

Výkonnosť hlavných tried aktív a vybraných mien



Akciové trhy v Európe aj v USA boli pod tlakom pre čoraz jasnejšie kontúry zvyšovania sadzieb Fedom v decembri

Rast pravdepodobnosti toho, že Fed sprísni menové podmienky, spolu so znakmi oživovania inflácie a zlepšenia ekonomickej aktivity tlačil nadol ceny dlhopisov aj zlata a, naopak, podporoval dolár

Ropa sa neudržala nad 50-dolárovou hranicou, keď sa na trhy vrátili pochybnosti, či sa OPEC dokáže definitívne dohodnúť na obmedzení jej ťažby

Libra sa stala prepadákom mesiaca, keď rastú obavy z tvrdého brexitu

Výkonnosť hlavných tried aktív

Akciové burzy na oboch brehoch Atlantiku boli v defenzívne a skončili v októbri s miernym poklesom. Stálo za tým silné presvedčenie na trhoch o tom, že Fed na konci roka zvýši sadzby, keď predstavitelia Americkej centrálnej banky pokračovali v jastrabom slovníku. A v prospech zvyšovania sadzieb sa dokonca vyjadrili aj centrálni bankári radení k tradičným holubom, ako napríklad Charles Evans, prezident chicagskeho Fedu. Argumentovali najmä silným trhom práce, ktorý sa nachádza blízko stavu plnej zamestnanosti, rastom inflácie a rizikami, že uvoľnená menová politika by mohla spôsobiť prehriatie ekonomiky a recesiu. Mínusom pre akcie bol aj pokles cien ropy a rast nervozity pred prezidentskými voľbami v Spojených štátoch. Stále nemožno vylúčiť víťazstvo kontroverzného a ťažko vypočítavého republikánskeho kandidáta Donalda Trumpa, pričom trhy nie sú príliš nadšené ani programom demokratickej kandidátky Hillary Clintonovej. Ani solídna korporátna výsledková sezóna za tretí kvartál, ktorá ukázala na koniec ziskovej recesie a na zlepšenie viacerých predstihových ukazovateľov ekonomickej aktivity prakticky po celom svete, nedokázala výraznejšie podporiť akcie v Európe a v Spojených štátoch. Rozvíjajúce sa trhy zaznamenali pomere robustný rast, keď benefitovali z obrovských prítokov kapitálu v rámci témy hľadania výnosov vo svete nulových či záporných sadzieb a vo všeobecnosti stále silnej menovej akomodácie, hoci ich ekonomické fundamenty sa podstatnejšie nezlepšili. Z dlhodobého hľadiska však ponúkajú lepšie perspektívy ako Západ.



Dlhopisy stabilné

Pravdepodobnosť zvýšenia sadzieb Fedom, ktorá na konci októbra atakovala 80 percent, sa pretavila napriek zvýšenej averzii k riziku do poklesu cien, a teda rastu výnosov na trhu štátnych dlhopisov. Americké 10-ročné sadzby sa prehupli cez 1,8-percentnú hladinu, čo je najvyššia úroveň od konca mája, pričom 10-ročný nemecký výnos sa vrátil jasne nad nulovú úroveň takisto na päťmesačné maximá. K rastu výnosov pomohol globálny rast inflácie a aj inflačných očakávaní v kombinácii s predstihovými ukazovateľmi ekonomickej aktivity, ktoré v októbri ukázali na reakceleráciu rastového momentu globálnej ekonomiky. Výrazne padli ceny britských dlhopisov pre obavy zo skorého a tvrdého brexitu, ktoré oslabili libru a zvýšili očakávania rastu inflácie na Britských ostrovoch.

Zlato v úvode mesiaca kleslo na štvormesačné minimá pod 1250-dolárovú hranicu, keď trhy zvýšili stávky na to, že Fed v decembri zvýši sadzby.

Ropa sa v polovici októbra dostala nad 50-dolárovú hranicu, keď trhy nadobudli presvedčenie, že OPEC by sa po predbežnej dohode zo septembra mohol definitívne dohodnúť na znížení produkcie ropy, pričom ochotu pridať sa jasne demonštrovalo aj Rusko. Pomohol aj pokles komerčných zásob v Spojených štátoch. V závere mesiaca však opätovne prevládla skepsa nad schopnosťou kartelu dohodnúť sa a dohody dodržiavať, keďže Irak, Irán, Líbya a Nigéria mali výhrady k dohode, respektíve chceli pre seba výnimky z obmedzovania produkcie. Zároveň niektoré hlasy hovorili, že dohoda nemá zmysel, lebo rast cien po obmedzení produkcie by mohol rýchlo viesť k rastu produkcie z bridlíc z USA, čo by de facto znamenalo stratu trhového podielu OPEC a ďalších krajín, ktoré by sa k dohode pridali. Výsledkom bol na konci mesiaca pokles cien ropy pod 50-dolárovú hranicu na mesačné minimá



Až v závere mesiaca časť strát vymazalo, keď plnilo funkciu bezpečného prístavu pri raste nervozity pred prezidentskými voľbami v Spojených štátoch, najmä potom, čo FBI obnovila vyšetrovanie demokratickej kandidátky Hillary Clintonovej ohľadne neautorizovaného používania súkromného e-mailového servera v čase, keď stála na čele americkej diplomacie, čo zvýšilo predtým klesajúce šance na zvolenie kontroverzného republikána Donalda Trumpa. Podporil ho aj silný fyzický dopyt z Ázie, špeciálne z Indie pri začiatku festivalovej sezóny.

