



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 - Máj

- **Americké akcie v máji rástli, keď na nich solídna podniková výsledková sezóna za prvý kvartál, ako aj dáta hovoriace o robustnom raste lokálnej ekonomiky prevádzili nad rastom dlhopisových výnosov či nervozitou okolo Severnej Kórey a okolo protekcionizmu v zahraničnom obchode. Európske akcie neudržali dych s americkými, pod čo sa podpísali otázniky nad politickým smerovaním Talianska.**
- **Dlhý koniec americkej výnosovej krivky sa síce v priebehu mesiaca posunul na sedemročné maximá pre solídne tempo ekonomického rasu, silný trh práce a pre vysoké ceny ropy, talianska panika ho však stlačila v závere na nižšie úrovne pri výraznom raste rizikových prirážok Ríma.**
- **Hoci sa ropa Brent dostala nad 80-dolárovú hranicu v reakcii na solídny globálny dopyt po nej a na odstúpenie USA od iránskej jadrovej dohody, v závere mesiaca odovzdala podstatnú časť zisku, keďže trhy špekulovali o uvoľnení ťažobných limitov OPEC.**
- **Dolár sa posilnil voči hlavným svetovým menám, keď viaceré dáta ukazovali na spomaľovanie rastu globálnej ekonomiky s výnimkou americkej. Mínusom pre euro bol vývoj talianskej politickej scény, hrozili predčasné voľby, ktoré mohli byť vnímané ako referendum o eure.**
- **Zlato ostalo v defenzíve, keď reagovalo najmä na posilňovanie dolára.**

Akciové trhy

Wall Street dosiahla v máji robustný zisk, keď medzi trhovými hráčmi prevážil vyše 20-percentný rast zisku firiem za prvý kvartál a pozitívny výhľad na ďalšie obdobie pri solídnom raste miestnej ekonomiky, ktorá by si mala poradiť aj s vyššími dlhopisovými výnosmi a s pokračovaním sprísňovania menovej politiky Fedom. V takomto prostredí nedokázala americké akcie vykoľajit' ani geopolitická nervozita okolo Severnej Kórey a reportované zrušenie samitu Washington – Pchongjang, ktoré však bolo medzitým odvolané, a ani opäť viac bublajúce napätie okolo zavádzania protekcionistických opatrení v zahraničnom obchode. Európske akcie neudržali krok s americkými napriek slabosti eura, keď im podrazili nohy otázniky nad talianskym politickým vývojom, kde hrozilo riziko zostavenia euroskeptickej a fiškálne nezodpovednej vlády alebo predčasné voľby, po ktorých by si nesystémové strany ešte posilnili vplyv. Nakoniec nastal prvý variant, čo európske burzy v závere mesiaca čiastočne upokojilo, no nedôvera ohľadne jej najbližších krokov stále panuje. Aj preto široký paneurópsky index Stoxx 600 ostal na znížených úrovniach, pričom talianske akcie klesli za máj o takmer 10 percent. Výrazný pokles zaznamenali aj akcie na rozvíjajúcich sa trhoch, ktoré agregátne klesli o vyše štyri percentá v reakcii na posilnenie dolára.

Dlhopisové trhy

Vývoj na dlhopisových trhoch mal v máji dva rozličné polčasy. V prvej polovici mesiaca výrazne rástli výnosy amerických dlhopisov a ťahali nahor aj zvyšok dlhopisového trhu. 10-ročný výnos sa dostal výrazne nad 3,1 percenta na sedemročné maximá v reakcii na dáta hovoriace o nespomaľovaní americkej ekonomiky pri silnom trhu práce a pri vysokých cenách ropy, ktoré zvyšovali prospekty odrazu inflácie už teraz sa pohybujúcej na cieľových úrovniach centrálnej banky. To dalo trhom zelenú pre väčšie započítavanie normalizácie menovej politiky Fedu aj na budúci rok. Obrat prišiel po vyostrení talianskej politickej krízy, keď rástol dopyt po bezpečných prístavoch, a, naopak, vyústil do prehodnocovania kredibility talianskych aktív ako takých, čo sa pretavilo do prudkého rastu výnosov, a teda aj rizikových prirážok Ríma. Trhmi lomcovali totiž špekulácie o tom, či apeninský polostrov nebude smerovať k vystúpeniu z eurozóny pri predtým antieurovom slovníku najsilnejších populistických strán, ktoré mali zostaviť vládu. Kým ešte začiatkom mája sa výnos 2-ročného talianskeho dlhopisu pohyboval pod nulou, v čase najväčšej paniky atakoval vyše 2,8-percentnú hladinu. Naopak, nemecký 10-ročný výnos to zhodilo z vyše 0,6 percenta až pod 0,2 percenta, čo pri inflácii nad dve percentá vytvorilo historický najnižší reálny nemecký výnos. Značne poklesli ceny dlhopisov na rýchlo sa rozvíjajúcich trhoch, čo bolo podobne ako pri emerging akciách reakciou na silnejší dolár.

