



Stanislav Pánis
analytik
+421 911 821 577
panis@jtbanka.sk



Patrik Hudec
analytik
+421 904 744 519
hudec@jtbanka.sk

J&T BANKA

Najdôležitejšie udalosti finančných trhov za mesiac **júl**

- **Americké akciové trhy pokračovali v júli v prepisovaní historických maxim, za čím stáli očakávania uvoľnenia menovej politiky, rast nádeje na urovanenie obchodného sporu medzi Pekingom a Washingtonom, ako aj solídny začiatok podnikovej výsledkovej sezóny za druhý kvartál. Európske akcie však neudržali 13-mesačné maximá a končili v stratách podobne ako rozvíjajúce sa trhy, keď na nich prevážili obavy zo spomaľovania rastu svetovej ekonomiky.**
- **Nemecká výnosová krivka sa posunula na historické minimá a po vyše 25-ročnú splatnosť je záporná, čo má „na svedomí“ najmä nekončiaci sa prílev slabých makrodát, ktoré zvyšujú riziko recesie. Nadol ju tlačí aj očakávané uvoľnenie menovej politiky ECB. Americké výnosy skôr stagnovali, keď trhy síce čakali zníženie sadzieb Fedom, čo na konci mesiaca aj prišlo, v júli však bolo zverejnených viacero makrodát, ktoré hovoria o dobrej kondícii miestnej ekonomiky.**
- **Zlato sa udomácnilo nad 1400-dolárovou métou a posunulo sa na nové šesťročné maximá v reakcii na signály spomaľovania globálnej ekonomiky, očakávania uvoľnenia menových politik a na nízke výnosy štátnych dlhopisov či na rôzne druhy geopolitickej neistoty od napätia okolo Iránu až po brexit.**
- **Ropa WTI sa pohybovala v úzkom pásme medzi 55 až 60 dolármi, keď ju na jednej strane tlačili nahor predĺženie dohody OPEC+ o znížení ťažby komodity, pokles zásob amerických ropných produktov či nervozita okolo Iránu, na druhej strane ju brzdili slabosť globálneho ekonomického rastu a jej prebytok na trhoch.**
- **Dolár zosilnel voči košu hlavných svetových mien na 26-mesačné maximá, keď benefitoval z toho, že americkej ekonomike sa darí nad očakávania a tempo rastu sa na rozdiel od zvyšku sveta spomaľuje len pozvoľne. Navyše Fed v závere júla doručil „jastrabie“ zníženie úrokových sadzieb.**

Akciové trhy

Široký americký akciový index S & P 500 sa dostal v júli prvý raz nad métu tritisíc bodov na nové historické maximá, keď ďalej benefitoval z očakávaní uvoľnenia menovej politiky Fedom, z dohody amerického prezidenta Donalda Trumpa a jeho čínskeho náprotivka Si Ťin-pchinga o prímerí na poli obchodnej vojny, čo zvýšilo šance na urovanenie obchodného sporu.

Plusom bol aj solídny začiatok výsledkovej sezóny firiem za druhý kvartál. Navyše séria makrozverejnení z USA v júli ukázala, že ekonomika výrazne nebrzdí tempo rastu. Americká centrálna

banka v posledný deň mesiaca aj doručila zníženie sadzieb o 25 bázických bodov v súlade s očakávaním trhov, ale jej šéf Jay Powell konštatoval, že ide o úpravu sadzieb uprostred cyklu a nie na začiatku dlhej série znížení, čím trhy zaskočil a sklamal. Čakali viac holubičí slovník a 31. júla tak americké akcie korigovali robustný zisk a mesiac skončili v pluse len niečo vyše percenta.

Európske akcie si neudržali 13-mesačné maximá na prelome júna a júla a končili v stratách, keď na nich prevládali obavy zo spomaľovania lokálnej ekonomiky pod tlakom nekončiaceho sa prílevu slabých makročísel. V takomto prostredí nedokázali zachrániť situáciu ani kroky ECB, ktorá jasne signalizovala septembrové uvoľnenie menovej politiky. Emerging trhom sa takisto nedarilo pre obavy zo spomaľovania rastu svetovej ekonomiky a z dopytu po ich exporte.

Dlhopisové trhy

Výnosy amerických dlhopisov v prvý prázdninový mesiac skôr stagnovali, keď bolo zverejnených viacero makrodát hovoriacich o dobrej kondícii miestnej ekonomiky. Nespomaľuje sa tak rýchlo, ako boli očakávania trhu.

Na druhej strane trhoví participanti čakali zníženie sadzieb Fedom, ktoré na konci mesiaca aj prišlo, ale nesprevádzal ho jasný holubičí slovník. K tomu treba pripočítať, že aj keď investori vnímali pozitívne vyhlásené prímerie na poli obchodnej vojny medzi USA a Čínou a obnovenie osobných rozhovorov medzi oboma stranami, ich výsledok nemožno úplne predpovedať. Koniec koncov sám americký prezident Donald Trump povedal, že k dosiahnutiu dohody bude viesť ešte dlhá cesta. A hneď v prvý augustový deň šokoval svet, keď vyhlásil uvalenie 10-percentných dovozných ciel na doteraz nezasiahnutý čínsky dovoz v objeme 300 miliárd dolárov.

Nemecká výnosová krivka sa posunula na historické minimá a po vyše 25-ročnú splatnosť bola na konci júla záporná, za čím stojí najmä nekončiaci sa prílev slabých makrodát z krajiny a z eurozóny vôbec, ktoré zvyšujú riziko recesie. Nadol ju tlačí aj očakávané uvoľnenie menovej politiky ECB.

