

O čem píšeme

ČR

- JTSEC: Mandát k dluhopisovému program
- ČNB: Michl naznačuje možné zvýšení sazeb
- ČR: Meziroční míra inflace v květnu zpomalila
- ČR: Průmyslová produkce předčila odhady
- ČR: Reálný trh práce se dále ochlazuje

Zahraničí

- ECB: Centrální banka zvýšila sazby o 25 b. b.
- USA: Inflace vyskočila nad 4 %
- USA: Inflace cen výrobců zrychlila kvůli energiím
- Blízký východ: USA a Írán uzavřou mírovou dohodu

Co hýbe dluhopisy

- Dnes začíná třídenní Summit G7
- Ropa Brent se obchoduje okolo 84 USD/bbl
- Čína: V květnu silné exporty (19,4 % r/r, oč. 15,0 % r/r)
- Čína: Inflace za květen +1,2 % r/r (oč. 1,3 % r/r)

Vývoj na dluhopisových trzích

Výnosy na dluhopisovém trhu v ČR během minulého týdne poklesly o 11-25 bodů, zejména v návaznosti na zprávy ohledně mírové dohody mezi Spojenými státy a Íránem, kterou obě země prozatím potvrdily. To by tak mohlo snížit inflační tlaky, zejména v podobně rostoucích cen energií a komodit. Na druhou stranu trh bude vyčkávat na čtvrtěční zasedání ČNB, kdy aktuální šance na růst či stabilitu sazeb jsou vyrovnané. Výnos 10letého dluhopisu České republiky poklesl o 21 bodů na 4,67 %.

Poklesla také výnosová křivka v USA, a to o 3-10 bodů, zejména v návaznosti na důvody uvedené již výše, tedy prozatím potvrzenou dohodu mezi Spojenými státy a Íránem. Otázkou zůstává středeční zasedání Fedu, resp. náznaky dalšího směřování monetární politiky. Na středečním zasedání se očekává stabilita sazeb a přecenění trhu aktuálně ukazuje na náklon ke stabilitě po zbytek roku. Výnos amerického 10letého dluhopisu poklesl o 9 bodů na 4,45 %.

Také evropský dluhopisový trh s poklesem výnosové křivky o 4-14 bodů reagoval na oznámenou dohodu mezi Spojenými státy a Íránem. ECB minulá týden dle očekávání zvýšila sazby, přičemž snížila výhled na budoucí růst. Ačkoliv by dohoda mezi Íránem a Spojenými státy mohla inflační tlaky výrazně zmírnit, trh stále očekává jedno zvýšení sazeb v současném roce. Výnos německého 10letého dluhopisu poklesl o 11 bodů na 2,95 %.

Forex

Obchodování na trhu měn bylo během uplynulého týdne velmi volatilní. Dolar poté, co v úvodu minulého týdne výrazně posílil až k hranici 1,150 EUR/USD, se plynule stahoval a v úvodu současného týdne byl okolo úrovně 1,160 EUR/USD. To hrálo do karet koruně, která vůči dolaru posílila o 20 haléřů na 20,80 USD/CZK (s oslabením během týdne až k 21,7 USD/CZK). Vůči euru pak koruna přidala 5 haléřů na 24,14 EUR/CZK.

Státní dluhopisy – výnosy

	Závěr	1W	3M	YTD	1Y
CZE - 2Y	4.01 %	0 bb	-1 bb	29 bb	45 bb
CZE - 10Y	4.76 %	-12 bb	-13 bb	11 bb	47 bb
USA - 2Y	4.08 %	-7 bb	41 bb	61 bb	17 bb
USA - 10Y	4.48 %	-5 bb	26 bb	31 bb	12 bb
EUR - 2Y (Něm)	2.62 %	-8 bb	22 bb	50 bb	80 bb
EUR - 10Y (Něm)	3.00 %	-4 bb	4 bb	14 bb	52 bb

	Závěr	1W	3M	YTD	1Y
POL - 10Y (PLN)	5.59 %	-20 bb	-9 bb	42 bb	7 bb
MAĎ - 10Y (HUF)	5.29 %	-15 bb	-195 bb	-150 bb	-185 bb
BRIT - 10Y (GBP)	4.84 %	-7 bb	7 bb	36 bb	36 bb
ŠVÝC - 10Y (CHF)	0.42 %	-2 bb	4 bb	10 bb	15 bb
JAP - 10Y (JPY)	2.63 %	-5 bb	35 bb	56 bb	117 bb

