



**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 – október

- **Hlavné svetové akciové trhy pokračovali v úvode jesene v raste, pričom globálna trhová kapitalizácia opäť prepisovala historické maximá. Stál za tým svižný a ďalej akcelerujúci rast globálnej ekonomiky pri len pozvoľnom oživovaní inflácie, ako aj solídna firemná výsledková sezóna za tretí štvrtrok, ktorá prekonáva očakávania.**
- **Ceny dlhopisov napriek tomu mierne rástli, keď klesli očakávania trhov ohľadne rýchlosti odstraňovania menovej akomodácie hlavnými svetovými centrálnymi bankami.**
- **Vyššie ceny dlhopisov v kombinácii so silnejším dolárom poslali zlato pod predajný tlak.**
- **Ropa sa posunula na najvyššie úrovne od leta 2015 pre prospekty rastu dopytu po nej, poklesu jej globálnych zásob a pre očakávania, že dohoda členov OPEC a ďalších veľkých producentov o obmedzení ťažby by mohla byť predĺžená.**
- **Euro sa oslabilo voči doláru, keďže Európska centrálna banka nestanovila definitívny koniec kvantitatívneho uvoľňovania. Americkej mene pomohlo aj zverejnenie série robustných makrodát a rast nádeje, že daňová reforma v USA by mohla byť prijatá do konca roka.**

### Akciové trhy

Globálna trhová kapitalizácia presiahla na konci októbra hodnotu 90 biliónov dolárov, čo predstavuje necelých 120 percent svetového HDP, keď americké akcie prepisovali historické maximá ako na bežiacom páse podobne ako nemecké. Stálo za tým pokračovanie akcelerácie už teraz svižného ekonomického rastu vo svete, ktorého dynamika je najrýchlejšia za ostatných sedem rokov, pričom inflácia sa odráža len pozvoľne, čo znamená, že ani centrálné banky nemusia rýchlo normalizovať menovú politiku a zvyšovať sadzby. Navyše firemná výsledková sezóna za tretí kvartál prekonala očakávania. Plusom najmä pre americké akcie boli predstavenie draftu daňovej reformy v USA a obnova nádeje, že by reforma mohla byť prijatá do konca roka. Európske akcie podporilo aj zastavenie posilňovania eura. Dráma okolo (ne)odtrhnutia Katalánska od Madridu na ne žiadny vplyv nemala, keďže je vnímaná ako regionálny problém a navyše trhoví hráči očakávajú, že na konci dňa ostane Barcelona súčasťou Španielska.

### Dlhopisové trhy

Napriek eufórii na trhoch a vysokej miere podstupovania rizika ceny bezpečne vnímaných štátnych dlhopisov stagnovali v prípade Spojených štátov a mierne rástli v eurozóne. Trhoví hráči očakávajú len pomalé a graduálne zvyšovanie sadzieb v USA, keď tempo inflácie stále nie

je vysoké a dominant na nového šéfa Fedu Jerome Powell je vnímaný ako pokračovateľ holubičej politiky doterajšej predsedníčky Rady guvernérov Americkej centrálnej banky Janet Yellenovej. Navyše trhy posunuli aj očakávanie zvýšenia sadzieb ECB až na rok 2019 potom, čo na októbrom zasadení ECB predĺžila program kvantitatívneho uvoľňovania minimálne do septembra 2018, a hoci zredukovala mesačné nákupy na polovicu, teda na 30 miliárd eur, jej sprievodný jazyk bol holubičí. Jasne totiž nestanovila termín jeho konca a súčasne explicitne konštatovala, že bude pokračovať v reinvestovaní maturujúcich dlhopisov aj po predĺžený čas po ukončení programu kvantitatívneho uvoľňovania. A ECB zároveň nechala forward guidance ohľadne úrokových sadzieb nezmenený, keď vyhlásila, že ostanú na súčasných úrovniach po predĺžený čas po ukončení kvantitatívneho uvoľňovania.

### **Komoditné trhy**

Na zlato naďalej vplýval najmä vývoj cien amerických dlhopisov, kde výnosy medzimesačne nepatrne vzrástli, čo dostávalo žltý kov pod predajný tlak. Mínusom preň bola aj znížená averzia k riziku a posilnenie dolára. Ropa WTI aj Brent sa posunuli na najvyššie úrovne od začiatku leta 2015, keď profitovali zo štrukturálneho poklesu zásob komodity vo svete a z očakávaní pokračovania tohto trendu, keď trhy už započítali predĺženie dohody členov OPEC a ďalších veľkých producentov o obmedzení ťažby aj na budúci rok. Súčasne sa zlepšujú tiež prospekty rastu dopytu po rope pri dynamicky rastúcej globálnej ekonomike.

