

O čem píšeme

ČR

- Allwyn: Valea Foundation nakupuje akcie
- ČR: Meziroční míra inflace v ČR v září zrychlila na 2,5 %
- ČR: Ceny výrobců překonaly odhady
- ČR: Hlubší schodek běžného účtu v srpnu

Zahraničí

- Fed: Dle Warshe je zpřísňování globální fenomén
- USA: Inflace v září zrychlila nad odhady
- USA: Inflace cen výrobců výrazně překonala odhady
- MMF varuje před skokem výnosů dluhopisů
- Francie: Politická nejistota tlačí výnosy dluhopisů nahoru

Co hýbe dluhopisy

- Ukrajina: Putin navrhuje summit s USA a Čínou
- Čína: Růst HDP za 3Q2026 dosáhl 4,5 % r/r
- Čína: Spotřebitelská inflace za září 0,9 % r/r (oč. 1,0 %)
- ČR: Dle Schillerové vláda odkládá snížení firemních daní

Vývoj na dluhopisových trzích

Výnosová křivka českých státních dluhopisů jen lehce poklesla, když odepsala 2-5 bodů. Makroekonomická data zveřejněná v minulém týdnu nepřinesla žádná větší překvapení, když statistický úřad potvrdil předběžný odhad spotřebitelské inflace v září (2,5 % r/r). V září zrychlil také růst cen výrobců. Jen lehce hlubší než očekávaný byl schodek běžného účtu platební bilance. V souhrnu se tak trh čím dál více upíná k listopadovému zasedání ČNB, na kterém by dle očekávání trhu měla bankovní rada zvýšit úrokovou sazbu o 25 bazických bodů. Výnos 10letého dluhopisu České republiky poklesl o 5 bodů na 5,30 %.

Citelnější poklesy zaznamenaly výnosy dluhopisů v USA, kde výnosová křivka odepsala 9-17 bodů. Poklesy výnosů na celém profilu křivky byly dány zejména odklonem investorů od rizikových aktiv spojených s investicemi do umělé inteligence (které v minulém týdnu zažily výprodej) a hledáním bezpečných přístavů v podobě dluhopisů. Příliv kapitálu do dluhopisů byl jenom krátkodobě zpomalen vyšší než očekávanou zářijovou inflací. Ta tak měla vliv zejména na očekávání vývoje měnověpolitických sazeb. Ty po zasedání v říjnu pravděpodobně zůstanou nezměněny. Na prosincovém zasedání nicméně dle tržních výhledů Fed sazby zvýší téměř s jistotou. Výnos amerického 10letého dluhopisu poklesl o 16 bodů na 5,04 %.

Výnosy na evropském dluhopisovém trhu pohledem souhrnné výnosové křivky poklesly o 10-11 bodů. Nicméně v rámci Evropy byl vývoj relativně heterogenní, když v politickou nejistotou zmítané Francii výnosy zůstaly de facto nezměněny, naopak Německo, Španělsko či Chorvatsko poklesy výnosů zaznamenaly. Makroekonomický kalendář byl bez významných událostí. Pro ECB se očekává, že na zasedání koncem října ještě ponechá sazby beze změny. V prosinci by ale měly sazby ECB o dalších 25 bazických bodů vzrůst. Výnos německého 10letého dluhopisu poklesl o 5 bodů na 3,43 %.

Forex

Hlavním motivem minulého týdne na devizových trzích byl oslabující dolar. Ten oproti euru odepsal 0,75 % a minulý týden uzavíral na hodnotách okolo 1,124 EUR/USD. Dolar ztratil také oproti koruně, která vůči americké měně posílila o 0,92 % a týden uzavírala okolo 21,65 USD/CZK. De facto stagnovala koruna v paritě k euru, když si připsala zisk kosmetických 0,14 % a týden zakončila na úrovních okolo 24,34 EUR/CZK.

