

O čem píšeme

ČR

- J&T Bond Index: Pravidelná změna vah indexu
- ČR: HDP v prvním čtvrtletí vzrostlo o 2,2 %
- ČR: PMI výrazně nad odhady

Zahraníčí

- Evropa: Inflace ve velkých ekonomikách zpomalila
- Eurozóna: Inflace klesla pod 3 %
- USA: PMI v průmyslu zpomalil
- USA: Růst zaměstnanosti v USA zpomalil
- Japonsko: Jen oslabil nejnižší za 40 let

Co hýbe dluhopisy

- Začátek summitu NATO v Ankaře
- USA: Data ukázala stabilní poptávku po pracovní síle

Vývoj na dluhopisových trzích

Výnosy na dluhopisovém trhu v ČR od minulého pondělí poklesly o 2-9 bodů, s výjimkou jednoletých dluhopisů, které narostly o 3 body. Dnešní předběžná data o červnové inflaci skončila s hodnotou 1,5 % r/r ztlačila pod očekáváním trhu i ČNB, což je v souladu s upraveným náhledem na vývoj úrokových sazeb. Trh aktuálně i nadále očekává maximálně jedno dodatečné zvýšení sazeb o 25 bazických bodů ze strany ČNB. Výnos 10letého dluhopisu České republiky téměř stagnoval, když poklesl o 2 body na 4,55 %.

Výnosová křivka v USA se v uplynulých dnech lehce zestrnila, když výnosy dluhopisů s jednoletou a kratší splatností poklesly o 1-5 bodů, výnosy dvou a víceletých dluhopisů narostly o 1-13 bodů. Data o červnové zaměstnanosti zaostala ztlačila pod očekáváním trhu, nicméně míra nezaměstnanosti se o desetinu procentního bodu snížila na 4,2 %. Hypotéza o stabilizaci trhu práce v USA tak vydržela, byť bezprostřední tlak na vyšší sazby ze strany Fedu v prostředí svižné inflace lehce polevil. Trh i tak zaceňuje v letošním roce jedno dodatečné zvýšení o 25 b. b. Výnos amerického 10letého dluhopisu vzrostl o 10 bodů na 4,44 %.

Evropský dluhopisový trh s výjimkou lehké volatility na krátkém konci výnosové křivky také přidával, když výnosy vzrostly o 1-15 bodů. Drobná korekce očekávání směrem dolů ohledně budoucího nastavení měnové politiky mohla být vyvolána nečekaně slabým předběžným odhadem červnové inflace v eurozóně. Naopak směrem k vyšším výnosům mohly jak v případě ECB tak Fedu působit některá vyjádření Kevina Warshera či prezidentky Lagardeové na konferenci centrálních bankéřů v Sintře, kde se celkově akcentovala hrozba cenového růstu a potřeba věnovat pozornost především inflaci. Výnos německého 10letého dluhopisu vzrostl o 12 bodů na 2,97 %.

Forex

Devizové trhy zaznamenaly od minulého pondělí období stagnace, když dolar vůči euru o 0,1 % oslabil a nachází se okolo 1,143 EUR/USD. Koruna oproti dolaru i euru během minulého týdne posilovala, zisky ale částečně odmazala z kraje týdne aktuálního. Oproti dolaru tak koruna zpevnila o 0,2 % do okolí 21,19 USD/CZK, oproti euru koruna přidala pouze 0,1 % a obchoduje se okolo 24,22 EUR/CZK.

Státní dluhopisy – výnosy

| | Závěr | 1W | 3M | YTD | 1Y |
|-----------------|--------|-------|--------|-------|--------|
| CZE - 2Y | 3.87 % | -5 bb | -37 bb | 15 bb | -24 bb |
| CZE - 10Y | 4.59 % | -1 bb | -38 bb | -7 bb | 34 bb |
| USA - 2Y | 4.11 % | 1 bb | 32 bb | 64 bb | 23 bb |
| USA - 10Y | 4.47 % | 9 bb | 18 bb | 30 bb | 12 bb |
| EUR - 2Y (Něm) | 2.55 % | 0 bb | -18 bb | 42 bb | 73 bb |
| EUR - 10Y (Něm) | 2.95 % | 9 bb | -14 bb | 9 bb | 34 bb |