Centrální banky

	Závěr	Další zasedání
Fed - základní sazba	3.75 %	17. 6. 2026
ECB - depo sazba	2.25 %	23. 7. 2026
ČNB - základní sazba (2T repo)	3.50 %	18. 6. 2026
BoE - základní sazba	3.75 %	18. 6. 2026
Švýcarsko - základní sazba	0.00 %	18. 6. 2026

J&T Bond Index (100 = Jan 2017)



Výkonnost	3M	6M	od I/2017, p. a.
J&T Bond Index	-0.5 %	0.5 %	2.3 %

J&T Bond Index - ukazatele	
Prům. kupón	6.4 %
Prům. výnos	7.2 %
Prům. durace	2.2
Prům. splatnost	3.1

JTSEC (=)

Společnost JTSEC CZ Financing 3, a.s., kterou vlastní společnost J&T SECURITIES MANAGEMENT PLC a která je součástí skupiny J&T PRIVATE EQUITY GROUP LIMITED (JTPEG), pověřila J&T BANKU, a.s. k umístění nového dluhopisového programu v předpokládané celkové jmenovité hodnotě do výše až 5 mld. Kč. Dluhopisový program bude realizován prostřednictvím jednotlivých emisí. Zahájení nabídky první emise se podle oficiální zprávy společnosti očekává v červnu 2026, v závislosti na tržních podmínkách a na základě schválení prospektu dluhopisů Českou národní bankou.

ČR – měnová politika

Guvernér ČNB Aleš Michl v rozhovoru pro Bloomberg týden před zasedáním uvedl, že argumenty pro zvýšení sazeb v červnu zesílily a tento krok je 18. června reálně ve hře. Mezi domácími riziky zmínil svižný růst mezd a přetrvávající růst cen služeb a bydlení. ČNB podle něj musí také zpomalit růst peněžní zásoby tažený úvěry domácností a fiskálním deficitem. Celková inflace v květnu zpomalila na 2,1 %, v souladu s prognózou ČNB, jádrová inflace ale zůstala na zvýšených 2,9 %. Tu je podle Michla stále třeba potlačit. ČNB drží sazby na 3,50 % rok, otázkou tak není, zda přejít k restriktivní politice, ale jak restriktivní má být. Případné zvýšení označil za kalibraci míry restrikce, po níž by pravděpodobně následovalo období vyčkávání. Trh po vypuknutí války s Íránem začal sázet na utahování, tržní sazby nyní implikují tři až čtyři čtvrtbodová zvýšení během příštích 12 měsíců. Michl zároveň odmítl, že by rozhodování ovlivnily politické tlaky, a to i přes opakované výzvy premiéra Babiše ke snižování sazeb. Nezávislost banky podle něj zaručuje.

ČR – inflace

V květnu meziroční míra inflace zpomalila na 2,1 % r/r. Statistický úřad tak potvrdil předběžný odhad z minulého týdne. Detailní výsledky žádné větší překvapení nepřinesly. Hlavním tahounem zpomalení meziročního růstu byl vývoj cen v kategorii potravin. Ty, částečně i díky loňské vyšší srovnávací základně, prohloubily svůj meziroční pokles. Celková inflace v květnu dosáhla meziměsíční dynamiky 0,1 % m/m. Pro květen je to spíše lehce podprůměrná dynamika. Dle statistiky inflace meziměsíčně poklesly ceny v kategorii pohonných hmot a maziva pro osobní dopravní prostředky, a to o 0,6 % m/m (v dubnu +7,3 % m/m, v březnu +19,4 % m/m). Vysoké nárůsty v předchozích měsících ale znamenají, že jsou v této kategorii ceny stále o 26,3 % výše než v loňském roce. Meziroční dynamika cen v kategorii elektřina, plyn a ostatní paliva s hodnotou -7,0 % r/r setrvala i nadále výrazně záporná, meziměsíčně ceny s dynamikou -0,1 % m/m téměř stagnovaly. Růst cen ve službách s meziroční dynamikou 4,7 % r/r zůstává svižný a i nadále tlačí celkovou inflaci výše. Z hlediska aktuálního vývoje byla květnová meziměsíční dynamika 0,4 % m/m oproti květnovému sezónnímu vývoji zhruba dvojnásobná. Ceny zboží meziměsíčně stagnovaly, čímž naopak za typickým vývojem v květnu zaostaly. Meziročně dosáhl růst cen zboží dynamiky 0,6 % r/r. Zlevnění pohonných hmot a lehká korekce cen energetických surovin na finančních trzích přispěly k nižší celkové dynamice inflace. Nicméně dynamika v oddílech vyznačujících se vysokou setrvačností zůstává silná, což se projevuje v inflaci cen služeb jenom lehce pod 5 %. S odezněním některých příznivých efektů srovnávací základny tak na přelomu roku není vyloučený atak horní hranice tolerančního pásma ČNB. Za celý rok by se inflace letos měla pohybovat nad 2% cílem ČNB.

