Ing. ALEŠ KREIDL
Privátní investiční zprostředkování

INVESTIČNÍ NEWSLETTER

Číslo: LISTOPAD / 2025
Autor: Ing. Aleš Kreidl

Obsah

1. **Shrnutí vývoje finančních trhů** 1
2. **ABECEDA INVESTORA: Federal Fund Rate** 2
3. **TÉMA MĚSÍCE: Evropa se probouzí. Proč se ze zbrojního sektoru stává klíčové téma?** 2
4. **GRAF MĚSÍCE: Závody ve zbrojení 2.0** 5
5. **RANNÍ ČAJ(N)OVINKY** 6

1. Shrnutí vývoje finančních trhů

Vývoj na akciových trzích byl během listopadu velmi volatilní, ačkoliv hodnota předních akciových indexů zůstala ke konci listopadu zhruba na stejné úrovni jako před měsícem. Nicméně pohledem na vývoj cen jednotlivých akcií vypadá obrázek daleko barvitější. Silnou korekci zaznamenaly technologické tituly úzce spjaté s AI revolucí jako NVIDIA (-13 %), Microsoft (-5 %), Oracle (-23 %), Palantir Technologies (-16 %) nebo Advanced Micro Devices (-15 %). Naopak skvělé výsledky zaznamenala řada jiných akcií, zejména ze spotřebitelských sektorů a ze zdravotnictví, například Merck (+22 %), Johnson&Johnson (+10 %), Walmart (+9 %), Coca-Cola (+6 %), Nestlé (+4 %), Berkshire Hathaway (+8 %) a také Alphabet (+14 %).

Velmi se v listopadu dařilo indexu PX pražské burzy, jehož hodnota stoupla o 4 %. Hlavní zásluhu na tom mají opětovně bankovní tituly. Pražská burza se drží mezi nejvýkonnějšími akciovými trhy v posledním roce. Za uplynulých 12 měsíců stoupla hodnota indexu PX o 48 %.

Ropa a plyn pokračovaly v poklesu. Cena ropy v listopadu klesla o další 4 % a za poslední rok už ropa zlevnila o 14 %. Plyn v listopadu na středoevropské burze zlevnil o 6 % a za poslední rok již klesla cena plynu o 36 %.

Ceny drahých kovů v listopadu opět prudce rostly. Zlato podražilo o 6 % a stříbro dokonce o 17 %. Od začátku roku již stoupla cena zlata o 62 % a cena stříbra o 94 %.

Česká koruna v listopadu výrazněji posílila k euru (0,9 %) i k dolaru (1,4 %). Kurz k euru se pomalu blíží úrovni 24 korun za jedno euro. Kurz k dolaru se dostal pod 21 korun za jeden dolar. Od začátku roku již koruna zpevnila k americkému dolaru o 14 %.

Naproti tomu hodnota virtuálních komodit se v listopadu výrazně propadla. Cena bitcoinu v listopadu poklesla o 18 %. A podobně i jiných kryptoměn, například ethereum se propadlo o 22 %.

30.11.2025	Měna	Cena	Změna 1 měsíc	Změna YTD
Akcie				
MSCI World	USD	4 398,44	0,18%	18,63%
S&P 500	USD	6 849,09	0,13%	16,45%
Nasdaq Composite	USD	23 365,69	-1,51%	21,00%
Stoxx Europe 600	EUR	576,43	0,79%	13,56%
PX 50	CZK	2 493,07	4,03%	41,64%
Dluhopisy				
US 10-Year Bond Yield	USD	4,019	-2,00%	-12,11%
CR 10-Year Bond Yield	CZK	4,539	1,54%	9,64%
Komodity				
Zlato (oz)	USD	4 269,80	6,39%	61,67%
Ropa Brent	USD	62,38	-3,69%	-16,43%
Měny				
EUR/CZK	CZK	24,1305	-0,85%	-4,18%
BTC/USD	USD	90 413,0	-17,67%	-3,59%

ZDROJ: vlastní text, vlastní výpočty, https://www.finez.cz, https://www.conseq.cz

2. ABECEDA INVESTORA: Federal Fund Rate

Federal Funds Rate (FFR) je klíčová úroková sazba v USA, kterou určuje Federální rezervní systém (Fed), a představuje cílovou sazbu, za kterou si americké banky půjčují rezervy navzájem přes noc. Tato sazba ovlivňuje úroky u mnoha dalších produktů, jako jsou hypotéky, kreditní karty a spořicí vklady, čímž řídí celkovou ekonomickou aktivitu, inflaci a zaměstnanost.

