



Stanislav Pánis
analytik
+421 911 821 577
panis@jtbanka.sk



Tomáš Rajtar
analytik
+421 904 744 519
rajtar@jtbanka.sk

Výkonnosť vybraných mien voči euru a hlavných tried aktív - November

- ▶ *Očakávania znižovania daní, fiškálnych stimulov a deregulácií po zvolení Donalda Trumpa za prezidenta Spojených štátov sa v novembri pretavili do rastu cien amerických akcií na nové historické maximá, pričom darilo sa aj európskym akciám.*
- ▶ *Trumponomika by mala znamenať akceleráciu rastu inflácie a rýchlejšie sprísňovanie menovej politiky Fedu, čo sa odzrkadlilo v poklese cien, a teda v raste výnosov na dlhopisových trhoch. Krátky koniec americkej výnosovej krivky sa dostal na šesťročné maximá. 10-ročný výnos je najvyšší od leta 2015.*
- ▶ *Špekulácie, že Fed by mohol agresívnejšie zvyšovať sadzby v nasledujúcich kvartáloch, viedol k rastu dolára na 14-ročné maximá voči košu hlavných svetových mien.*
- ▶ *Zlato reagovalo na pozitívny sentiment na trhoch, silnejší dolár a vyššie dlhopisové výnosy poklesom pod 1 200 dolárov na deväťmesačné dná.*
- ▶ *Ropa sa vrátila na 50-dolárovú hranicu v reakcii na dohodu o znížení produkcie krajinami OPEC a vybranými nečlenskými krajinami. Ide o prvú takúto dohodu za ostatných osem rokov.*

Akciové trhy

V úvode novembra panovala na trhoch nervozita pred prezidentskými voľbami v Spojených štátoch, keďže burzy sa báli možného víťazstva kontroverzného republikána Donalda Trumpa. Jeho ľavicová sokyňa Hillary Clintonová bola vnímaná ako lepšie čitateľná a pokračovanie statusu quo v smerovaní politiky, čo znamenalo, že predstavovala menšie zlo. Zvolenie outsidera predvolebných prieskumov Trumpa za prezidenta bol pre trhy šok, na ktorý reflexívne reagovali v prvom momente masívnymi poklesmi. Po Trumpovom prvom povolebnom vystúpení však panika opadla vzhľadom na jeho umiernený, miestami až štátnický slovník. Investori začali dúfať, že nebude antisystémovým prezidentom. Nádej sa začala upierať na rozumné prorastové opatrenia jeho predvolebného programu v podobe znižovania daní, rastu výdavkov na obranu a na infraštruktúru či deregulácie viacerých sektorov ekonomiky. Naopak, trhy očakávajú, že najkontroverznejšie predvolebné návrhy v oblasti imigrácie či protekcionizmu v zahraničnom obchode by nemuseli byť uvedené do praxe. Výsledkom bol masívny rast akcií na západných trhoch, pričom americké indexy sa posunuli na historické maximá. Emerging akciám sa však nedarilo pre oslabovanie lokálnych mien voči doláru a pre neistotu spätú s možným protekcionizmom USA v zahraničnom obchode po Trumpovom zvolení.

Dlhopisové trhy

Pozitívny sentiment na trhoch po zvolení Donalda Trumpa do Bieleho domu a očakávania, že pod jeho vedením bude presadené veľké znižovanie daní, deregulácie a príde k rastu vládnych výdavkov v USA, čo by malo zrýchliť ekonomický rast a aj infláciu, tlačili nadol ceny dlhopisov Spojených štátov. Trhy počítajú s takmer 100-percentnou pravdepodobnosťou toho, že Fed v decembri zvýši sadzby a bude musieť dynamicky pokračovať v uťahovaní menovej politiky aj v nasledujúcom roku. 10-ročný americký výnos na konci novembra dosiahol 2,4 percenta, čo je najvyššia úroveň od leta 2015, pričom dvojročný sa posunul nad 1,1 percenta, čo predstavuje šesťmesačné maximum. Posun americkej výnosovej krivky mal vplyv aj na vládne dlhopisové trhy eurozóny, no len limitovane. Trhovní hráči predpokladajú, že s ECB budú pokračovať v uvoľnenej menovej politike. Aj preto nemecký dvojročný výnos klesol pod -0,7 percenta na rekordné dno, hoci 10-ročný výnos mierne rástol k 0,3 percenta. Klesali aj ceny podnikových dlhopisov, ktoré sú odvodené od cien tých štátnych. Výrazný pokles cien zaznamenali tiež dlhopisy emerging krajín v dôsledku oslabovania lokálnych mien voči doláru.

