

Aktuální zpravodajství

říjen 2023

Růst výnosů státních dluhopisů a geopolitika spustily korekci – vývoj do konce roku by měl být pozitivní

Aktiové indexy si ve světě v posledních týdnech prošly korekcí v reakci na zvýšené geopolitické napětí a další růst dluhopisových výnosů. Index S&P 500 klesl od svých letních maxim o více než 10 %. Ztráty si připsaly evropské i americké nemovitostní akcie. Navzdory konfliktu mezi Izraelem a hnutím Hamás zakončily komoditní indexy předchozí měsíc v minusu. Výrazný růst zaznamenaly ceny plynu zejména v Evropě

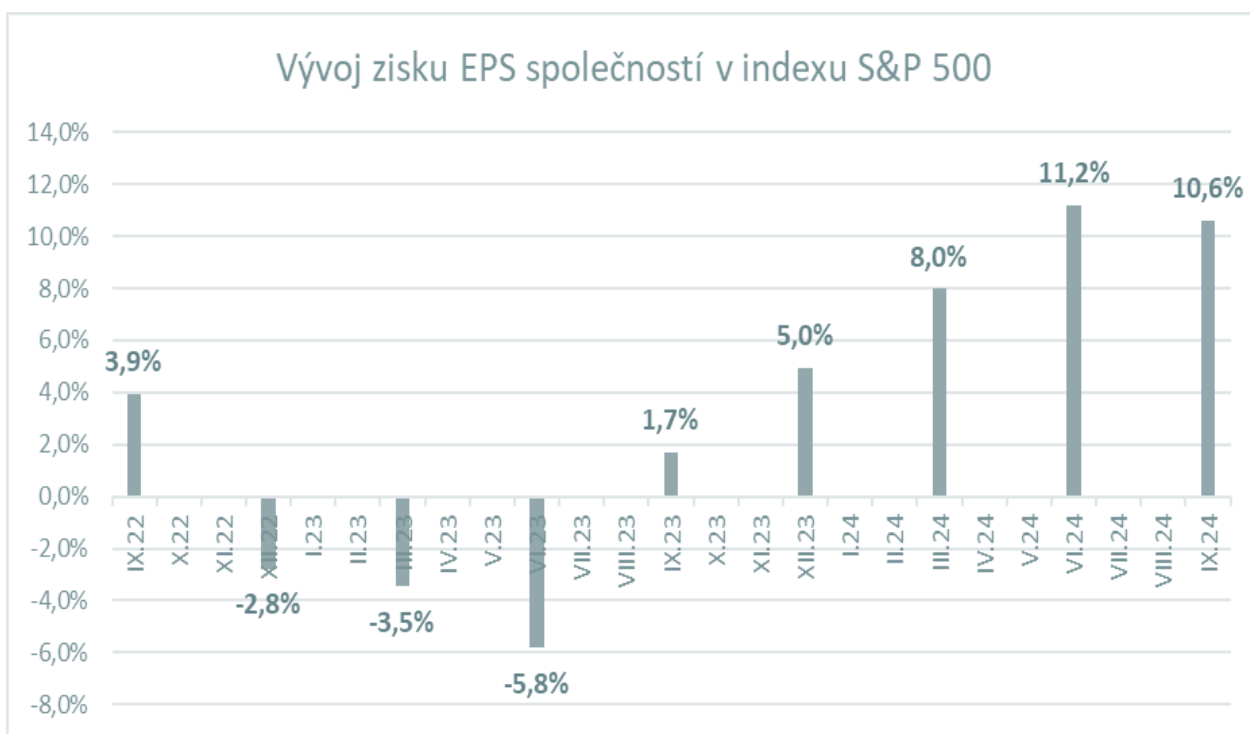
kvůli potenciálním výpadkům z Blízkého východu. Ceny ropy během října zkorigovaly kvůli obavám z poklesu poptávky. Dále klesly ceny technických kovů, především pak zinku nebo hliníku, v reakci na slabší ekonomická data z Číny. Výnosy amerických státních dluhopisů do splatnosti dosáhly poprvé od roku 2007 na 5 % hranici a přinesly na trhy značnou nejistotu.



Zdroj: Bloomberg, JTIS

Analytici aktuálně očekávají po poklesech zisků v prvním a druhém kvartále oživení v rámci amerického akciového indexu S&P 500 v 1. po-

loetí roku 2024. Tento odhad zjevně vychází z očekávání snižování úrokových sazeb ze strany amerického FEDu.