ZDROJ: https://www.fio.cz/o-nas/slovnik, https://finance.patria.cz/

3. TÉMA MĚSÍCE: Evropa se probouzí. Proč se ze zbrojního sektoru stává klíčové téma?

Zbrojní sektor už není okrajové téma, ale dlouhodobý trend tažený vyššími výdaji států na obranu. Právě s tím počítá nový akciový fond J&T WOOD Defense OPF.

Úvod

Ještě nedávno byl zbrojní sektor pro většinu investorů okrajovou, často i nekomfortní kapitolou. Dnes se ale zásadně mění prostředí: válka na Ukrajině, rostoucí napětí v Asii a postupný odklon USA od role „bezpečnostního sponzora“ Evropy nutí státy dramaticky navyšovat výdaje na obranu. Z krátkodobé epizody se stává strukturální trend představující příležitosti pro dlouhodobé investory.

Evropa dlouho žila z předpokladu, že „se nic nemůže stát“. Většina zemí neplnila závazek výdajů o velikosti dvou procent HDP na obranu a armády byly roky podinvestované. Válka v bezprostřední blízkosti ale ukázala, že mír nebyl samozřejmostí, ale dočasným luxusem. Výsledkem jsou dlouhodobé programy přezbrojení, které velkým hráčům zajišťují přísun objednávek na 10–15 let dopředu. Pro investory to znamená stabilnější poptávku taženou vládními kontrakty, méně závislou na klasickém ekonomickém cyklu.

Defense jako motor inovací
Zbrojní sektor není jen o tancích a stíhačkách. Historicky právě obranný výzkum stál u vzniku internetu, GPS nebo řady průlomových technologií. Dnes se těžiště posouvá k dronům, satelitní komunikaci, senzorům, umělé inteligenci a kybernetické bezpečnosti. Obranné rozpočty tak financují nejen výrobu zbraní, ale i špičkový výzkum na poli hardwaru a softwaru.

Pro investory je defense průsečíkem průmyslu, technologií a materiálové vědy. Vznikají nové firmy specializované na data, řízení bojiště nebo pokročilou optiku, jejichž technologie často později nacházejí civilní využití. Sázka na obranu tak může být zároveň sázkou na další vlnu technologických inovací.

Široký ekosystém: od optiky po vzácné kovy
Skutečný defense ekosystém je mnohem pestřejší než několik mediálně známých zbrojovek. Vedle výrobců těžké techniky tu najdeme firmy zaměřené na noční vidění, senzory, elektroniku, speciální slitinové materiály či zpracování vzácných kovů, bez nichž moderní zbraňové systémy nefungují.

Zajímavé investiční příležitosti často leží právě v těchto specializovaných segmentech. Typickým příkladem je výrobce špičkových přístrojů nočního vidění nebo dodavatel komponentů pro avioniku – firmy, které stojí mimo hlavní pozornost, ale jsou kritické pro funkčnost velkých projektů, jako je výroba stíhačky F-35 od Lockheed Martin. Dobře postavené defense portfolio tak nekopíruje jen velká jména, ale skládá mozaiku napříč celým řetězcem.

ETF vs. aktivní fond: pohodlí nebo výběr
Nejjednodušší cestou do zbrojního sektoru jsou ETF, která sledují index zbrojařských firem. Jsou levná a pohodlná, ale mají svá omezení. Váží společnosti podle tržní kapitalizace, takže pár obřích jmen tvoří velkou část portfolia a menší, dynamické firmy se do indexu dostávají jen okrajově. Navíc jsou často regionálně omezená – typicky na USA nebo Evropu – a ignorují zajímavé hráče například v Austrálii či Asii.

Aktivně řízený fond může naopak vybírat „odspodu“. Neřídí se velikostí firmy, ale kvalitou zakázek, maržemi, inovacemi a tím, jak konkrétní společnost zapadá do tematických linií: námořní přezbrojení, růst armád v Asii, soběstačnost v oblasti kritických surovin. Může si dovolit cíleně hledat menší, rychle rostoucí firmy a časem zapojit i podíly v private equity či venture kapitálových fondech, které financují úplně nejmladší defense projekty. Cenou za tuto flexibilitu jsou vyšší poplatky, odměnou přístup k části trhu, kam se klasická ETF nedostanou.

