

Aktuální zpravodajství

červen 2022

Těžká doba na trzích je příležitostí pro odvážné a trpělivé!

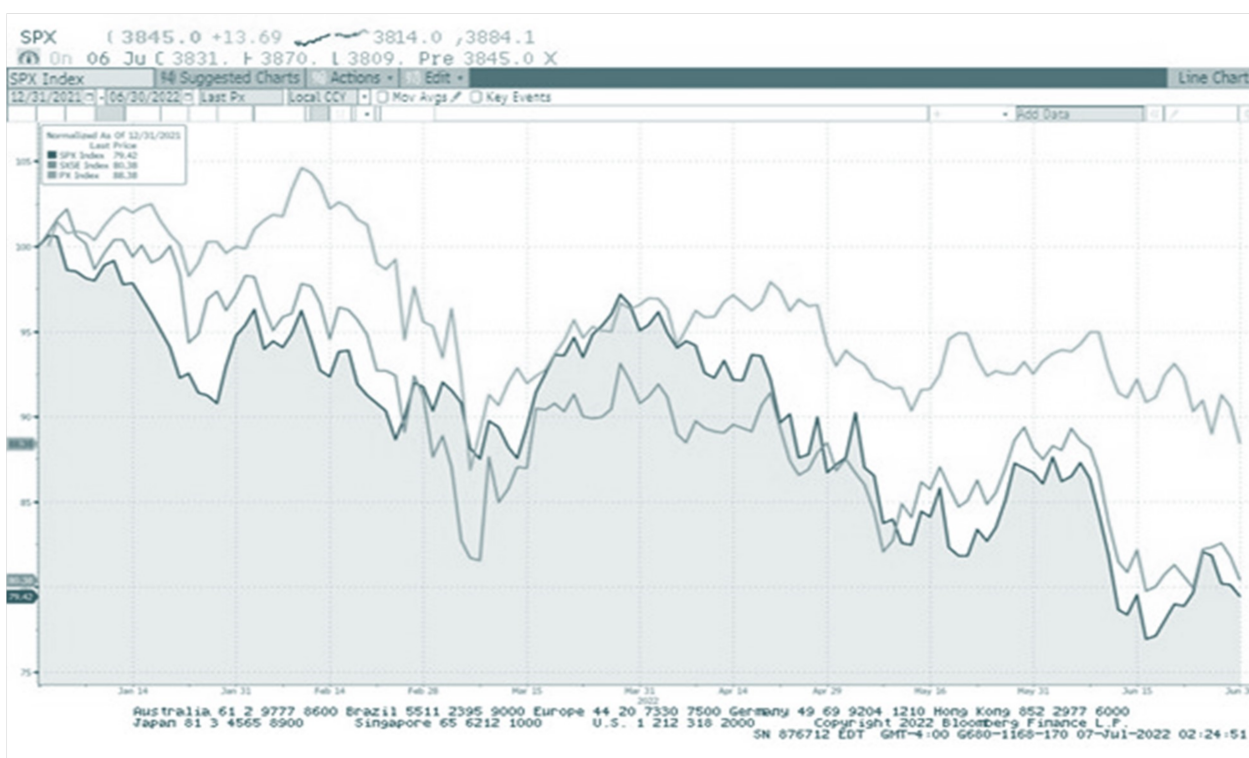


Máme za sebou půlku roku 2022 a situace na finančních trzích není jednoduchá. Vysoká inflace, snahy centrálních bank o její zkrácení, válka na Ukrajině poblíž našeho regionu či obava investorů z nástupu recese v jednotlivých zemích a oblastech... No, není to situace zrovna příznivá rozhodnout se, jak svoje peníze investovat, nebo aspoň ochránit. Ale tak to bývá. Po letech „hodování“ (poslední 2 roky tak můžeme na akciových i dluhopisových trzích ozna-

čit) přišlo období vystřízlivění. Prudký růst inflace rozhýbal centrální banky k akci, a tak velmi rychle začínají zvedat úrokové sazby – domácí ČNB posunula základní sazbu k úrovni 7 %, americký FED také poměrně agresivně přidal k základní sazbě +0,75 % a další stejný krok nevyloučil! Dokonce i ECB připustila, že do konce letošního roku přetočí úrokové sazby do kladných čísel! To jsou poměrně razantní kroky s jasným cílem zchladit poptávku a dostat inflaci

pod kontrolu, ale zároveň to má negativní dopad na finanční trhy. Ceny dluhopisů po těchto krocích klesají, investoři požadují za nákup dluhového investičního instrumentu vyšší výnos, než tomu bylo před několika měsíci, a výrazně vyšší než před rokem. Akcie padají také, když vyšší úroková sazba sráží jejich aktuální hodnotu přepočítanou z budoucích zisků a tlačí úrokové náklady financování společností výrazně vý-

še, než tomu bylo před rokem. To je negativní především pro firmy, které ještě nevytvářejí zisky, proto řada technologických akcií, které byly loni tak populární, propadla za poslední půl rok nejvíce – a to i o 70–80 %. Akciové indexy ztrácejí mezi 20–30 % (i to je podle mého názoru dost), na grafu horní linka ukazuje index pražské burzy PX, který letos klesá o 15 %, když jejímu vývoji pomáhají akcie společnosti ČEZ.