Státní dluhopisy – výnosy

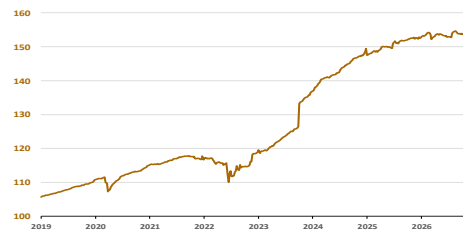
	Závěr	1W	3M	YTD	1Y
CZE - 2Y	4.24 %	-1 bb	27 bb	52 bb	67 bb
CZE - 10Y	5.30 %	-5 bb	42 bb	64 bb	92 bb
USA - 2Y	4.71 %	-8 bb	50 bb	124 bb	128 bb
USA - 10Y	5.07 %	-17 bb	48 bb	91 bb	110 bb
EUR - 2Y (Něm)	3.11 %	-2 bb	32 bb	99 bb	120 bb
EUR - 10Y (Něm)	3.43 %	-5 bb	28 bb	57 bb	86 bb

	Závěr	1W	3M	YTD	1Y
POL - 10Y (PLN)	6.29 %	-3 bb	70 bb	112 bb	89 bb
MAĎ -10Y (HUF)	5.31 %	-29 bb	-11 bb	-148 bb	-147 bb
BRIT - 10Y (GBP)	5.37 %	-7 bb	34 bb	89 bb	87 bb
ŠVÝC - 10Y (CHF)	0.55 %	-1 bb	9 bb	23 bb	39 bb
JAP - 10Y (JPY)	2.93 %	-9 bb	23 bb	86 bb	127 bb

Centrální banky

	Závěr	Další zasedání
Fed - základní sazba	4.00 %	28. 10. 2026
ECB - depozitní sazba	2.50 %	29. 10. 2026
ČNB - základní sazba (2T repo)	3.75 %	5. 11. 2026
BoE - základní sazba	3.75 %	5. 11. 2026
Švýcarsko - základní sazba	0.00 %	10. 12. 2026

J&T Bond Index (100 = Jan 2017)



Výkonnost	3M	6M	od 1/2017, p. a.
J&T Bond Index	-0.5 %	0.5 %	2.3 %

J&T Bond Index - ukazatele	
Prům. kupón	6.3 %
Prům. výnos	7.6 %
Prům. durace	2.3
Prům. splatnost	3.1

Allwyn (+)

Společnost Valea Foundation, která je stoprocentním nepřímým akcionářem společnosti KKCG Entertainment International AG, která drží kontrolní (ovládající) podíl ve společnosti Allwyn AG, podle regulatorního hlášení nakupovala akcie Allwynu. V období od 6. do 15. října koupila celkem 3,2 mil. kusů akcií Allwynu za 38,8 mil. EUR (12,1 EUR na akcii). Uvedený počet akcií představuje 0,4 % z celkového počtu akcií společnosti. Nákup akcií ze strany majoritního vlastníka bývá pro trhy pozitivním signálem o důvěře ve společnost. Fond J&T Arch drží nepřímý podíl ve společnosti Allwyn AG.

ČR – inflace

V září meziroční míra inflace zrychlila na 2,5 % r/r. Hlavním tahounem zrychlení meziročního růstu byl vývoj cen v kategorii dopravy z titulu zdražení pohonných hmot. Ceny v kategorii doprava meziměsíčně narostly o 2,7 % m/m, meziročně pak o 13,2 % r/r. K vyšší cenové dynamice přispěly také ceny v kategoriích vzdělávání, vybavení, zařízení a služby pro domácnost nebo informace a telekomunikace. Naopak i nadále trvá deflační působení v kategorii potraviny a nealkoholické nápoje. Směrem k nižší inflaci působily také ceny v kategorii zdraví. Výrazné zdražení pohonných hmot se projevilo v celkovém růstu cen zboží, které v září meziročně přidaly 1,2 % r/r. Ceny služeb rostou i nadále velmi rychlým tempem, když meziroční dynamika dosáhla 4,6 % r/r. Celková inflace se tak zejména působením cen pohonných hmot přehoupla do horní poloviny tolerančního pásma České národní banky. Obavy z růstu inflace se projevují také na tržních očekáváních změny měnověpolitických úrokových sazeb. Ty by podle trhu ještě v letošním roce měly o dalších 25 bazických bodů vzrůst.