Valuace, rizika a role trpělivosti
Zbrojní sektor dnes rozhodně není „za hubičku“. U řady velkých firem dnes vidíme násobky ohodnocení, které byly v tomto odvětví donedávna neobvyklé. To zvyšuje citlivost na špatné zprávy – horší výsledky, zpoždění dodávek či politické zásahy mohou vést k prudkým poklesům.

Na druhou stranu, růst tržeb a zisků je často velmi reálný. Backlogy zakázek rostou dvouciferným tempem a pokud tento trend vydrží několik let, vysoké valuace se mohou „vyrůst“. Z pohledu investora s horizontem 10 – 15 let tak může být dnešní volatilita spíše šumem na pozadí dlouhodobého příběhu. Klíčová je trpělivost, disciplinovaný výběr a ochota nehonit se za každým krátkodobým růstem.

Etika a ESG: kde je vaše hranice?
Otázka, zda je investice do zbrojního sektoru morálně přijatelná, nemá univerzální odpověď. Mění se však rámec, ve kterém ji společnost posuzuje. V prostředí, kde je globální mír spíše výjimkou, se obrana stále častěji vnímá jako podmínka fungování demokracie, ne jako její opak. Řada investorů začíná rozlišovat mezi „útokem“ a „obranou“ – odmítají firmy spolupracující s autoritářskými režimy, ale akceptují společnosti dodávající technologie spojencům v rámci spojenců NATO.

ESG standardy na tento posun postupně reagují a část z nich dnes explicitně připouští, že obranné společnosti mohou být součástí odpovědných portfolií. Pro vás je podstatné nastavit si vlastní hranici – určit, jaké typy firem jsou v souladu s vašimi hodnotami, a podle toho vybírat konkrétní fond nebo ETF.

Jak defense zařadit do portfolia
Zbrojní sektor dává smysl vnímat jako doplňkovou složku dlouhodobého portfolia, nikoli jako jeho hlavní pilíř. Nabízí expozici na strukturální trend financovaný vládními rozpočty, propojení s technologickými inovacemi i diverzifikaci napříč regiony. Zároveň je volatilní, politicky citlivý a pro někoho i eticky diskutabilní.

