dni 14. srpna 2025.

Domníváme se, že na trzích small caps, kde je historicky zisková pouze polovina indexů, je klíčový aktivní investiční přístup. V indexech small caps v USA i mimo USA je více než 2 000 firem, které analytici sledují jen omezeně a které vykazují značný rozptyl zisků. Podle našeho názoru je pro identifikaci kvalitních výnosů a řízení variability výkonnosti zásadní datově podložený, individuální přístup. Pro aktivní investory však podle našeho názoru existuje celá řada zajímavých příležitostí.



Zdroj: Bloomberg d Goldman Sachs Asset Management. Ke dni 14. srpna 2025.

„My“ označuje Goldman Sachs Asset Management. Ekonomická a tržní očekávání uvedená v tomto dokumentu jsou pro informační účely k datu této prezentace. Nelze zaručit, že se očekávání naplní. Diverzifikace nechrání investora před tržním rizikem a nezajišťuje zisk. Další informace naleznete na konci tohoto dokumentu. Minulá výkonnost nezaručuje budoucí výsledky, které se mohou lišit.

PDF ke stažení: [Komentář k aktuálnímu vývoji trhů - září 2025 \(CZ\)](#).

PDF ke stažení: [Komentář k aktuálnímu vývoji trhů - září 2025 \(EN\)](#).

VYSVĚTLIVKY

- 1. Graf měsíce: Zdroj: Goldman Sachs Global Investment Research a Goldman Sachs Asset Management. Ke dni 1. července 2025. Graf znázorňuje relativní finanční riziko v jednotlivých sektorech ve srovnání s historickými údaji, měřené pomocí z-skóre. Z-skóre označuje standardizovaný počet směrodatných odchylek, o které je hodnota hrubého skóre vyšší nebo nižší než průměr. Pouze pro ilustrační účely.
- 2. Očekávaný vývoj dle tříd aktiv: Cílové ceny hlavních tříd aktiv poskytuje Goldman Sachs Global Investment Research. Zdroj: “Summer data-only update.” Ke dni 29. srpna 2025.

Strana 1 – Definice pojmů

Fed označuje Federální rezervní systém.

HDP označuje hrubý národní produkt.

Small caps označuje firmy s malou kapitalizací.

bp označuje bazický bod.

p.b. označuje procentní body.

Strana 2 – Definice pojmů

AI označuje umělou inteligenci.

DM označuje vyspělé trhy.

EPS označuje zisk na akcii.

Poznámky k prvnímu grafu: DM Large Cap označuje index MSCI World ex-US. DM Small Cap označuje index S&P DM ex-US Small Cap. US Large Cap označuje index S&P 500. US Small Cap označuje index Russell 2000.

Poznámky ke druhému grafu: Graf zobrazuje růst zisku na akcii (EPS) pro kalendářní roky 2022–2024 a konsensuální odhad Bloombergu pro růst EPS pro kalendářní roky 2025 a 2026.

Poznámky k třetímu grafu: Graf znázorňuje průměrný podíl ziskových a neziskových firem na základě výnosů za poslední čtyři čtvrtletí.

Slovníček

Index S&P 500 je složený index cen 500 akcií Standard & Poor's 500. Index je neřízený. Údaje o indexu neodrážejí žádné poplatky, náklady ani daně. Investoři nemohou investovat přímo do indexu.

Index STOXX Europe 600 je odvozen od indexu STOXX Europe Total Market Index (TMI) a je podmnožinou indexu STOXX Global 1800. Index STOXX Europe 600 s pevným počtem 600 složek reprezentuje společnosti s velkou, střední a malou kapitalizací v 18 zemích evropského regionu.

Japonský index **TOPIX** je kapitalizačně vážený index největších společností a korporací, které se nacházejí v první sekci tokijské burzy.

Index MSCI AC Asia ex Japan zachycuje velké a střední zastoupení ve 2 ze 3 zemí DM (kromě Japonska) a 8 zemí EM v Asii.

Index S&P Developed Ex-U.S. SmallCap zachycuje akcie představující nejnižších 15 % tržní kapitalizace upravené o volně obchodovatelné akcie v každé rozvinuté zemi s výjimkou USA.

Index Russell 2000 je index amerického akciového trhu Small cap, který tvoří 2 000 nejmenších akcií v indexu Russell.

