

## Výkonnosť hlavných tried aktív a vybraných mien



Americké akcie prepisovali historické rekordy, pri nízkych výnosoch dlhopisov

Ropa sa krátko dostala nad 50-dolárovú hranicu pre špekulácie o dohode o obmedzení ťažby

Zlato pod tlakom, keď rástla pravdepodobnosť septembrového zvýšenia sadzieb Fedom

### Výkonnosť hlavných tried aktív

Na väčšine hlavných akciových trhoch sveta panovala počas augusta letná pohoda, ba miestami až nuda. Americké akcie niekoľkokrát prepísali historické rekordy, keď bola výsledková sezóna podnikov za druhý kvartál prijatá dobre a v podstate prekonala očakávania. Trhy veľmi neprihliadali na to, že boli nízko položené, a ďalej pokračuje zisková recesia. Navyše makrodata z USA, ale aj z Európy ukazujú solídne stavy lokálnych hospodárstiev, pričom negatívne vplyvy brexitu stále neprichádzajú. Ochote podstupovať riziko pomáhala aj skutočnosť, že menové prostredie ostane naďalej uvoľnené, kde sa čaká od ECB, Bank of England aj od Bank of Japan ďalšia akomodácia. Plusom bol tiež odraz cien ropy, ktorý podporoval energetický sektor. Zápisnica Fedu z ostatného zasadnutia ukázala holubičí slovník, viacerí jeho predstavitelia vrátane samotnej šéfky Janet Yellenovej však v závere mesiaca naznačili, že zvyšovanie sadzieb by mohlo byť za rohom, čo stálo za korekciou ziskov akciových trhov v závere mesiaca. Trhy však stále vidia relatívne nízku pravdepodobnosť takéhoto kroku vzhľadom na relatívne jastrabí slovník centrálnych bankárov. Najviac sa darilo aktívam na emerging trhoch v čase, keď investori zúfalo poľujú na výnosy.



#### Dlhopisy stabilné

Positívna nálada na trhoch pri nízkych či záporných výnosoch štátnych dlhopisov podporovala investovanie do rizikovejších podnikových dlhopisov a do dlhopisov rýchlo sa rozvíjajúcich krajín s kladným reálnym výnosom. Ceny bezpečne vnímaných štátnych dlhopisov Nemecka a Spojených štátov mierne strácali, k čomu najmä v druhej polovici mesiaca prispel jastrabí slovník viacerých amerických centrálnych bankárov. Trhovní hráči tak začali uvažovať, že septembrové zvýšenie sadzieb nie je úplne vylúčené, hoci o ňom nie sú podľa derivátového trhu skalopevne presvedčení. Najmä keď vedia, že Fed len veľmi nerád prekvapuje trhy sprísňovaním menových podmienok.

**Titul najvýkonnejšieho aktíva za august patrí rope, ktorá sa uprostred mesiaca pozrela v prípade Brentu až nad 50- dolárovú hranicu. Celý rast cien čierneho zlata bol pritom postavený na špekuláciách, že na septembrovom stretnutí v Alžírsku by sa mohli jeho hlavní svetoví producenti z OPECu a aj mimo OPECu dohodnúť na znižovaní ťažby.**

Titul najvýkonnejšieho aktíva za august patrí rope, ktorá sa uprostred mesiaca pozrela v prípade Brentu až nad 50- dolárovú hranicu. Celý rast cien čierneho zlata bol pritom postavený na špekuláciách, že na septembrovom stretnutí v Alžírsku by sa mohli jeho hlavní svetoví producenti z OPECu a aj mimo OPECu dohodnúť na znižovaní ťažby. Až v závere mesiaca tieto očakávania postupne vyšumeli a ceny ropy korigovali predošlý rast, keď je zrejme, že Irán sa k dohode nepridá, čo znamená, že žiadna de facto nebude, pričom viaceré krajiny OPECu zvyšovali ďalej ťažbu pri vysokom stave zásob ropných produktov v USA. To značí, že previs ponuky na trhu s komoditou bude naďalej pokračovať a fundamentálne nie je dôvod, aby cena ropy rástla.



Zlato v priebehu celého mesiaca systematicky klesalo a v jeho závere sa zastavilo tesne pred 1300-dolárovou hranicou. Stála za tým jednak nízka averzia voči riziku a jednak séria jastrabích vyhlásení predstavitelov Fedu o tom, že rastú dôvody pre zvyšovanie sadzieb, ktoré by mohlo potenciálne nastať už v septembri. Ceny väčšiny poľnohospodárskych plodín pokračovali v poklese aj v auguste vďaka nadpriemernej úrode počas leta.