| | Závěr | 1W | 3M | YTD | 1Y |
|------------------|--------|-------|---------|---------|---------|
| POL - 10Y (PLN) | 5.26 % | -4 bb | -62 bb | 9 bb | -13 bb |
| MAĎ - 10Y (HUF) | 5.01 % | -2 bb | -189 bb | -178 bb | -199 bb |
| BRIT - 10Y (GBP) | 4.79 % | 8 bb | -11 bb | 31 bb | 24 bb |
| ŠVÝC - 10Y (CHF) | 0.34 % | 5 bb | -13 bb | 2 bb | -8 bb |
| JAP - 10Y (JPY) | 2.83 % | 19 bb | 41 bb | 76 bb | 139 bb |

Centrální banky

| | Závěr | Další zasedání |
|--------------------------------|--------|----------------|
| Fed - základní sazba | 3.75 % | 29. 7. 2026 |
| ECB - depo sazba | 2.25 % | 23. 7. 2026 |
| ČNB - základní sazba (2T repo) | 3.75 % | 6. 8. 2026 |
| BoE - základní sazba | 3.75 % | 30. 7. 2026 |
| Švýcarsko - základní sazba | 0.00 % | 24. 9. 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 | 6.3 % |
| Prům. výnos | 7.5 % |
| Prům. durace | 2.1 |
| Prům. splatnost | 3.2 |

J&T Bond Index

Na konci června 2026 došlo k pravidelnému čtvrtletnímu rebalancování J&T Bond Indexu za 2Q26. Nově do indexu byly zařazeny 3 nové emise – JTPEG F2CZ 6,75/31 (ISIN CZ0003581746), JTPEG F2CZ 0,00/27 (ISIN CZ0003581860), 3MFUND MSI 7,90/31 (ISIN CZ0003583742). Z indexu však bylo 7 emisí odebráno – ALPHA Q. 5,25/26 (ISIN CZ0000001375), PSG 7,60/28 (ISIN CZ0003549214), CSG VAR/26 (ISIN CZ0003532681), ČS 7,41/27 (ISIN CZ0003707291), 3MFUND MSI 5,90/26 (ISIN CZ0003533069), JTGF XI. 4,9,0/26 (ISIN CZ0003533077), CREDITAS 7,50/27 (ISIN CZ0003709016). Ke konci června index obsahoval celkem 66 dluhopisových emisí v celkovém objemu 151,4 mld. Kč (-5,6 mld. Kč Q/Q). Průměrný výnos do splatnosti činil 7,5 %. 51 (-3 emise q/q) emisí bylo fixně úročených, zatímco 10 emisí bylo úročených variabilně (-2 emise q/q) a 5 emisí (+1 emise q/q) byly dluhopisy s nulovým úročením. Nejpočetnějším sektorem v bází jsou dluhopisy finančních institucí, které s 39 emisemi činily 45,6 % celé báze. Následované byly emisemi průmyslových podniků (10 emisí), realitními emisemi (7 emisí), spotřebním zbožím (5 emisí), utilitami (4 emise) a energiemi (1 emise).

ČR – HDP

Zpřesněný odhad statistiky růstu HDP Českého statistického úřadu žádné překvapení nepřinesl. Dle konečných údajů HDP v 1. čtvrtletí narostlo meziročně o 2,2 % r/r, mezičtvrtletně o 0,2 % q/q, hlavními přispěvateli byly investice a spotřeba domácností. Míra úspor domácností v 1. čtvrtletí byla 20,0 %. Z hlediska sektorů ekonomiky pak hospodářský růst táhl především výkon ve službách, hrubá přidaná hodnota v průmyslu v prvním čtvrtletí lehce poklesla.

