

Aktuální zpravodajství

červen 2025

Akciové trhy se po korekci vrátily zpět na vrchol, rizika ale zůstávají

Akciové trhy se poměrně rychle zotavily z propadu způsobeného obchodní válkou a z korekce vyvolané vojenským konfliktem na Blízkém východě. Propad indexu S&P 500 činil v jednu chvíli více než 20 %, načež hlavní ame-

rický akciový etalon koncem června dosáhl svého nového historického maxima 6215 bodů. Investoři tak relativně brzy překonali obavy z možné recese či stagflace způsobené nadměrnými tarify.

Ropný trh odboural prémii za geopolitiku

Poměrně rychle pominul strach z další eskalace konfliktu mezi Izraelem a Iránem kvůli jeho jadernému programu. V této souvislosti sledují investoři především ceny ropy a jejích derivátů. Severomořský kontrakt Brent v okamžiku největších obav dosáhl hranice 80 dolarů za barel,

aby se následně po uklidnění situace jeho cena vrátila zpět pod 70 USD. Pravděpodobnost krizového scénáře, tedy uzavření Hormuzského průlivu, kde proudí až pětina světové ropné produkce, po uklidnění vyhrocené situace klesla ze 46 zpět k 15 %.

Pravděpodobnost uzavření Hormuzského průlivu v %



Zdroj: Bloomberg, Polymarket

Výrazně vyšší ceny ropy se v nejbližší době nejeví příliš pravděpodobné. Přispívá k tomu zejména organizace OPEC+ v čele se Saudskou Arábií, která společně s ostatními zeměmi vyvážejícími ropu indikovala navýšit produkci o 411 000 barelů denně nejen v červenci, ale i srpnu. Dá se proto očekávat spíše pokles cen ropy

v následujících měsících zpět k hodnotě 60 dolarů za barel. Z těchto důvodů se v letních měsících zatím nemusíme obávat výrazně vyšších cen pohonných hmot ani u nás. K jejich nižšímu růstu, kromě již zmíněných faktorů, by mohl přispět i silnější kurz koruny.

Investoři se budou soustředit na výsledky a ocenění

Po umazání ztrát se trhy soustředí na další směřování politik centrální bank, výsledkovou sezónu za 2. čtvrtletí a zejména pak valuace akcii v rámci jednotlivých trhů i sektorů.

Ocenění většiny akciových odvětví v USA včetně trhu jako celku na základě P/E (cena k zisku na akcii) se nachází nad úrovní dlouholetých průměrů. Většina sektorů se jeví z tohoto pohledu drahá, což ovšem neplatí o energetických a nemovitostních společnostech, u kterých se dle tohoto ukazatele akcie obchodují na dlouho-

dobých valuačních průměrech.

Akciové trhy nejsou levné a rizikové faktory přetrvávají v globální ekonomice i politice, a proto se domníváme, že následující období bude stále náchylné ke korekci. K rizikovým faktorům nadále patří případná eskalace konfliktu na Blízkém východě a prohlubování obchodních sporů mezi USA a zbytkem světa. K novým rizikovým investicím přistupujeme spíše opatrně se selektivním přístupem zaměřeným na vybrané sektory a tituly.

Ocenění S&P dle ukazatele Price Earnings (P/E) ve srovnání s historickým průměrem

Sektor S&P 500	Aktuální P/E	5 let	10 let	20 let
Informační technologie	35,0	Nadhodnocený	Drahý	Drahý
Nemovitosti	34,8	Férový	Férový	-
Zdravotnictví	26,4	Férový	Nadhodnocený	Drahý
Spotřební zboží	25,7	Férový	Férový	Nadhodnocený
S&P 500 index	25,5	Nadhodnocený	Drahý	Drahý
Průmysl	25,7	Nadhodnocený	Drahý	Drahý
Těžba a zpracování kovů	24,8	Nadhodnocený	Drahý	Drahý
Nezbytné zboží (Staples)	23,1	Drahý	Drahý	Drahý
Komunikační služby	20,6	Férový	Férový	Nadhodnocený
Utilities	20,6	Férový	Nadhodnocený	Drahý
Finanční služby	17,5	Nadhodnocený	Drahý	Drahý
Ropa a plyn	15,4	Férový	Férový	Férový