Indexy jsou neřízené. Údaje o indexech odrážejí reinvestice všech výnosů nebo dividend, ale neodrážejí žádné poplatky nebo náklady, které by snižovaly výnosy. Investoři nemohou investovat přímo do indexů.

Komentáře z trhu

Sdílet na LinkedIn in

Sdílet na Twitter 

Stáhnout jako PDF

Právní upozornění
[Skrýt](#) ▲

RIZIKA KE ZVÁŽENÍ

Akciové cenné papíry jsou volatilnější než dluhopisy a podléhají větším rizikům. Investice na zahraničních a rozvíjejících se trzích mohou být volatilnější a méně likvidní než investice do cenných papírů v USA a podléhají riziku kolísání měny a nepříznivého ekonomického nebo politického vývoje. Investice do komodit mohou být ovlivněny změnami celkových pohybů trhu, nestálostí

komoditního indexu, změnami úrokových sazeb nebo faktory ovlivňujícími konkrétní odvětví nebo komoditu. Měnový trh poskytuje investorům značný stupeň pákového efektu. Tento efekt představuje potenciál pro významné zisky, ale také představuje vysoký stupeň rizika, včetně rizika, že ztráty mohou být podobně významné. Kolísání měny také ovlivní hodnotu investice.

Investice do cenných papírů s pevným výnosem podléhají rizikům spojeným s dluhovými cennými papíry obecně, včetně úvěrového rizika, rizika likvidity, úrokové sazby, předčasného splacení a rizika prodloužení. Ceny dluhopisů se mění nepřímo ke změnám úrokových sazeb. Obecný růst úrokových sazeb tedy může mít za následek pokles ceny dluhopisu. Hodnota cenných papírů s proměnlivou a pohyblivou úrokovou sazbou je obecně méně citlivá na změny úrokových sazeb než cenné papíry s pevnou úrokovou sazbou. Cenné papíry s proměnlivou a pohyblivou úrokovou sazbou mohou klesat na hodnotě, pokud se úrokové sazby nepohybují podle očekávání. Naopak hodnota cenných papírů s proměnlivou a proměnlivou sazbou se obecně nezvýší, pokud tržní úrokové sazby klesnou. Úvěrové riziko je riziko, že emitent nebude v prodlení s platbami úroků a jistiny. Kreditní riziko je vyšší při investování do dluhopisů s vysokým výnosem, známých také jako podřadné dluhopisy. Riziko předčasného splacení je riziko, že emitent cenného papíru může splatit jistinu rychleji, než se původně očekávalo. Riziko prodloužení je riziko, že emitent cenného papíru může splácet jistinu pomaleji, než se původně předpokládalo. Všechny investice s pevným výnosem mohou mít při zpětném odkupu nebo splatnosti nižší hodnotu, než je jejich původní cena. Cenné papíry s vysokým výnosem a nižším ratingem zahrnují větší volatilitu cen a představují větší úvěrová rizika než cenné papíry s vyšším ratingem s pevným výnosem.

Mezinárodní cenné papíry mohou být volatilnější a méně likvidní a podléhají rizikům nepříznivého ekonomického nebo politického vývoje. Mezinárodní cenné papíry podléhají v důsledku většímu riziku ztráty v důsledku, nikoli však výhradně, zejména kvůli: nepřiměřené regulaci, nestálému trhu s cennými papíry, nepříznivému směnnému kurzu a sociálnímu, politickému, vojenskému, regulačnímu, ekonomickému nebo ekologickému vývoji nebo přírodní katastrofě.

Investice na rozvíjejících se trzích mohou být méně likvidní a podléhají většímu riziku než investice na rozvinutých trzích, a to zejména jako důsledek nepřiměřené regulace, nestálého trhu s cennými papíry, nepříznivých směnných kurzů a sociálního, politického, vojenského, regulačního, ekonomického nebo environmentálního vývoje nebo přírodní katastrofy.

Strategie investující do komoditních trhů, může vystavit strategii větší volatilitě než investice do tradičních cenných papírů. Investice do komodit mohou být ovlivněny změnami v celkových pohybech trhu, změnami úrokových sazeb nebo faktory ovlivňujícími určité odvětví nebo komoditu. Komodity rovněž podléhají sociálním, politickým, vojenským, regulačním, ekonomickým, ekologickým nebo přírodním katastrofám.

