

Aktuální zpravodajství

srpen 2024

Změna v kurzu měnové politiky v USA pomohla vymazat korekci na trhu

Aktiové trhy si prošly na začátku srpna výraznou korekcí, když v jednu chvíli byl americký index S&P téměř 8 %, a japonský Nikkei 225 dokonce i více než 20 % v minusu od začátku měsíce. Jako spouštěče propadu se tentokrát sešlo více faktorů, které poslaly ceny aktiv výrazně dolů. Intervence japonské centrální banky posílily kurz jenu a vyvolaly výprodeje na japonském trhu. Investoři ve velkém opouštěli tzv. Carry Trades a k tomu byla zveřejněna horší makro data z amerického trhu práce a z toho plynoucí nebezpečí recese.

Nicméně po několika dnech propadu trhy obnovily růst v očekávání nižších úrokových sazeb v USA a většina akciových indexů v USA a Evropě zakončila srpen v kladných hodnotách. Podpůrně na akciové investice působí stále solidní výhled na růst zisků především u společností v USA. Na komoditních trzích se daří především

zlatu, zatímco ceny ropy a většiny dalších komodit spíše stagnují nebo klesají.

Ocenění většiny akciových sektorů v USA na základě P/E (cena k zisku na akcii) se nachází nad úrovní dlouholetých průměrů. Většina sektorů se jeví z tohoto pohledu drahá či nadhodnocená, což ovšem neplatí o energetických a nemovitostních společnostech, které se obchodují blízko dlouhodobých valuačních průměrů.

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 na trhu. K rizikovým faktorům nadále patří případná eskalace konfliktu na Blízkém východě, popřípadě na Ukrajině, a další prohloubení ekonomických problémů v Číně. K novým rizikovým investicím přistupujeme spíše opatrně se selektivním přístupem zaměřeným na vybrané sektory a tituly.

Úrokové sazby zůstanou v ČR zvýšené po delší dobu

Zatímco v USA se schyluje k brzkému snižování úrokových sazeb, v České republice podle posledních indikací ze strany centrální banky zůstanou sazby zvýšené po delší dobu. Důvodem je mimo jiné rezistentní růst cen v oblasti služeb, tlak na růst reálných mezd a slabší kurz koruny. V srpnu 2024 Česká národní banka (ČNB) zpomalila pokles úrokových sazeb, svou základní úrokovou sazbu (2T Repo) snížila na 4,50 %. Na dalších zasedáních se bude

bankovní rada rozhodovat podle průběžných dat. Nová makroekonomická prognóza naznačuje, že do konce roku by úroková sazba mohla klesnout nejvýše o 25 bazických bodů. Tedy na třech zbývajících zasedáních v letošním roce (září, listopad, prosinec) by sazby alespoň dvakrát zůstaly beze změny. Součástí jemného ladění úrokových sazeb by mohla být i pauza ve snižování úrokových sazeb.

Odhad základních úrokových sazeb do konce roku 2024

Centrální banka	Aktuální úroková sazba	Odhad sazby 12/2024
FED	5,50 %	4,75 %
ECB	4,25 %	3,50 %
ČNB	4,50 %	4,00 %

Zdroj: Bloomberg

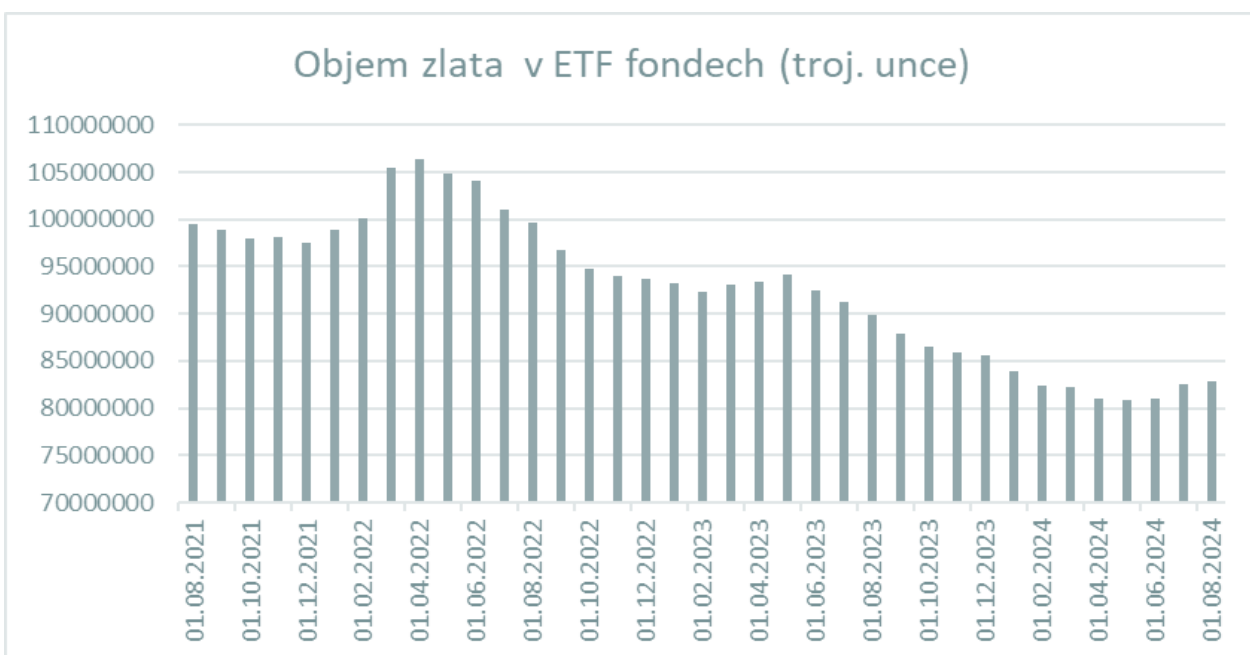
Výhled na září 2024 naznačuje, že na dalším zasedání (25. září) může ČNB řešit dilema, zda sazby ještě mírně snížit o 25 bazických bodů, nebo je nechat beze změny. Větší šance se dává tomu, že sazby už zůstanou beze změny (4,50 %) a další snížení sazeb přijde případně až na konci roku. U nás analytici dle agentury Bloomberg očekávají pokles základní úrokové sazby