Aktíva	August	Od začiatku roka
Ropa Brent	10,8 %	26,2 %
Ropa WTI	7,5 %	20,7 %
Energie: DBIQ Optimum Yield Energy Index Excess Return	4,6 %	5,7 %
Čínske akcie: Shanghai Composite Index	3,6 %	-12,8 %
Akcie rozvíjajúcich sa trhov: MSCI Emerging Markets Index	2,3 %	12,5 %
Korporátne dlhopisy špekulatívny stupeň: iBoxx Dollar Liquid High Yield Index	2,2 %	13,2 %
Japonské akcie: Nikkei 225 Index	1,9 %	-11,3 %
Štátne dlhopisy rozvíjajúcich sa krajín: JPMorgan Emerging Markets Bond Index EMBi Global Core	1,9 %	14,8 %
Indické akcie: Sensex index	1,4 %	8,9 %
Ruské akcie: Micex index	1,4 %	11,9 %
Brazílske akcie: Bovespa Index	1,0 %	33,6 %
Komodity: DBIQ Optimum Yield Diversified Commodity Index Excess Return	0,6 %	8,2 %
Európske akcie: Euro STOXX 600 Index	0,5 %	-6,1 %
Korporátne dlhopisy investičný stupeň: iBoxx Dollar Liquid Investment Grade Index	0,3 %	10,9 %
Americké akcie: S&P 500 index	-0,1 %	6,2 %
Akcie rozvinutých trhov: MSCI World Index	-0,1 %	3,4 %
Európske vládne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/EFFAS Index	-0,4 %	6,1 %
Nemecké štátne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/EFFAS Index	-0,6 %	6,3 %
Vládne dlhopisy USA so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/EFFAS Index	-0,7 %	5,5 %
Priemyselné kovy: DBIQ Optimum Yield Industrial Metals Index Excess Return	-1,3 %	14,5 %
Poľnohospodárske plodiny: DBIQ Diversified Agriculture Index Excess Return	-1,9 %	-1,6 %
Zlato	-3,1 %	23,4 %
Vzácné kovy: DBIQ Optimum Yield Precious Metals Index Excess Return	-4,7 %	24,7 %

### Výkonnosť vybraných svetových mien voči euru

V prvej polovici mesiaca bol dolár voči väčšine hlavných svetových mien vrátane eura v defenzíve, keď trhy v zásade nedávali veľkú šancu na to, že Fed by mohol pred koncom roka sprísniť menové podmienky, čo bolo umocnené zverejnením zápisnice z júlového zasadnutia Fedu. Situácia sa otočila v druhej polovici mesiaca a americká mena začala posilňovať, keď sa väčšina predstaviteľov Fedu, ktorá v tom čase mali verejné vystúpenia, prezentovala jastrabím slovníkom spomínajúcim robustný stav americkej ekonomiky a trhu práce pri obnovujúcej sa inflácii. Aj samotná hlava Fedu Janet Yellenová pred koncom mesiaca v Jackson Hole naznačila, že dôvody pre zvyšovanie sadzieb v ostatných mesiacoch narástli. Zisky dolára na mesačnej báze však boli relatívne striedme, keď stále nie je jasné, či Fed zvýši sadzby už v septembri, alebo až pred koncom roka.

Hoci nominálne výnosy vo Švajčiarsku klesajú pomalšie ako inflačné očakávania, frank sa dostal pod tlak voči euru v čase zníženej averzie voči riziku a v závere mesiaca strácal aj voči doláru na pozadí jastrabieho slovníka predstaviteľov Fedu.