### **Devízové trhy**

Euro sa voči doláru oslabilo k hranici 116 dolárových centov na triapolmesačné minimum, keď trhy posunuli očakávania zvýšenia sadzieb ECB potom, čo v októbri ECB predĺžila kvantitatívne uvoľňovanie o deväť mesiacov minimálne do septembra 2018, no nestanovila presný dátum jeho ukončenia, pričom naznačila, že jeho ukončenie nebude náhle, ponechá sadzby na nulových úrovniach a bude pokračovať aj v reinvestovaní maturujúcich dlhopisov po predĺžený čas po ukončení programu. Plusom pre dolár bolo zverejnenie série solídnych dát z americkej ekonomiky, ktoré potvrdzujú zrýchľovanie jej rastu, ako aj rastúce presvedčenie obchodníkov, že daňovú reformu v USA by predseda len mohol Kongres schváliť do konca roka. Darilo sa aj menám krajín strednej Európy s výnimkou maďarského forintu, ktoré silneli v rámci ochoty podstupovať riziko, a v prípade českej koruny pre pomerne jastrabí slovník predstaviteľov Českej národnej banky a očakávanie ďalšieho zvyšovania sadzieb pri dynamickom raste ekonomiky, miezd a inflácie. Švajčiarsky frank ako bezpečný prístav bol ďalej pod tlakom, keďže lokálna centrálna banka ho vníma stále ako nadhodnotený, a euru pomáha normalizácia expozície investičných portfólií voči eurovým aktívam pri dynamickom raste ekonomiky eurozóny a pri poklese obáv z rozpadu eurozóny, ktoré viedli k úteku investorov od eura v čase dlhovej krízy. Súčasne sa voči euru oslabovala švédka koruna, keď Švédka centrálna banka otvorila dvere pre možnú expanziu programu kvantitatívneho uvoľňovania na konci roka. Voči spoločnej mene eurozóny strácala aj nórška koruna napriek vyšším cenám ropy. Stálo za tým zverejnenie série horších ako očakávaných makrodát z nórskej ekonomiky. A pod tlakom voči euru bola aj ďalšia komoditná mena – kanadský dolár, keď trh začína triezviť z možnosti rýchleho zvyšovania sadzieb Bank of Canada.

Prehľad výkonnosti hlavných tried aktív za október:

		Zatváracia hodnota 31. 10. 2017	október	Od začiatku roka
Akcie	Americké akcie: S & P 500 index	2575	2,2 %	15,0 %
	Európske akcie: Euro STOXX 600 index	395	1,8 %	9,4 %
	Čínske akcie: Shanghai Composite index	3393	1,3 %	9,3 %
	Japonské akcie: Nikkei 225 index	22012	8,1 %	15,2 %
	Ruské akcie: Micex index	2064	-0,6 %	-7,5 %
	Brazílske akcie: Bovespa index	74308	0,0 %	23,4 %
	Indické akcie: Sensex index	33213	6,2 %	24,7 %
	MSCI Developed World	2037	1,8 %	16,3 %
	Akcie rozvíjajúcich sa trhov: MSCI Emerging Markets Index	1119	3,5 %	29,8 %
Dlhopisy	Európske vládne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	233.14	1,1 %	0,8 %
	Vládne dlhopisy USA so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/ Barclays index	2195.09	-0,1 %	2,1 %
	Štátne dlhopisy rozvíjajúcich sa krajín: JPMorgan Emerging Markets Bond Index EMBi Global Core	547.18	0,3 %	9,5 %
	Korporátne dlhopisy investičný stupeň: iBoxx Dollar Liquid Investment Grade Index	279.76	0,4 %	6,3 %
	Korporátne dlhopisy špekulatívny stupeň: iBoxx Dollar Liquid High Yield Index	269.69	0,3 %	6,5 %
	Nemecké štátne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	224.80	0,6 %	-0,8 %
Komodity	Komodity: DBIQ Optimum Yield Diversified Commodity Index Excess Return	333	3,9 %	1,2 %
	Energie: DBIQ Optimum Yield Energy Index Excess Return	470	6,4 %	-0,7 %
	Priemyselné kovy: DBIQ Optimum Yield Industrial Metals Index Excess Return	203	3,9 %	25,7 %
	Vzácne kovy: DBIQ Optimum Yield Precious Metals Index Excess Return	120	-0,9 %	7,8 %
	Poľnohospodárske plodiny: DBIQ Diversified Agriculture Index Excess Return	70	2,7 %	-2,6 %
	Ropa WTI	54	5,2 %	1,2 %
	Ropa Brent	61	6,7 %	8,0 %
	Zlato	1271	-0,6 %	10,8 %
Meny	EUR/USD	1,165	-1,4 %	9,7 %
	EUR/GBP	0,877	-0,6 %	2,6 %
	EUR/CHF	1,162	1,5 %	7,7 %
	EUR/RUB	67,941	-0,1 %	4,7 %
	EUR/CZK	25,658	-1,3 %	-5,3 %
	EUR/HUF	311,400	-0,1 %	0,6 %
	EUR/PLN	4,239	-1,7 %	-3,9 %
	EUR/JPY	132,340	-0,4 %	7,1 %
	EUR/CAD	1,501	1,8 %	5,8 %
	EUR/NOK	9,513	1,1 %	4,5 %
	EUR/SEK	9,756	1,3 %	1,9 %

# 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 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.