



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



Tomáš Rajtár
analytik
+421 904 744 519
rajtar@jtbanka.sk

Výkonnosť vybraných mien voči euru a hlavných tried aktív – november

- **Americké akcie v novembri opäť prepisovali historické maximá a rástli rekordných 13 mesiacov po sebe pre očakávania pokračovania zlatovlasého prostredia dynamického ekonomického rastu, rastu zisku firiem podporeného aj blížiacou sa daňovou reformou pri len pozvoľnom oživovaní inflácie a tým len pomalom odoberaní menovej akomodácie.**
- **Holubičí slovník centrálnych bankárov v eurozóne aj v Spojených štátoch a rastúce obavy z pomalého tempa rastu cien viedli napriek optimizmu na trhoch k stagnácii cien dlhopisov.**
- **Zlato len stagnovalo, keďže pokračuje jeho kopírovanie pohybu cien amerických štátnych dlhopisov.**
- **Ropa rástla tretí mesiac v rade a dostala sa na najvyššie úrovne od leta 2015 pre očakávania robustne rastúceho dopytu po nej, pokles jej globálnych zásob a predpoklad pokračovania ich klesania pre očakávania predĺženia dohody OPEC a ďalších veľkých producentov o znížení ťažby.**
- **Euro silnelo voči väčšine hlavných mien sveta na čele s dolárom, keď pokračovala normalizácia predtým podväzenej expozície medzinárodných investičných portfólií voči eurovým aktívam pre dynamický rast ekonomiky eurozóny.**

Akciové trhy

November znamenal pre svetové akciové trhy ďalší rastový mesiac a americké akcie rástli už trinásť mesiac v sérii, čím sa prekonal 12-mesačný rastový rekord z rokov 1935-36 a 1949-50. Indexy S & P 500, Dow Jones aj Nasdaq Composite či globálny index MSCI World prepisovali historické maximá, keď investori očakávali kontinuitu zlatovlasého prostredia dynamického ekonomického rastu, rastu firemného zisku podporeného aj daňovou reformou v USA pri len pozvoľnom oživovaní inflácie a tým len pomalom odoberaní menovej akomodácie. Európske akcie však skončili mesiac v ťažko vysvetliteľnej strate, čo možno len čiastočne pripísať silnejšiemu euru. Neschopnosť zostaviť vládu v Nemecku po voľbách nemala na akcie podľa nás žiadny zásadný vplyv.

Dlhopisové trhy

Americká výnosová krivka pokračovala vo svojom splošťovaní a rozdiel medzi úročením dvojročného a 10-ročného dlhopisu je na dekadných minimách, čo vyvolávalo obavy, či to nepredznamenáva príchod krízy, keďže každú doterajšiu krízu predznamenávalo práve toto splošťovanie. Súvisí to však najmä s očakávaním postupného odoberania menovej akomodácie Fedom a so zvyšovaním sadzieb v decembri. Celkovo však dlhý koniec krivky nerástol, keďže v Americkej centrálnej banke stúpa nervozita z pomalého rastu inflácie, ktorý by mohol mať nie prechodné, ale štrukturálne faktory. A to by mohlo znamenať len pozvoľné pokračovanie normalizácie menovej politiky, čo naznačili viacerí centrálni bankári. Vládne dlhopisy krajín eurozóny takisto len stagnovali, keď sa aj predstavitelia ECB prezentovali holubičím slovníkom o potrebe

pokračovania uvoľnenej menovej politiky s cieľom podpory odrazu inflácie a ekonomického rastu. Je zrejmé, že aj odoberanie menovej akomodácie v menovej únii bude len pomalé a zrejme kvantitatívne uvoľňovanie neskončí ako v septembri 2018. Mierne rástli rizikové prirážky korporátnych dlhopisov, kde veľa investorov nevidí dobrý pomer ceny k podstupovanému riziku.

Komoditné trhy

Zlato a dlhý koniec americkej výnosovej krivky sú už dlhší čas prepojené nádoby. A keďže 10-ročný americký výnos sa zásadne nepohol, aj ceny zlata ostali počas celého novembra v úzkom pásme bez významnej zmeny prakticky bez ohľadu na sentiment na trhoch, na správy okolo americkej daňovej reformy a (ne)zostavovaní nemeckej vlády, zverejnené makrodáta či na kurz dolára. Ropa rástla už tretí mesiac po sebe a posunula sa na najvyššie úrovne od začiatku leta 2015 pre očakávania robustne rastúceho dopytu po nej pri najrýchlejšom raste svetovej ekonomiky za ostatných sedem rokov a pri predpoklade zrýchlenia dynamiky jej rastu na budúci rok, pri poklese jej globálnych zásob a pri predpoklade pokračovania ich klesania pre očakávania predĺženia dohody OPEC a ďalších veľkých producentov o znížení ťažby, čo sa v samotnom závere mesiaca aj potvrdilo.