Zdroj: Bloomberg, JTIS

Takže finanční instrumenty jak dluhového, tak majetkového typu prošly poklesem, otázka je, jestli už dostatečným, nebo máme stále pokles před sebou. Můj subjektivní názor je, že ještě na úplném cenovém dně akcií nejsme, ale blížíme se, a proto má smysl zauvažovat nad tím, jaké instrumenty do portfolia koupit, a to z pohledu investora dodržujícího investiční

horizont (tj. akcie min. 3–5 let). Očekávám pokles trhu ještě v nejbližších měsících s tím, jak inflace dále setrvačností poroste. S tím, jak se budeme blížit jejímu maximu, měly by se finanční instrumenty naopak dostávat ke svému dnu – a může to být i o něco dříve, akciový trh dost často vývoj událostí přebíhá. Tak si pojďme říci, jak se nyní chovat.



Zajímavými se nyní stávají i vkladové produkty, zvláště když sazby výrazně převyšují 5 %, a dokážu si představit, že část investorů tam své finanční prostředky zčásti uklidí. Přece jen plus je plus, nebudíte se ráno s obavou, o kolik peněz jste z rozkolísaných trhů přišli. Ale na druhou stranu, propad v minulém půlroce již zreálnil hodnoty řady akcií, jejich valuace jsou na zajímavých úrovních v porovnání s rokem zpátky, a tak je na místě si část prostředků na investice vyčlenit a nákup realizovat, a to minimálně ve dvou až třech tranších – důvodem je snaha vychytat optimální cenu. V tomto nemá smysl riskovat jednorázový nákup. Tím, jak rostou sazby, klesají i ceny dluhopisů a roste jejich výnos do splatnosti – opět ideální situace pro ty, kteří se rozhodnou vstoupit nyní do dluhopisů či dluhopisových fondů. Dokonce i české státní dluhopisy již nesou atraktivní kupón, a pokud podržíte právě třeba české dluhopisy alespoň rok a půl až dva roky, je reálné, že v té době již bude

česká centrální banka úrokové sazby snižovat. To by se mělo projevit růstem ceny dluhopisů – inkasujete pak výnos v podobě kupónu a ještě profitujete z růstu ceny dluhopisu. To samé se bude projevovat v dluhopisových fondech. Takže ta situace je nyní o rozvaze, rozčlenění volných prostředků, co máme k investicím nyní připraveny, a o nástupu do pozic. Já osobně jsem po realizaci části zisku na ČEZu v našich akciových fondech začal v průběhu června po dalším poklesu cen na akciových trzích naše portfolio doplňovat a hodlám v tom v nejbližších měsících pokračovat. Ale jak jsem psal již předtím, není v tom žádný spěch. Vyrazte na dovolenou, kde budete mít spoustu volného času, zrelaxujte, oprostěte se od starostí všedních dnů a pak si po večeři při sklence vína a pohodě promyslete, jaké prostředky chcete investovat a jakým způsobem. My jsme tu s našimi fondy, abychom vám toto rozhodování ulehčili a výběr konkrétních akcií či dluhopisů provedli za vás.

ČERVEN VE FONDECH

J&T BOND

V červnu jsme odprodali dluhopis JTFG 4% 2022, byla splacena směnka EP Industries a emitent Volcan odkoupil část emise splatné 2026. Vzali jsme část zisku na zajišťovacích operacích na EUR dluhopisovém trhu. Modifikovaná durace portfolia byla 2,09. Hrubý výnos do splatnosti portfolia vzrostl na 6,8 %.

J&T MONEY

V červnu jsme snížili pozice v dluhopisech JTFG 4% 2022 a Eurovea 4,5% 2022. Volnou hotovost jsme umístili na peněžním trhu. Na primárním trhu jsme koupili čtyřletý český státní dluhopis s výnosem 6 %. Oproti tomu jsme redukovali dluhopis s proměnlivou sazbou. Byla splacena směnka EP Industries, dluhopis Aquila a emitent Volcan odkoupil část emise splatné 2026. Modifikovaná durace portfolia byla 1,92. Hrubý výnos do splatnosti portfolia dosáhl 6,2 %.

J&T FLEXIBILNÍ

V červnu jsme koupili čtyřletý český státní dluhopis s výnosem 6 %. Oproti tomu jsme redukovali dluhopis s proměnlivou sazbou. Rovněž jsme vzali část zisku na zajišťovacích operacích na EUR dluhopisovém trhu. Modifikovaná durace portfolia v důsledku toho vzrostla na 2,25. Hrubý výnos do splatnosti portfolia se zvýšil na 6,4 %.