Aktíva	Október	Od začiatku roka
Brazílske akcie: Bovespa Index	11,2 %	49,8 %
Japonské akcie: Nikkei 225 Index	5,9 %	-8,5 %
Čínske akcie: Shanghai Composite Index	3,2 %	-12,4 %
Poľnohospodárske plodiny: DBIQ Diversified Agriculture Index Excess Return	2,6 %	-0,1 %
Priemyselné kovy: DBIQ Optimum Yield Industrial Metals Index Excess Return	2,2 %	21,4 %
Ruské akcie: Micex index	0,6 %	13,0 %
Indické akcie: Sensex index	0,3 %	7,0 %
Akcie rozvíjajúcich sa trhov: MSCI Emerging Markets Index	0,2 %	14,0 %
Korporátne dlhopisy špekulatívny stupeň: iBoxx Dollar Liquid High Yield Index	-0,1 %	13,7 %
Komodity: DBIQ Optimum Yield Diversified Commodity Index Excess Return	-0,5 %	12,5 %
Európske akcie: Euro STOXX 600 Index	-1,2 %	-7,3 %
Vládne dlhopisy USA so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/EFFAS Index	-1,2 %	4,2 %
Korporátne dlhopisy investičný stupeň: iBoxx Dollar Liquid Investment Grade Index	-1,3 %	9,1 %
Energie: DBIQ Optimum Yield Energy Index Excess Return	-1,3 %	10,4 %
Štátne dlhopisy rozvíjajúcich sa krajín: JPMorgan Emerging Markets Bond Index EMBi Global Core	-1,4 %	13,6 %
Ropa Brent	-1,5 %	29,6 %
Americké akcie: S&P 500 index	-1,9 %	4,0 %
Akcie rozvinutých trhov: MSCI World Index	-2,0 %	1,7 %
Európske vládne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/EFFAS Index	-2,1 %	4,1 %
Nemecké štátne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/EFFAS Index	-2,1 %	4,4 %
Ropa WTI	-2,9 %	26,5 %
Zlato	-2,9 %	20,4 %
Vzácné kovy: DBIQ Optimum Yield Precious Metals Index Excess Return	-4,2 %	20,8 %

Výkonnosť vybraných svetových mien voči euru

Euro počas väčšiny mesiaca slablo voči doláru a dokonca sa dostalo pod 108,5 dolárového centa na najnižšie úrovne od marca. Stál za tým rast očakávaní, že Fed zvýši sadzby v decembri. Trhy zároveň po októbrovom zasadnutí ECB a jastrabom slovníku jej šéfa Maria Draghiho jasne predpokladajú, že ECB ešte predĺži program nákupu aktív za marec 2017. Až v úplnom závere mesiaca euro určitú časť strát vymazalo a vzájomný výmenný kurz eura voči doláru sa vrátil nad 110 dolárových centov, keď rastie nervozita pred prezidentskými voľbami v USA. Obnova šancí republikána Donalda Trumpa na víťazstvo vo voľbách, keďže jeho sokyňu demokratku Hillary Clintonovú opätovne vyšetruje FBI za e-mailovú kauzu, by mohol potenciálne znamenať odklad zvyšovania sadzieb Fedom až na budúci rok.

Z hlavných svetových mien sa v októbri najviac oslabila britská libra potom, čo britská premiérka Theresa Mayová oznámila, že chce aktivovať článok 50 Lisabonskej zmluvy o vystúpení z EÚ do konca marca budúceho roku. Voči doláru klesla na vyše tridsaťročné dná hlboko pod 125 dolárových centov. Rastú obavy trhov z takzvaného tvrdého brexitu, čo by znamenalo, že Londýn stratí voľný prístup na spoločný trh, keď si za dvojiročnú periódu nestihne vynegociovať výhodné obchodné dohody. A to aj preto, lebo mnohí lídri zväzku EÚ chcú hrať voči Londýnu tvrdú hru a pomstiť sa mu za vystúpenie z EÚ. Navyše existuje riziko, že Londýn prístup na voľný trh odmietne, keď bude preferovať politický cieľ kontroly imigrácie. Zároveň rastú riziká toho, že britská ekonomika sa v nasledujúcich rokoch spomalí pre nejasnosti ohľadne budúcej formy partnerstva ostrovnej krajiny a kontinentálnej Európy.