ČR – PMI

Index nákupních manažerů (PMI) ve zpracovatelském průmyslu v ČR v červnu vzrostl na 53,9 bodu (oček. 52,0) z květnových 52,2. Zrychlil růst výroby i nových zakázek, tažený silnější domácí i zahraniční poptávkou. Zaměstnanost se po pěti měsících poklesu zhruba stabilizovala. Index nadále statisticky vylepšuje budování zásob u odběratelů v očekávání dalšího zdražování a prodlužující se dodací lhůty kvůli narušení dodavatelských řetězců spojenému s válkou na Blízkém východě, což zvedlo i nedodělký. Tempo růstu cen vstupů zpomalilo, zůstalo ale historicky vysoké. Zpomalil i růst prodejních cen. Podnikatelská důvěra od května mírně klesla, drží se ale nad dlouhodobým průměrem. Podle S&P Global Market Intelligence by promítání vyšších nákladů do cen mělo v roce 2026 vyhnat průměrnou spotřebitelskou inflaci na 2,5 %.

Zahraničí

Evropa – inflace

Inflace ve třech největších ekonomikách eurozóny v červnu podle předběžných odhadů zpomalila, tažená poklesem cen energií po uklidnění na ropném trhu. V Německu spotřebitelské ceny meziročně vzrostly o 2,3 % r/r (oček. 2,6 %) po 2,6% růstu v květnu. Meziměsíčně klesly o 0,3 % m/m. Zpomalení meziroční inflace táhl mírnější růst cen energií, jádrová inflace ale zůstala na 2,5 % r/r a ceny služeb na 3,1 % r/r. Harmonizovaný index HICP vzrostl o 2,4 % r/r (oček. 2,5 %). Ve Francii inflace také zpomalila, a to na 1,8 % r/r (oček. 2,0 %) z 2,4 %. Meziměsíčně ceny klesly o 0,2 % m/m. Hlavním tahounem byl prudký pokles cen ropných produktů. Zmírnila i inflace služeb na 1,8 %. Harmonizovaný index HICP vzrostl o 2,0 % r/r (oček. 2,3 %), tedy zpět na 2% cíl ECB. V Itálii inflace zpomalila jen mírně, na 3,0 % r/r (oček. 3,2 %) z 3,2 %. Meziměsíčně ceny stagnovaly. Jádrová inflace klesla na 1,6 %. Harmonizovaný index HICP vzrostl o 3,1 % r/r (oček. 3,2 %). Data naznačují, že energetický cenový šok z války může být dočasný, a oslabují tak argument pro další zvýšení sazeb ECB, na které trh po datech mírně snížil sázky. ECB ovšem zůstává opatrná. Šéf Bundesbanky Nagel varoval, že energetický šok je stále v systému a inflace zřejmě zůstane výrazně nad cílem. Souhrnná inflace za celou eurozónu vyjde ve středu, trh čeká zpomalení na 3,0 % z 3,2 %.

Eurozóna – inflace

Inflace v eurozóně podle předběžného odhadu Eurostatu v červnu zpomalila na 2,8 % r/r (oček. 3,0 %) z 3,2 % v květnu. Meziměsíčně ceny klesly o 0,1 % m/m. Zpomalení táhly hlavně energie, jejichž růst zvolnil na 8,7 % r/r z 10,8 %. Zmírnila i inflace služeb na 3,2 % r/r z 3,5 % a potravin na 1,6 % r/r z 1,9 %. Ceny neenergetického průmyslového zboží zůstaly beze změny na 0,9 % r/r. Jádrová inflace bez energií a potravin klesla na 2,4 % r/r (oček. 2,5 %) z 2,6 %. Mezi velkými ekonomikami zpomalila inflace v Německu na 2,4 % r/r z 2,7 %, ve Francii na 2,0 % r/r z 2,8 % a v Itálii na 3,1 % r/r z 3,2 %. Ve Španělsku zůstala beze změny na 3,6 % r/r. Zveřejněné údaje oslabují argument pro další zvýšení sazeb ze strany ECB. Tříměsíční anualizovaná meziměsíční dynamika služeb ale zrychlila na 4,3 % ze 3,4 %, což jestřábům v radě dává protiargument, že se energetický šok šíří dál do ekonomiky. Tón nedávných projevů prezidentky Lagardeové naznačoval, že by v září skutečně k dalšímu zvýšení sazeb dojít mohlo, bylo by ale pravděpodobně poslední v tomto cyklu utahování měnových podmínek. Její vystoupení na konferenci ECB v Sintře se nicméně neslo spíše v holubičím duchu, na což trhy reagovaly poměrně citelným poklesem sázek na letošní zvýšení sazeb.