Riziko kolísání směnného kurzu cizí měny může způsobit pokles hodnoty cenných papírů denominovaných v takové cizí měně. Směnné kurzy mohou v krátkých časových obdobích výrazně kolísat. Tato rizika mohou být výraznější u investic do cenných papírů emitentů umístěných v rozvíjejících se zemích nebo s nimi jinak ekonomicky spojených. Investiční techniky používané ve snaze snížit riziko pohybu měny (hedging) nemusí být případně účinné. Zajištění také zahrnuje další rizika spojená s deriváty.

PRÁVNÍ UPOZORNĚNÍ

EU: Pro Švédsko a Dánsko: Tento materiál je finanční propagace šířená společností Goldman Sachs Bank Europe SE, včetně prostřednictvím jejích autorizovaných poboček („GSBE“). GSBE je úvěrová instituce založená v Německu a v rámci jednotného dozorčího mechanismu založeného mezi členskými státy Evropské unie, jejíž oficiální měnou je eura, podléhá přímému obezřetnému dohledu Evropské centrální banky a v dalších ohledech dozorovanému německým federálním úřadem pro finanční dohled (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, BaFin) a Deutsche Bundesbank. Pro ostatní země EU: Tato marketingová komunikace je šířena společností Goldman Sachs Asset Management B.V., a to i prostřednictvím jejích poboček („GSAM BV“). GSAM BV je autorizován a regulován nizozemským úřadem pro finanční trhy (Autoriteit Financiële Markten, Vijzelgracht 50, 1017 HS Amsterdam, Nizozemsko) jako manažer alternativního investičního fondu (AIFM) a také jako manažer podniku pro kolektivní investice do převoditelných cenných papírů (UCITS). V rámci své licence jakožto AIFM je manažer oprávněn poskytovat investiční služby (i) přijímání a předávání objednávek ve finančních nástrojích; (ii) správa portfolia; a (iii) investiční poradenství. Na základě licence manažera UCITS je manažer oprávněn poskytovat investiční služby (i) správy portfolia a (ii) investičního poradenství. Informace o právech investorů a kolektivních mechanismech nápravy jsou k dispozici na adrese www.gsam.com/responsible-investing (část Zásady a řízení). Kapitál je ohrožen. Veškeré nároky vyplývající z podmínek tohoto zřeknutí se práv nebo v souvislosti s nimi se řídí nizozemským právem.

Velká Británie: Tento materiál je finanční propagace a byl schválen organizací Goldman Sachs Asset Management International, která je autorizována a regulována ve Velké Británii úřadem Financial Conduct Authority.

Švýcarsko: Pouze pro použití kvalifikovaným investorem – není určeno pro nabízení nebo reklamu široké veřejnosti. Jedná se o marketingový materiál. Tento dokument vám poskytuje společnost Goldman Sachs Bank AG, Curych. Veškeré budoucí smluvní vztahy budou uzavřeny s přidruženými společnostmi Goldman Sachs Bank AG, které sídlí mimo Švýcarsko. Rádi bychom vám připomněli, že zahraniční (nešvýcarské) právní a regulační systémy nemusí poskytovat stejnou úroveň ochrany ve vztahu k důvěrnosti a ochraně údajů klientů, jakou vám nabízejí švýcarské zákony.

Bahrajn: Tento materiál nebyl přezkoumán Centrální bahrajnskou bankou (CBB) a CBB nenese žádnou odpovědnost za přesnost výpisů nebo informací zde obsažených nebo za výkon cenných papírů nebo souvisejících investic, ani CBB nenese žádnou odpovědnost vůči jakékoli osobě za škody nebo ztráty vyplývající ze spoléhání se na jakékoliv zde obsažené výpisy nebo informace. Tento materiál nebude vydán, předán ani obecně zpřístupněn veřejnosti.

Kuvajt: Tento materiál nebyl schválen k distribuci ve státě Kuvajt ministerstvem obchodu a průmyslu nebo centrální bankou Kuvajtu nebo jinou relevantní kuvajtskou vládní agenturou. Distribuce tohoto materiálu je tedy omezena v souladu se zákonem č. 31 z roku 1990 a zákon č. 7 z roku 2010, ve znění pozdějších předpisů. Ve státě Kuvajt se neprovádí žádná soukromá ani veřejná nabídka cenných papírů a ve státě Kuvajt nebude uzavřena žádná dohoda týkající se prodeje jakýchkoli cenných papírů. K nabízení nebo uvádění cenných papírů na trh ve státě Kuvajt se nepoužívají žádné marketingové, nabídkové nebo pobídkové aktivity.