ČR – inflace cen výrobců

Ceny průmyslových výrobců v září vzrostly o 3,7 % r/r (oček. 3,5 % r/r). V meziměsíčním vyjádření cenová dynamika s hodnotou 1,2 % m/m (oček. 1,0 % m/m) výrazně překonala běžný sezónní vývoj v září. To bylo dáno zejména vývojem cen energií, které zdražily o 3,9 % m/m, když ceny elektřiny vzrostly o 3,3 % m/m a ceny ropy o 5,4 % m/m. Jádrové ceny průmyslových výrobců (bez energií) v meziročním vyjádření zrychlily o 0,5 p. b. na 2,0 % r/r, v meziměsíčním vyjádření se s dynamikou 0,1 % m/m jednalo o standardní průběh. V meziročním vyjádření dále pokračovala deflace cen zemědělských výrobců, která se však zmírnila na -7,1 % r/r. V meziměsíčním vyjádření ceny vzrostly o 3,2 % m/m, tedy výrazně nad běžným sezónním vývojem. Index cen stavebních prací rostl s dynamikou 0,3 % m/m lehce podprůměrně, v meziročním vyjádření stavební práce zdražily o 3,9 % r/r. Ceny materiálových vstupů stavební výroby s dynamikou -0,1 % m/m zhruba stagnovaly a meziročně dosáhly 7,0 % r/r. Ceny tržních služeb pro výrobce vzrostly o 1,7 % m/m, tedy rychleji, než je v září běžné, a meziroční dynamika zrychlila na 3,1 % r/r. Hlavní roli sehrály reklamní služby (16,8 % m/m), bez nich vzrostly ceny služeb o 0,4 % m/m a 2,5 % r/r. Zrychlení inflace cen průmyslových výrobců tak táhly zejména ceny energií, byť začíná polevovat deflační tlak v potravinách a stále zvýšená zůstává inflace ve službách.

ČR – platební bilance

Běžný účet platební bilance ČR skončil v srpnu schodkem 17,2 mld. Kč (oček. -14,2 mld. Kč), tedy o 8,4 mld. Kč horším než před rokem. Meziroční zhoršení táhl hlavně deficit druhotných důchodů (převody bez protihodnoty, například platby do rozpočtu EU a z něj), který vzrostl na 11,1 mld. Kč z 6,4 mld. Kč. Přispěl i nižší přebytek obchodu se zbožím (10,7 mld. Kč z 14,3 mld. Kč) a službami (8,7 mld. Kč z 10,8 mld. Kč). Deficit prvotních důchodů, tedy hlavně výplat dividend a výnosů z investic do zahraničí, se naopak meziročně mírně snížil na 25,4 mld. Kč z 27,6 mld. Kč. Za leden až srpen dosáhla bilance běžného účtu schodku 51,5 mld. Kč proti loňskému přebytku 22,8 mld. Kč. Letošní zhoršení tak způsobuje nižší přebytek zboží a služeb a vyšší výdaje na druhotné důchody. Slabý výkon platební bilance bude hrát v neprospěch koruny.

Zahraničí

USA – měnová politika Předseda Fedu Kevin Warsh na jednání MMF a Světové banky v Bangkoku odmítl naznačit, zda Fed zvýší sazby na říjnovém zasedání. Uvedl, že zasedání nepředjímá a nesignalizuje budoucí měnovou politiku („forward guidance“), protože se trhy mají orientovat podle dat. Globální situaci popsal jako společný boj s inflací, kde centrální banky rozhodují podle vlastních mandátů, výsledkem je ale synchronní zpříšňování měnové politiky ve většině zemí. Umělou inteligenci označil za pravděpodobně nejvýznamnější změnu pro americkou i světovou ekonomiku za svého života. Ekonomiky, které ji využijí dobře, podle něj zproduktivní a zbohatnou, cesta k tomu ale bude velmi hrbolatá a dopad na zaměstnanost je zatím nejistý. Fed zvýšil sazby v září na 3,75–4 %. Dle sázek na finančních trzích Fed sazby na říjnovém zasedání nezmění, naopak se očekává prosincové zvýšení o 25 bazických bodů.

USA – inflace Inflace v USA v září zrychlila o 0,3 p. b. na 3,7 % r/r (oček. 3,6 %), meziměsíčně spotřebitelské ceny vzrostly o 0,6 %. Hlavním tahounem jsou energie kvůli válce s Íránem. Benzín zdražil o 9,1 % m/m, což vysvětluje více než polovinu měsíčního růstu, a o 34,2 % r/r. Jádrová inflace zrychlila o 0,2 p. b. na 2,6 % r/r (oček. 2,5 %) a meziměsíčně vzrostla o 0,3 % (oček. 0,2 %). Bydlení zdražilo o 0,4 % m/m a dopravní služby o 0,6 %, což ukazuje na přenos dražších pohonných hmot do dalších cen. Firmy začínají zvýšené náklady promítat do cen, například společnost PepsiCo oznámila zdražení kvůli vyšším nákladům na palivo, hliník a suroviny. Tlak přidává i výstavba datových center, která zvyšuje ceny elektroniky. Podle odhadu Goldman Sachs přidává výstavba AI k roční inflaci (měřené PCE) zhruba půl procentního bodu. Potraviny meziměsíčně stagnovaly a reálná hodinová mzda meziročně klesla o 0,7 %. Vysoké ceny zůstávají hlavním tématem před listopadovými volbami do Kongresu. Fed v září poprvé po třech letech zvýšil sazby na 3,75–4,00 % a data posilují očekávání dalšího zvýšení. Trh po zveřejnění pokládá jedno zvýšení v letošním roce za de facto jisté. Na inflační data reagovaly růstem výnosy státních dluhopisů a posílil dolar.