USA – PMI

Index ISM pro americký zpracovatelský průmysl v červnu klesl o 0,7 bodu na 53,3 (oček. 53,9). Nové objednávky zpomalily o 0,8 bodu na 56,0. Zaměstnanost zůstala v kontrakci, zlepšila se ale o 1,1 bodu na 49,7. Cenový index prudce klesl o 9,1 bodu na 73,0 (oček. 77,5) poté, co předběžná dohoda (memorandum) mezi USA a Íránem srazila ceny ropy. Index nákupních manažerů podle S&P Global byl za červen finálně revidován na 53,9 (oček. 55,7), výrazně pod předběžným odhadem 55,7. Zaměstnanost ve zpracovatelském průmyslu klesala nejrychleji od pandemického května 2020, mimo pandemii nejrychleji od října 2009. Prudký pokles cenového indexu ISM naznačuje, že se dopad ropného šoku z konfliktu na Blízkém východě na náklady amerického průmyslu zmírňuje.

USA – trh práce

Americká ekonomika v červnu přidala 57 tisíc pracovních míst, výrazně pod očekáváním trhu (113 tis.) a po revidovaných 129 tisících v květnu. Dubnová a květnová data byla revidována souhrnně o 74 tisíc dolů. Tříměsíční průměr přírůstku zpomalil na 111 tisíc ze 164 tisíc. Růst zaměstnanosti táhly odborné a obchodní služby (36 tis.), sociální pomoc (25 tis.) a zdravotnictví (22 tis.), zatímco volný čas a pohostinství ztratily 61 tisíc míst kvůli slabšímu než obvyklému sezónnímu náboru, a to navzdory očekávanému impulzu z fotbalového mistrovství světa. Míra nezaměstnanosti klesla na 4,2 % (oček. 4,3 %) ze 4,3 %, hlavně kvůli poklesu míry participace na 61,5 % ze 61,8 %. Slabší data po zveřejnění snížila tržní sázky na zvýšení sazeb Fedu v letošním roce.

Japonsko – devizový trh

Japonský jen v úterý oslabil za hranici 162 jenů za dolar, což je nejslabší hodnota od roku 1986. Trh tak zůstává ve střehu před možnou intervencí Tokia. Ministryně financí Katayama uvedla, že vláda je připravena rázně zasáhnout proti nadměrným pohybům měny. Hlavním důvodem slabosti je široký rozdíl úrokových sazeb mezi Japonskem a USA. Japonská centrální banka normalizuje politiku jen pozvolna, zatímco Fed trh lehce překvapil spíše jestřábím výhledem. Slabý jen přitom zvedá náklady na dovoz energií, které Japonsko dováží téměř výhradně a z velké části z Blízkého východu. Tím se udržuje zvýšený tlak na japonskou inflaci. Tokio přitom mezi 28. dubnem a 27. květnem na obranu měny vynaložilo rekordních 11,7 bilionu jenů, slabost jenu to ale nezvrátilo. Výrazné posílení jenu by tak vyžadovalo buď silnou intervenci, nebo silnější než očekávané zúžení úrokového diferenciálu vůči USA.