Omán: Úřad pro kapitálový trh Ománského sultanátu (dále jen „CMA“) nenese odpovědnost za správnost nebo přiměřenost informací uvedených v tomto dokumentu nebo za určení, zda služby zamýšlené v tomto dokumentu jsou nebo nejsou vhodnými investicemi pro potenciálního investora. CMA také nenese odpovědnost za škody nebo ztráty vyplývající ze spoléhání se na dokument.

Katar: Tento dokument nebyl ani nebude registrován, kontrolován ani schválen katatarským úřadem pro finanční trhy, regulačním úřadem pro finanční centrum Kataru nebo centrální bankou Kataru a nesmí být veřejně distribuován. Není určen k obecnému oběhu ve státě Katar a nesmí být reprodukován ani používán k žádnému jinému účelu.

SAE: Tento dokument nebyl schválen ani předložen centrální bance Spojených arabských emirátů ani úřadu pro cenné papíry a komodity. Pokud nerozumíte obsahu tohoto dokumentu, měli byste se poradit s finančním poradcem.

Saúdská Arábie: Úřad pro kapitálový trh nečiní žádná prohlášení ohledně přesnosti nebo úplnosti tohoto dokumentu a výslovně se zříká jakékoli odpovědnosti za jakékoli ztráty vyplývající z jakékoli části tohoto dokumentu nebo vzniklé na základě této části. Pokud nerozumíte obsahu tohoto dokumentu, měli byste se poradit s autorizovaným finančním poradcem.

Jihoafrická republika: Goldman Sachs Asset Management International je autorizován radou pro finanční služby Jihoafrické republiky jako poskytovatel finančních služeb.

Izrael: Tento dokument nebyl a nebude registrován ani přezkoumán nebo schválen Izraelským úřadem pro cenné papíry (ISA). Není určen k obecnému oběhu v Izraeli a nesmí být reprodukován ani používán k žádnému jinému účelu. Společnost Goldman Sachs Asset Management International nemá licenci k poskytování investičního poradenství nebo služeb správy v Izraeli.

Chile: (i) Este material está sujeto a la Norma General N ° 336 de la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile;(ii) Corresponde a valores no inscritos en el Registro de Valores o en el Registro de Valores Extranjeros mantenido por la Superintendencia de Valores y Seguros, los valores sobre los que se basa, no están sujetos a su control; (iii) Dado que estos valores no están registrados, no existe obligación por parte del emisor de entregar información pública sobre estos valores en Chile; Y (iv) Estos valores no podrán ser objeto de oferta pública hasta su inscripción en el correspondiente Registro de Valores.

Asie a Tichomoří: Vezměte prosím na vědomí, že společnost Goldman Sachs Asset Management International ani žádné jiné subjekty zapojené do činnosti Goldman Sachs Asset Management (GSAM) nemají žádné licence, oprávnění ani registrace v Asii (jiné než Japonsko), s výjimkou toho, že podniká (podle platných místních předpisů) v následujících jurisdikcích a z následujících jurisdikcí: Hongkong, Singapur a Malajsie. Tento materiál byl vydán pro použití v Hongkongu nebo z Hongkongu společností Goldman Sachs Asset Management (Hong Kong) Limited, v Singapuru nebo z Singapuru společností Goldman Sachs Asset Management (Singapur) Pte. Ltd. (Číslo společnosti: 201329851H) a v Malajsii by Goldman Sachs (Malaysia) Sdn Berhad (880767W).

Brunej: Příložené informace byly poskytnuty na vaši žádost pouze pro informační účely a nejsou zamýšleny jako nabídka týkající se nákupu nebo prodeje nástrojů nebo cenných papírů (včetně finančních prostředků) nebo poskytování služeb. Ani Goldman Sachs Asset Management (Singapur) Pte. Ltd. ani žádná z jejích poboček není licencována jako prodejce nebo investiční poradce podle nařízení o cenných papírech Bruneju. Informace vám byly poskytnuty výhradně pro vaše vlastní účely a nesmí být kopírovány ani dále distribuovány žádné osobě bez předchozího souhlasu společnosti Goldman Sachs Asset Management.