Komoditné trhy

Ropa WTI sa pohybovala v úzkom pásme medzi 55 až 60 dolármi a Brent ekvivalentne medzi 57 až 62 dolármi v zásade bez jasnejšieho trendu. Na jednej strane ju tlačili nahor predĺženie dohody OPEC a s ním spolupracujúcich krajín na čele s Ruskom o znížení ťažby komodity až do začiatku budúceho roka, séria týždenných poklesov zásob amerických ropných produktov či americko-iránske geopolitické napätie.

Na druhej strane závažím pre ňu boli obavy zo slabšieho rastu dopytu po nej v dôsledku pribzďovania svetovej ekonomiky, prebytok suroviny na trhoch, ako aj nejasné smerovanie čínsko-amerického obchodného konfliktu. Zlato sa udomácnilo nad 1400-dolárovou métou a posunulo sa na nové šesťročné maximá, keď sa miestami obchodovalo aj na 1450-dolárovej méte v reakcii na signály spomaľovania globálnej ekonomiky, očakávania uvoľnenia menových politík a na nízke výnosy štátnych dlhopisov či na rôzne druhy geopolitickej neistoty od už zmieneného napätia okolo Iránu až po brexit.

Devízové trhy

Dolárový index merajúci silu americkej meny voči košu mien hlavných obchodných partnerov Spojených štátov sa v júli systematicky posilňoval a dostal sa až na najvyššiu úroveň od mája 2017. V raste ho podporoval fakt, že americká ekonomika bola relatívne odolná proti spomaľovaniu tej svetovej, plusom bola dohoda Bieleho domu a Pekingu na samite G20 o prímerí na poli obchodnej

vojny a dohoda o reštarte osobných rozhovorov oboch strán. Doláru preto neškodilo ani agresívne započítavanie znižovania sadzieb Fedom, keď trhy očakávajú, že k rovnakému kroku bude musieť pristúpiť aj ECB, a libra je pod tlakom rastu pravdepodobnosti tvrdého brexitu potom, čo sa novým britským premiérom stal Boris Johnson, ktorý chce stoj čo stoj opustiť EÚ 31. októbra.

Navyše Fed doručil na konci mesiaca „jastrabie“ zníženie sadzieb, keď si síce nechal dvere otvorené pre ďalšie uvoľnenie menových kohútikov, deklaroval však, že júlové zníženie sadzieb nie je začiatkom cyklu znižovania.

Prehľad výkonnosti hlavných tried aktív za júl

		Zatváracia hodnota 31. 7. 2019	Júl	Od začiatku roka
Akcie	Americké akcie: S & P 500 index	2980,4	1,6 %	18,9 %
	Európske akcie: Euro STOXX 600 index	385,8	-0,7 %	14,3 %
	Čínske akcie: Shanghai Composite index	2932,5	-3,0 %	17,6 %
	Japonské akcie: Nikkei 225 index	21521,5	-0,1 %	7,5 %
	Ruské akcie: Micex index	2739,5	-2,4 %	16,2 %
	Brazílske akcie: Bovespa index	101812,1	1,6 %	15,8 %
	Indické akcie: Sensex index	37481,1	-5,8 %	3,9 %
	MSCI Developed World	2187,6	0,5 %	16,1 %
	Akcie rozvíjajúcich sa trhov: MSCI Emerging Markets Index	1037,0	-2,0 %	7,4 %
Dlhopisy	Európske vládne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	252,4	0,9 %	7,8 %
	Vládne dlhopisy USA so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/ Barclays index	2329,9	-0,1 %	5,1 %
	Štátne dlhopisy rozvíjajúcich sa krajín: JPMorgan Emerging Markets Bond Index EMBi Global Core	593,3	0,7 %	13,4 %
	Korporátne dlhopisy investičný stupeň: iBoxx Dollar Liquid Investment Grade Index	306,2	0,2 %	12,5 %
	Korporátne dlhopisy špekulatívny stupeň: iBoxx Dollar Liquid High Yield Index	293,6	0,2 %	10,7 %
	Nemecké štátne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	240,6	0,4 %	5,2 %
Komodity	Komodity: DBIQ Optimum Yield Diversified Commodity Index Excess Return	323,6	-0,7 %	7,4 %
	Energie: DBIQ Optimum Yield Energy Index Excess Return	489,7	-1,1 %	15,2 %
	Priemyselné kovy: DBIQ Optimum Yield Industrial Metals Index Excess Return	164,8	-0,1 %	-1,7 %
	Vzácne kovy: DBIQ Optimum Yield Precious Metals Index Excess Return	125,2	4,1 %	8,2 %
	Polnohospodárske plodiny: DBIQ Diversified Agriculture Index Excess Return	57,0	-2,1 %	-6,4 %
	Ropa WTI	58,6	-1,8 %	29,0 %
	Ropa Brent	65,2	-0,5 %	21,1 %
	Zlato	1413,8	3,4 %	10,2 %
Meny	EUR/USD	1,108	-1,2 %	-3,4 %
	EUR/GBP	0,911	2,8 %	1,3 %
	EUR/CHF	1,101	-0,9 %	-2,2 %
	EUR/RUB	70,501	-0,2 %	-11,3 %
	EUR/CZK	25,692	0,8 %	-0,1 %
	EUR/HUF	326,060	1,3 %	1,5 %
	EUR/PLN	4,290	1,3 %	0,0 %
	EUR/JPY	120,470	-1,0 %	-4,3 %
	EUR/CAD	1,461	-1,0 %	-6,6 %
	EUR/NOK	9,818	0,8 %	-0,9 %
	EUR/SEK	10,705	1,0 %	5,4 %