Zdroj: Bloomberg, JTIS

Ocenění akciových trhů v USA na základě P/E (cena k zisku na akcii) pro příštích 12 měsíců se nachází na úrovni dlouholetých průměrů. Většina sektorů se jeví podhodnocena, což ovšem neplatí o technologických titulech, které se dle tohoto ukazatele obchodují nad dlouhodobými valuačními průměry.

Přestože akciové trhy nejsou nijak levné a rizikové faktory přetrvávají v globální ekonomice i politice, závěr roku by se na trzích mohl nést v optimističtější duchu. Pozitivní výhled je ovšem podmíněn následujícími předpoklady, které ovšem považujeme za reálné:

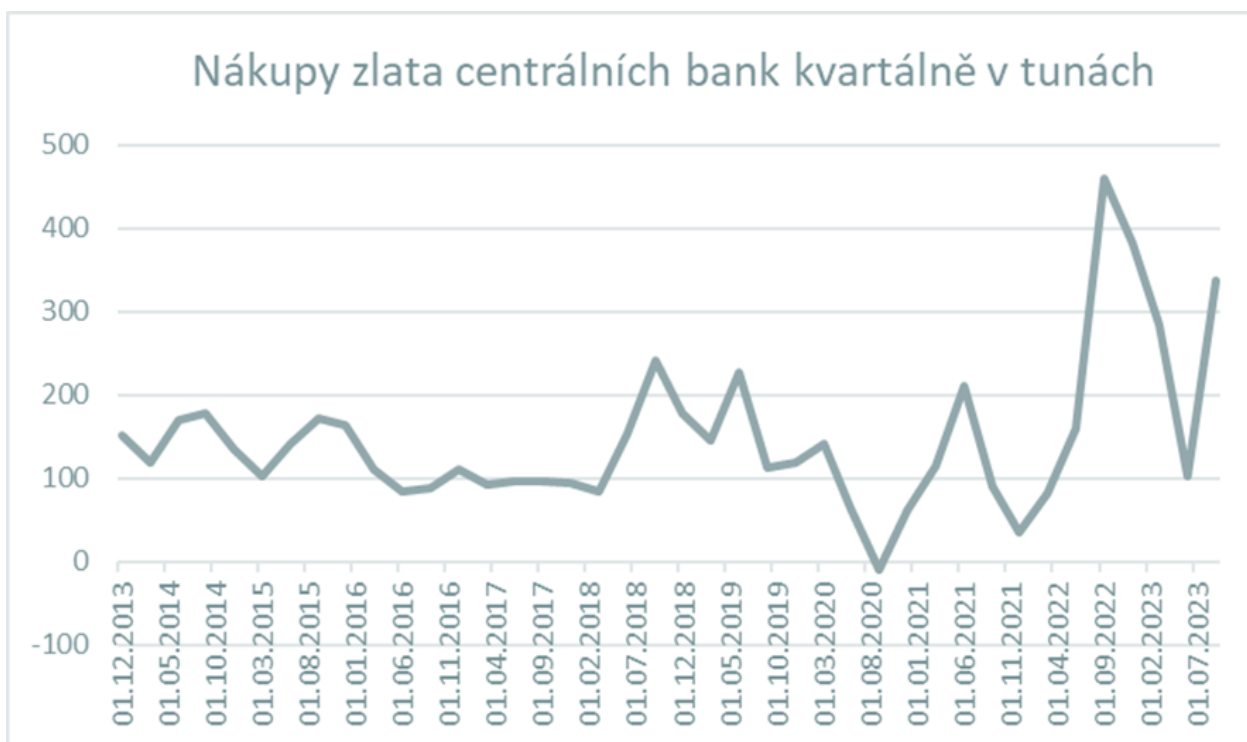
- Nedojde k výrazné eskalaci konfliktu na Blízkém východě, popřípadě jinde ve světě
- FED potvrdí určité signály na zmírnění současné restriktivní měnové politiky a úrokové sazby neporostou
- Neutěšená ekonomická situace v Číně nepřeroste v krizi globálního přesahu

Naplnění výše zmíněných předpokladů považujeme za reálné a věříme, že přinesou v posledních týdnech roku růst cen rizikových aktiv i dluhopisů.

