

## Výkonnosť hlavných tried aktív a vybraných mien



Akiové trhy v USA a v Európe rástli napriek rastu pravdepodobnosti letného zvyšovania sadzieb Fedom.

Dolár sa posilnil voči hlavným svetovým menám, za čím stál jastrabí slovník viacerých predstaviteľov Fedu, naopak, zlato z rovnakých príčin výrazne strácalo.

Ropa rástla k 50-dolárovej hranici pre výpadky produkcie v rôznych častiach sveta a pre dynamicky rastúci dopyt v USA, Číne či v Indii.

### Výkonnosť hlavných tried aktív

Hlavné svetové akciové trhy v rozvinutých krajinách v priebehu mesiaca mierne rástli, keď zo seba dokázali striasť slabú korporátnu výsledkovú sezónu v USA za prvý štvrťrok, pričom im problém nerobil ani jastrabí slovník z aprílovej zápisnice Fedu a rovnaký duch vyjadrení viacerých amerických centrálnych bankárov naznačujúci reálnu možnosť zvýšenia sadzieb už v priebehu leta. Trhy sa akoby prepli do módu, že americká ekonomika musí byť skutočne robustná, ak je inak opatrný Fed naklonený ďalšej normalizácii menových podmienok.



#### Dlhopisy stabilné

Dlhopisové trhy ostali v priebehu mája relatívne stabilné s tendenciou poklesu rizikových prirážok pri pozitívnom sentimente trhov. Výnosy dlhopisov eurozóny mierne klesali, keď majú investori rezervovaný prístup k schopnosti ECB účinne bojovať proti globálnym deflačným tlakom.



#### Zlato klesalo

Zlato prerušilo trend rastu a v priebehu mája kleslo o šesť percent, keď sa dokonca pokúšalo prelomiť hranicu 1200 dolárov. Stálo za tým prehodnocovanie pravdepodobnosti zvyšovania sadzieb Fedom, keď trhy počítali s vyše 50-percentnou pravdepodobnosťou tohto kroku už v júli po sérii jastrabích slov viacerých jeho predstaviteľov vrátane samotnej šéfkvy Janet Yellenovej, hoci na začiatku mesiaca sa táto pravdepodobnosť pohybovala pod 20 percentami.

**Väčšina akciových trhov rozvíjajúcich sa ekonomík však končila v červených číslach, keď sa zrýchlil odlev kapitálu z nich a lokálne meny slabli pre rast pravdepodobnosti, že Fed by mohol už v lete zvyšovať sadzby.**

**Ropa rástla už štvrtý mesiac v rade**

Ropa rástla už štvrtý mesiac v rade a udržala si pozíciu najvýkonnejšieho aktíva od začiatku roka. Koncom mája sa dostala dokonca krátkodobo nad 50-dolárovú hranicu - prvýkrát od decembra minulého roka, keď na ňu vplývali predovšetkým výpadky produkcie v Nigérii, Líbyi, Kanade či ďalších častiach sveta pričom klesá aj produkcia z bridlíc v USA, kde prichádza k osekávaniu investícií do nových polí, pričom tie staršie rýchlo strácajú výdatnosť. Zároveň systematicky rastie dopyt z USA, Číny či Indie, čo znamená, že trh je bližšie k ponukovo-dopytovej rovnováhe.

Aktíva	Máj	Od začiatku roka
Ropa WTI	6,9 %	32,6 %
Energie: DBIQ Optimum Yield Energy Index Excess Return	4,5 %	10,6 %
Indické akcie: Sensex index	4,1 %	2,1 %
Japonské akcie: Nikkei 225 Index	3,4 %	-9,5%
Ropa Brent	3,2 %	33,3 %
Európske akcie: Euro STOXX 600 Index	1,7 %	-5,0 %
Americké akcie: S&P 500 index	1,5 %	2,6 %
Poľnohospodárske plodiny: DBIQ Diversified Agriculture Index Excess Return	1,5 %	3,6 %
Komodity: DBIQ Optimum Yield Diversified Commodity Index Excess Return	1,4 %	10,7 %
Európske vládne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/EFFAS Index	1,1 %	3,4 %
Nemecké štátne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/EFFAS Index	1,0 %	4,0 %
Korporátne dlhopisy špekulatívny stupeň: iBoxx Dollar Liquid High Yield Index	0,6 %	7,4 %
Akcie rozvinutých trhov: MSCI World Index	0,2 %	0,7 %
Vládne dlhopisy USA so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/EFFAS Index	0,0 %	3,2 %
Štátne dlhopisy rozvíjajúcich sa krajín: JPMorgan Emerging Markets Bond Index EMBi Global Core	-0,3 %	7,0 %
Korporátne dlhopisy investičný stupeň: iBoxx Dollar Liquid Investment Grade Index	-0,3 %	6,1 %
Čínske akcie: Shanghai Composite Index	-0,7 %	-17,6 %
Ruské akcie: Micex index	-2,8%	7,8 %
Akcie rozvíjajúcich sa trhov: MSCI Emerging Markets Index	-3,9 %	1,7 %
Priemyselné kovy: DBIQ Optimum Yield Industrial Metals Index Excess Return	-5,0 %	6,2 %
Zlato	-6,0 %	14,5 %
Vzácné kovy: DBIQ Optimum Yield Precious Metals Index Excess Return	-6,7 %	14,9%
Brazílske akcie: Bovespa Index	-10,1 %	11,8 %

### Výkonnosť vybraných svetových mien voči euru

Dolár v priebehu mája silnel voči väčšine hlavných svetových mien vrátane eura, keď aprílová zápisnica zo zasadnutia Výboru pre operácie na voľnom trhu (FOMC) Americkéj centrálnej banky spolu s viacerými jastrabími jej predstaviteľov vrátane jej šéfky Janet Yellenovej jasne naznačili možnosť zvýšenia sadzieb už v júni alebo v júli. Vzájomný výmenný kurz eura voči doláru tak klesol zo začiatku mesiaca z úrovni nad 116 dolárových centov pod hladinu 111,5 dolárového centa na konci mesiaca.

