

KKIP Monthly

Makroekonomický a tržní
vývoj doma i ve světě



Červen 2026: Hlavní ekonomické ukazatele (inlace a úroková míra, HDP a jejich vliv na finanční aktiva)

- Pokles inflace v ČR, v EU i v USA
- IPO SpaceX a výhled dalších IPO

Inlace v **České republice** v červnu opět výrazně zpomalila na 1,5%. K poklesu inflace nejvíce přispěl pokles cen pohonných hmot a potravin. Nicméně za poklesem stojí položky, které hodně kolísají. Jadrová inflace zůstává zvýšená. Proto bude ČNB ve svém přístupu k inflaci i nadále opatrná.

Bankovní rada ČNB zasedne na začátku srpna a zatím není pravděpodobné, že by přistoupila k dalšímu zvyšování úrokových sazeb.

Nezaměstnanost v ČR v červnu stagnovala na hodnotě 4,8%. Počet uchazečů o práci zůstal téměř nezměněn, mírně vzrostla počet volných míst. Nejvyšší nezaměstnanost zůstává v Ústeckém kraji, nejnižší je tradičně v Praze a také v Pardubickém kraji.

Indikátor důvěry spotřebitelů v ČR v červnu vzrostl o 3,1 bodu na hodnotu 106,5. Zvýšil se tak po dvouměsíčním poklesu. K růstu přispěly zejména nižší obavy domácností ze zhoršení celkové ekonomické situace v Česku a zlepšení výhledu jejich budoucí finanční situace.

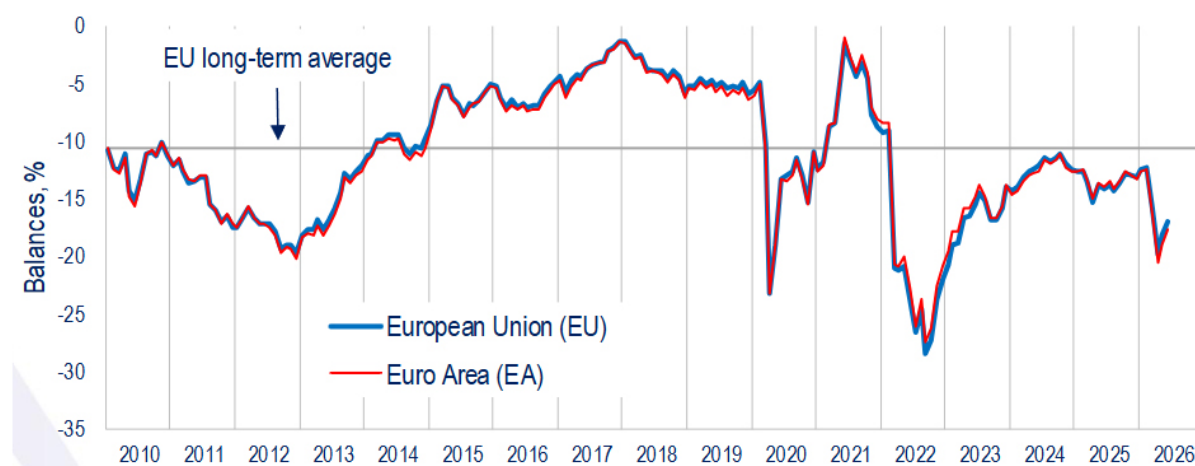
Inlace v eurozóně v červnu klesla na 2,8%. Zpomalení inflace reaguje především vývoj na trzích s ropou a plynem. Poté, co Spojené státy a Írán uzavřely příměří, ceny ropy i evropského plynu v uplynulých týdnech klesaly, což se promítá i do statistik meziroční inflace. Ceny energií v červnu meziročně stouply o 8,7%, což je výrazně méně než v květnu, kdy se zvýšily o 10,8%.

Na konci července zasedá ECB a i vzhledem ke snížení inflace nejspíše nebude pokračovat ve zvyšování sazeb. ECB bude vyčkávat, jak se projeví červnové zvýšení sazeb a jaký bude vývoj cen energií.