Komoditné trhy

Zlato síce pred americkými voľbami a pri neistote spojenej s tým, kto bude novým americkým prezidentom, v úvode mesiaca rástlo a presiahlo aj 1300-dolárovú hranicu. Len čo však bola odpoveď na túto otázku a trhy nadobudli presvedčenie, že Trumpova hospodárska politika by mohla pomôcť zrýchliť rast americkej ekonomiky, žltý kov sa dostal pod predajný tlak. Na konci mesiaca sa ponoril jasne pod 1200-dolárovú hladinu na deväťmesačné dná pre pokles averzie voči riziku, vyššie úročenie dlhopisov a pre rast sily dolára v dôsledku očakávania zvýšenia sadzieb Fedom na konci roka a pokračovania zvyšovania sadzieb aj v roku 2017. Priemyselné kovy, naopak, v novembri masívne rástli, keďže sa očakáva rast dopytu po nich pre predpokladané veľké infraštruktúrne investície zo strany nového Trumpovho establishmentu. Cena ropy v úvode mesiaca klesala, keď na trhoch rástla skepsa k možnosti dohody krajín OPEC o znížení jej produkcie, aby v polovici mesiaca rástla, pre optimistické vyjadrenia viacerých štátov vrátane Ruska, že veľkí producenti by sa predsa len mohli dohodnúť. To sa v samom závere mesiaca aj potvrdilo a vrátilo ceny nad 50-dolárovú hranicu.

Devízové trhy

Hoci dolár pred prezidentskými voľbami v Spojených štátoch slabol a po prekvapujúcom zvolení Donalda Trumpa krátkodobo až skolaboval, straty vzápätí rýchlo vymazal, keď trhy začali veriť, že nový prezident nebude antisystémový, ako naznačovala jeho predvolebná kampaň. Očakávanie implementácie prorastovej proinflačnej hospodárskej politiky Trumpovou vládou znamenalo prehodnocovanie tempa ťahovania menových podmienok Fedom smerom k rýchlejšiemu tempu, čo následne podporilo dolár. Dolárový index, ktorý mapuje silu americkej meny voči menám hlavných obchodných partnerov USA (teda voči euru, jenu, libre, švajčiarskemu franku, austrálskemu doláru a voči švédskej korune), sa posunul na 14-ročné maximum. Samotné euro kleslo voči doláru k hladine 106 dolárových centov do blízkosti mínim z decembra 2015. Mínusom pre euro boli rastúce politické riziká v eurozóne pri očakávaní predĺženia kvantitatívneho uvoľňovania ECB do jesene 2017. Euro výrazne stratilo aj voči britskej libe po rozhodnutí Vyššieho súdu o tom, že vláda nemôže svojvoľne aktivovať článok 50 Lisabonskej zmluvy o vystúpení z EÚ a potrebuje na to súhlas parlamentu. To znižuje riziko tzv. tvrdého brexitu, keď rastie pravdepodobnosť toho, že aktivácia tohto článku bude odsunutá na neskôr v porovnaní s vládnym zámerom do marca 2017. Najmä, keď vychádza najavo, že britská vláda nemá žiadnu serióznu stratégiu vyjednávania a takpovediac nevie, čo chce dosiahnuť. Prepadákom mesiaca na devízových trhoch bol jen, ktorý doplácá na stratégiu Bank of Japan brániť rastu výnosovej krivky. To pri všeobecnom raste výnosov v ostatných častiach sveta a pri zníženej averzii voči riziku znižovalo atraktivitu jenu, pričom veľkí japonskí správcovia aktív znižovali devízové zaistenia zahraničných aktív. Odraz cien ropy sa pretavil do rastu ziskov komoditných mien voči euru. Rubľu pomohli aj očakávania, že Donald Trump by mohol mať viac priateľský vzťah voči Kremlu. Meny rozvíjajúcich sa krajín vrátane stredoeurópskych boli pod tlakom, keď investori reagovali na rast pravdepodobnosti zvyšovania sadzieb Fedom koncom tohto roka a na budúci rok.