USA – ceny výrobců Index cen výrobců (PPI) v USA v září vzrostl o 1,3 % meziměsíčně (oček. 0,6 %) a o 6,3 % meziročně (oček. 5,4 %). Tahounem byly energie, jejichž ceny vzrostly o 10,8 % m/m kvůli omezení nabídky ropy v důsledku války s Íránem. Jádrový index PPI (bez potravin a energií) vzrostl oproti minulému měsíci o 0,7 % m/m (oček. 0,3 %) a meziročně o 5,0 % r/r (oček. 4,4 %). Energie se promítly i do dalších složek, jako jsou ceny dopravy a skladování, marže v obchodě (potenciální ukazatel přenosu cenového šoku na zákazníky). Vzrostly také ceny potravin. Podle statistického úřadu lze téměř polovinu růstu cen zpracovaných meziproductů přičíst dražší naftě. Rychle rostoucí ceny výrobců tak přidávají další důvod pro posílení sázek na zvýšení úrokových sazeb ze strany Fedu o 25 bazických bodů do konce letošního roku.

MMF – výhled ekonomiky Mezinárodní měnový fond snížil odhad růstu české ekonomiky na 1,8 % letos a 1,9 % příští rok z jarních 2,2 % u obou let. Je tak pesimističtější než ministerstvo financí i než ČNB. Inflace by dle MMF letos měla klesnout na 2,1 %, příští rok ale zrychlí na 2,8 %. Globální růst MMF naopak o 0,1 p. b. zlepšil na 3,1 %, protože ekonomika prozatím odolala válce na Blízkém východě i obchodním napětím a podpořily ji investice do umělé inteligence. Tato odolnost se ale s tím, jak dochází k čerpání ropných rezerv, blíží limitům. Příští rok by měl růst zrychlit na 3,4 %. Lépe se daří zemím s omezenými dopady konfliktu a těžícím z investic do AI. Eurozóna letos zpomalí na 1,1 % a příští rok zrychlí na 1,2 %. Německo se zvedne na 1,3 % z loňských 0,2 %. USA porostou o 2,3 %. Ve zprávě o finanční stabilitě MMF varuje, že výnosy státních dluhopisů by mohly vzrůst. Výnosy v řadě vyspělých zemí už dosáhly nejvyšších úrovní za desítky let kvůli dražší energii a očekávání přísnější měnové politiky. Rekordní zadlužení činí trh citlivějším na fiskální a inflační šoky. Rizikem jsou i hedgeové fondy, jejichž podíl na trhu amerických státních dluhopisů vzrostl na zhruba 9 % ze 4 % v roce 2022. Dluhopisy vydávané firmami kolem AI s nimi soutěží o kapitál investorů a podíl hyperscalerů na emisích investičních dluhopisů vzrostl od roku 2024 na 10 % z méně než 1 %. MMF upozorňuje také na cirkulární financování, kdy investoři vložili do slabších AI firem zhruba 300 mld. USD kapitálu a 650 mld. USD dluhu výměnou za závazky budoucích tržeb v objemu 1,4 bil. USD. Pokud se komercializace AI nezdaří, hrozí současné ztráty z kapitálu, dluhu i tržeb. Pokud se produktivní přínosy AI nenaplní, americké akcie by podle scénáře MMF mohly klesnout o 20 % a globální růst by byl do roku 2028 o 1,1 p. b. nižší než v základním odhadu. Výrazné zvýšení výnosů by snížilo hodnotu aktiv včetně těch spojených s AI a zhoršilo finanční podmínky. Likvidita na trzích v USA, Evropě i ve Velké Británii se zatím drží na dobré úrovni, v Japonsku se ale dále zhoršuje.