ČR – průmyslová produkce

Průmyslová produkce v ČR v dubnu reálně meziročně vzrostla o 1,5 % r/r, nad očekáváním trhu 0,5 % r/r. Po sezónním očištění se meziměsíčně zvýšila o 1,4 % m/m. K růstu přispěla zejména výroba motorových vozidel a dílů a výroba počítačů, elektronických a optických přístrojů, dále kovozpracující a chemický průmysl. Záporně působily těžba a dobývání a potravinářský a nápojový průmysl. Hodnota nových zakázek meziročně vzrostla o 2,7 %, když zahraniční zakázky přidaly 3,5 % r/r a tuzemské 1,1 % r/r. Meziměsíčně zakázky vzrostly o 3,3 % m/m. Růst zakázek táhla výroba počítačů a elektroniky a motorových vozidel. Průměrný počet zaměstnanců v průmyslu meziročně klesl o 1,0 % r/r. Data dávají naději na pokračování mírného oživení českého průmyslu, opřené o automobilový a elektrotechnický sektor.

ČR – nezaměstnanost

Podle dat MPSV podíl nezaměstnaných osob v květnu dosáhl 4,8 %, v souladu s odhadem analytiků. Meziročně se podíl nezaměstnaných osob zvýšil o 0,6 p. b. Po očištění o sezónní vlivy podle našeho odhadu podíl nezaměstnaných osob stagnoval na 4,9 %. Z hlediska sezónního vývoje byl vývoj znatelně atypický, když se počet nezaměstnaných snížil daleko méně, než bývá v květnu zvykem. K růstu počtu nezaměstnaných i nadále nejvíce přispívá růst dlouhodobě nezaměstnaných, který zrychluje svižněji než v předchozích měsících, ale roste také počet středně a krátkodobě nezaměstnaných. To může být projevem dlouhodobě pozorovaného přesunu zaměstnanosti z průmyslu do služeb. Počet nezaměstnaných uchazečů na jedno pracovní místo dosáhl hodnoty 3,8. Z pohledu dynamiky trhu práce bylo podle našeho odhadu po sezónním očištění v květnu nově hlášených uchazečů na úřadech práce o asi 4 tis. více než uchazečů vyřazených z evidence nezaměstnaných.

Zahraničí

Eurozóna – měnová politika

ECB na červnovém zasedání zvýšila všechny tři základní sazby o 25 b. b., poprvé od roku 2023. Rozhodnutí bylo jednomyslné. Depozitní sazba tak vzrostla na 2,25 % z 2,00 %. Je to první reakce velké centrální banky na ropný šok vyvolaný válkou s Íránem a uzavřením Hormuzského průlivu. Rada guvernérů uvedla, že válka generuje inflační tlaky a zvýšení sazeb je robustní napříč scénáři vývoje šoku. ECB zároveň posunula nahoru inflační projekce. Celkovou inflaci nyní čeká v průměru na 3,0 % v roce 2026 (z 2,6 %), 2,3 % v roce 2027 (z 2,0 %) a návrat k 2% cíli v roce 2028. Jádrou inflaci zvýšila na 2,5 % pro roky 2026 i 2027. Výhled růstu naopak zrevidovala dolů, na 0,8 % v roce 2026 a 1,2 % v roce 2027, kvůli výraznějšímu dopadu války na komoditní trhy, reálné příjmy a důvěru. Prezidentka Lagardeová odmítla, že šlo o preemptivní nebo pojistný krok, a varovala, že se cenové tlaky rozšiřují přímými i nepřímými kanály do celé ekonomiky za hranice energií, byť několikrát uvedla, že sekundární dopady zajímá ECB nepozoruje. Zdůraznila, že rizika inflace jsou vychýlena nahoru a rizika růstu dolů a že se ECB nezavazuje k žádné konkrétní trajektorii sazeb, ale že bude postupovat od zasedání k zasedání podle nově dostupných dat. Trh aktuálně sází na další zvýšení o 25 b. b. v září.