o 50 bazických bodů, což se jeví příliš optimistické. V eurozóně a USA je to až o 75 základních bodů. Zároveň se v době zvýšené nejistoty vyplatí držet zvýšený podíl hotovosti. Nabízí se tak stále možnost využívat instrumenty českého peněžního trhu, přičemž je k dispozici nový fond J&T CASH OPF, který na tyto sazby dosáhne.

Ceny zlata lámou rekordy i díky návratu investorů do ETF

Zlatu se mimořádně daří i letos, kdy velká část komodit stagnuje nebo si prochází korekcí. Jeho spotová cena překonala v srpnu hodnotu 2500 USD za trojskou unci v reakci na geopolitické napětí a změnu v kurzu politiky americké centrální banky. Guvernér amerického FEDu

Jerome Powell naznačil snižování úrokových sazeb v USA. Americký dolar v posledních týdnech oslabil a finanční trh aktuálně zaceňuje dvě až tři snížení úrokových sazeb do konce roku.



Zdroj: Bloomberg,

Hlavním důvodem růstu cen zlata se nicméně jeví stále silná poptávka ze strany institucionálních investorů a návrat drobných investorů. Zatímco nákupy zlata ze strany centrálních bank už nerostou takovým tempem jako loni, stále se pohybují výrazně nad úrovní před rokem 2022.

Výhled na ceny zlata do konce roku i přes stávající růst zůstává stále spíše pozitivní zvláště pro situaci, kdy FED, případně i další centrální banky, překročí k avizovanému snižování úrokových sazeb.

Marek Janečka | 05.09.2024

SRPEN VE FONDECH

J&T CASH

Během srpna jsme pokračovali v investování nově získaných finančních prostředků, a to do depozit a nově také do repo operací zajištěných pokladniční poukázkou ČNB a atraktivní úrokovou sazbou, která se pohybovala na úrovni 4,4–4,45 %.

J&T BOND

Ve fondu J&T Bond jsme doplnili pozici v cestovní kanceláři TUI, farmacii Cheplapharm, realitní firmě CPI, podřízeném dluhopisu Erste Bank a provozovateli tankerů na ropné produkty Torm. Nově jsme investovali do bondů Telecom Argentina 2031 a brazilského těžaře Nexa 2034. Přikoupili jsme také protiinflační americké státní dluhopisy. Navýšili jsme pozici ve fondu evropských konvertibilních dluhopisů. Odprodali jsme část fondu asijských dluhopisů a leteckou společnost IAG. Modifikovaná durace portfolia mírně poklesla na 2,98. Hrubý výnos do splatnosti portfolia byl 6,33 %.

J&T MONEY

V srpnu jsme na sekundárním trhu navýšili investici do dluhopisu Accolade 2029. Volnou hotovost jsme ukládali do depozit a repo operací. Modifikovaná durace portfolia poklesla na 1,23. Hrubý výnos do splatnosti portfolia byl 6,75 %.

J&T FLEXIBILNÍ

V srpnu jsme do fondu J&T Flexibilní přikoupili

protiinflační americké státní dluhopisy. Realizovali jsme zisk na pozici KKCG 2029 a dluhopisech PPF Telecom. Modifikovaná durace portfolia byla stabilní kolem 5. Hrubý výnos do splatnosti portfolia vzrostl na 4,4 %.

J&T Credit Opportunities

V srpnu jsme doplnili pozici v cestovní kanceláři TUI, farmacii Cheplapharm, realitní firmě CPI, podřízeném dluhopisu Erste Bank a provozovateli tankerů na ropné produkty Torm. Nově jsme investovali do bondů Telecom Argentina 2031 a brazilského těžaře Nexa 2034. Přikoupili jsme také protiinflační americké státní dluhopisy a navýšili jsme pozici ve fondu evropských konvertibilních dluhopisů. Realizovali jsme zisk na PPF Telecom a v letecké společnosti IAG. Odprodali jsme část fondu asijských dluhopisů. Modifikovaná durace portfolia vzrostla na 3,22. Hrubý výnos do splatnosti portfolia byl 6,33 %.