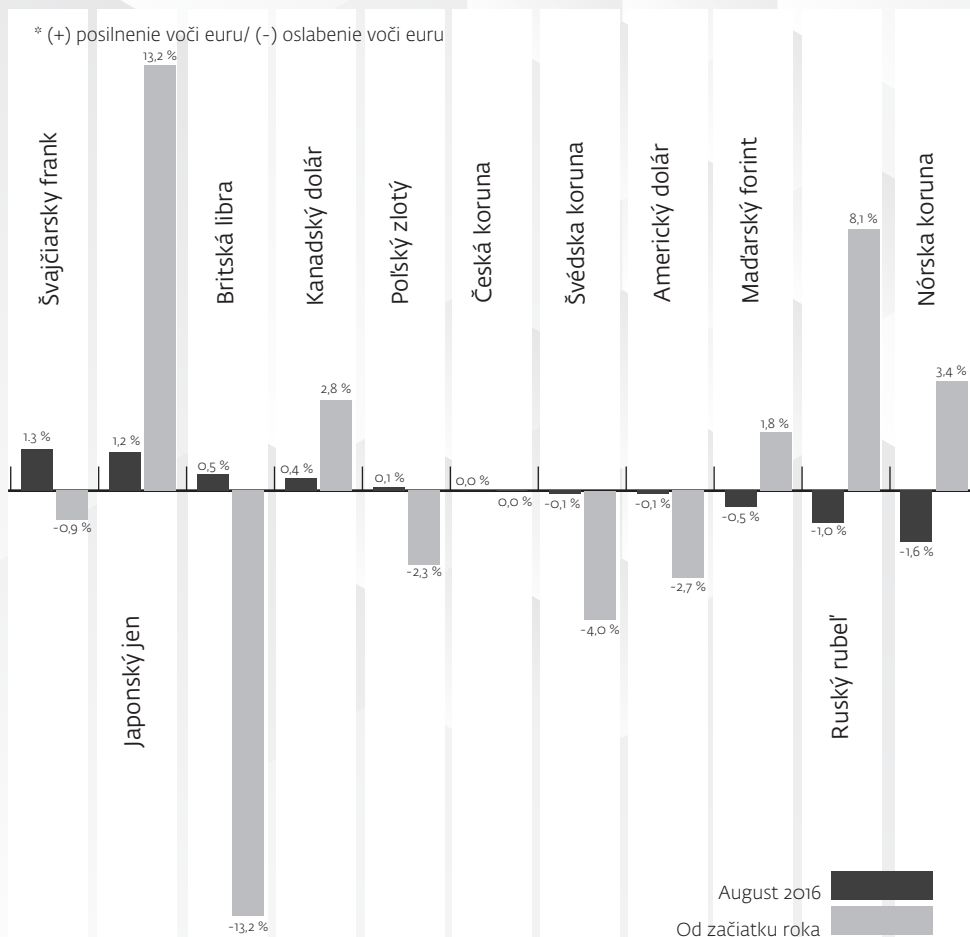
Libra bola v úvode mesiaca pod tlakom na pozadí uvoľnenia menovej politiky Bank of England a očakávaní ďalších stimulov. V závere mesiaca však mazala straty, keď sa zatiaľ na ekonomike Veľkej Británie nijak podstatne negatívne neprejavuje referendum o hlasovaní za brexit.

Solidne sa darilo rubľu na pozadí vyšších cien ropy. Nórska koruna takisto výraznejšie rástla, keď ju okrem ropy podporil aj odraz inflácie v Nórsku, čo znižuje pravdepodobnosť ďalšieho uvoľnenia menovej politiky.

Zo stredoeurópskych mien bola česká koruna počas mesiaca tradične bezo zmeny, keď Česká národná banka bude minimálne do roku 2017 držať kurz nad hladinou 27 korún za euro. Zlotý a forint si v prvej polovici mesiaca užívali rally rizikovejších mien a emerging aktív, pričom zlotému k masívnym ziskom pomohli aj komentáre centrálny banky o jeho podhodnotenosti. V druhej polovici mesiaca však väčšinu ziskov vymazali, keď trhy začali špekulovať o možnom septembrovom zvýšení sadzieb Fedom.



**Z hlavných svetových mien výraznejšie strácal japonský jen, kde napriek sklamaniu z fiškálnych a monetárnych opatrení v Japonsku trhy opäť špekulujú, že by mohlo prísť k ďalšiemu uvoľneniu menovej politiky či dokonca k nákupu zahraničných cenných papierov Bank of Japan na limitovanie sily jenu.**



**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 obsahujú 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 nemôžno považovať za náhradu poskytovania individuálneho investičného poradenstva. Investori musia vykonávať vlastné posúdenie vhodnosti a primeranosti investície do akéhokoľvek finančného nástroja v tomto dokumente, založené na jeho podstate a rizikách spojených s príslušným finančným nástrojom, ich vlastnej investičnej stratégii a 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 aj 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 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 snami, prosím, skontaktujte.

**Stanislav Pánis**

analytik

+421 911 821 577  
panis@jtbanka.sk**Tomáš Rajtar**

analytik

+421 904 744 519  
rajtar@jtbanka.sk