USA – inflace

Spotřebitelské ceny v USA v květnu vzrostly meziročně o 4,2 % (oček. 4,2 %) z dubnových 3,8 %, nejvíce od dubna 2023. Hlavním tahounem zůstává ropný šok vyvolaný konfliktem s Íránem. Ceny energií vyskočily o 23,5 % r/r, v rámci toho benzín o 40,5 % a topný olej o 58,9 %. Zrychlila i inflace bydlení (3,4 %) a potravin (3,1 %). Meziměsíčně vzrostl celkový CPI o 0,5 % (oček. 0,5 %), přičemž energie přidaly 3,9 % m/m a stály za více než 60 % měsíčního růstu. Jádrou inflace bez potravin a energií zrychlila meziročně na 2,9 % (oček. 2,9 %) z 2,8 %, meziměsíčně však vzrostla jen o 0,2 % (oček. 0,3 %). Ceny jadrového zboží přitom meziměsíčně poklesly o 0,1 %, zatímco v jadrových službách rostly zejména ceny bydlení a letenek, naopak ceny dopravních služeb klesly. Mírnější jadrová dynamika naznačuje, že se energetický šok zatím výrazněji nepřelévá do širších cenových tlaků. O sazbách bude Fed rozhodovat 17. června, trh očekává jejich ponechání beze změny.

USA – PPI

Výrobní ceny (PPI) v USA v květnu vzrostly o 1,1 % m/m (oček. 0,7 %), stejně jako v dubnu, a meziročně zrychlily na 6,5 % (oček. 6,4 %). Skok táhlo zboží. Ceny zboží vyskočily o 2,8 % m/m, vůbec nejvíce v sérii od roku 2009, přičemž zhruba 80 % tohoto nárůstu šlo z energií a v rámci nich z 23,4% zdražení benzínu v souvislosti s válkou s Íránem. Jádrou PPI bez potravin a energií naproti tomu zpomalil na 0,4 % m/m (oček. 0,5 %) a meziročně setrval na 4,9 % (oček. 5,4 %), což ukazuje, že hlavním zdrojem inflačního tlaku zůstávají paliva. Ceny služeb zpomalily na 0,3 % m/m z dubnových 0,7 %. Data potvrzují, že nákladové tlaky se hromadí výše ve výrobním řetězci, ale ke spotřebiteli zatím mimo benzín a letenky nedorazily. Spolu s úterními daty o spotřebitelské inflaci (CPI) tak report podporuje očekávání, že Fed na příštím zasedání (17. června) ponechá sazby beze změny, ale do konce roku připouští možnost zvýšení.

Válka na Blízkém východě

USA a Írán dosáhly dohody o okamžitém a trvalém ukončení téměř čtyři měsíce trvající války, oznámil pákistánský premiér Šaríf jako prostředník. Dohodu vzápětí potvrdil i prezident Trump a íránská Nejvyšší rada národní bezpečnosti. K oficiálnímu podpisu má dojít v pátek 19. června ve Švýcarsku. Trump povolil okamžité zrušení americké námořní blokády íránských přístavů a otevření Hormuzského průlivu, jímž před válkou proudila zhruba pětina světových dodávek ropy a který je fakticky uzavřený od konce února. Náměstek íránské diplomacie Gharibábádí potvrdil dosažení dohody s tím, že text dohody bude zveřejněn až po podpisu. Dohoda se soustředí na ukončení bojů a otevření Hormuzu. Podle dosavadních zpráv má zahrnovat i uvolnění ropných sankcí, přičemž podpisem začne běžet 60denní lhůta pro jednání o íránském jaderném programu. Evropské státy (Británie, Francie, Německo, Itálie) přitom signalizovaly připravenost rušit sankce výměnou za ověřitelné kroky Teheránu v jaderné oblasti. Cena ropy v reakci na zprávu prudce klesla.