Míra nezaměstnanosti v eurozóně v dubnu mírně klesla na hodnotu 6,2% a zůstává tak poměrně stabilní. Ve srovnání s dubnem se nezaměstnanost v eurozóně snížila o 55 000 lidí. Také nezaměstnanost mladých lidí (do 25 let) zůstává stabilní na hodnotě 14,7%.



Spotřebitelská důvěra v eurozóně v červnu vrostla o 1,3 bodu na hodnotu -17,7 bodu. Evropští spotřebitelé v průzkumu Evropské komise vyjádřili méně obav ohledně budoucí hospodářské situace a vlastních rodinných financí. Mírně se zlepšil záměr domácností realizovat velké nákupy. Spotřebitelská důvěra v eurozóně zůstává poměrně stabilní, byť je pod dlouhodobým průměrem.



Zdroj: European Commission services

Inflace v **USA** v červnu překvapila poklesem na 3,5%. Za poklesem stojí hlavně snížení cen benzínu, ale také výrazné zpomalení růstu cen služeb. Jadrová inflace zůstala beze změny. Ceny benzínu ale po vyhlášení námořní blokády Íránu opět rostou, takže inflace bude v příštích měsících pravděpodobně zase stoupat. FED se tak nejspíše nevyhne alespoň jednomu zvýšení úrokových sazeb do konce roku.

Americká centrální banka (FED) má zasedání na konci července a měla by ponechat sazby na stejné úrovni jako doposud v pásmu 3,5 – 3,75%. Díky červnovému propadu cen ropy na světových trzích došlo ke snížení obav z inflace. Data z amerického trhu práce navíc ukazují ochlazení tvorby nových pracovních míst, což snižuje tlak na okamžité utahování měnové politiky.

Míra nezaměstnanosti v USA v červnu klesla na 4,2%. Americká ekonomika v tomto měsíci vytvořila pouze 57 000 nových pracovních míst, což výrazně zaostalo za tržním očekáváním, které počítalo se vznikem 113 tisíc míst. Zpomalení trhu práce by mohlo znamenat, že FED nebude snižovat sazby na svém říjnovém zasedání, ale pravděpodobnější je prosincový termín. Nicméně i tak je do podzimu dost času a vývoj ekonomiky může překvapit.

Index americké spotřebitelské důvěry Conference Board v červnu vzrost (z květnové revidované hodnoty 90,6) na hodnotu 91,2 bodu. Klesající ceny ropy přinesly zmírnění obav spotřebitelů z inflace, a to vedlo k růstu indexu. Zároveň však vzrost podíl spotřebitelů, podle nichž je „těžké sehnat práci“ na nejvyšší úrovni od ledna 2021. Proto nebyl růst indexu výraznější.



Společnost Fidelity international vydala ve svém Globálním výhledu zajímavé srovnání, jak se, podle jejich názoru, budou různé ekonomiky srovnávat s dopady vyšších cen energií.

	USA 	Čína 	Evropa 	Japonsko 	Velká Británie 
 Základní scénář	Reflace	Kontrolovaná stabilizace	Energetický šok kompenzuje příznivý fiskální vliv	Mzdově tažená reflace	Mírná stagflace
 Růst	2 %	~4,5 %	~0,8 %	~0,7 %	~0,4 %
 Inflace	>3 %	<2 %	3 %	>2 %	3 %
 Fiskální a monetární politika	Sklon k fiskálnímu uvolnění; v roce 2026 nedojde ke snížení úrokových sazeb	Sklon k fiskálnímu uvolnění a neutrální měnová politika	Zvýšení sazeb – počet závisí na délce trvání konfliktu	Postupná normalizace	Sazby beze změny, ovšem riziko jejich zvýšení roste
 Hlavní rizika	Uvolňování měnové politiky; politizace Fedu	Externí poptávkový šok; slabá důvěra	Stagflace způsobená vyššími cenami energií	Stagflace; fiskální disciplína	Fiskální a politická nejistota

Zdroj Fidelity international

Zdroje:

Obr 1: European Commission services

Obr 2: Fidelity International

IPO SpaceX a výhled dalších IPO

V investičním světě občas okamžiky, které doslova přepisují historii a mění dynamiku globálního kapitálu. Jedním takovým může být vstup společnosti SpaceX na burzu (IPO), který pravděpodobně odstartoval novou éru technologických IPO.