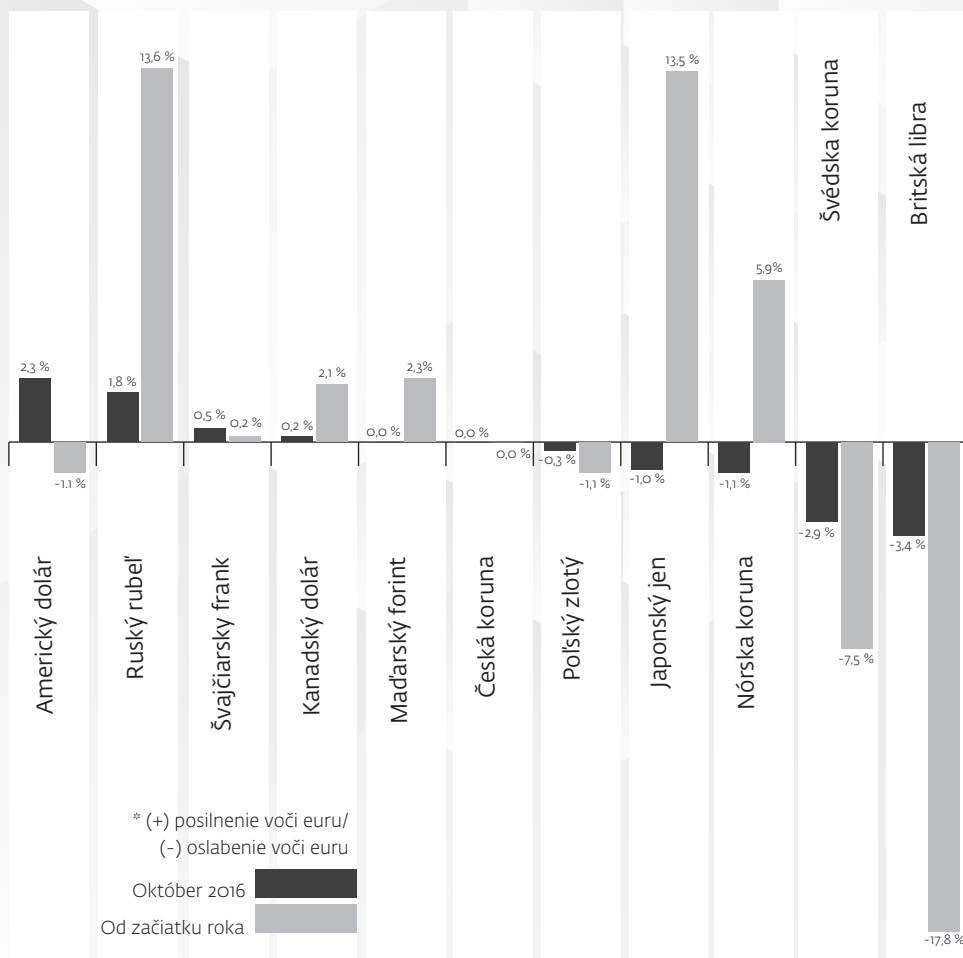
Švédka koruna klesla na šesťročnú minimá voči euru potom, čo Riksbank, lokálna centrálna banka, znížila odhad ekonomického rastu a zároveň povedala, že vidí zvyšujúcu sa pravdepodobnosť ďalšieho zníženia sadzieb a rozšírenia kvantitatívneho uvoľňovania pri nízkej inflácii. Súčasne naznačila, že úrokové sadzby nevyšší skôr ako pred rokom 2018.

Poľský zlotý a maďarský forint v úvode mesiaca zosilneli, keď sa obchodníci pozerali najmä na prebytkový bežný účet platobnej bilancie Maďarska, na zlepšenie jeho ratingu a na kladné reálne sadzby v Poľsku jedny z najvyšších v emerging svete pri poklese politickej nervozity. Neskôr však prevážil rast sily dolára, ktoré emerging meny zraňoval. Zlotý aj forint tak na konci októbra všetok úvodný zisk vymazali.

Hlavným driverom komoditných mien, ako kanadský dolár, nórska koruna či ruský rubel, bola cena ropy. V prvej polovici októbra výrazne silneli, aby v druhej polovici podstatnú časť zisku odovzdali, keď reagovali najskôr na posilnenie a neskôr na oslabenie ceny čierneho zlata.



Dolárový index, ktorý mapuje silu americkej meny voči menám hlavných obchodných partnerov USA (teda voči euru, jenu, libre, švajčiarskemu franku, austrálskemu doláru a švédskej korune), sa v priebehu októbra dostal na deväťmesačné maximá, keď sú trhy čoraz viac presvedčené, že Fed v decembri sprísni menovú politiku.



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

**Tomáš Rajtar**

analytik

+421 904 744 519

rajtar@jtbanka.sk