J&T MONEY II

V červnu bylo portfolio plně zainvestováno, pouze jsme mírně uprodali Alphaquest 5,25% 2026 za účelem navýšení flexibility fondu. Modifikovaná durace činí 2,2. Výnos do splatnosti portfolia činí 7,3 %.

J&T DIVIDEND

Během června jsme využili poklesu cen a přikoupili naše pozice na Erste Bank i na akciích Meta, vrátili jsme se do společnosti Total Energies a zcela nově jsme otevřeli long pozici na American Airlines (na 12,77 USD), když poptávka po letecké dopravě strmě roste. Přetrvávající silný dolar a obava z recese dostaly pod tlak komoditní tituly, přesto nadále firmu Vale držíme, neboť věříme v její silný potenciál. V portfoliu máme cca 10 % cashe, jsme tak připraveni v případě poklesu cen se opět postavit na nákupní stranu. K top pozicím patří ČEZ, Telefónica, Erste, Meta a Merck.

J&T OPPORTUNITY

V červnu jsme vybrali zisky na akciích Flughafen Wien, poté co přišla na společnost nabídka na převzetí, prodali jsme akcie Bayeru, snížili jsme váhu IBM, z důvodu omezení ztráty jsme ponížili váhu Lamda Development. Naopak na nákupy jsme se vydali pro akcie Mety, Rolls-Royce, Avastu a Sociétés Générale, když by ban-

kám v eurozóně mělo pomoci přetočení sazeb do plusu. Současné cenové úrovně považujeme na akcích za zajímavé, snižujeme váhu cashe (cca 17 %), v případě dalšího poklesu budeme dále kupovat.

J&T KOMODITNÍ

V červnu jsme využili korekce u zemědělských komodit a nakoupili jsme ETF na kukuřici a pšenici, u kterých sázíme na nižší citlivost na pokles poptávky v případě recese. Naopak jsme snižovali váhu v akciových pozicích. Uzavřeli jsme zbývající část pozice v německé společnosti Aurubis a v ETF na blockchainové společnosti. Nadále udržujeme vyšší část portfolia v hotovosti vzhledem k nejistotě na trzích.

J&T RENTIER

V dluhopisové části jsme v červnu vyčkávali na nákupní příležitosti. Modifikovaná durace činila 3,2, výnos do splatnosti činil 6,7 % p. a. V akciové části jsme byli zainvestováni a nepro-

váděli jsme změny pozic. Strategická alokace byla v červnu 50 % akcií a 50 % dluhopisů.

J&T CREDIT OPPORTUNITIES

V červnu emitent Volcan odkoupil část emise splatné 2026. Ve fondu udržujeme zvýšenou hotovostní rezervu. Vzali jsme část zisku na zajišťovacích operacích na EUR dluhopisovém trhu. Modifikovaná durace portfolia v důsledku toho vzrostla na 1,96. Hrubý výnos do splatnosti portfolia byl 6,1 %.

J&T LIFE 2025, J&T LIFE 2030, J&T LIFE 2035

V červnu jsme vzhledem ke zvýšené volatilitě na trzích udržovali vyšší podíl hotovosti. Plně jsme nadále zajišťovali kurzové riziko zahraničních pozic pomocí měnových derivátů. V závěru měsíce jsme investovali část volné hotovosti do ETF na evropské vládní dluhopisy iShares Euro Gov t 10-15YR.



Upozornění:

Tento materiál, který vytvořila J&T INVESTIČNÍ SPOLEČNOST, a.s., představuje názor společnosti, který vychází z aktuálně dostupných informací v čase jeho zhotovení k výše uvedenému dni. Uvedené informace nepředstavují nabídku, investiční poradenství, investiční doporučení k nákupu či prodeji jakýchkoliv investičních nástrojů ani analýzu investičních příležitostí. Uvedené prognózy nejsou spolehlivým ukazatelem budoucí výkonnosti. J&T INVESTIČNÍ SPOLEČNOST, a.s. nenese žádnou odpovědnost, která by mohla vzniknout v důsledku použití informací uvedených v tomto materiálu. S investičními nástroji je spojeno riziko kolísání aktuální hodnoty investované částky a výnosů z ní a není zaručena návratnost původně investované částky. O případné vhodnosti investičních nástrojů se poraďte se svým bankéřem, investičním zprostředkovatelem nebo jeho vázaným zástupcem.

Sdělení může obsahovat informace týkající se investičních nástrojů nebo emitentů, u kterých má společnost své vlastní zájmy. Za zprostředkování úpisu investičních nástrojů může společnost vyplatit svým smluvním partnerům provizi z objemu zprostředkovaných investic. Obecné informace o pobídkách jsou zveřejněny na www.jtis.cz.

