



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 - jún

- *Po väčšinu júna akciové trhy na oboch brehoch Atlantického oceána len stagnovali, v prípade európskych akcií v blízkosti dvojročných maximí a v prípade amerických akcií na historických maximách. Chýbal výraznejší impulz pohybov, keďže burzy už započítali mierne nadtrendový rast HDP a nízku infláciu, pri uvoľnenej menovej politike, ktorá by mala byť normalizovaná len postupne. V zásade zlatý scenár, kde absentovalo niečo, čo by mohlo akcie nateraz vykoľajiť, no vzhľadom na bohaté valuácie aj niečo, čo by ich nateraz mohlo posunúť ešte vyššie, ak nebude ďalej rásť ziskovosť firiem. Až koncom mesiaca prišlo k veľkej korekcii búr v reakcii na jastrabo vnímaný slovník šéfa ECB Maria Draghiho.*
- *Dlhé konce výnosových kriviek USA a eurozóny v priebehu júna klesali, čím sa krivky stali najplochejšími za dekádu. Trhovní hráči boli jednoducho skeptickí k tomu, že by Fed, hoci na ostatnom zasadnutí zvýšil sadzby, mohol doručiť päť ďalších zvýšení sadzieb po 25 bázických bodov do konca roka 2018 pri slabom inflačnom tlaku a pri relatívne pomalom raste ekonomiky. Navyše ECB na svojom zasadnutí ani nediskutovala o redukcii kvantitatívneho uvoľňovania, hoci zlepšila výhľad ekonomiky a odstránila možnosť zníženia sadzieb vo vyhlásení. Až v priebehu posledného júnového týždňa nastalo na trhoch zemetrasenie, keď prezident ECB Mario Draghi otvoril Pandorinu skrinku možnosti úpravy stimulov.*
- *Zlato zaznamenalo v júni prvú mesačnú stratu pri pozitívnom sentimente na finančných trhoch, po zvýšení sadzieb Fedom a po poklese politických rizík, ako aj pre rast očakávaní konca uvoľnenej menovej politiky u hlavných svetových centrálnych bánk.*
- *Ropa klesla v priebehu mesiaca až na 10-mesačné minimá vzhľadom na nedôveru v potenciál zníženia svetových zásob obmedzenou produkciou OPEC, pri rastúcej ťažbe v USA, Líbyi či v Nigérii. Až v závere mesiaca vymazala časť strát.*
- *Dolár sa oslaboval voči košu hlavných svetových mien, keďže obchodníci neveria, že by mohol pokračovať v sprísňovaní menových podmienok, ako načrtol v dot-plot grafe.*

Akciové trhy

Americké akcie technicky prepisovali do polovice júna historické maximá, hoci v širšom pohľade len stagnovali. Podobne na tom boli aj európske akcie, posúvali sa na dvojročné maximá a nemecké na historické. Fundamentálny pohľad investorov na infláciu príliš nevyvolávajúci rast globálnej ekonomiky mierne nad potenciálom, rast firemných ziskov či spotreby domácností a stále akomodatívnu menovú politiku pri poklese politických rizík nedokázalo narušiť nič, čo znamenalo, že nejestvoval dôvod na korekcii. Na druhej strane však valuácie akcií boli bohaté a neexistoval ani dôvod, prečo by mali výraznejšie rásť. Volatilita sa tak držala v blízkosti historických maximí. Až v závere mesiaca sa mierne zvýšila, keď bolo publikovaných viacero makrodát, ktoré zaostali za konsenzami, hoci celkovo indikovali pokračovanie dynamického rastu svetovej ekonomiky. Posledný júnový týždeň prišlo k veľkej korekcii na akciových trhoch, najmä európskych, pre posilnenie eura. Stál za tým rast výnosov na dlhopisových trhoch v reakcii na jastrabí, či lepšie povedané jastrabo vnímaný (lebo v skutočnosti jastrabo podľa nás nepôsobil) slovník šéfa ECB Maria Draghiho o možnosti úpravy menových stimulov pri mimoriadne pozitívnom výhľade na ekonomiku eurozóny. Navyše v rovnakom čase pripustil zvýšenie sadzieb tiež Mark Carney, šéf Bank of England, pričom jastrabím slovníkom sa prezentoval aj Steven Poloz, šéf Bank of Canada. Paradoxne, úplne v ich tieni ostávali vyjadrenia viacerých amerických centrálnych bankárov o pokračovaní zvyšovania sadzieb, čomu trhy príliš neverili.