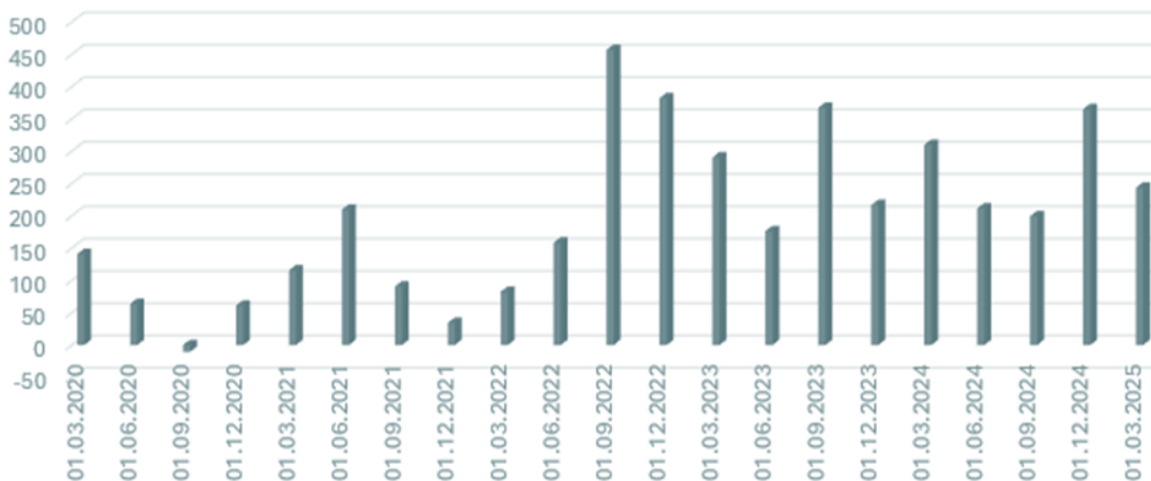
Zdroj: Global Industry Classification Standard (GICS), klasifikováno dle směrodatné odchylky

Geopolitické riziko zajišťujeme přes těžaře zlata, ropy a zbrojaře

Mezi preferované odvětví vzhledem k přetrvávajícím geopolitickým rizikům v našich akciových i dluhopisových fondech patří těžaři vzácných kovů. K akciovým titulům z odvětví těžby zlata a stříbra náleží americká společnost Newmont Corporation. Z řad emitentů dluhopisů, které těží vzácné kovy, držíme bondy společností ERAMET, ARIS Mining nebo Bonaventura. Cena zlata se od dosažení svého dubnového rekordu 3500 USD za trojskou uncii pohybuje

v obchodním pásmu 3200–3500 USD. Předpokládáme ovšem jeho další růst směrem k hranici 4000 USD, který bude tažen slábnoucím dolarem a stále silnou poptávkou ze strany centrálních bank. Ty opět navýšily v 1. čtvrtletí své rezervy o 244 tun zlata. To je sice méně než v předchozím kvartále, nicméně se stále jedná o výrazně vyšší objem, než tomu bylo před rokem 2022.

Kvartální nákupy zlata centrálních bank (tuny)



Zdroj: Bloomberg

K dalším společnostem, které mají v našich portfoliích stále své místo, jsou producenti ropy a plynu. K těm se řadí například americké ropné společnosti Exxon Mobil nebo Chevron. Z evropských společností se jeví stále podhodnocené Shell nebo BP. U dluhopisových emitentů z ropného sektoru preferujeme ty evropské, jako jsou norské společnosti OKEA ASA, BLUE-NORD nebo DNO ASA. Z řad výrobců a distributorů energií stále držíme akcie společností ČEZ a RWE. K preferovaným emitentům z tohoto

sektoru řadíme především společnosti Energetický a průmyslový holding (EPH) a ENERGO-PRO. Mezi sektory, kterými se lze zajistit proti geopolitickým rizikům, řadíme rovněž zbrojařské firmy. V akciových portfoliích držíme zbrojařské společnosti Lockheed Martin a BAE Systems. V dluhopisových portfoliích potom nechybí významní čeští zbrojaři Czechoslovak Group a Colt CZ.