Východní Timor: Příložené informace byly poskytnuty na vaši žádost pouze pro informační účely a nejsou zamýšleny jako nabídka týkající se nákupu nebo prodeje nástrojů nebo cenných papírů (včetně finančních prostředků) nebo poskytování služeb. Ani Goldman Sachs Asset Management (Singapur) Pte. Ltd. ani žádná z jejích přidružených společností není licencována podle žádných zákonů nebo předpisů společnosti Timor-Leste. Informace vám byly poskytnuty výhradně pro vaše vlastní účely a nesmí být kopírovány ani dále distribuovány žádné osobě ani instituci bez předchozího souhlasu společnosti Goldman Sachs Asset Management.

Singapur: Tento materiál byl vydán nebo schválen pro použití v nebo z Singapuru společností Goldman Sachs Asset Management (Singapur) Pte. Ltd. (Číslo společnosti: 201329851H).

Kolumbie: Esta presentación no tiene el propósito o el efecto de iniciar, directa o indirectamente, la adquisición de un producto a prestación de un servicio por parte de Goldman Sachs Asset Management a residentes colombianos.

PRÁVNÍ UPOZORNĚNÍ

Tyto informace pojednávají o obecné tržní aktivitě, průmyslových nebo sektorových trendech nebo jiných široce založených ekonomických, tržních nebo politických podmínkách a neměly by být vykládány jako výzkumné nebo investiční poradenství. Tento materiál byl připraven společností Goldman Sachs Asset Management a není finančním výzkumem ani produktem Goldman Sachs Global Investment Research (GIR). Nebyla vypracována v souladu s příslušnými ustanoveními zákona, jejichž cílem je podpora nezávislosti finanční analýzy, a nevztahuje se na ni zákaz obchodování po distribuci finančního průzkumu. Vyjádřené názory a názory se mohou lišit od názorů Goldman Sachs Global Investment Research nebo jiných oddělení či divizí Goldman Sachs a jejích přidružených společností. Tyto informace nemusí být aktuální a Goldman Sachs Asset Management nemá povinnost poskytovat žádné aktualizace nebo změny.

Indexy nejsou spravované. Hodnoty indexu odrážejí reinvestování všech příjmů nebo dividend, ale neodrážejí odpočet poplatků nebo výdajů, které by snížily výnosy. Investoři nemohou přímo investovat do indexů.

Žádný odkaz na konkrétní společnost nebo cenné papíry nepředstavuje doporučení k nákupu, prodeji, držení nebo přímému investování do společnosti nebo jejích cenných papírů. Nemělo by se předpokládat, že investiční rozhodnutí učiněná v budoucnu budou zisková nebo se budou rovnat výkonu cenných papírů diskutovaných v tomto dokumentu.

Společnost MSCI ani žádná jiná strana zapojená do kompilace, výpočetní techniky nebo vytváření dat MSCI neposkytuje žádné výslovné nebo implicitní záruky nebo prohlášení týkající se těchto dat (nebo výsledků, které mají být získány jejich použitím) a všechny tyto strany se tímto výslovně zřikají všech záruk originality, přesnosti, úplnosti, obchodovatelnosti nebo vhodnosti pro konkrétní účel s ohledem na jakékoli takové údaje. Aniž by bylo omezeno cokoli z výše uvedeného, společnost MSCI v žádném případě neponese žádnou odpovědnost za žádné přímé, nepřímé, zvláštní, represivní, následné nebo jakékoli jiné škody (včetně ušlého zisku) ani za žádné jiné škody (včetně ušlého zisku). Bez výslovného písemného souhlasu společnosti MSCI není povolena žádná další distribuce nebo šíření údajů MSCI.

Vyjádřené názory a pohledy slouží pouze k informačním účelům a nepředstavují doporučení společnosti Goldman Sachs Asset Management k nákupu, prodeji nebo držení jakéhokoli cenného papíru, včetně jakéhokoli produktu nebo služby společnosti Goldman Sachs. Názory a stanoviska jsou aktuální k datu vydání tohoto dokumentu a mohou se změnit. Neměly by být vykládány jako investiční poradenství.

Goldman Sachs Asset Management využívá zdroje společnosti Goldman Sachs & Co. LLC podléhá právním, interním a regulačním omezením.

Přestože byly určité informace získány ze zdrojů, které jsou považovány za spolehlivé, nezaručujeme jejich přesnost, úplnost nebo správnost. Spolehli jsme se a bez nezávislého ověření předpokládali přesnost a úplnost všech informací dostupných z veřejných zdrojů.

Tento materiál je poskytován pouze pro informační účely a neměl by být vykládán jako investiční rada nebo nabídka či výzva k nákupu či prodeji cenných papírů.

