

# Aktuální zpravodajství

Informace k datu 7. 5. 2021

## POZITIVNÍ TREND NA RIZIKOVÝCH AKTIVECH BY MOHL POKRAČOVAT

Komodity společně s americkými a evropskými akciemi v letošním roce jasně porázejí výnosy na dluhopisových trzích. Většina akciových indexů si na akcie rozvinutých trhů připisuje od začátku roku dvouciferné výnosy. Navzdory vysokým cenám surovin a akciovým valuacím můžeme očekávat pokračování tohoto trendu. Hlavním důvodem je rychlejší vakcinace proti nemoci covid-19 a v důsledku toho dynamičtější obnova ekonomické aktivity ve světě. Nadále platí, že zejména v rozvinutých ekonomikách se současná makročísla postupně zlepšují a předstihové indikátory naznačují další pozitivní vývoj pro blízké období. Rétorika centrálních bank je nadále podpůrná s příslibem nízkých sazeb a dodáváním likvidity. Místy se však již objevují opatrné úvahy, že v budoucnu bude zapotřebí tyto extrémně příznivé podmínky upravit. Prozatím ovšem platí, že na finančním trhu přebývá volná likvidita, která má namířeno do výnosnějších aktiv, než jsou v současnosti třeba státní dluhopisy.

V dubnu evropské akcie vzrostly o 1,2 %, zatímco ty americké přidaly 5,6 %. Americké státní dluhopisy posílily o 0,6 %. Naopak evropské státní dluhopisy zkorigovaly o 0,9 %. Nemovitostním akciím se letos rovněž daří především v USA. REITS v EU i USA si udržely svůj růstový trend.

## NADĚJÍ PRO CENY ZLATA JE SPOTŘEBITELSKÁ POPTÁVKA V ASIÍ

Zatímco v loňském roce vzrostly ceny žlutého kovu o více než 20 %, v tom letošním je zlato jednou z mála komodit, které se zrovna nedaří. V prvním čtvrtletí oslabila jeho cena o 9,8 % zejména kvůli posílení amerického dolaru, rychlejší vakcinaci proti nemoci covid-19 a s tím spojené obnově ekonomické aktivity ve světě. V druhém kvartále jeho cena ovšem už opět posiluje s podporou slabšího dolaru a hlavně díky silné spotřebitelské poptávce v asijských zemích. Zejména v Indii došlo v březnu letošního roku k nejvyššímu nárůstu dovozu fyzického zlata za poslední dvě dekády, a to navzdor

## Výnosy hlavních tříd aktiv za duben a od začátku roku

Zdroj: JTIS, Bloomberg

Region	Index	1 měsíc	rok 2021
<b>Dluhopisy</b>			
USA	EFFAS US All>1Y	0,6%	-3,5%
Evropa	EFFAS EU All>1Y	-0,9%	-3,4%
Rozvíjející se trhy	JPM EM Bond	2,7%	-3,0%
Česká republika	EFFAS CZ All>1Y	1,0%	-3,1%
<b>Akcie</b>			
USA	S&P 500	5,6%	11,3%
ČR	PX Index	1,4%	7,5%
Evropa	EUROSTOXX 50	1,2%	11,9%
Japonsko	Nikkei	-1,9%	5,0%
Rozvíjející se trhy	MSCI Em. Market	2,1%	4,4%
<b>Reality</b>			
Amerika (REITs)	FNERT	7,4%	17,1%
Evropa (REITs)	RPRA	4,6%	4,7%
<b>Komodity</b>			
Ropa	Brent	4,8%	29,8%
Zlato	GOLD futures	5,0%	-6,7%
Komoditní index	Bloomberg Com Index	9,2%	15,8%

## Poměr ceny zlata a mědi



ry horšící se pandemické situaci. K růstu poptávky pomohlo i snížení cla na dovoz zlata ze strany indické vlády. Objem dovozu zlata se po ložském propadu v březnu zvýšil i v Číně. Na druhou stranu v letošním roce stále pokračuje odliv prostředků z fondů ETF na zlato, které využívají jednak drobní, ale i velcí institucionální investoři. Tito investoři v posledních měsících upřednostňovali investice do jiných komodit nebo i kryptoměn, které momentálně zažívají nebývalý boom. Pokračování pozitivního trendu u cen zlata může limitovat i růst reálných výnosů na dluhopisech vzhledem k tomu, že se tak zvyšuje jejich atraktivita. Naopak jeho cenu mohou do budoucna podpořit horší data z americké ekonomiky nebo růst inflačních očekávání. Zlato se aktuálně obchoduje na nejnižší úrovni za několik let vůči některým kovům, zejména pak mědi nebo stříbru.

Růst cen na komoditních trzích by mohl nadále pokračovat vzhledem k slabšímu dolaru a přetrvávajícímu deficitu u většiny komodit. Ceny komodit bude též pozitivně ovlivňovat aktuální naladění investorů zajišťovat se proti rostoucí inflaci. Vysoká ocenění akciových trhů ovšem nabádají k opatrnosti, a proto budeme k výběru akciových titulů postupovat selektivně.