Dlhopisové trhy

Hoci rast svetovej ekonomiky ostal solídny, predsa od nej prichádzalo viacero zmiešaných signálov, keď sa index makroprekvapení prehupol v júni jasne do negatívneho teritória. Navyše klesali ceny ropy a inflačný tlak bol pomerne vlažný. To všetko tlačilo nadol dlhý koniec výnosovej krivky v Spojených štátoch, hoci Fed na ostatnom zasadnutí zvýšil v súlade s očakávaním sadzby a aj slovník jeho šéfky Janet Yellenovej bol jastrabí, keď tvrdila, že ostatné spomalenie tempa rastu inflácie je len prechodné, pričom mala pozitívny výhľad na ekonomiku a aj na pracovný trh odkiaľ by sa mal dostaviť inflačný tlak. Trh je jednoducho skeptický voči tomu, že Fed by mohol doručiť ďalšie zvyšovanie sadzieb kumulatívne o 125 bázických bodov do konca roka 2018, čo indikoval v dot-plot grafe. Súčasne ECB na júnovom zasadnutí síce zlepšila výhľad ekonomiky a odstránila z vyhlásenia po zasadnutí možnosť zníženia sadzieb, zároveň však viac ako konsenzus znížila inflačné projekcie a ani nediskutovala o redukcii programu kvantitatívneho uvoľňovania. Výsledkom bol v polovici mesiaca pokles 10-ročného amerického výnosu na najnižšie úrovne od novembra 2016 na 2,1 percenta a 10-ročného nemeckého na dvojmesačné minimá tesne nad 0,2 percenta. Až v závere mesiaca prišiel veľký zlom a vystrelenie výnosov rádo o 20 bázických bodov nahor. Spúšťačom bol prejav šéfa ECB Maria Draghiho, ktorý pripustil možnosť úpravy menových stimulov, čím otvoril Pandorinu skrinku. No v širšom kontexte bola jeho reč skôr holubičia, keďže zdôrazňoval potrebu stále uvoľnenej menovej politiky. Navyše v rovnakom čase možnosť redukcie stimulov pripustil aj Mark Carney, šéf Bank of England, ktorý sa predtým tiež prezentoval jasným holubičím slovníkom.

Komoditné trhy

Zlato zaznamenalo v júni prvý stratový mesiac v tomto roku, keď sa jeho cena pohybovala inverzne k výnosom dlhopisov. V prvej polovici mesiaca rástla k 1300-dolárovej hranici na najvyššie úrovne od novembra minulého roka, aby v druhej polovici všetok zisk vymazala. Pomohol k tomu už spomínaný jastrabo vnímaný prejav šéfa ECB Maria Draghiho a šéfa Bank of England Marka Carneyho, pričom možnosť zvyšovania sadzieb pripustil aj šéf Bank of Canada Steven Poloz. Jednoducho prišlo k otočeniu sentimentu trhu a výsledkom bola vyše dvojpercentná strata žltého kovu, ktorý končil mesiac na 1 242 dolároch. Ropa WTI aj Brent sa oslabila o takmer päť percent a končili na 46, respektíve 48 dolároch, pričom v priebehu mesiaca sa dostali na 10-mesačné minimá, a strácala medzimesačne aj 12 percent. Obchodníci otvárali veľké pozície na jej pokles, keď boli skeptickí k tomu, že predĺženie dohody krajín OPEC o znížení produkcie dokáže znížiť jej vysoký stav zásob vo svete pri raste bridlicovej ťažby v Spojených štátoch a pri obnove ťažby v Líbyi a v Nigérii.