Devízové trhy

Euro silnelo voči väčšine hlavných svetových mien na čele s dolárom, hoci je jasné, že Európska centrálna banka sa nebude veľmi ponáhľať s normalizáciou menovej politiky. V prospech sily eura hovoria robustné makrodáta a signály akcelerácie už teraz svižného ekonomického rastu – najrýchlejšieho za ostatnú dekádu, čo zvyšuje výnosy z investícií a láka kapitál do menovej únie. Súčasne z týchto dôvodov pokračovala normalizácia predtým podváženej expozície medzinárodných investičných portfólií voči eurovým aktívam, keďže trhy očakávajú užšiu integráciu eurozóny, čo je vnímané ako vytváranie potenciálu na lepšie ekonomické prostredie a riziko rozpadu eurozóny je výrazne zredukované. Plusom pre euro od druhej polovice novembra je aj črtajúca sa povolebná staronová koalícia CDU/CSU kancelárky Angely Merkelovej a socialistov z SPD po krachu rokovaní medzi víťazom volieb CDU/CSU, zelenými a liberálmi z FDP. Proti doláru hovorili aj otázky nad tým, kedy a v akej forme bude prijatá daňová reforma v Spojených štátoch, a rastúce znepokojenie Fedu, že nízka inflácia by nemusela byť len prechodnou.

Prehľad výkonnosti hlavných tried aktív za november:

		Zatváracia hodnota 30. 11. 2017	november	od začiatku roka
Akcie	Americké akcie: S & P 500 index	2648	2,8 %	18,3 %
	Európske akcie: Euro STOXX 600 index	387	-2,2 %	7,0 %
	Čínske akcie: Shanghai Composite index	3317	-2,2 %	6,9 %
	Japonské akcie: Nikkei 225 index	22725	3,2 %	18,9 %
	Ruské akcie: Micex index	2101	1,8 %	-5,9 %
	Brazílske akcie: Bovespa index	71971	-3,1 %	19,5 %
	Indické akcie: Sensex index	33149	-0,2 %	24,5 %
	MSCI Developed World	2077	2,0 %	18,6 %
	Akcie rozvíjajúcich sa trhov: MSCI Emerging Markets Index	1121	0,2 %	30,0 %
Dlhopisy	Európske vládne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	2.34	0,3 %	1,1 %
	Vládne dlhopisy USA so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/ Barclays index	21.92	-0,1 %	2,0 %
	Štátne dlhopisy rozvíjajúcich sa krajín: JPMorgan Emerging Markets Bond Index EMBi Global Core	5.48	0,1 %	9,6 %
	Korporátne dlhopisy investičný stupeň: iBoxx Dollar Liquid Investment Grade Index	2.79	-0,2 %	6,0 %
	Korporátne dlhopisy špekulatívny stupeň: iBoxx Dollar Liquid High Yield Index	2.69	-0,4 %	6,1 %
	Nemecké štátne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	2.25	-0,1 %	-0,9 %
Komodity	Komodity: DBIQ Optimum Yield Diversified Commodity Index Excess Return	336	0,9 %	2,1 %
	Energie: DBIQ Optimum Yield Energy Index Excess Return	482	2,5 %	1,8 %
	Priemyselné kovy: DBIQ Optimum Yield Industrial Metals Index Excess Return	197	-3,3 %	21,6 %
	Vzácne kovy: DBIQ Optimum Yield Precious Metals Index Excess Return	120	-0,1 %	7,7 %
	Polnohospodárske plodiny: DBIQ Diversified Agriculture Index Excess Return	68	-1,9 %	-4,5 %
	Ropa WTI	57	5,6 %	6,9 %
	Ropa Brent	64	3,6 %	11,9 %
	Zlato	1275	0,3 %	11,1 %
Meny	EUR/USD	1,190	2,2 %	11,7 %
	EUR/GBP	0,880	0,4 %	3,0 %
	EUR/CHF	1,171	0,8 %	8,4 %
	EUR/RUB	69,546	2,3 %	6,9 %
	EUR/CZK	25,517	-0,6 %	-5,9 %
	EUR/HUF	313,170	0,6 %	1,2 %
	EUR/PLN	4,203	-0,9 %	-4,8 %
	EUR/JPY	133,960	1,2 %	8,2 %
	EUR/CAD	1,535	2,2 %	7,9 %
	EUR/NOK	9,903	3,9 %	8,2 %
	EUR/SEK	9,972	2,2 %	4,0 %