12. června 2026 vstoupila společnost SpaceX na americkou technologickou burzu Nasdaq pod tickerem **SPCX**. Jednalo se o největší počáteční veřejnou nabídku akcií v historii lidstva.

- Firma upsala své akcie za finální cenu **135 USD za kus**, čímž z trhu vybrala rekordních **75 miliard USD** nového kapitálu (což je trojnásobek dosud největších historických IPO).
- Hned první obchodní den ukázal, jak obrovský hlad po této společnosti panoval. Akcie uzavíraly s nárůstem o 19 % na hodnotě přes 161 USD, což tržní kapitalizaci SpaceX okamžitě katapultovalo nad hranici **2,1 bilionu USD**. SpaceX se tak ze dne na den stala 6. nejhodnotnější veřejně obchodovanou firmou v USA.



Mnoho skeptiků se ptá, zda nejde pouze o investiční bublinu živenou osobností Elona Muska. Fundamenty ale mluví jasně. SpaceX už dávno není jen „továrnou na rakety“. Je to diverzifikovaný technologický konglomerát:

1. **Starlink jako stroj na peníze:** Satelitní divize Starlink vygenerovala v roce 2025 čisté tržby přes 10 miliard USD (což tvořilo téměř 70 % celkových příjmů skupiny). Pro zbytek roku 2026 analytici projektují růst tržeb Starlinku na 16 až 24 miliard USD. Jde o globální monopol s obrovskou marží.
2. **Strategická fúze s xAI:** Klíčovým faktorem pro masivní nacenění bylo únorové sloučení SpaceX s Muskovou AI pojišťovnou xAI. Toto spojení okamžitě zvýšilo valuaci společnosti z 350 miliard USD na post-fúzních 1,25 bilionu USD ještě před samotnou IPO. Propojení satelitní infrastruktury s pokročilou umělou inteligencí otevírá dveře k projektům, jako jsou orbitální datová centra, což dává firmě velký technologický náskok.

Jenže během pár dní přišel výrazný pokles, který mohl na první pohled působit znepokojivě. Z pohledu tržní mechaniky se ale nedělo nic neobvyklého. Je několik důvodů pro tuto korekci.

1. **Masivní výběr zisků (Profit-taking) velkých hráčů:** Tohle je absolutní klasika každého obřího IPO. Institucionální investoři, fondy rizikového kapitálu a zaměstnanci SpaceX, kteří drželi akcie dlouhé roky v privátní fázi (často nakoupené za zlomek dnešní hodnoty), využili obrovské likvidity na veřejném trhu. Jakmile akcie vystřelila o bezmála 20% nahoru, tito hráči začali okamžitě realizovat své miliardové zisky. Tento masivní příval prodejních příkazů stlačil cenu dolů.
2. **Trh „tráví“ astronomickou valuaci:** Sloučení s xAI a následné IPO vyhnalo tržní kapitalizaci SpaceX nad 2,1 bilionu USD. To je obrovské sousto i pro ten nejlikvidnější trh na světě.
 - Investoři nyní začínají detailně modelovat budoucí cash-flow a přepočítávat, zda synergie mezi satelity Starlink a umělou inteligencí od xAI dokáže doručit očekávané výsledky dostatečně rychle.
 - Dokud firma neukáže své první oficiální kvartální výsledky jako veřejně obchodovaná společnost, bude cena pod tlakem těchto matematických modelů.
3. **Vystřízlivění z retailového FOMO:** První dny po IPO byly poháněny emocemi a syndromem FOMO (strach ze zmeškání příležitosti) drobných investorů. Když opadla první vlna mediálního nadšení, nákupní tlak polevil. Trh se nyní čistí od spekulativního kapitálu, který doufal v rychlé zbohatnutí přes noc, což je pro dlouhodobé zdraví akcie dobrá zpráva.
4. **Drobné provozní šumy a „Muskův faktor“:** V posledních dnech se objevily dvě zprávy, které algoritmické tradingové systémy vyhodnotily jako záminku k prodeji:
 - **Odklad testovacího letu:** Krátké technické posunutí dalšího startu megarakety Starship o několik týdnů kvůli dodatečným schválním od regulátora (FAA). Pro SpaceX běžná rutina, pro nervózní Wall Street záminka ke korekci.
 - **Geopolitické napětí:** Diskuse v americkém Kongresu ohledně exkluzivity vládních zakázek pro SpaceX a tlaku na větší konkurenci v oblasti vojenských satelitů.