Francie – státní rozpočet Guvernér Banque de France Emmanuel Moulin uvedl, že Francie je schopna vrátit rozpočtový deficit na 3 % HDP v roce 2029, což je cíl vlády. K dosažení tohoto cíle dle Moulina není třeba ani tak závažných úsporných opatření, jako spíše celkového uspořádání veřejných financí. Deficit loni činil 5,1 % HDP a země podléhá proceduře EU při nadměrném schodku. Růst výnosů francouzských dluhopisů, které letos dosáhly nejvyšších úrovní za desítky let, nesouvisí podle Moulina se změnou fiskální pozice, ale s politickou nejistotou a otázkou, zda bude schválen a následně i udržen rozpočet s deficitem 5 %. Vláda premiéra Lecornua navrhla pro rok 2027 škrty ve výdajích ve výši 54 mld. EUR (zmrazení platů a penzí ve veřejném sektoru, změny daňových úlev, omezení rozpočtů místních vlád), ale v roztržitém parlamentu čelí obtížím. Situaci komplikují i studentské protesty a příští jarní prezidentské volby. Obsluha dluhu přitom stojí zhruba o 10 mld. EUR ročně více, což konsolidaci ztěžuje. Riziko náklady Moulin za vysoké nepovažuje, protože růst sazeb je globální jev, a Francie podle něj nemá problém najít investory.

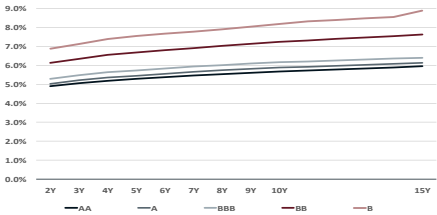
Vybrané korporátní dluhopisy

Bond	Měna	datum splatnosti	ISIN	cena bid	cena ask	výnos do splatnosti
JTPEG F2CZ 0.00/27	CZK	15.4.2027	CZ0003581860	96.56	97.56	5.19%
J&TEF 8.50%/2027	CZK	23.8.2027	CZ0003543092	99.00	102.00	6.09%
JTFG XV 8.125%/2028 - CZK	CZK	30.5.2028	CZ0003550378	100.00	103.00	6.22%
JTPEG CZ 8.00/2028	CZK	5.6.2028	CZ0003556094	100.00	103.00	6.11%
ŠANTOVKA F 8,00%/2028	CZK	26.6.2028	CZ0003562555	99.00	102.00	6.67%
CSG 8.00%/2028	CZK	4.7.2028	CZ0003550808	100.50	106.50	4.05%
JTSEC F. 1 8,25%/28	CZK	27.9.2028	CZ0003552929	101.00	103.00	6.68%
FIDUROCK 8.60%/28	CZK	29.12.2028	CZ0003556441	100.50	103.50	6.84%
JTPEG 7.75%/2029	CZK	22.2.2029	CZ0003558579	101.00	104.00	5.97%
Accolade 8,00%/2029	CZK	14.6.2029	CZ0003561441	101.00	105.00	6.01%
KKCG Finan 7.75%/2029	CZK	17.7.2029	CZ0003563009	99.28	102.28	6.83%
Energo PRO Green 7.50%/2029	CZK	25.10.2029	CZ0003565723	100.50	103.50	6.21%
Rohan Fin ZERO/2029	CZK	17.12.2029	CZ0003567679	77.98	81.98	6.50%
Rohlik F II 6.00%/2029	CZK	20.12.2029	CZ0003566770	100.00	103.00	10.63%
JTSEC F. 2 6.75%/2030	CZK	14.2.2030	CZ0003567620	97.00	101.00	6.51%
JTPEG 7.25%/2030	CZK	28.3.2030	CZ0003559841	100.00	104.00	6.03%
JTSECS 6.50%/2030	CZK	14.2.2030	CZ0003567620	97.00	101.00	6.51%
JTSECS 6.25%/2030	CZK	21.2.2030	CZ0003569089	97.00	100.00	6.60%
JTBANK 6.50%/2034	CZK	28.2.2030	CZ0003569667	96.00	98.00	7.04%
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	96.00	98.00	6.61%
EUROPACITY 0.00/30	CZK	11.7.2030	CZ0003574014	75.74	77.74	7.00%
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	6.09%
KKCGR 6.50/30	CZK	23.12.2030	CZ0003578510	96.00	99.00	6.78%
EMMA FINCZ 6.35/31	CZK	27.2.2031	CZ0003580300	95.00	98.00	7.01%
JTSEC F. 6.00%/2031	CZK	10.4.2031	CZ0003571051	95.25	98.25	6.56%
JTPEG F2CZ 6.75/31	CZK	15.4.2031	CZ0003581746	98.00	100.00	6.86%
CZGPX 6.1/31	CZK	7.5.2031	CZ0003577546	97.50	103.50	5.29%
3MFUND MSI 7.90/31	CZK	16.6.2031	CZ0003583742	100.50	102.50	7.39%
JTBANK VAR/2034	CZK	4.12.2034	CZ0003709339	96.00	99.00	6.62%