DISCLAIMER

Tento dokument pripravila J&T BANKA, a. s., pobočka zahraničnej banky, a môže byť reprodukován len s jej predchádzajúcim písomným súhlasom. Dokument podlieha ochrane podľa zákona č. 618/2003 Z. z. o autorskom práve a o právach súvisiacich s autorským právom (autorský zákon) v znení neskorších predpisov. Akýkoľvek neoprávnený zásah sa zakazuje. Vzhľadom na informatívny charakter informácií v tomto dokumente nie sú tieto informácie právne záväzné a J&T BANKA, a. s., pobočka zahraničnej banky, za ne nezodpovedá a neoveruje ich. Okrem informácií môže tento dokument obsahovať alebo obsahuje názory autorov, ktoré sa nemusia nevyhnutne zhodovať s názormi J&T BANKY, a. s., pobočky zahraničnej banky. Informácie a názory obsiahnuté v tomto dokumente boli získané zo zdrojov, ktoré boli považované za spoľahlivé, ale J&T BANKA, a. s., pobočka zahraničnej banky, neručí za ich správnosť a úplnosť. J&T BANKA, a. s., pobočka zahraničnej banky, nezodpovedá za prípadné škody alebo za iné ujmy, ktoré môžu vzniknúť tretím osobám, ak sa rozhodnú využiť informácie obsiahnuté v tomto dokumente.

Tento dokument nemožno považovať za náhradu poskytovania individuálneho investičného poradenstva. Investori musia vykonávať vlastné posúdenie vhodnosti a primeranosti investície do akéhokoľvek finančného nástroja uvedeného v tomto dokumente, založené na jeho podstate a rizikách spojených s príslušným finančným nástrojom, na ich vlastnej investičnej stratégii a na ich osobných pomeroch a finančnej situácii. Tento dokument ani akákoľvek jeho časť nie je investičným odporúčaním alebo priamym osobným odporúčaním; tento dokument ani akákoľvek jeho časť nie je návrhom, odporúčením ani podkladom na uzavretie akejkoľvek zmluvy alebo na dojednanie záväzku akéhokoľvek druhu, ani sa naň nemožno spoliehať v súvislosti s uzavretím akejkoľvek zmluvy alebo s dojednaním akéhokoľvek záväzku a nemá za cieľ pôsobiť ako presvedčanie alebo odporúčanie na uzavretie akejkoľvek zmluvy alebo na dojednanie záväzku akéhokoľvek druhu. Upozorňujeme, že s investíciou do finančných nástrojov sú spojené riziká, ktoré závisia od zvolenej investičnej stratégie. Rovnako sa spája určité riziko aj s niektorými klasickými bankovými produktmi. Typicky môže ísť o vkladové produkty, pri ktorých je výnos odvodený od hodnoty podkladového aktíva – finančného nástroja. Upozorňujeme vás na riziká pri niektorých produktoch alebo finančných nástrojoch. O bližších podrobnostiach sa, prosím, informujte na stránke banky <https://www.jtbanka.sk/uzitocne-informacie/disclaimer/> alebo sa obráťte na nás. Dôrazne upozorňujeme investorov, aby oslovovali svojich vlastných investičných poradcov na účely poskytnutia potrebných upozornení, vysvetlení a individuálneho investičného poradenstva.

Tento dokument slúži len na informačné účely a (i) nepredstavuje žiadnu ponuku na predaj, alebo upísanie, alebo výzvu na podávanie návrhov na kúpu, alebo upísanie akýchkoľvek finančných nástrojov alebo cenných papierov; (ii) nie je akoukoľvek ich propagáciou. Investičné možnosti uvádzané v tomto dokumente nemusia byť vhodné a primerané pre určitých konkrétnych investorov, a to v závislosti od ich špecifických investičných cieľov a od časového horizontu investície alebo v súvislosti s ich celkovou finančnou situáciou. Investície do finančných nástrojov sú spojené s rizikom a hodnota investície a výnos z nej plynúci môže rásť alebo klesať, a to aj v dôsledku menových výkyvov. Výkonnosť v minulosti nie je spoľahlivým ukazovateľom pre budúcu výkonnosť. Akékoľvek predpovede o výkonnosti v budúcnosti nie sú spoľahlivým ukazovateľom výkonnosti v budúcnosti. Na tento dokument sa nemožno spoliehať ako na vysvetlenie všetkých rizík spojených s investovaním do finančných nástrojov, do nástrojov peňažného trhu, do investičných nástrojov alebo cenných papierov tu uvedených.

V prípade akýchkoľvek otázok alebo pochybností sa s nami, prosím, skontaktujte.