Komoditné trhy

Ropa po väčšinu mesiaca rástla a posunula sa na triapolročné maximá, keď sa Brent chvíľu obchodoval nad 80-dolárovou hranicou a WTI nad 73 dolármi. Stáli za tým obavy o odstúpenie USA od iránskej jadrovej dohody spolu s rozsiahlym zavedením sankcií voči Teheránu, čo sa aj splnilo, spolu s dynamickým rastom dopytu po komodite pri najrýchlejšom raste svetovej ekonomiky v tejto dekáde. To pri obmedzenej produkcii OPEC, ktorá klesá aj pre politické a ekonomické problémy vo Venezuele, viedlo až k previsu dopytu po čiernom zlate na trhoch a k poklesu jeho globálnych zásob vo vyspelých krajinách OECD na dlhodobý päťročný priemer. Až v závere mesiaca ropa ustúpila z multiročných maxím, keď časť obchodníkov vyberala zisk, a najmä pre očakávania, že OPEC a Rusko by mohli postupne uvoľniť svoje ťažobné limity s cieľom nahradiť výpadky venezuelskej ťažby a očakávané výpadky iránskej ťažby pre zavedenie sankcií. Navyše ostatné dáta ukázali na rekordne vysokú bridlicovú ťažbu v USA. Zlato ostalo po väčšinu mesiaca v defenzíve, keď reagovalo na rast sily dolára a ostatné faktory do značnej miery ignorovalo.

Devízové trhy

Dolár pokračoval v priebehu celého mája v posilňovaní voči hlavným svetovým menám vrátane eura, keď naďalej profitoval z dát, ktoré hovoria o tom, že kým ostatné regióny sveta strácajú ekonomické momentum, USA si držia svižnú dynamiku rastu, čo sa pretavovalo aj do rozširovania rozdielov v úročení dlhopisov a do očakávaní divergencie vývoja menových politík. Euro sa najmä v závere mesiaca borilo s talianskymi otáznikmi, ktoré ho priviedli až k 10-mesačným minimám voči americkej mene do blízkosti 115 dolárových centov. Až po sformovaní vlády v Ríme sa síce dokázalo nadýchnuť k 117 centom, no otázniky ohľadom jej expanzívnej fiškálnej politiky budú naďalej brzdu odrazu eura pri prípadnom vypnutí kvantitatívneho uvoľňovania ECB do konca roka.

Prehľad výkonnosti hlavných tried aktív za máj:

		Zatváracia hodnota 31. 5. 2018	Máj	Od začiatku roka
Akcie	Americké akcie: S&P 500 index	2705	2,9 %	1,2 %
	Európske akcie: Euro STOXX 600 index	383	0,0 %	-1,6 %
	Čínske akcie: Shanghai Composite index	3095	-1,3 %	-6,4 %
	Japonské akcie: Nikkei 225 index	22202	-2,0 %	-2,5 %
	Ruské akcie: Micex index	2303	-0,4 %	9,2 %
	Brazílske akcie: Bovespa index	76754	-10,9 %	0,4 %
	Indické akcie: Sensex index	35322	-0,7 %	3,7 %
	MSCI Developed World	2093	0,7 %	-0,5 %
	Akcie rozvíjajúcich sa trhov: MSCI Emerging Markets Index	1121	-4,4 %	-3,3 %
Dlhopisy	Európske vládne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	2.31	-1,8 %	-0,2 %
	Vládne dlhopisy USA so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/ Barclays index	21.75	0,8 %	-1,1 %
	Štátne dlhopisy rozvíjajúcich sa krajín: JPMorgan Emerging Markets Bond Index EMBI Global Core	5.26	-0,7 %	-4,6 %
	Korporátne dlhopisy investičný stupeň: iBoxx Dollar Liquid Investment Grade Index	2.72	0,4 %	-3,5 %
	Korporátne dlhopisy špekulatívny stupeň: iBoxx Dollar Liquid High Yield Index	2.69	0,1 %	-0,1 %
	Nemecké štátne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	2.27	1,6 %	1,4 %
Komodity	Komodity: DBIQ Optimum Yield Diversified Commodity Index Excess Return	374	2,5 %	8,1 %
	Energie: DBIQ Optimum Yield Energy Index Excess Return	572	3,9 %	14,3 %
	Priemyselné kovy: DBIQ Optimum Yield Industrial Metals Index Excess Return	202	0,4 %	-3,5 %
	Vzácne kovy: DBIQ Optimum Yield Precious Metals Index Excess Return	121	-1,0 %	-2,0 %
	Poľnohospodárske plodiny: DBIQ Diversified Agriculture Index Excess Return	69	-0,2 %	2,1 %
	Ropa WTI	67	-0,5 %	11,0 %
	Ropa Brent	78	3,1 %	16,0 %
	Zlato	1299	-1,1 %	-0,3 %
Meny	EUR/USD	1,169	-3,4 %	-2,6 %
	EUR/GBP	0,879	0,0 %	-1,0 %
	EUR/CHF	1,153	-3,6 %	-1,5 %
	EUR/RUB	72,966	-4,8 %	5,3 %
	EUR/CZK	25,826	1,0 %	1,3 %
	EUR/HUF	319,670	1,9 %	2,9 %
	EUR/PLN	4,316	1,6 %	3,3 %
	EUR/JPY	127,230	-3,8 %	-6,0 %
	EUR/CAD	1,551	-3,2 %	0,4 %
	EUR/NOK	9,680	-1,4 %	-2,8 %
	EUR/SEK	10,567	-2,8 %	4,8 %

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.