Zlato už zase plní roli bezpečného přístavu v dobách nejistoty

Vzácné kovy v čele se zlatem si během léta prošly korekcí zejména kvůli posílení dolaru. Silná poptávka byla zejména po zlatě jako bezpečném přístavu v nejistých dobách na finančních trzích. Zlato je tak letos jednou z mála komodit, která je od začátku roku v plusových hodnotách. Podpůrně by na ceny žlutého kovu měla působit i stále silná poptávka ze strany institucionálních investorů, zejména pak centrálních bank.

Ty nakoupily v loňském roce rekordních 1078 tun zlata za účelem diverzifikace svých devizových rezerv v období zvýšené inflace a geopolitické nejistoty ve světě. Jejich zájem o zlato neustal ani letos. Za 3. čtvrtletí roku 2023 centrální banky navýšily své pozice o dalších téměř 800 tun, což je sice méně než ve stejném období loňského roku, ale výrazně nad průměr poslední dekády.



Zdroj: Bloomberg, JTIS

V následujících měsících očekáváme, že by se ceny zlata z výše uvedených důvodů mohly udržet nad úrovní 2000 USD za trojskou unci. Výraz-

ný pozitivní impuls pro ceny zlata bude znamenat začátek snižování úrokových sazeb a oslabení amerického dolaru.

ŘÍJEN VE FONDECH

J&T FLEXIBILNÍ

V říjnu jsme část investic do amerických státních dluhopisů nahradili českými státními dluhopisy se splatností 2030. Realizovali jsme zisk ve fondu krátkodobých podnikových dluhopisů. Po propadu ceny jsme navýšili investice do těžaře Vale. Přebytečnou hotovost fondu ukládáme prostřednictvím depozit a pokladničních poukázek. Modifikovaná durace portfolia byla stabilní na 4,5. Hrubý výnos do splatnosti portfolia byl na konci měsíce 5,54 %.

J&T BOND

V průběhu října jsme investovali do dluhopisů aerolinek IAG (British Airways), navýšili jsme bondy těžaře Vale a zajištěné dluhopisy řetězce Casino. Na primárním trhu jsme investovali do tříletých eurových MREL bondů J&T Banky. Realitní dluhopisy Heimstaden jsme vyměnili za Aroundtown. Desetileté US treasury bondy jsme koncem měsíce nahradili českými státními dluhopisy. Vzali jsme profit na zbývající části pozice ve fondu dluhopisů rozvíjejících se zemí. Modifikovaná durace portfolia na konci října byla 2,67. Hrubý výnos do splatnosti portfolia vzrostl na 8,48 %.

J&T MONEY

V říjnu jsme koupili nově vydané dluhopisy J&T Banky v EUR a nahradili jimi emisi 365bank, která bude brzy svolána. Splacen byl dluhopis J&T Finance Group, realizovali jsme zisk ve fondu krátkodobých podnikových dluhopisů a odprodali jsme dluhopis Heimstaden. Modifikovaná durace portfolia na konci října byla 1,78. Hrubý výnos do splatnosti portfolia vzrostl na 7,42 %.

J&T CREDIT OPPORTUNITIES

V průběhu října jsme investovali do dluhopisů aerolinek IAG (British Airways), navýšili jsme bondy těžaře Vale a zajištěné dluhopisy řetězce Casino. Na primárním trhu jsme investovali do tříletých eurových MREL bondů J&T Banky. Odprodali jsme realitní firmu Heimstaden a naopak koupili Aroundtown. Dále jsme prodávali desetileté US treasury bondy a zbývající část pozice ve fondu dluhopisů rozvíjejících se zemí. Modifikovaná durace portfolia poklesla na 2,73. Hrubý výnos do splatnosti portfolia vzrostl na 8,58 %.

J&T MONEY II

V říjnu jsme uprodali dluhopisy TMR 6 % 2026, J&T Securities 2028, J&T Finance Group 4,75 % 2024, TMR 6 % 2026 a J&T Energy 2025. Exitovali jsme z Heimstaden AB 4,25 % 2026. Modifikovaná durace vzrostla na 2,0. Výnos do splatnosti portfolia činil 7,4 % p. a.

J&T RENTIER

V dluhopisové části jsme nakoupili dluhopis J&T Bank 7,5 % 2026. Modifikovaná durace činila 3,1, výnos do splatnosti 7,4 % p. a. Do akciové části jsme přikoupili Coca-Colu, Albermarle, Grand City Properties, Vonovia a LEG Immobilien. Strategická alokace byla v říjnu 55 % akcií a 45 % dluhopisů.