Ekonomické a tržní očekávání uvedené v tomto dokumentu odrážejí řadu předpokladů a úsudků k datu této prezentace a mohou se bez upozornění změnit. Tyto prognózy nezohledňují konkrétní investiční cíle, omezení, daňovou a finanční situaci ani jiné potřeby konkrétního klienta. Skutečná data se budou lišit a nemusí se zde projevit. Tyto předpovědi podléhají vysoké míře nejistoty, která může ovlivnit skutečný výkon. V souladu s tím by tyto prognózy měly být považovány pouze za reprezentativní pro širokou škálu možných výsledků. Tyto prognózy jsou odhadnuty na základě předpokladů a podléhají významné revizi a mohou se podstatně změnit v závislosti na změně ekonomických a tržních podmínek. Goldman Sachs nemá žádnou povinnost poskytovat aktualizace nebo změny těchto prognóz. Případové studie a příklady jsou pouze ilustrativní.

Společnost Goldman Sachs neposkytuje právní, daňové ani účetní poradenství, pokud se výslovně nedohodnete mezi vámi a společností Goldman Sachs (obecně prostřednictvím určitých služeb nabízených pouze klientům správy soukromého majetku). Žádné prohlášení obsažené v tomto dokumentu týkající se amerických daňových záležitostí není určeno ani napsáno k použití a nemůže být použito za účelem vyhnutí se sankcím uloženým příslušnému poplatníkovi daně. Bez ohledu na cokoli, co je v tomto dokumentu uvedeno opačně, a s výjimkou případů, kdy je to nutné k zajištění souladu s platnými zákony o cenných papírech, můžete jakékoli osobě sdělit federální a státní úpravu a daňovou strukturu transakce a veškeré materiály jakéhokoli druhu (včetně daňových stanovisek a jiných daňových analýz), které jsou vám poskytnuty v souvislosti s takovou daňovou úpravou a daňovou strukturou, aniž by společnost Goldman Sachs uložila jakékoli omezení jakéhokoli druhu. Investoři by si měli být vědomi toho, že určení daňových důsledků pro ně by mělo brát v úvahu jejich konkrétní okolnosti a že daňový zákon podléhá změnám v budoucnu nebo zpětně a investoři by se měli poradit se svým vlastním daňovým poradcem ohledně jakékoli potenciální strategie, investice nebo transakce.

TENTO MATERIÁL NEPŘEDSTAVUJE NABÍDKU V ŽÁDNÉ JURISDIKCI, PRO JAKOUKOLIV OSOBU, PRO KTEROU BY TO NEBYLO POVOLENÉ NEBO ZÁKONNÉ.

Výkonnost v minulosti nezaručuje budoucí výsledky, které se mohou lišit. Hodnota investic a příjmů odvozených z investic bude kolísat a může klesat i stoupat. Může dojít ke ztrátě jistiny.

DŮVĚRNOST

Žádná část tohoto materiálu nesmí být bez předchozího písemného souhlasu Goldman Sachs Asset Management (i) kopírována, reprodukována, šířena v jakékoli formě, žádnými prostředky nebo (ii) poskytována jiným osobám, než jsou jeho příjemci.

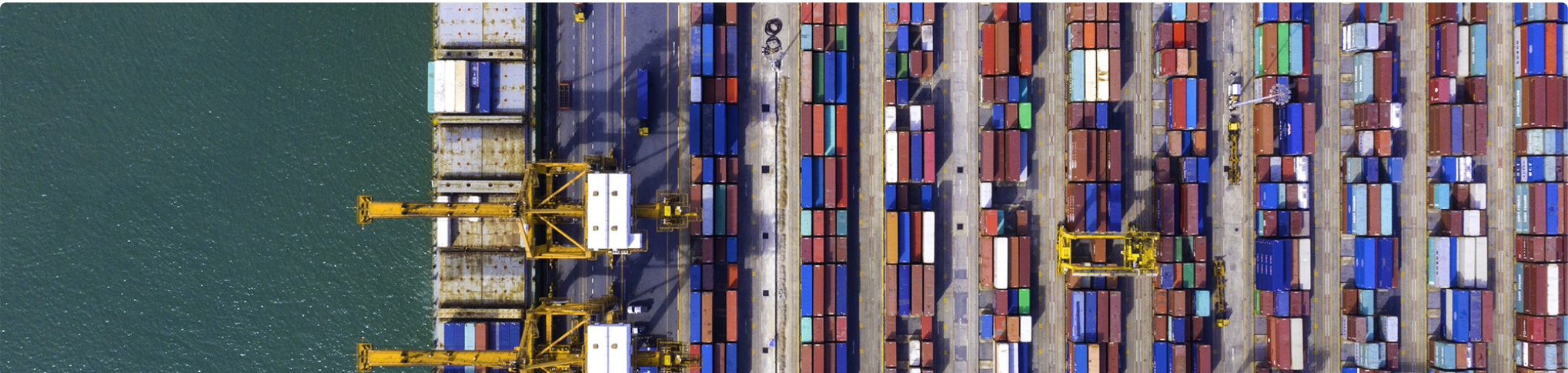
© 2025 Goldman Sachs. All rights reserved.