Devízové trhy

Euro sa voči doláru posilnilo vďaka pohybu v priebehu posledného júnového týždňa na 13-mesačné maximá, keď sa dostalo nad úroveň 114 dolárových centov, a silnelo voči väčšine hlavných svetových mien. Voči jenu sa dostalo na najvyššie úrovne od januára 2016, keď sa kurt kótoval na hladine 128 jenov za euro. Stál za tým jastrabo prijatý prejav šéfa ECB Maria Draghiho o možnosti úpravy menových stimulov. A to napriek tomu, že agentúra Reuters neskôr publikovala článok, že Draghiho slová boli zle pochopené a nemajú byť vnímané ako okamžité ťahovanie menových podmienok, čo obchodníci úplne ignorovali. Paradoxne, systematicky jastrabie slová viacerých predstaviteľov Fedu trhy tvrdošijne prehliadali, pričom rástli obavy z nezrýchlenia rastu ekonomiky po relatívne vlažnom tempe rastu za prvý kvartál. Ruský rubel klesol o vyše päť percent voči euru, k čomu prispel pokles cien ropy. Naopak, ďalšej komoditnej mene – kanadskému doláru – neprekážali nízke ceny ropy, keď obchodníci po jastrabom vystúpení šéfa Bank of Canada očakávajú skoré zvyšovanie sadzieb touto centrálnou bankou. Česká koruna systematicky pokračovala v posilňovaní potom, čo v apríli Česká národná banka ukončila kurzový záväzok. Rast sily koruny bol podporovaný okrem silných makrodát aj výraznejším rastom spotrebiteľských cien oproti očakávaniam či oproti prekvapujúcemu naznačeniu centrálny banky, že už v treťom kvartáli by mohla zvýšiť sadzby. Libra sa dostala pod predajný tlak po výsledkoch bleskových parlamentných volieb vo Veľkej Británii, kde Konzervatívna strana stratila väčšinu v Snemovni reprezentantov a trhy špekulujú, že vláda staronovej premiérky Theresy Mayovej by nemusela dlho vydržať, keď rastú tlaky na Mayovej odstúpenie nielen zvonka, ale aj z vnútra vlastnej strany v čase, keď sa už začali rozvodové rokovania Londýna so zvyškom EÚ.

Prehľad výkonnosti hlavných tried aktív za jún:

		Zatváracia hodnota 30.6. 2017	jún	Od začiatku roka
Akcie	Americké akcie: S&P 500 index	2423	0,5%	8,2%
	Európske akcie: Euro STOXX 600 index	379	-2,7%	5,0%
	Čínske akcie: Shanghai Composite index	3192	2,4%	2,9%
	Japonské akcie: Nikkei 225 index	20033	1,9%	4,8%
	Ruské akcie: Micex index	1880	-1,1%	-15,8%
	Brazílske akcie: Bovespa index	62900	0,3%	4,4%
	Indické akcie: Sensex index	30922	-0,7%	16,1%
	MSCI Developed World	1916	0,2%	9,4%
	Akcie rozvíjajúcich sa trhov: MSCI Emerging Markets Index	1011	0,5%	17,2%
Dlhopisy	Európske vládne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	229,24	-0,5%	-0,9%
	Vládne dlhopisy USA so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/ Barclays index	2189,36	-0,2%	1,9%
	Štátne dlhopisy rozvíjajúcich sa krajín: JPMorgan Emerging Markets Bond Index EMBi Global Core	531,15	-0,2%	6,3%
	Korporátne dlhopisy investičný stupeň: iBoxx Dollar Liquid Investment Grade Index	274,69	0,4%	4,3%
	Korporátne dlhopisy špekulatívny stupeň: iBoxx Dollar Liquid High Yield Index	264,39	0,1%	4,4%
	Nemecké štátne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	222,36	-1,2%	-1,9%
Komodity	Komodity: DBIQ Optimum Yield Diversified Commodity Index Excess Return	301	-1,0%	-8,6%
	Energie: DBIQ Optimum Yield Energy Index Excess Return	398	-3,0%	-15,9%
	Priemyselné kovy: DBIQ Optimum Yield Industrial Metals Index Excess Return	176	3,1%	9,2%
	Vzácné kovy: DBIQ Optimum Yield Precious Metals Index Excess Return	118	-3,0%	6,3%
	Poľnohospodárske plodiny: DBIQ Diversified Agriculture Index Excess Return	71	-0,6%	-0,6%
	Ropa WTI	46	-4,7%	-14,3%
	Ropa Brent	48	-4,8%	-15,7%
	Zlato	1242	-2,2%	8,2%
Meny	EUR/USD	1,143	1,6%	-8,0%
	EUR/GBP	0,877	0,5%	-2,7%
	EUR/CHF	1,095	0,6%	-2,1%
	EUR/RUB	67,307	5,5%	-3,9%
	EUR/CZK	26,125	-0,9%	3,4%
	EUR/HUF	308,850	0,2%	0,2%
	EUR/PLN	4,232	1,2%	4,1%
	EUR/JPY	128,400	3,0%	-4,2%
	EUR/CAD	1,481	-2,5%	-4,6%
	EUR/NOK	9,537	0,6%	-4,7%
	EUR/SEK	9,632	-1,4%	-0,6%

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.