Plusom bol aj ďalší rast cien ropy a vo všeobecnosti ochota podstupovať riziko na trhoch. To zatienilo zverejnenie série makrodát, ktoré hovoria o spomaľovaní rastu britskej ekonomiky aj pre otázky nad výsledkom referenda.

Poľský zlotý a maďarský forint mali tendenciu byť pod tlakom voči euru, keď vo všeobecnosti boli pod výpredajným tlakom všetky emerging meny pri raste sily dolára. Navyše so zlotým a forintom sú späté politické riziká a antieuropske postoje vlád oboch týchto krajín. Kurz EUR/CZK už tradične stagnoval tesne nad hladinou 27 korún, kde ho drží Česká národná banka, ktorá kurzový záväzok neopustí skôr ako v polovici roka 2017.

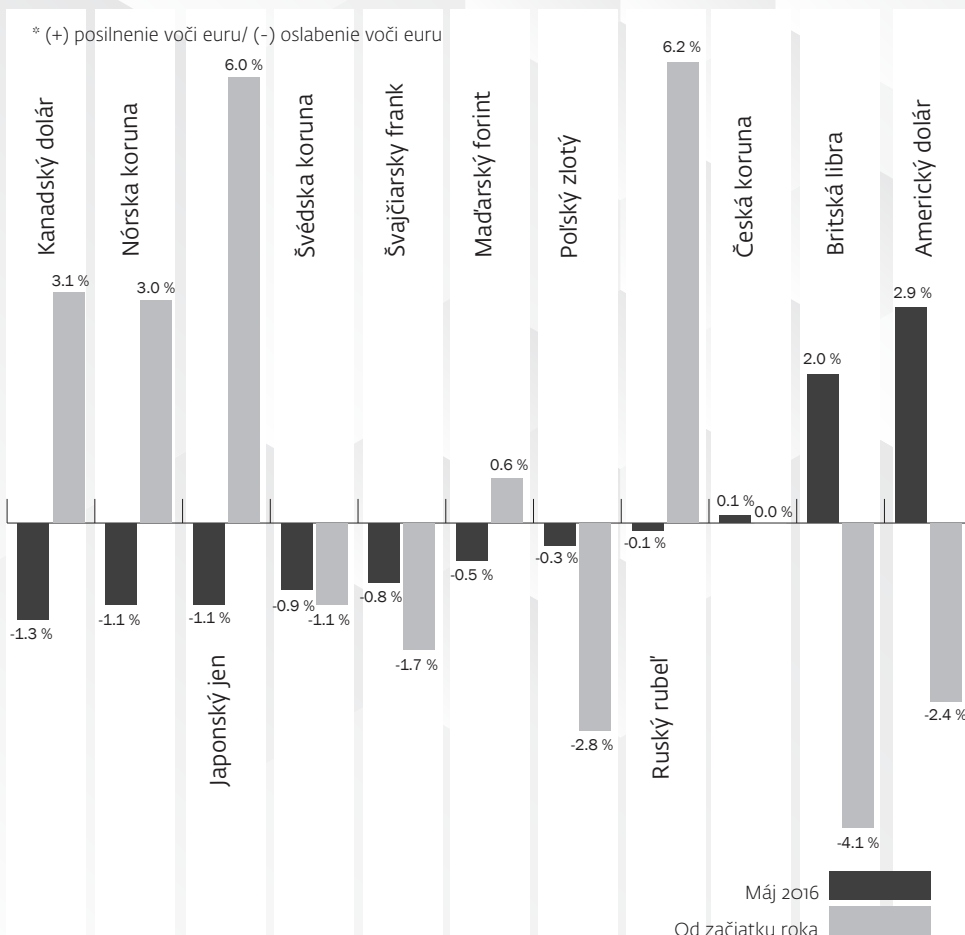
Rast sily dolára pre rast pravdepodobnosti zvýšenia sadzieb Fedom už v lete sa premietol aj do oslabenia nórskej a švédskej koruny. Ich straty však boli menšie (vďaka solídnejmu stavu švédskej ekonomiky a fiškálnymi stimulom v tej nórskej) ako v prípade ostatných hlavných svetových mien s výnimkou eura, ktoré drží pri sile obrovský prebytok bežného účtu platobnej bilancie pri slabosti bankového sektora a pri pomalom oživovaní úverového trhu, čo by umožnilo „vývoz“ lacného kapitálu mimo eurozóny.

Ochota podstupovať riziko znamenala, že bezpečné prístavy ako švajčiarsky frank a jen strácali nielen voči doláru, ale aj voči euru.

Komoditné meny sa ocitli pod tlakom napriek rastu cien ropy, keďže väčší vplyv na ne mali rastúce očakávania zvyšovania sadzieb Fedom už v lete, čo by urýchlilo proces oddlžovania a zlej alokácie kapitálu v emerging a komoditných ekonomikách pri ich nadkapacite a pri nízkych výnosoch z investícií pri relatívne vysokom zadlžení.



**Euro strácalo aj voči libre, za čím stála séria britských prieskumov verejnej mienky, ktoré súviseli s júnovým referendum o brexite; verejná mienka sa naklonila viac v prospech zotrvania Veľkej Británie v spoločenstve.**



**Disclaimer**

Tento dokument pripravila J&T BANKA, a. s., pobočka zahraničnej banky, a môže byť reprodukováný 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**Rudolf Vrabel**

analytik

+421 911 035 001  
vrabel@jtbanka.sk