### V PORTFOLIÍCH FONDŮ UDRŽUJEME VÝZNAMNOU EXPOZICI NA KOMODITNÍ TRH

Navzdory realizaci zisků u některých komoditních investic, jako jsou dluhopisy i akcie ruských společností Lukoil a Gazprom, stále udržujeme významnou expozici na tuto třídu aktiv. Držíme pozice ve firmách energetického sektoru, jako jsou ropné společnosti Chevron, Total nebo Royal Dutch Shell. Vlastníme i dluhopisy emitentů z oblasti těžby surovin a kovů, jako jsou britský těžář ropy Siccar Point nebo těžář diamantů Alrosa.

### VÝVOJ FONDŮ

**J&T Bond** na primárním trhu koupil dluhopisy realitních firem Fraternity a Atrium. Investovali jsme rovněž do jihoa-merického poskytovatele CRM řešení Atento a navýšili podíl v pronajímateli lodí Seaspan. Dále jsme posílili pozice v dluhopisech ve středoevropském regionu J&T Energy Financing a Auctor. Modifikovaná durace portfolia během dubna mírně klesla na 2,44. Hrubý výnos do splatnosti portfolia byl 3,8 %.

**J&T Flexibilní dluhopisový fond** po předchozích poklesech zvýšil podíl v českých státních dluhopisech. Na primárním trhu jsme koupili dluhopis pronajímatele lodí Seaspán. Investovali jsme také do bondu Alpha Quest se splatností 2025. Snižovali jsme pozice v Rusku prodejem dluhopisů Gazprom a Lukoil. Modifikovaná durace portfolia vzrostla na 2,53. Hrubý výnos do splatnosti portfolia dosahoval 1,2 %.

**J&T Money** dále posílil pozice v dluhopisech ve středoevropském regionu J&T Energy Financing, Auctor a J&T Securities. Snižovali jsme podíl v Rusku prodejem Gazprom se splatností 2024 a dále jsme realizovali zisk na EPH VAR22. Část volné hotovosti jsme investovali do bankovního depozita. Modifikovaná durace portfolia mírně klesla na 2,3. Průměrný výnos do splatnosti portfolia zůstal na 4 %.

**J&T Dividend** V průběhu měsíce jsme po zveřejnění výborných výsledků společnosti Google její akcie kompletně odprodali a realizovali zisk. Jako výměnu za tento technologický titul jsme do portfolia nakoupili Apple, který předvedl famózní kvartál, a po těchto číslech následovalo navýšení cílových cen. V průběhu měsíce jsme také kompletně zrealizovali zisky a vyprodali pozice na akciích Severstalu, Tabáku a Sapu. Naopak nově jsme do našeho portfolia zařadili EPD, Baidu a vrátili jsme se do Intelu.

**J&T Opportunity** si za duben připsal zhodnocení 3,44 % a od začátku roku 2021 roste o +16,87 %. Díky růstu ceny akcií ČEZ a Alpha Bank jsme se rozhodli realizovat menší část zisků, nadále však zůstávají základními body našeho fondu. V průběhu měsíce jsme využili nižších cen na Camecu, Euronavu a přikoupili jsme tyto akcie. Nově jsme pak zařadili do portfolia ruskou internetovou společnost Mail.ru, která nám přijde na tento sektor díky ceně lehce nad 20 dolarů valuačně zajímavá. Po růstu nad 170 dolarů jsme z půlky realizovali zisky na Moderně a také se nám vypořádala dobrovolná nabídka akcií Moneta.

Na fondu **J&T Komoditní** jsme do portfolia zařadili nový cenný papír ETF Global X Uranium zaměřený na těžaře uranu, které má vzhledem k přetrvávajícímu deficitu na trhu s touto vzácnou surovinou další potenciál k růstu. V portfoliu jsme navýšili pozici v ETF Vaneck Rare Earth Metal zaměřené na těžaře prvků vzácných zemin. Realizovali jsme naopak

zisk u ruských společností Gazprom a Norilsk Nickel i vzhledem ke zvýšenému geopolitickému riziku.

V následujícím období zvažujeme další investice do instrumentů na strategické suroviny, jako jsou lithium, uran a vzácné či technické kovy. U dluhopisových fondů dále snižujeme úrokové riziko a zaměřujeme se na investice krátkodobějších podnikových dluhopisů. Realizujeme zisky u dluhopisů, u jejichž výnosů klesly spready na minimální úroveň, a přesouváme je do cenných papírů s vyšším výnosem.

Marek Janečka, 7. 5. 2021

**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 a není návrhem k uzavření smlouvy. S investičními nástroji je spojeno riziko kolísání jejich výnosů a hodnoty investované částky (ani není zaručena její návratnost). Pokud sdělení obsahuje informace o výkonosti v minulosti, nejedná se o spolehlivého ukazatele budoucích výsledků. 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](http://www.jtis.cz).