Datum prvního použití: 3. září 2025. 452013-OTU-2343937.

EMEA/ASIA/LATAM: 404001-TMPL-01/2025-2173651

Další informace vám poskytne obchodní zástupce společnosti Goldman Sachs.

Nepřehlédněte



[Komentáře z trhu](#)

Komentář k aktuálnímu vývoji trhů - září 2...

22.09.2025

Komentáře k trhům

[Přečíst >](#)



[Komentáře z trhu](#)

Tržní know-how 3. čtvrtletí 2025

18.09.2025

Tržní výhled

[Přečíst >](#)



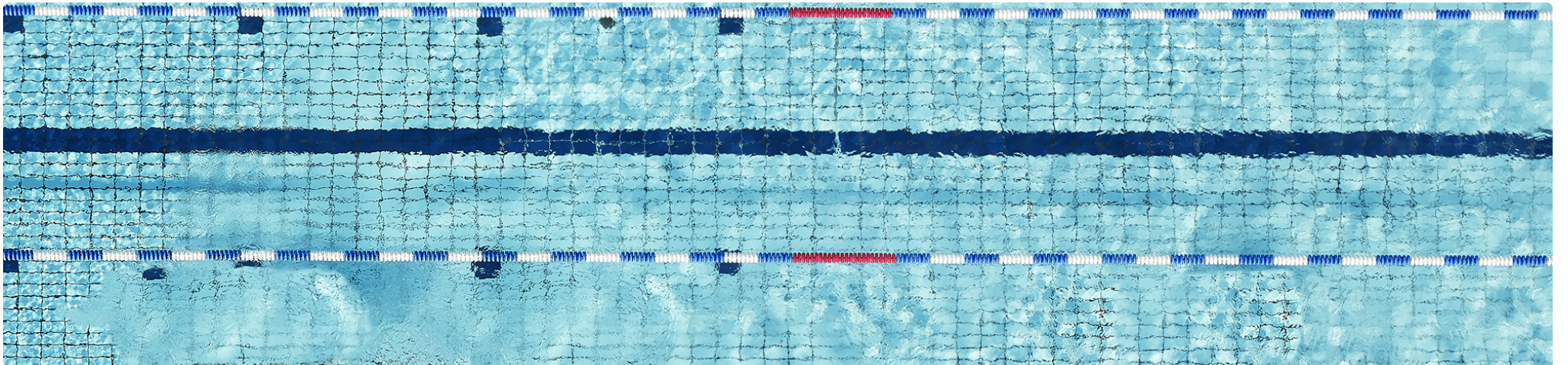
[Komentáře z trhu](#)

Komentář k aktuálnímu vývoji trhů - srpen ...

15.08.2025

Komentáře k trhům

[Přečíst >](#)



[Komentáře z trhu](#)

Komentář k aktuálnímu vývoji trhů - červen...

10.07.2025

Komentáře k trhům

[Přečíst >](#)

Fondy

Přehled fondů

Oznámení akcionářům fondu

Aktuality

Všechny aktuality

Společnost

O Goldman Sachs

Distribuční partneři

Povinně zveřejňované informace

Výroční zprávy

Goldman Sachs Asset Management B.V.,
Czech Branch

Pod Dráhou 1637/2
170 00 Praha 7 - Holešovice
Česká republika

IČO: 09691171
DIČ: CZ685360359

Kontaktujte nás

Sledujte nás na LinkedIn

Informace o zpracování osobních údajů

Zabezpečení

SFDR

Právní upozornění

Zásady používání souborů cookies