J&T RENTIER

V srpnu jsme do fondu J&T RENTIER nakoupili bond těžaře kovů Nexa 6,75% / 2034 a bankovní perpetuitu 7 % Erste. Modifikovaná durace činila 3,4, výnos do splatnosti 6,5 % p. a. V akciové části jsme nově přikoupili Komerční banku, Chevron a Freeport. Strategická alokace byla v srpnu 55 % akcií a 45 % dluhopisů.

J&T DIVIDEND

Ve fondu jsme v srpnu byli aktivní, realizovali

jsme zisky na britském Draxu, ZIMU po lepších výsledcích, OMV, realizovali jsme zisky na části pozic Telefónica, Monety, GM a EQR. Naopak jsme nově zařadili do portfolia Fortinet (kyber. bezpečnost), navýšili jsme váhu BT, Pfizeru, Vale, Louis Vuittonu a RWE.

J&T OPPORTUNITY

Ve fondu jsme participovali na nákupech některých titulů, nově jsme vstoupili do akcií Amazonu, kde se nám líbí jejich cloudový byznys. Také jsme do portfolia zařadili Sentinel One (menší společnost v oblasti kybernetické bezpečnosti), přikupovali jsme akcie společnosti Match, Cameco a Dell, otevřeli pozici na Grouponu. Novým titulem je pak společnost Esperion, která vyvíjí léky proti cholesterolu.

J&T Realitní akciový a dluhopisový

V srpnu jsme udržovali váhu stávajících akciových pozic díky novým investicím do fondu. Z dluhopisů jsme doplnili Eurovea 5,5 % / 27 a Trigema 8,75% / 28. Výnos do splatnosti dluhopisové části činil 7,0 %, modifikovaná durace 2,3. Podíl akcií činil 60 %.

J&T KOMODITNÍ

V srpnu jsme dále snižovali expozici na energetické komodity. Uzavřeli jsme pozici v ropné společnosti Shell se ziskem. Snižili jsme rovněž expozici na technické kovy prodejem ETF na hliník poté, co umazal. Realizovali jsme zisk na části pozice ve zlatě, a to po dosažení další rekordní hodnoty.

Naše ČESKO

Na straně privátních aktiv došlo k mírnému poklesu hodnoty našich podílových listů jak u fondu CEIP II., tak Orbit Growth z důvodu kumulace provozních nákladů a absence pozitivního přecenění aktiv. Fond Naše Česko zároveň podepsal finální dokumentaci s fondem privátního kapitálu ARX V., kde očekáváme první investici kon-

cem tohoto roku. Celkově tak kvůli poklesům na veřejných i soukromých aktivech fond Naše Česko ztratil 0,44 %.

J&T LIFE KONZERVATIVNÍ

Během srpna jsme do výnosové složky přikoupili fondy J&T Bond, J&T Flexibilní a J&T Money II a naopak prodali část pozice ve fondu J&T Dividend. Volné prostředky jsme uložili na depozitum a repo poukázky ČNB. Během měsíce fond posílil o 0,66 %.

J&T LIFE DYNAMICKÝ

Tento měsíc přispěla pozitivně k výkonu fondu všechna držená aktiva kromě J&T Opportunity, kterou oslabil pokles akcií ČEZ. Dalším fondům v portfoliu pomohl sentiment opírající se o snižování sazeb

J&T NextGen

Doplnili jsme váhu u titulů Amazon, Celestica, Sofi a Itron, které klesly kvůli sentimentu trhu, na jejich pozitivním fundamentu se nic nemění. Ze sektoru kybernetické bezpečnosti, který považujeme v dnešní době za mimořádně důležitý, jsme zařadili do portfolia společnost Fortinet, healthcare sektor jsme rozšířili o Espirion (lék na cholesterol), podhodnocená nám přijde i lodní doprava, a proto přibyla do fondu společnost Hafnia. Realizovali jsme zisky na britském producentu elektřiny z biomasy společnosti Drax a po silném růstu v posledních týdnech i na německém Freseniu. Navýšili jsme zainvestovanost fondu k 95 %, za srpen si připisujeme mírně kladné zhodnocení, od začátku roku je náš nový fond J&T NextGen +6,36 %.

J&T LIFE Balancovaný

Tento měsíc přispěla pozitivně k výkonu fondu všechna držená aktiva kromě J&T Opportunity, kterou oslabil pokles akcií ČEZ. Dalším fondům v portfoliu pomohl sentiment opírající se o snižování sazeb.

J&T LIFE Stabilní

V průběhu srpna jsme do výnosové složky přikoupili fondy J&T Bond a J&T Flexibilní. Současně jsme ukládali volné prostředky na depozitum

a do pokladničních poukázek ČNB za atraktivní úrokovou sazbu. Během měsíce fond posílil o 0,66 %.

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.jtis.cz.