

# Výkonnosť hlavných tried aktív a vybraných mien



Téma britského referenda o brexite dominovala na trhoch počas celého júna.

Začiatkom mesiaca prišlo k výpredaju na akciových trhoch a k rastu cien bezpečne vnímaných dlhopisov Nemecka, Spojených štátov a tiež zlata, keď prieskumy verejnej mienky ukazovali, že tábor za brexit má prevahu pri zverejnení extrémne slabého májového reportu tvorby pracovných miest z USA.

Týždeň pred samotným referendum však začali byť trhy presvedčené, že väčšina Britov bude hlasovať za zotrvanie v EÚ, čo sa pretavilo do rally amerických akciových trhov takmer k historickým maximám a k mazaniu strát libry.

Výsledok hlasovania za brexit bol však z pohľadu väčšiny investorov prekvapujúci a otázniky nad ďalším vývojom vo Veľkej Británii ale aj v samotnom zvyšku EÚ spustil masívne výpredaje rizikových aktív, pričom libra oslabila voči doláru na výše 30 ročné dná a výnosy dlhopisov Nemecka prepisovali historické minimá v negatívnom teritóriu.

Týždeň po ľudovom hlasovaní však panika ustúpila, keď trhy stále živia nádej, že k brexitu nemusí prísť alebo ak sa tak stane, rozvod by mohol byť civilizovaný a nemusel by nastať úplne najčiernejší scenár vývoja.

## Výkonnosť hlavných tried aktív

Akciové trhy boli v úvode mesiaca pod predajným tlakom a s blížiacim sa termínom britského referenda o (ne)zotrvaní v EÚ si začali čoraz viac všímať ekonomické aj politické riziká vystúpenia Veľkej Británie zo spoločenstva, kde tábor zástancov brexitu začal mať prevahu v prieskumoch verejnej mienky. Nadol ich tlačilo aj zverejnenie mimoriadne slabého májového nonfarm payrolls reportu z trhu práce Spojených štátov a s tým späť obavy o chladnutie globálneho ekonomického rastu. *Zhruba týždeň pred konaním referenda sa v predreferendových prieskumoch ukázala vyrovnanosť podpory pre zotrvanie aj vystúpenie z EÚ, no trhy sa výrazne odrazili nahor.* Začali hrať scenár, že k rozvodu nepríde, keď očakávali, že podstatná časť nerozhodnutých Britov by sa mohla zo strachu rozhodnúť pre status quo. Hlasovanie za brexit následne vyvolalo o to prudšiu výpredajnú reakciu, keď v priebehu piatka 24. júna bolo vymazaných 2,1 bilióna dolárov globalnej trhovej kapitalizácie, čo je nový rekord za jeden deň. Panika však trvala len dva dni a do konca júna sa akciové trhy odrazili nahor, pričom bola vymazaná podstatná časť poreferendového poklesu. *Časť trhových hráčov akoby verila, že k brexitu predsa len nemusí prísť a postreferendová neistota jeho zástancov nemusí mať príliš negatívny vplyv na britskú a európsku ekonomiku aj vďaka očakávanej podpore centrálnych bánk.* Iným vysvetlením je očakávanie trhov, že rozvod Londýna a Bruselu bude priateľský a budú zachované úzke obchodné vzťahy oboch strán vrátane britského prístupu na spoločný trh. Aj preto *index MSCI Developeled World stratil za jún nakoniec len niečo vyššie percenta.*



### Dlhopisy stabilné

Dlhopisové trhy reagovali počas júna zrkadlovo opačne ako akciové. Ceny vládných dlhopisov v úvode mesiaca rástli s poklesom pravdepodobnosti zvyšovania sadzieb Fedom pre slabé výsledky z trhu práce USA a najmä pre rast pravdepodobnosti hlasovania za brexit v britskom referende. Nemecký 10-ročný výnos sa prvýkrát v histórii ponoril pod nulu. Krátka predreferendová perióda ochoty podstupovať riziko pre silné presvedčenie obchodníkov, že Briti budú hlasovať proti rozvodu s EÚ, znamenala rast výnosov dlhopisov, aby po výsledkoch referenda znova masívne padli nemecké na nové rekordné pivničné dná a americké na štvorročné minimá. Očakáva sa, že Fed v poreferendovej realite a neistote tento rok nezvyší sadzby a ECB menovú politiku ešte uvoľní podobne ako Bank of England či Bank of Japan.