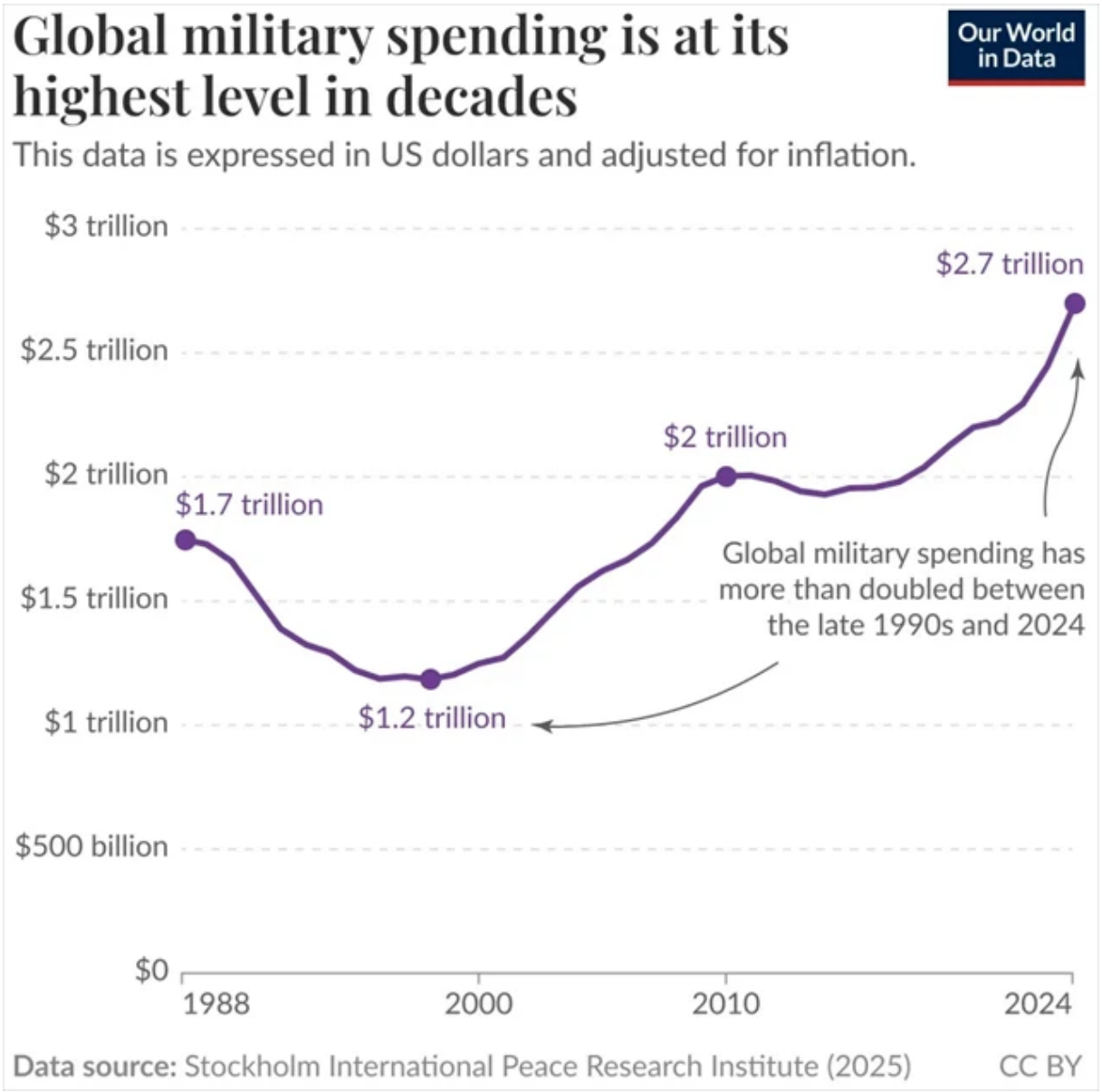
Prakticky můžete zvolit jednoduché řešení v podobě ETF, nebo sofistikovanější cestu přes aktivně řízený fond. V obou případech je vhodné, aby defense tvořil jen menší část celkového majetkového plánu – například několik procent v rámci diverzifikovaného portfolia.

Jisté je jedno: obrana se stala tématem, které z investičních debat nezmizí. Svět je méně stabilní, než jsme si mysleli, a bezpečnost přestává být „neviditelnou službou“. Stejně tak už nedává smysl předstírat, že do našich portfolií nepatří. Pokud k defense přistoupíte s rozmyslem, jasnými hodnotami a dlouhým horizontem, může se stát malým, ale smysluplným stavebním kamenem vaší investiční strategie.

ZDROJ: https://www.portu.cz

4. GRAF MĚSÍCE: Závody ve zbrojení 2.0

Pokud 90. léta byla ve světě obdobím omezování výdajů na obranu a zbrojení, dnešek je přesným opakem. V závěru 90. let 20. století šlo na zbrojení ročně "jen" asi 1,2 bilionu dolarů, loni to byl už více než dvojnásobek.



ZDROJ: https://www.investicniweb.cz/

5. RANNÍ ČAJ(N)OVINKY

Goldman Sachs a Morgan Stanley varují před korekcí, očekávají pokles cen akcií až o 20 %

Globální akciové trhy by mohly v následujících dvou letech projít výraznější korekcí po letošním silném růstu. Uvedli to generální ředitelé bank Goldman Sachs a Morgan Stanley během akce Global Financial Leaders' Investment Summit v Hongkongu. Šéf Goldman Sachs David Solomon uvedl, že akciové trhy mohou zaznamenat pokles o 10 až 20 % během příštích 12 až 24 měsíců. "Trhy rostou, a pak se přirozeně vracejí zpět, aby investoři mohli znovu přehodnotit svá očekávání," řekl. Zároveň dodal, že takové výkyvy jsou běžnou součástí dlouhodobého růstového cyklu a neznamenají nutnost opouštět trh. Podobný pohled sdílel i šéf Morgan Stanley Ted Pick, podle něhož jsou mírné poklesy zdravé a pomáhají stabilizovat tržní prostředí. "Korekce o 10 až 15 % bez makroekonomického šoku jsou přirozené a dokonce žádoucí," uvedl. Varování obou bank přichází krátce poté, co Mezinárodní měnový fond a představitelé centrálních bank (včetně šéfa Fedu Jeromea Powella a guvernéra Bank of England Andrewa Baileyho) upozornili na přehřáté valuace akcií.