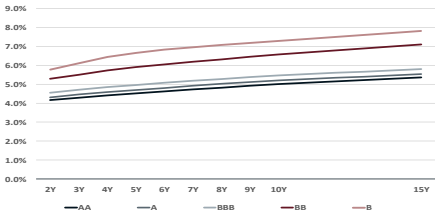
Vybrané korporátní dluhopisy

Bond	Měna	datum splatnosti	ISIN	cena bid	cena ask	výnos do splatnosti
3M FUND MSI 5.70%/2026	CZK	21.7.2026	CZ0003533069	100.00	100.10	4.41%
JTFG XI 4.90%/2026	CZK	27.7.2026	CZ0003533077	99.50	100.50	0.39%
Pale Fire 5.75%/2026	CZK	12.10.2026	CZ0003534596	99.00	100.00	5.69%
JTEF VI 8.50%/2026	CZK	13.8.2026	CZ0003546871	100.00	101.00	1.99%
JTPEG F2CZ 0.00/31	CZK	15.4.2027	CZ0003581860	93.48	95.48	5.72%
JTPEG Croatia ZERO/2027 - CZK	CZK	10.5.2027	CZ0003539892	90.99	91.59	10.41%
J&TEF 8.50%/2027	CZK	23.8.2027	CZ0003543092	100.00	103.00	5.91%
JTFG XV 8.125%/2028 - CZK	CZK	30.5.2028	CZ0003550378	100.00	104.00	6.01%
JTPEG CZ 8.00/2028	CZK	5.6.2028	CZ0003556094	101.00	104.00	5.90%
ŠANTOVKA F 8,00%/2028	CZK	26.6.2028	CZ0003562555	98.00	101.00	7.45%
CSG 8.00%/2028	CZK	4.7.2028	CZ0003550808	100.50	106.50	4.69%
JTSEC F. 1 8,25%/28	CZK	27.9.2028	CZ0003552929	102.50	105.50	5.72%
FIDUROCK 8.60%/28	CZK	29.12.2028	CZ0003556441	100.50	103.50	7.06%
JTPEG 7.75%/2029	CZK	22.2.2029	CZ0003558579	101.00	104.00	6.20%
Accolade 8,00%/2029	CZK	14.6.2029	CZ0003561441	101.00	105.00	6.24%
KKCG Finan 7.75%/2029	CZK	17.7.2029	CZ0003563009	100.29	103.29	6.56%
Energopro Green 7.50%/2029	CZK	25.10.2029	CZ0003565723	100.50	103.50	6.32%
Rohan Fin ZERO/2029	CZK	17.12.2029	CZ0003567679	77.55	81.55	6.00%
Rohlik F II 6.00%/2029	CZK	20.12.2029	CZ0003566770	100.00	102.00	10.45%
JTSEC F. 2 6.75%/2030	CZK	14.2.2030	CZ0003567620	97.50	101.50	6.38%
JTPEG 7.25%/2030	CZK	28.3.2030	CZ0003559841	100.00	104.00	6.14%
JTSECS 6.50%/2030	CZK	14.2.2030	CZ0003567620	97.50	101.50	6.38%
JTSECS 6.25%/2030	CZK	21.2.2030	CZ0003569089	98.00	101.00	6.28%
JTBANK 6.50%/2034	CZK	28.2.2030	CZ0003569667	98.00	101.00	6.03%
CSG 5.75%/2030	CZK	10.6.2030	CZ0003572695	96.00	100.00	5.75%
EMMA FINCZ 6.00/30	CZK	10.7.2030	CZ0003573842	95.65	99.15	6.24%
EUROPACITY 0.00/30	CZK	11.7.2030	CZ0003574014	74.67	76.67	6.75%
AUCTOR FCZ 6.50/30	CZK	15.7.2030	CZ0003574196	98.00	100.00	6.50%
DOCKIN 6.85/30	CZK	15.7.2030	CZ0003576944	98.00	103.00	6.15%
KKCGR 6.50/30	CZK	15.7.2030	CZ0003578510	98.00	101.00	6.24%
JTPEG F2CZ 6.75/31	CZK	15.4.2031	CZ0003581746	98.00	100.00	6.75%
JTSEC F. 6.00%/2031	CZK	15.7.2031	CZ0003571051	96	99	6.34%
CZGPX 6.1/31	CZK	15.7.2031	CZ0003577546	100	106	4.77%
JTBANK VAR/2034	CZK	4.12.2034	CZ0003709339	97	100	6.31%

Vybrané korporátní dluhopisy

Bond	Měna	datum splatnosti	ISIN	cena bid	cena ask	výnos do splatnosti
JTEF XI 4.25%/2027	EUR	18.2.2027	SK4000020293	98.25	99.75	4.68%
CPI FS II 6.00%/2027	EUR	25.10.2027	SK4000021747	99.00	103.00	3.74%
JTPEG FSK I 6.50/2028	EUR	5.12.2028	SK4000024188	101.00	105.00	4.39%
JTPEG FSK II 6.25/2029	EUR	25.1.2029	SK4000024550	100.00	104.00	4.65%
KKCG Finan II 5.90%/2029	EUR	17.10.2029	SK4000025938	99.00	102.00	5.24%
JTSEC Financing III ZERO/2029	EUR	29.10.2029	SK4000026035	80.84	84.84	5.00%
CPI FS II 6.50%/2029	EUR	31.10.2029	SK4000021762	101.00	105.00	4.93%