Mesiac jún prial zlatu, ktoré sa posunulo na výše dvojiročné maximá nad 1 300 dolárov, a aj ďalším vzácnym kovom, keď vo všeobecnosti rástla averzia k riziku a klesali výnosy na dlhopisových trhoch. V rozhodujúcej miere stáli za tým obavy, že Briti budú hlasovať za brexit, a následný milión otázok, čo bude nasledovať po ich referendovom odmietnutí Bruselu. Je takmer isté, že to bude podkopávať ekonomický sentiment, viesť k obmedzovaniu investícií, spotreby a ekonomického rastu, na čo budú centrálné banky reagovať ďalším uvoľnením menovej politiky.

### Zlato na dvojiročných maximách

Ropa si v úvode mesiaca nevsímala tému brexitu a obchodovala sa nad 50-dolárovou hranicou na najvyšších úrovniach od leta 2015 v prípade WTI a na októbrových maximách v prípade Brentu. Obchodníci sa koncentrovali najmä na výpadky produkcie v Nigérii pre útoky militantov či v Kanade pre požiare v provincii Alberta pri dynamickom raste globálneho dopytu. Až neskôr začala načúvať rizikám britského hlasovania za brexit, ktoré by mohli podkopať svetový ekonomický rast a spomaliť rast dopytu po nej. Zároveň sa podarilo postupne odstraňovať výpadky produkcie v rôznych častiach sveta. Výsledkom bola jej konsolidácia tesne pod 50-dolárovou hranicou.

### Ropa nad 50-dolárovou hranicou

Aktíva	Jún	Od začiatku roka
Vzácne kovy: DBIQ Optimum Yield Precious Metals Index Excess Return	10,0 %	26,3 %
Zlato	8,8 %	24,6 %
Priemyselné kovy: DBIQ Optimum Yield Industrial Metals Index Excess Return	6,4 %	13,0 %
Brazílske akcie: Bovespa Index	6,3 %	18,9 %
Komodity: DBIQ Optimum Yield Diversified Commodity Index Excess Return	3,9 %	15,0 %
Štátne dlhopisy rozvíjajúcich sa krajín: JPMorgan Emerging Markets Bond Index EMBi Global Core	3,7 %	10,9 %
Akcie rozvíjajúcich sa trhov: MSCI Emerging Markets Index	3,3 %	5,0 %
Poľnohospodárske plodiny: DBIQ Diversified Agriculture Index Excess Return	3,3 %	7,0 %
Korporátne dlhopisy investičný stupeň: iBoxx Dollar Liquid Investment Grade Index	2,8 %	9,0 %
Nemecké štátne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/EFFAS Index	2,6 %	6,7 %
Vládne dlhopisy USA so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/EFFAS Index	2,6 %	5,8 %
Európske vládne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/EFFAS Index	2,4 %	5,8 %
Energie: DBIQ Optimum Yield Energy Index Excess Return	2,0 %	12,8 %
Indické akcie: Sensex index	1,2 %	3,4 %
Korporátne dlhopisy špekulatívny stupeň: iBoxx Dollar Liquid High Yield Index	0,8 %	8,3 %
Čínske akcie: Shanghai Composite Index	0,4 %	-17,2 %
Americké akcie: S&P 500 index	0,1 %	2,7 %
Ropa Brent	0,0 %	33,3 %
Ruské akcie: Micex index	-0,4 %	7,4 %
Akcie rozvinutých trhov: MSCI World Index	-1,3 %	0,6 %
Ropa WTI	-1,6 %	30,5 %
Európske akcie: Euro STOXX 600 Index	-5,1 %	-9,8 %
Japonské akcie: Nikkei 225 Index	-9,6 %	-18,2 %