Kryptoměny zažívají největší propad roku. Ztratily už bilion dolarů.

Kryptotrhy se otřásají. Bitcoin spadl nejníž za posledních sedm měsíců a celková hodnota digitálních měn se od října snížila o bilion dolarů, v přepočtu 21 bilionů korun. Aktuální propad bitcoinu ze svého vrcholu činí cca 30 %. Bitcoin tak vymazal veškeré letošní zisky a vrátil se na startovní čáru. Jen měsíc poté, co cena nejznámější kryptoměny na světě dosáhla v říjnu rekordní úrovně 126 tisíc dolarů, zachvátil trh prudký výprodej a cena se minulý týden propadla až na cca 81 000 dolarů. Poté se cena mírně zotavila a aktuálně se obchoduje za cca 87 000 dolarů. Za strmým pádem kryptoaktiv stojí vystřízlivění z tzv. „Trump trade". Původní euforie z pro-kryptoměnového postoje administrativy Donalda Trumpa ochladla po prezidentově nečekaném prohlášení o clech z 10. října. To spustilo řetězovou reakci: institucionální investoři, kteří byli většinu letošního roku hlavním motorem růstu, se začali stahovat a trh tak přišel o klíčovou podporu v podobě přílivu nového kapitálu. K výprodeji zároveň přispělo vybírání zisků dlouhodobými držiteli, celková makroekonomická nejistota a likvidace pákových longových pozic, okomentoval událost analytik společnosti Nansen, Jake Kennis. Je však nutné si připomenout, že od března do srpna v roce 2024 odepsal bitcoin téměř 34 procent a od letošního ledna do dubna 32 procent, přičemž oba tyto „pullbacky" byly následované růstem v řádech vyšších desítek procent.

Majetek v podílových fondech stoupl letos o 156 miliard na 1,347 bilionu korun

Objem majetku, který mají Češi uložený v podílových fondech, v letošních třech čtvrtletích vzrostl o 156 miliard korun na 1,347 bilionu korun. Největší nárůst zaznamenaly akciové a dluhopisové fondy. Fyzické osoby držely 90 procent objemu majetku fondů, desetinu měly právnické osoby, což jsou třeba obchodní společnosti, spolky či různé organizace. ČTK to sdělila Asociace pro kapitálový trh (AKAT). „Majetek ve fondech kolektivního investování narostl za poslední tři měsíce o 60 miliard korun. Na tomto růstu se podílelo jak zhodnocení již investovaných peněz, tak i příliv nových investic. Favority investorů byly především fondy akciové a smíšené následované dluhopisovými a nemovitostními fondy," uvedla výkonná ředitelka asociace Jana Brodani.

Do datových center pro AI se hrnou obří sumy. Jde o značně nejistou sázku.

Investiční závody v rozvoji umělé inteligence nabírají na obrátkách a výpočetní výkon v nich se stává kritickým zdrojem. Do datových center pro AI se proto nainvestuje během pěti let 5,2 bilionu dolarů, tvrdí studie McKinsey. Jen v letošním roce se očekává, že největší americké technologické společnosti Amazon, Microsoft, Alphabet a Meta investují do umělé inteligence neboli AI zhruba 350 miliard dolarů. Většina z těchto peněz půjde na výstavbu datových center, která pro umělou inteligenci zajišťují

potřebný výpočetní výkon. Ohromná suma je však jen zlomkem toho, co se proinvestuje v příštích pěti letech do budování datových center pro AI po celém světě. Výši investic odhaduje poradenská firma McKinsey na těžko představitelných 5,2 bilionu dolarů. Bilion je milion milionů a číselné vyjádření zmíněné výše investice je tedy: 5 200 000 000 000 dolarů. V korunách jde o částku ve výši přes 110 bilionů. Jen pro srovnání: tato suma by stačila na financování výdajů českého státu na téměř padesát let.