Marek Janečka | 03.07.2025

ČERVEN VE FONDECH

J&T BOND

V červnu jsme nakoupili několik nových emisí na primárním trhu. Na domácí scéně to byla zbrojovka Czechoslovak Group, pojišťovna Direkt a provozovatel nemocnic a poliklinik AKESO. V zahraničí jsme investovali do finského poskytovatele zdravotní péče s poetickým názvem Mehiläinen Yhtiöt, rakouského výrobce autodílů Benteler, energetické skupiny EPH a norského těžaře ropy OKEA. Na sekundárním trhu jsme koupili bondy distributora kosmetiky Bath & Body Works, španělské farmacie Grifols a producenta etanolu FS Agrisolutions. Navýšili jsme bondy firmy Minerva a J&T Banky. Modifikovaná durace portfolia byla 3,07. Hrubý výnos do splatnosti portfolia vzrostl na 5,75 %.

J&T MONEY

Na primárním trhu jsme koupili dluhopisy zbrojovky Czechoslovak Group, pojišťovny Direkt, finského poskytovatele zdravotní péče Mehiläinen Yhtiöt, energetické skupiny EPH a norského těžaře ropy OKEA. Dluhopisy JTFG 5,75 %, kterým se blíží splatnost, jsme nahradili bondy J&T Banky splatné 2031 a 2034. Odešli jsme z chemičky Ineos. Volnou hotovost ukládáme do depozit a repo operací. Modifikovaná durace portfolia se zvýšila na 1,43. Hrubý výnos do splatnosti portfolia byl 5,31 %.

J&T Credit Opportunities

V červnu jsme nakoupili několik nových emisí na primárním trhu. Na domácí scéně to byla zbrojovka Czechoslovak Group, pojišťovna Direkt a provozovatel nemocnic a poliklinik AKESO. V zahraničí jsme investovali do finského poskytovatele zdravotní péče s poetickým názvem Mehiläinen Yhtiöt, rakouského výrobce autodílů Benteler, energetické skupiny EPH a norského těžaře ropy OKEA. Na sekundárním

trhu jsme koupili bondy distributora kosmetiky Bath & Body Works, španělské farmacie Grifols a producenta etanolu FS Agrisolutions. Navýšili jsme bondy firmy Minerva, naopak jsme odešli z chemičky Ineos. Modifikovaná durace portfolia vzrostla na 3,46. Hrubý výnos do splatnosti portfolia byl 5,67 %.

J&T FLEXIBILNÍ

Investovali jsme do norského těžaře ropy OKEA a zbrojařské skupiny Czechoslovak Group. Zvýšili jsme modifikovanou duraci portfolia na 5,14. Hrubý výnos do splatnosti portfolia vzrostl na 4,18 %.

J&T DIVIDEND

Během června přidává necelých 2,5 % a od začátku roku činí zhodnocení více než 8 %. K titulům s nejvyšší vahou v portfoliu patří tyto společnosti: RWE, BT Group, Vistry, Titan Cement, ČEZ, Novo Nordisk, Grand City prop, Newmont.

J&T OPPORTUNITY

V průběhu června jsme realizovali zisky na části pozic na Amazonu a Micronu, snížili jsme po poklesu ceny pozici na Nokian Tyres a uzavřeli CLF, kde vidíme možný negativní scénář (nebezpečí recese USA). Za červen si náš fond připisuje +5,25 %, od začátku roku přidává +8,75 %.