Takový pokles není známkou strukturálního selhání SpaceX. Je to učebnicová ukázka toho, proč je přímý nákup akcií těsně po IPO extrémně rizikový.



Zdroj: NASDAQ

Z krátkodobého hlediska musíme u akcií SpaceX (SPCX) počítat s vysokou volatilitou. První týdny po takto obřím IPO bývají divoké, jak se střetává nabídka s poptávkou a realizují se první rychlé zisky. Pro dlouhodobého investora je však podstatnější globální dopad: **úspěch SpaceX definitivně prolomil ledy na primárním emisním trhu.**

Po několika utlumených letech (2022–2025), kdy byly firmy kvůli vysokým úrokovým sazbám opatrné, zažíváme v druhé polovině roku 2026 masivní oživení. Trh je optimistický a na burzu se chystají další tzv. „centicorní“ – soukromé technologické firmy s valuací blížící se 100 miliardám USD (nebo ji překračující).

Očekávaná technologická IPO do konce roku 2026 a v dalších letech:

- **Anthropic (Sektor AI):** Tvůrce oceňovaného chatbota Claude je v pokročilé fázi příprav a již podal registrační prospekt americké SEC. Jeho valuace začátkem roku 2026 vyskočila na ohromujících 380 miliard USD. Očekává se, že na burzu vstoupí ještě před koncem letošního roku.
- **OpenAI (Sektor AI):** Hlavní spojenec Microsoftu a tvůrce ChatGPT je pod neustálým tlakem investorů na zajištění likvidity. Potřeba gigantického kapitálu pro trénink modelů nové generace GPT-5 směřuje k tomu, že k IPO dojde nejpозději na přelomu let 2026 a 2027.
- **Databricks (Big Data & Cloud):** Stálice na seznamu čekatelů. Tato platforma pro analýzu dat a podnikovou AI těží z letošního oživení a její vstup na trh je plánován jako klíčová podzimní událost roku 2026.



- **Stripe a Plaid (Fintech):** Dva pilíře digitální finanční infrastruktury. Zejména Plaid zaznamenal v roce 2025 rekordní, více než 25% růst tržeb. Obě firmy čekaly na stabilizaci trhu, kterou jim současné makroekonomické prostředí v roce 2026 konečně poskytuje.

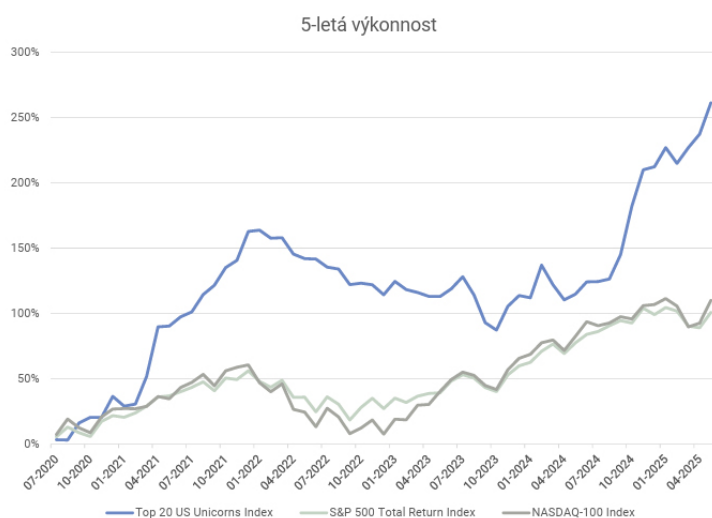
Pro běžného, ale i středně pokročilého investora skrývá přímý nákup akcií při IPO jedno velké úskalí: **největší nárůst hodnoty se často odehrává v privátní fázi, těsně před vstupem na burzu.** Jakmile akcie debutuje na burze (jako SpaceX za 135 USD), retailový investor už nakupuje za plnou, veřejnou cenu a přichází o ty nejvýraznější zisky z raného vývoje.