| | | Zatváracia hodnota 30. 11. 2016 | November | Od začiatku roka |
|----------|--|---------------------------------|----------|------------------|
| Akcie | Americké akcie: S & P 500 index | 2199 | 3,4 % | 7,6 % |
| | Európske akcie: Euro STOXX 600 index | 342 | 0,9 % | -6,5 % |
| | Čínske akcie: Shanghai Composite index | 3250 | 4,8 % | -8,2 % |
| | Japonské akcie: Nikkei 225 index | 18308 | 5,1 % | -3,8 % |
| | Ruské akcie: Micex index | 2105 | 5,8 % | 19,5 % |
| | Brazílske akcie: Bovespa index | 61906 | -4,6 % | 42,8 % |
| | Indické akcie: Sensex index | 26653 | -4,6 % | 2,0 % |
| | MSCI Developed World | 1712 | 1,3 % | 3,0 % |
| | Akcie rozvíjajúcich sa trhov: MSCI Emerging Markets Index | 863 | -4,7 % | 8,6 % |
| Dlhopisy | Európske vládne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/EFFAS index | 229.72 | -1,6 % | 2,4 % |
| | Vládne dlhopisy USA so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/ EFFAS index | 376.59 | -2,9 % | 1,2 % |
| | Štátne dlhopisy rozvíjajúcich sa krajín: JPMorgan Emerging Markets Bond Index EMBi Global Core | 492.83 | -4,3 % | 8,7 % |
| | Korporátne dlhopisy investičný stupeň: iBoxx Dollar Liquid Investment Grade Index | 261.57 | -3,1 % | 5,7 % |
| | Korporátne dlhopisy špekulatívny stupeň: iBoxx Dollar Liquid High Yield Index | 248.50 | -0,4 % | 13,2 % |
| | Nemecké štátne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/EFFAS index | 420.74 | -0,8 % | 3,6 % |
| Komodity | Komodity: DBIQ Optimum Yield Diversified Commodity Index Excess Return | 317 | 2,1 % | 14,9 % |
| | Energie: DBIQ Optimum Yield Energy Index Excess Return | 439 | 4,5 % | 15,4 % |
| | Priemyselné kovy: DBIQ Optimum Yield Industrial Metals Index Excess Return | 168 | 8,8 % | 32,0 % |
| | Vzácne kovy: DBIQ Optimum Yield Precious Metals Index Excess Return | 114 | -8,0 % | 11,1 % |
| | Polnohospodárske plodiny: DBIQ Diversified Agriculture Index Excess Return | 72 | -2,7 % | -2,8 % |
| | Ropa WTI | 49 | 5,5 % | 33,5 % |
| | Ropa Brent | 50 | 4,5 % | 35,4 % |
| | Zlato | 1173 | -8,1 % | 10,6 % |
| Meny | EUR/USD | 1,059 | -3,7 % | -2,6 % |
| | EUR/GBP | 0,847 | -5,9 % | 13,0 % |
| | EUR/CHF | 1,078 | -0,8 % | -1,0 % |
| | EUR/RUB | 67,878 | -2,3 % | -16,2 % |
| | EUR/CZK | 27,049 | 0,1 % | 0,1 % |
| | EUR/HUF | 312,780 | 1,4 % | -0,8 % |
| | EUR/PLN | 4,453 | 3,3 % | 4,3 % |
| | EUR/JPY | 121,190 | 5,0 % | -7,8 % |
| | EUR/CAD | 1,423 | -3,5 % | -5,7 % |
| | EUR/NOK | 9,028 | -0,5 % | -6,4 % |
| EUR/SEK | 9,774 | -1,5 % | 6,2 % | |

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 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.