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	98.50	99.50	5.77%
CPI FS II 6.00%/2027	EUR	25.10.2027	SK4000021747	99.00	103.00	2.99%
JTPEG FSK I 6.50/2028	EUR	5.12.2028	SK4000024188	101.00	105.00	4.06%
JTPEG FSK II 6.25/2029	EUR	25.1.2029	SK4000024550	100.00	104.00	4.42%
KKCG Finan II 5.90%/2029	EUR	17.10.2029	SK4000025938	99.00	100.50	5.72%
JTSEC Financing III ZERO/2029	EUR	29.10.2029	SK4000026035	81.66	85.66	5.26%
CPI FS II 6.50%/2029	EUR	31.10.2029	SK4000021762	101.00	105.00	4.76%

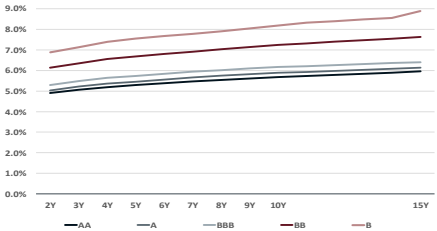
USD – Výnosové křivky podle ratingu



Dluhopisové index

		1W	3M	YTD	1Y
USA - All >1Y TR	-	0.9%	-1.2%	-1.5%	-1.8%
EUR - All >1Y TR	-	0.6%	-2.0%	-2.4%	-3.3%
CZE - All >1Y TR	-	0.2%	-1.1%	-0.2%	0.1%
USD - Emerging Markets	-	0.6%	-2.0%	-0.6%	1.0%
USD - US Invest. Grade	-	0.9%	-1.7%	-1.8%	-2.0%
USD - US High Yield	-	-0.3%	-2.1%	0.0%	1.4%
EUR - Invest. Grade	-	0.4%	-0.9%	-0.5%	-0.9%
EUR - High Yield	-	-0.2%	-2.2%	-0.5%	0.4%

EUR – Výnosové křivky podle ratingu



Peněžní trhy

	Závěr	1W	3M	YTD	1Y
EUR - 3M	2.64 %	1 bb	15 bb	62 bb	64 bb
USD - 3M	4.12 %	8 bb	38 bb	46 bb	23 bb
CZK - 3M	3.92 %	1 bb	7 bb	40 bb	39 bb
GBP - 3M	3.75 %	0 bb	0 bb	-21 bb	-30 bb
CHF - 3M	-0.06 %	1 bb	-1 bb	-7 bb	1 bb
HUF - 3M	5.50 %	0 bb	-16 bb	-97 bb	-100 bb
PLN - 3M	3.78 %	0 bb	11 bb	-11 bb	-65 bb
JPY - 3M	1.30 %	0 bb	31 bb	57 bb	75 bb

Devizové trhy

	Závěr	1W	3M	YTD	1Y
USD/EUR	1.12	-0.3%	1.6%	4.5%	4.0%
JPY/USD	158	0.2%	2.8%	-0.8%	-4.8%
CZK/USD	21.6	0.6%	-2.1%	-4.9%	-4.0%
CZK/EUR	24.3	0.2%	-0.6%	-0.6%	-0.2%
CZK/GBP	28.8	-0.2%	-1.3%	-3.9%	-3.2%
CZK/CHF	26.3	-0.2%	-0.4%	-1.2%	-0.2%

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/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

J&T Investiční společnost

Martin Kujal	Vedoucí pro investice; dluhopisy	kujal@jtfg.com
Marek Janečka	Portfolio manažer – komodity	janecka@jtfg.com
Marek Ševčík	Portfolio manažer – dluhopisy, akcie	msevcik@jtbank.cz
Martin Cakl	Portfolio manažer – private equity	martin.cakl@jtfg.com
Štěpán Hájek	Portfolio manažer – akcie, obranný průmysl	stepan.hajek@jtfg.com
Ján Hladký	Portfolio manažer – hedge fondy, technologie	jan.hladky@jtfg.com
Martin Seyček	Portfolio manažer – akcie, energetika	martin.seycek@jtfg.com

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 nábrežie 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.