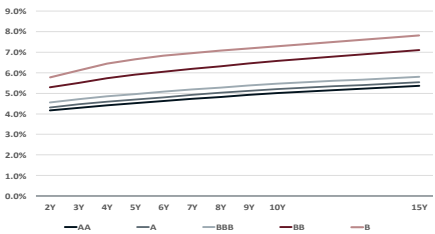
USD – Výnosové křivky podle ratingu



Dluhopisové index

		1W	3M	YTD	1Y
USA - All >1Y TR	-	0.4%	-0.3%	0.0%	3.3%
EUR - All >1Y TR	-	0.3%	0.4%	0.3%	-0.1%
CZE - All >1Y TR	-	0.6%	1.8%	0.9%	1.8%
USD - Emerging Markets	-	0.5%	2.0%	1.7%	8.7%
USD - US Invest. Grade	-	0.5%	1.2%	0.6%	5.1%
USD - US High Yield	-	0.4%	2.0%	1.7%	7.0%
EUR - Invest. Grade	-	0.2%	1.1%	0.7%	1.9%
EUR - High Yield	-	0.1%	2.2%	1.4%	3.8%

EUR – Výnosové křivky podle ratingu



Peněžní trhy

	Závěr	1W	3M	YTD	1Y
EUR - 3M	2.38 %	7 bb	22 bb	35 bb	41 bb
USD - 3M	3.66 %	2 bb	-2 bb	1 bb	-65 bb
CZK - 3M	3.62 %	2 bb	6 bb	10 bb	10 bb
GBP - 3M	3.81 %	1 bb	8 bb	9 bb	-33 bb
CHF - 3M	-0.03 %	-2 bb	8 bb	-4 bb	2 bb
HUF - 3M	5.94 %	-4 bb	-36 bb	-53 bb	-56 bb
PLN - 3M	3.76 %	1 bb	4 bb	-13 bb	-135 bb
JPY - 3M	0.97 %	2 bb	15 bb	24 bb	49 bb

Devizové trhy

	Závěr	1W	3M	YTD	1Y
USD/EUR	1.16	-0.4%	-0.5%	1.5%	0.1%
JPY/USD	160	0.0%	-0.7%	-2.2%	-10.5%
CZK/USD	20.9	0.6%	1.9%	-1.4%	2.5%
CZK/EUR	24.1	0.2%	1.3%	0.2%	2.6%
CZK/GBP	28.0	0.2%	1.2%	-0.9%	4.1%
CZK/CHF	26.2	0.7%	3.0%	-0.8%	0.8%

Slovníček pojmů

Bazický bod

100 bazických bodů = 1,00 %; nejčastěji se používá u změn úrokových sazeb; zkratka bps (*anglicky Basis Points*)

Book value (účetní hodnota)

hodnota společnosti připadající akcionářům; *Book value* = *Aktiva* - *Závazky společnosti*

Brexít

termín označující odchod Spojeného království z Evropské unie, o němž rozhodlo referendum konané 23.6. 2016 (*anglicky **British Exit** from the European Union*)

Cash flow

peněžní tok, vyjadřuje příjem/výdej peněžních prostředků a schopnost firmy generovat hotovost; výkaz obsahuje cash flow z provozní činnosti, investiční činnosti (kapitálové výdaje) a finanční činnosti (splátky/přijem úvěrů)

CAGR

průměrná roční míra růstu za určité období (např. CAGR 2001–2009) (*anglicky Compound Annual Growth Rate*)

CAPEX

investiční výdaje obvykle na pořízení dlouhodobého majetku (stroje, nemovitosti) (*anglicky **CAP**ital **EX**penditures*)

CEE

střední a východní Evropa (*anglicky Central and Eastern Europe*)

Čistý dluh/EBITDA

dluh společnosti očištěný o hotovost k zisku EBITDA (přibližný odhad cash flow); často používán vůči srovnatelným společnostem ze sektoru kvůli specifikům odvětví a finanční náročnosti (*anglicky Net Debt/EBITDA*)

Dividendový výnos

výnos akcie, který akcionář obdrží ve formě dividend; vyjadřuje se v procentech jako roční dividend a současně ceně akcie

Dividendový výplatní poměr

procento ze zisku vyplacené akcionářům ve formě dividend; případně může být vyjádřen v poměru ke cash flow namísto zisku (*anglicky Payout Ratio*)

DPS

dividenda na akcii; část zisku určená k výplatě dividend dělená počtem akcií společnosti (*anglicky Dividend Per Share*)

EBITDA

zisk před odečtením úroků, daní a odpisů (*anglicky **Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization***); indikátor provozní výkonnosti společnosti a přibližný odhad cash flow; některé společnosti používají termín OIBITDA (*Operating Income Before Interest Tax, Depreciation and Amortization*)

EBITDA marže

poměr zisku EBITDA vůči tržbám (= EBITDA / tržby); určuje míru ziskovosti na jednotku tržeb; vyjadřuje se v procentech; podobně i EBIT marže