Komárkův Allwyn vytváří jednu z největších loterijních společností světa

Jeden z nejbohatších Čechů, Karel Komárek, spojuje své společnosti Allwyn a OPAP. Vznikne druhá největší kotovaná společnost v odvětví loterií a her na světě s oceněním 16 miliard eur. Spojují se dva současné byznysy, které už více než deset let spolupracují. Loterijní společnost Allwyn, vlastněná z 95,73 procenta Komárkovou investiční skupinou KKCG, si v roce 2013 poprvé koupila podíl v řecké firmě OPAP a postupně ho navýšila až na současných 51,78 procenta. Nyní plánuje obě firmy plně integrovat. „Dnešní oznámení nově definuje celé odvětví a informuje o vzniku druhé největší kotované společnosti v odvětví her a zábavy na světě," uvedl Karel Komárek, zakladatel a předseda představenstva Allwyn. OPAP je přední řecký provozovatel hazardních her, organizátor loterií, sportovního sázení, tiskových loterií a dalších typů her. Je exkluzivním držitelem licencí pro mnoho typů her v Řecku a působí také na Kypru.

Goldman Sachs: Americké akcie čeká slabá dekáda

Stratégové Goldman Sachs předpovídají, že výnosy amerických akcií budou v příštích deseti letech nejslabší ze všech hlavních regionů. Po letech dominance indexu S&P 500 doporučují investorům větší diverzifikaci mimo USA – hlavně do rozvíjejících se trhů. Podle hlavního globálního stratéga Goldman Sachs Petera Oppenheimera by americké akcie měly v příští dekádě přinášet průměrný roční výnos 6,5 procenta, což je nejméně ze všech hlavních regionů. Nejlepší výkonnost očekává banka u rozvíjejících se trhů, kde prognózuje roční výnos kolem 10,9 procenta. Po letech nadvýkonnosti, tažené technologickým boomem a růstem akcií spojených s umělou inteligencí, S&P 500 letos výrazně zaostává za globálním indexem MSCI bez USA, který přidal 27 procent. Oppenheimer doporučuje investorům "diverzifikovat mimo Spojené státy se zaměřením na rozvíjející se trhy", které podle něj těží z vyššího nominálního růstu HDP a strukturálních reforem.

Jak vypadá český milionář: Fandí Evropě a majetek si hlídá v Excelu

Československí multimilionáři mají za sebou rekordní rok a do budoucna hledí s ještě větším optimismem. Jejich majetek roste hlavně díky investicím, které poprvé předstihly příjmy z podnikání, a rychle sílí zájem o private equity. Čeští i slovenští dolaroví milionáři zůstávají navzdory geopolitickému napětí mimořádně optimističtí. Zatímco dříve jejich majetek rostl hlavně díky podnikání, dnes se čím dál víc opírají o investice. Vyplývá to z letošního průzkumu J&T Banka Wealth Report 2025, který mapuje postoje a investiční chování českých a slovenských dolarových milionářů. Loni jim nejvíce vydělaly akcie, které poprvé předstihly příjmy z podnikání. Stále větší důvěru si získává i private ekvity, tedy investice do firem, které nejsou na burze a do nichž investoři vstupují s cílem je dál rozvíjet. Dolaroví milionáři od něj v příštích letech očekávají ještě atraktivnější výnosy.

Predikce na rok 2026 počítají s pokračujícím růstem. Některé banky míří u S&P 500 až k 8 000 bodům.

Bankovní domy už začínají vytahovat své predikce na příští rok. Růstový trend na Wall Street bude podle nich pokračovat. Hlavním důvodem je neutuchající boom umělé inteligence, který mění ekonomiku a finanční trhy. Souhrn predikcí vybraných bank poskytl server Yahoo Finance. Deutsche Bank stanovila cílovou cenu hlavního amerického indexu S&P 500 na rok 2026 na 8 000 bodů (aktuálně je kolem 6 800

bodů) s tím, že výnosy vidí kolem „mid-teens“, a to díky zpětným odkupům a pokračujícím tempem růstu zisků. Podle FactSet vzrostly letos zisky společností z S&P 500 ve třetím čtvrtletí o 13,4 procenta. Odhad německé banky je ale docela velkorysý a nachází se na horní hranici očekávání Wall Street pro příští rok. Například britská HSBC má cíl na 7 500 bodech, zatímco JPMorgan očekává, že S&P 500 dosáhne 7 500 s potenciálem růstu až na 8 000, pokud bude Fed nadále snižovat úrokové sazby.