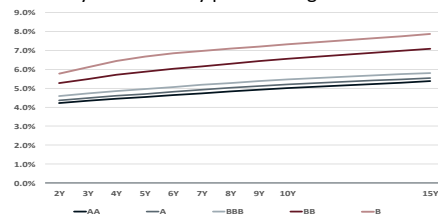
Vybrané korporátní dluhopisy

| Bond | Měna | datum splatnosti | ISIN | cena bid | cena ask | výnos do splatnosti |
|-------------------------------|------|------------------|--------------|----------|----------|---------------------|
| Pale Fire 5.75%/2026 | CZK | 12.10.2026 | CZ0003534596 | 99.00 | 100.00 | 5.67% |
| JTEF VI 8.50%/2026 | CZK | 13.8.2026 | CZ0003546871 | 99.50 | 100.50 | 3.08% |
| JTPEG F2CZ 0.00/27 | CZK | 15.4.2027 | CZ0003581860 | 94.19 | 96.19 | 5.16% |
| JTPEG Croatia ZERO/2027 - CZK | CZK | 10.5.2027 | CZ0003539892 | 90.99 | 91.59 | 11.16% |
| J&TEF 8.50%/2027 | CZK | 23.8.2027 | CZ0003543092 | 100.00 | 103.00 | 5.77% |
| JTFG XV 8.125%/2028 - CZK | CZK | 30.5.2028 | CZ0003550378 | 100.00 | 104.00 | 5.94% |
| JTPEG CZ 8.00/2028 | CZK | 5.6.2028 | CZ0003556094 | 100.00 | 103.00 | 6.40% |
| ŠANTOVKA F 8,00%/2028 | CZK | 26.6.2028 | CZ0003562555 | 98.00 | 101.00 | 7.43% |
| CSG 8.00%/2028 | CZK | 4.7.2028 | CZ0003550808 | 100.50 | 106.50 | 4.59% |
| JTSEC F. 1 8,25%/28 | CZK | 27.9.2028 | CZ0003552929 | 102.00 | 105.00 | 5.89% |
| FIDUROCK 8.60%/28 | CZK | 29.12.2028 | CZ0003556441 | 100.50 | 103.50 | 7.03% |
| JTPEG 7.75%/2029 | CZK | 22.2.2029 | CZ0003558579 | 101.00 | 104.00 | 6.16% |
| Accolade 8,00%/2029 | CZK | 14.6.2029 | CZ0003561441 | 101.00 | 105.00 | 6.20% |
| KKCG Finan 7.75%/2029 | CZK | 17.7.2029 | CZ0003563009 | 101.44 | 104.44 | 6.13% |
| Energo PRO Green 7.50%/2029 | CZK | 25.10.2029 | CZ0003565723 | 100.50 | 103.50 | 6.30% |
| Rohan Fin ZERO/2029 | CZK | 17.12.2029 | CZ0003567679 | 77.84 | 81.84 | 6.00% |
| Rohlik F II 6.00%/2029 | CZK | 20.12.2029 | CZ0003566770 | 100.00 | 102.00 | 10.54% |
| JTSEC F. 2 6.75%/2030 | CZK | 14.2.2030 | CZ0003567620 | 97.50 | 101.50 | 6.37% |
| JTPEG 7.25%/2030 | CZK | 28.3.2030 | CZ0003559841 | 100.00 | 104.00 | 6.12% |
| JTSECS 6.50%/2030 | CZK | 14.2.2030 | CZ0003567620 | 97.50 | 101.50 | 6.37% |
| JTSECS 6.25%/2030 | CZK | 21.2.2030 | CZ0003569089 | 97.00 | 100.00 | 6.60% |
| 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 | 74.98 | 76.98 | 6.75% |
| AUCTOR FCZ 6.50/30 | CZK | 15.7.2030 | CZ0003574196 | 98.00 | 100.00 | 6.50% |
| DOCKIN 6.85/30 | CZK | 31.10.2030 | CZ0003576944 | 98.00 | 103.00 | 6.14% |
| KKCGR 6.50/30 | CZK | 23.12.2030 | CZ0003578510 | 98.00 | 101.00 | 6.24% |
| EMMA FINCZ 6.35/31 | CZK | 27.2.2031 | CZ0003580300 | 97.00 | 100.00 | 6.45% |
| JTSEC F. 6.00%/2031 | CZK | 10.4.2031 | CZ0003571051 | 96.40 | 99.40 | 6.24% |
| JTPEG F2CZ 6.75/31 | CZK | 15.4.2031 | CZ0003581746 | 98.00 | 100.00 | 6.75% |
| CZGPX 6.1/31 | CZK | 7.5.2031 | CZ0003577546 | 98 | 104 | 5.22% |
| 3MFUND MSI 7.90/31 | CZK | 16.6.2031 | CZ0003583742 | 98.75 | 100.75 | 7.86% |
| JTBANK VAR/2034 | CZK | 4.12.2034 | CZ0003709339 | 97 | 100 | 6.44% |