J&T DIVIDNED

V říjnu jsme uprodali menší část ČEZu po růstu nad 1 tis. Kč, vzali jsme zisky i na části pozice v Petrobrasu. Prodali jsme z portfolia po začátku války proti Izraeli z důvodu obezřetnosti

American Airlines. Přikupovali jsme v průběhu měsíce německý Instone Real Estate, Pfizer a zcela nově jsme zařadili po velkém poklesu a ukončení stávek akcie společnosti GM, které jsou nyní trhem naceněny extrémně levně. Podíl hotovosti fondu činí cca 14 % portfolia. V říjnu naše portfolio kleslo o -2,24 %, o něco méně než trh, od začátku roku pak roste J&T Dividend o více než +15 %. Mezi největší pozice patří ČEZ, Vonovia, Microsoft, Telefónica, OMV a Moneta.

J&T OPPORTUNITY

V říjnu jsme prodali z portfolia část pozic na Camecu a SRUUF a zavřeli jsme pozici v Ryanairu. V závěru měsíce jsme pobrali zisky na části řecké Alpha Banky. Na nákupní straně jsme byli aktivní na Vonovii, SQM (těžař lithia), Snowflaku, Crowdstriku a Ionosu. Spekulativně jsme nastoupili do vyklesané Sociétés Générale a otevřeli long pozici před výsledky na Palantiru. V říjnu naše portfolio kleslo o 2,84 %. Dolů nás tlačily realitní společnosti, těžaři kovů a některé americké IT firmy, naopak poměrně výrazně nás podržela pozice na ČEZu a akciích Monety. Mezi top pozice patří ČEZ, KB, Cameco, VW, Qualcomm, Moneta a švýcarská UBS.

J&T REALITNÍCH AKCIÍ A DLUHOPISŮ

Během říjnových cenových poklesů, které zasáhly citelně právě realitní akcie, jsme vykázali relativně slabý pokles 2,6 %, přičemž jsme vývoje na trhu využili k dokupům. V listopadu se přiblížíme plné zainvestovanosti. Dluhopisy tvoří dle plánu menší část fondu, přičemž zde modifikovaná durace činí 4,5, výnos do splatnosti 11,9 % p. a.

J&T KOMODITNÍ

V říjnu jsme snižovali váhu v portfoliu fondu u některých komodit, zejména potom u kovů. Jednalo se především o hliník a palladium. Zisky jsme vybrali na ETF Global Uranium, který znamenal v posledních týdnech solidní růst.

Uprodali jsme rovněž ETF na široký komoditní index Invesco Bloomberg Commodity. Naopak jsme přikoupili ETF na ropu Brent, která dosáhla v uplynulých týdnech hranici 97 USD/barel, ale poté klesla k hranici 85 USD/barel. V následujícím období očekáváme přetrvávání vyšších cen energetických komodit kvůli geopolitickému napětí. V případě uklidnění situace naopak může přijít korekce nejen na ropě, ale i na cenách zlata. Klimatický jev El Niño může na přelomu roku kvartálně ovlivnit především ceny zemědělských komodit. V nejbližších týdnech bychom mohli v případě poklesu navýšit expozici na energetické suroviny.

Naše ČESKO

Zatímco zahraniční trhy pokračovaly v říjnu ve výprodejích, česká aktiva si vedla vesměs pozitivně. Nejlépe se tento měsíc v našem portfoliu vedlo akciím Monety (+7 %), která reportovala velmi solidní výsledek za 3. kvartál. Zároveň jsme v říjnu průběžně navýšovali pozice veřejné složky portfolia. Celkově máme za sebou pozitivní měsíc, když zhodnocení portfolia dosáhlo +0.53 % a vyhnulo se tak obecně negativnímu sentimentu na akciových a dluhopisových trzích.

J&T LIFE KONZERVATIVNÍ

V průběhu října jsme navýšovali růstovou složku a koupili fond J&T Dividend a J&T Opportunity. Do výnosové složky jsme koupili fondy J&T Bond, J&T Money II a J&T Flexibilní. Volné prostředky jsme uložili na depozitum.

J&T LIFE BALANCOVANÝ

V průběhu října jsme dále navýšovali růstovou složku a nakupovali fondy: J&T Dividend, J&T Opportunity, J&T Komoditní a J&T Arch Investments CZK. Do výnosové složky jsme koupili fondy: J&T Bond, J&T Credit Opportunities a J&T Money II.

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. nenesе 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 poradte 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.itis.cz.