Cestou, jak tento systém elegantně obejít a investovat do technologických gigantů za podmínek, které mají k dispozici fondy rizikového kapitálu (top-tier VCs), je investovat přes fond.

V KKIP nabízíme **EMUN Global Unicorns otevřený podílový fond** (fond kvalifikovaných investorů).

Tento fond se specializuje na vyhledávání a nákup podílů v nejúspěšnějších světových privátních společnostech s valuací přesahující 1 miliardu USD – tzv. jednorozcích (Unicorns). Jádru fondu je úzce koncentrované kolem přibližně 20 největších globálních privátních gigantů s vysokou pravděpodobností brzkého exitu formou IPO.

Unicorn Index: Výrazně vyšší výkonnost v porovnání s tradičními trhy



- Top 20 US Unicorns Index dosáhl v posledních letech výrazně vyššího výnosu **29,84% p.a.**, oproti 15,23% u indexu S&P 500 a 16,29% u NASDAQ-100.
- Toto překonávání tradičních indexů odráží vysoký růstový potenciál inovativních a dynamicky se rozvíjejících soukromých společností.

Zdroj: EMUN Global Unicorns

Jak může fond profitovat ze současné situace?

1. **Vlastnictví před branami burzy:** Fond EMUN nakupuje podíly ve společnostech typu SpaceX, Anthropic nebo OpenAI na sekundárních trzích ještě v době, kdy jsou uzamčené pro veřejnost. Investoři ve fondu tak inkasují zisk z přecenění v momentě, kdy se schválí prospekt IPO a valuace firmy letí nahoru.



2. **Okamžitá realizace zisků z IPO:** Když společnost jako SpaceX úspěšně vstoupí na burzu a její akcie posílí o desítky procent, čistá hodnota aktiv (NAV) fondu EMUN zaznamená prudký růst. Fond pak může tyto zalistované akcie se ziskem prodat a kapitál realokovat do dalšího nadějného jednorožce.
3. **Evergreen struktura a měnové zajištění:** Na rozdíl od klasických venture kapitálových fondů, kde musíte uzamknout peníze na 10 let bez možnosti výběru, funguje EMUN jako semi-likvidní open-ended struktura. Navíc nabízí plné měnové zajištění do CZK, což chrání před výkyvy kurzu koruny vůči americkému dolaru.

Tento typ investice je vhodná jako dynamická složka portfolia s investičním horizontem alespoň 5 a více let.

Vstupujeme do druhé poloviny roku 2026, která bude jednoznačně patřit technologickým inovacím. Příběh SpaceX ukázal, že spojení vesmírných technologií, globální konektivity a umělé inteligence generuje hodnoty, které nemají v historii obdoby. Čekají nás zajímavé časy.

Zdroje:

Obr 3: NASDAQ.com

Obr 4: EMUN Global Unicorns

Autor článku: Tomáš Přecechtěl, externí spolupracovník KKIP

Právní upozornění: Tento dokument má pouze informační charakter a může být použit pouze k propagaci příslušné investiční služby KK INVESTMENT PARTNERS, a.s. v České republice. Tento dokument není nabídkou ke koupi cenných papírů. S investováním jsou spojena některá rizika. Minulé výnosy nejsou zárukou výnosů budoucích. Hodnota investice může kolísat a není zaručena návratnost investované částky. Investor by si měl zjistit, které investiční nástroje jsou pro něj vhodné. Všechny důležité informace a dokumenty týkající se zmiňovaných fondů, včetně souvisejících rizik, jsou k dispozici na www.kkip.cz.