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 | 4.72% |
| CPI FS II 6.00%/2027 | EUR | 25.10.2027 | SK4000021747 | 99.00 | 103.00 | 3.63% |
| JTPEG FSK I 6.50/2028 | EUR | 5.12.2028 | SK4000024188 | 101.00 | 105.00 | 4.33% |
| JTPEG FSK II 6.25/2029 | EUR | 25.1.2029 | SK4000024550 | 100.00 | 104.00 | 4.62% |
| KKCG Finan II 5.90%/2029 | EUR | 17.10.2029 | SK4000025938 | 99.00 | 102.00 | 5.22% |
| JTSEC Financing III ZERO/2029 | EUR | 29.10.2029 | SK4000026035 | 81.09 | 85.09 | 5.00% |
| CPI FS II 6.50%/2029 | EUR | 31.10.2029 | SK4000021762 | 101.00 | 105.00 | 4.90% |

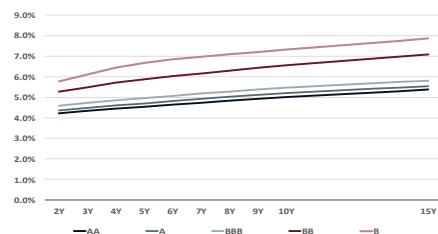
USD – Výnosové křivky podle ratingu



Dluhopisové index

| | | 1W | 3M | YTD | 1Y |
|------------------------|---|-------|------|------|------|
| USA - All >1Y TR | - | -0.5% | 0.1% | 0.2% | 3.3% |
| EUR - All >1Y TR | - | -0.5% | 1.9% | 0.8% | 0.7% |
| CZE - All >1Y TR | - | 0.2% | 3.2% | 2.1% | 2.7% |
| USD - Emerging Markets | - | -0.1% | 2.9% | 2.0% | 7.8% |
| USD - US Invest. Grade | - | -0.4% | 1.0% | 0.9% | 4.6% |
| USD - US High Yield | - | 0.3% | 2.1% | 2.2% | 6.0% |
| EUR - Invest. Grade | - | -0.1% | 2.3% | 1.3% | 2.0% |
| EUR - High Yield | - | 0.2% | 3.0% | 2.0% | 4.2% |

EUR – Výnosové křivky podle ratingu



Peněžní trhy

| | Závěr | 1W | 3M | YTD | 1Y |
|----------|---------|-------|--------|--------|---------|
| EUR - 3M | 2.32 % | 0 bb | 15 bb | 30 bb | 34 bb |
| USD - 3M | 3.75 % | 3 bb | 7 bb | 10 bb | -53 bb |
| CZK - 3M | 3.81 % | -2 bb | 24 bb | 29 bb | 32 bb |
| CHF - 3M | -0.06 % | -4 bb | -2 bb | -7 bb | -5 bb |
| HUF - 3M | 5.66 % | -4 bb | -78 bb | -81 bb | -84 bb |
| PLN - 3M | 3.73 % | -2 bb | -2 bb | -16 bb | -124 bb |
| JPY - 3M | 0.99 % | 1 bb | 14 bb | 26 bb | 51 bb |

Devizové trhy

| | Závěr | 1W | 3M | YTD | 1Y |
|---------|-------|-------|-------|-------|--------|
| USD/EUR | 1.14 | -0.2% | 1.3% | 2.7% | 2.9% |
| JPY/USD | 162 | -0.1% | -1.5% | -3.3% | -10.9% |
| CZK/USD | 21.1 | 0.5% | 0.0% | -2.5% | -1.0% |
| CZK/EUR | 24.2 | 0.4% | 1.3% | 0.1% | 1.9% |
| CZK/GBP | 28.3 | -0.5% | -0.8% | -2.0% | 1.0% |
| CZK/CHF | 26.2 | 0.2% | 0.9% | -1.0% | -1.0% |

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*

Brexit

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/příjem 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 CAPITAL Expenditures*)

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 dividendu k současné 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 akvizic 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, který 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 vyvážející 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 schopnost 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.