EBIT

provozní zisk; zisk před odečtením úrokových nákladů a daní (*anglicky **Earnings Before Interests and Taxes***)

ECB

Evropská centrální banka – orgán EU a centrální banka zemí eurozóny (*anglicky European Central Bank*)

EM

rozvíjející se trhy, geograficky je to celá Asie kromě Japonska, východní a střední Evropa, Afrika a Latinská Amerika (*anglicky Emerging Markets*)

EPS

zisk na akcii; podíl zisku (ztráty) na jednu akci (*anglicky **Earnings Per Share***)

EV

hodnota podniku; tržní kapitalizace společnosti zvýšená o čistý dluh společnosti (dluh bez likvidních finančních prostředků) (*anglicky Enterprise Value*)

FAANG

skupina amerických společností z oboru informačních technologií a s velkou tržní kapitalizací (Facebook, Amazon, Apple, Netflix a Google)

Fed

centrální banka Spojených států amerických (*anglicky **Federal Reserve System***)

Forex

devizový trh; trh měn (*anglicky Foreign Exchange market*)

Goodwill

účetní termín; vyjadřuje u akvizice rozdíl mezi zaplacenou cenou a účetní hodnotou kupované firmy; goodwill se řadí mezi nehmotná aktiva

LTV

poměr dluhů k tržní hodnotě investičních aktiv; používá se především v realitním sektoru (*anglicky Loan to Value*)

Marže

poměr zisku vůči tržbám (= zisk / tržby); určuje míru ziskovosti na jednotku tržeb; vyjadřuje se v procentech; existuje na všech úrovních zisku (EBITDA/EBIT/NI marže) (*anglicky Margin*)

Medián

statistická hodnota, která dělí řadu seřazených výsledků na dvě stejné poloviny; medián na rozdíl od průměru není ovlivněn extrémními hodnotami

MSCI

společnost, která sestavuje prestižní indexy pro akciové a dluhopisové trhy a také svět hedgeových fondů (*anglicky Morgan Stanley Capital International*)

NAV

čistá hodnota aktiv, používaná především v realitním sektoru a u fondů; NAV = investiční aktiva - závazky (*anglicky Net Asset Value*)

NI

čistý zisk; zisk společnosti připadající akcionářům společnosti, kteý vznikne po odečtení všech nákladů včetně daní (*anglicky Net Income*)

m/m

meziměsíční změna (*anglicky month-on-month; m-o-m*)

OPEC

Organizace sdružující země vyvážejících ropu, především z okolí Perského zálivu a Afriky (*anglicky Organization of Petroleum Exporting Countries*)

Pracovní kapitál

Krátkodobá aktiva minus krátkodobá pasiva; vyjadřuje likviditu firmy a schopnsost krytí kr. závazků kr. aktivy; také ovlivňuje cash flow (*anglicky Working Capital*)

P/BV

poměr ceny akcie k účetní hodnotě na jednu akcii; jde o poměrový ukazatel, který slouží k porovnání ocenění jednotlivých společností, především v bankovníctví a finančním sektoru (*anglicky Price / Book Value per Share Ratio*)

P/E

vyjadřuje poměr tržní ceny akcie k dosaženému čistému zisku na akcii; jde o poměrový ukazatel, který slouží k porovnání ocenění jednotlivých akciových titulů; čím je ukazatel P/E vyšší, tím je daná akcie vzhledem k zisku (současnému nebo očekávanému) dražší, a naopak (*anglicky Price / Earnings Ratio*)

Rafinérská marže

rozdíl mezi cenou surové ropy a cenou rafinérské produkce (benzín, nafta, oleje); obvykle se vyjadřuje v USD/t

Rentabilita

vyjadřuje poměr dosaženého výsledku společnosti (zisk) k určité položce rozvahy; rentabilita kapitálu (ROE) vyjadřuje výsledek hospodaření / vlastní kapitál; sledované ukazatele jsou také rentabilita aktiv (ROA) a návratnost investice (ROI)

q/q

mezikvartální změna (*anglicky quarter-on-quarter; q-o-q*)

Swap

finanční derivát založený na principu výměny dvou aktiv včetně jejich výnosů a nákladů po stanovenou dobu

SWOT analýza

analýza, která shrnuje silné a slabé stránky, případná rizika a příležitosti; v případě firmy může jít o komplexní analýzu firmy, její produkce a postavení na trhu (*anglicky Strengths, Weaknesses, Opportunities and Threats analysis*)

Současná hodnota

budoucí peněžní toky přepočítány na současnou hodnotu; vychází z časové hodnoty peněz a myšlenky, že investor preferuje určitou částku v přítomnosti před stejnou částkou v budoucích obdobích (*anglicky Present Value*)