J&T NextGen

Během června jsme byli v portfoliu aktivní, mírně jsme snížili počet titulů ve fondu, vybrali jsme zisky na Magnitu, JP Morgan či Bluebirdu, prodali jsme i pozice na Novo Nordisku a Deutsche Wohnen. Navýšili jsme váhu pozic na Elasticu, FinVolution, Amazonu a Tempusu. Nadále zvyšujeme váhu cybersecurity sektoru (přikoupen Sentinel, na začátku měsíce CrowdStrike). Doplnili jsme náš fond o evrop-

ský cloud (OVH) a sektor čipů SiTime. Za červen jsme si připsali zisky nad +3 %, od začátku roku činí zhodnocení cca +2,75 %. K našim největším pozicím patří Nvidia, Amazon, Google, IBIT a BUG.

J&T Realitních akcií a dluhopisů

V červnu jsme se účastnili výměny PERP dluhopisů CPI. Nově vlastníme 7,5% PERP. V akciové části jsme pouze doplňovali váhy pozic s tím, jak rostou aktiva fondu. Výnos do splatnosti dluhopisové části činil 5,8 %, modifikovaná durace 2,6. Podíl akcií činil 60 %.

J&T LIFE Balancovaný a Dynamický

Oba fondy v červnu dále rostli na pozitivní tržním sentimentu. Opět platilo, že nejvíce rostly akciové fondy nejvíce fond J&T OPPORTUNITY.

J&T LIFE Konzervativní

V červnu jsme rebalancovali portfolio a prodali část pozice v J&T OPPORTUNITY. Volné prostředky jsme uložili na depozitum a do repo ČNB. Během měsíce fond vzrostl o 0,18 %.

J&T LIFE Stabilní

V červnu jsme rebalancovali portfolio a prodali část pozic ve fondech J&T BOND, J&T MONEY II a J&T FLEXIBILNÍ. Zbylé prostředky jsme umístili do depozit a repo operací, které byly kryty pokladniční poukázkou ČNB. Během měsíce fond vzrostl o 0,20 %.

J&T RENTIER

V červnu jsme se zúčastnili primární emise AKESO 6,7% / 2030 a CSG 5,75% / 2030. Nakoupili jsme bond OKEA 9,125% / 2029. Modifikova-

ná durace činila 3,9, výnos do splatnosti 5,9 % p.a. V akciové části jsme přikoupili Total a Johnson and Johnson. Strategická alokace byla v červnu 50 % akcií a 50 % dluhopisů.

J&T CASH

V červnu jsme nově získané finanční prostředky vložili do repo operací zajištěných pokladniční poukázkou ČNB a státními dluhopisy. Výkonnost fondu od zahájení činnosti činí 3,02 % p. a.

J&T MONEY II

V červnu jsme se zúčastnili primární emise AKESO 6,7% / 2030 a CSG 5,75% / 2030. Nakoupili jsme bond OKEA 9,125% / 2029 a FS Agrisolutions 8,625% / 2033. Modifikovaná durace činila 2,2. Výnos do splatnosti portfolia činil 5,4 % p.a.

Naše ČESKO

V červnu se opět probral k životu Eurowag, pravidelní čtenáři našeho infolistu vědí, že to není poprvé, ale také vědí, že to Eurowagu většinou dlouho nevydrží. Na titulu samotném přitom není nic nového, respektive vyklouzlo na povrch, že cca 3 % firmy koupil Jan Barta a pozici navýšil i fond mého kolegy J&T DIVIDEND. Ve zbytku akciového portfolia nedošlo k žádným dramatickým změnám. Poprvé jsme ve fondu přecenili naši investici s developerem Silverline Real Estate, která se vyvíjí dle očekávání. Dále jsme poskytli financování fondu ARX Equity V na transakci po boku slovenského Sandbergu, zmíněnou v dubnovém infolistu. Celkově Naše Česko v červnu vrostlo o 1,23 %.

Upozornění: Tento materiál je propagačním sdělením

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.