Tržní kapitalizace

ukazatel velikosti společnosti; součin tržní ceny a celkového počtu akcií (*anglicky Market Capitalisation*)

WACC

vyjadřuje průměrné náklady společnosti na kapitál; představuje kombinaci nákladů na vlastní a cizí kapitál; v oceňovacích modelech se používá jako diskontní sazba (*anglicky Weighted Average Cost of Capital*)

y/y (r/r)

meziroční změna (*anglicky year-on-year; y-o-y*)

Kontakty

Obchodování s cennými papíry

Jan Pavlík	Vedoucí oddělení	+420 221 710 628	jpavlik@jtbank.cz
Michal Znojil	Obchodování – ČR a zahraničí	+420 221 710 131	znojil@jtbank.cz
Milan Svoboda	Obchodování – ČR a zahraničí	+420 221 710 554	msvoboda@jtbank.cz
Vratislav Vácha	Obchodování – ČR a zahraničí	+420 221 710 663	vacha@jtbank.cz
Michal Vacek	Obchodování – ČR a zahraničí	+420 221 710 662	vacek@jtbank.cz
Miroslav Nejezchleba	Obchodování – zahraničí (USA)	+420 221 710 633	nejezchleba@jtbank.cz
Marek Trúchly	Obchodování – zahraničí (USA)	+420 221 710 661	truchly@jtbank.cz
Taťána Marešová	Treasury sales pro institucionální klientelu	+420 221 710 300	tmaresova@jtbank.cz
Jan Jandák	Treasury sales pro institucionální klientelu	+420 221 710 762	jandak@jtbank.cz
Matěj Dvořáček	Treasury sales pro institucionální klientelu	+420 221 710 484	matej.dvoracek@jtbank.cz

Portfolio management

Martin Kujal	Vedoucí pro investice; dluhopisy	+420 221 710 698	kujal@jtf.com
Marek Janečka	Portfolio manažer – akcie, komodity	+420 221 710 699	janecka@jtf.com
Michal Semotan	Portfolio manažer – akcie	+420 221 710 642	semotan@jtbank.cz
Marek Ševčík	Portfolio manažer – dluhopisy, akcie	+420 221 710 429	msevcik@jtbank.cz

Oddělení analýz

Milan Vaníček	Strategie, farma, telekom, chemie	vanicek@jtbank.cz
Milan Lávička	Banky, finanční sektor, energetika	lavicka@jtbank.cz
Pavel Ryska	Nemovitosti, zbrojaři, média	ryska@jtbank.cz
William George Kubík	Tabák, technologie, polovodiče, spotř. zboží	william.kubik@jtbank.cz
Adam Ruschka	Makroekonomika, měny	adam.ruschka@jtbank.cz

J&T BANKA, a.s.

Sokolovská 700/113a, 186 00 Praha 8

Česká republika

T: +420 221 710 111, Zelená linka: +420 800 484 484

www.jtbank.cz

J&T BANKA, a.s., pobočka zahraničnej banky

Dvořákovo nábřežie 8, 811 02 Bratislava

Slovenská republika

T: +421 259 418 111

www.jt-bank.sk

Právní prohlášení

Toto propagační sdělení vytvořila J&T BANKA, a. s., (dále jen „Banka“), která při své činnosti podléhá dohledu ČNB. Sdělení není návrhem k uzavření smlouvy. Banka není povinna vstoupit s kteroukoli osobou do smluvního vztahu ani poskytnout jakoukoli službu. S investičními nástroji je spojeno riziko kolísání aktuální hodnoty investované částky a výnosů z ní a není zaručena návratnost původně investované částky. Sdělení obsahuje informace o výkonnosti v minulosti, která není spolehlivým ukazatelem budoucích výsledků. Banka upozorňuje na skutečnost, že tento dokument může obsahovat informace týkající se investičních nástrojů nebo emitentů, u kterých má Banka své vlastní zájmy, zejména má přímou či nepřímou účast na těchto subjektech nebo provádí operace s investičními nástroji týkajícími se těchto subjektů. Za zprostředkování úpisu investičních nástrojů pak může Banka po ukončení úpisu vyplatit svým smluvním partnerům provizi z objemu zprostředkovaných investic, a to ve výši nepřevyšující odměny Banky. Obecné informace o pobídkách jsou zveřejněny na internetových stránkách www.jtbanka.cz. Tento dokument je aktualizován ke dni 2. 9. 2019, a Banka je oprávněna jej kdykoli změnit.

2026 © J & T BANKA, a. s.