#### Výkonnosť vybraných svetových mien voči euru

Devízové trhy zažili pre veľkú tému brexitu mimoriadne turbulentný mesiac. Najslabším článkom hlavných svetových mien bola v júni neprekvapujúco **britská libra** vzhľadom na nervozitu pred britským referendum o brexite a na poretendové otázky nad budúcim osudom **Veľkej Británie**. Jej vývoj pritom nebol jednosmerný, ale reagoval na prieskumy verejnej mienky, ktoré sa najskôr prikláňali k hlasovaniu za odchod z EÚ a neskôr k zotrvaníu v nej. Brexitový výsledok obchodníkov prekvapil a libra si tak v piatok 24. júna pripísala najväčší jednodenný pokles voči euru v histórii, keď stratila vyše šesť percent a súčasne klesla na vyše 30-ročné minimum voči doláru tesne nad 132 dolárových centov, a v nasledujúcich dňoch straty ešte prehĺbila.

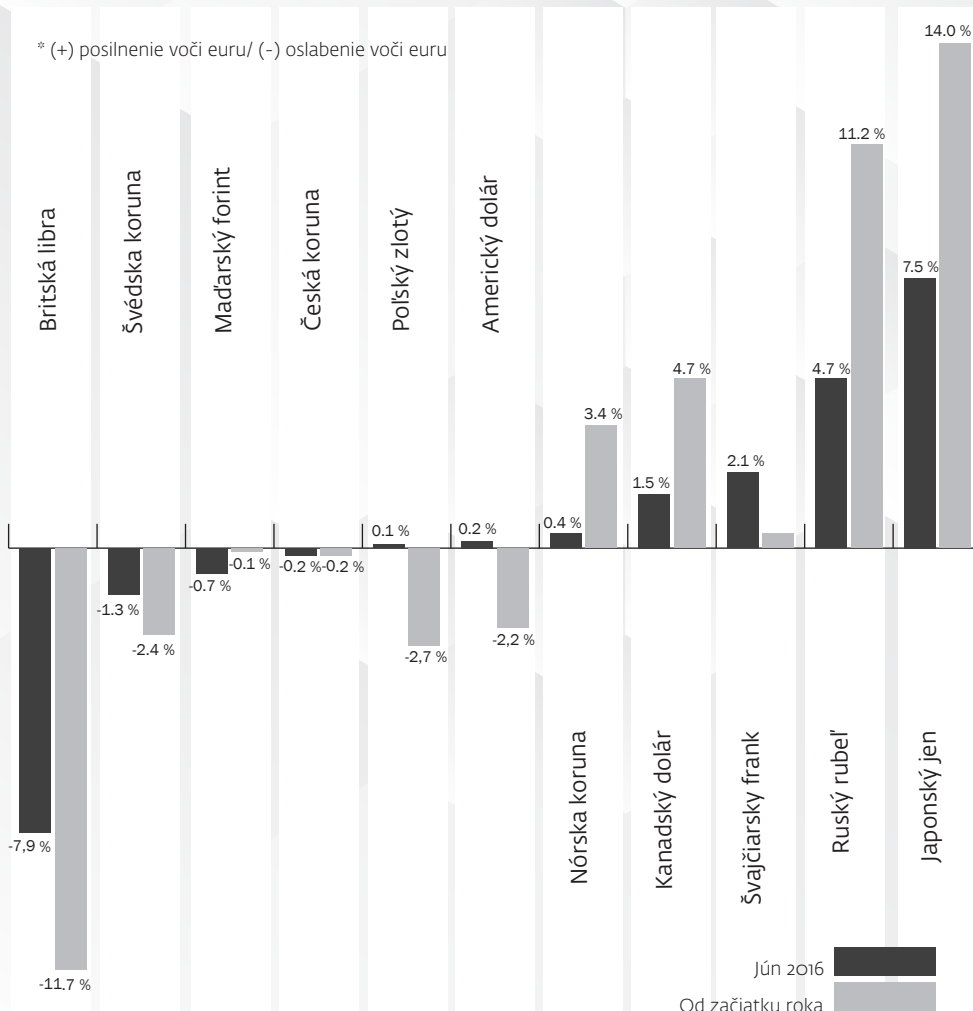
**Dolár voči euru v úvode júna slabol** a kurz presiahol úroveň 114 dolárových centov, za čím stálo zverejnenie katastrofálne slabého májového nonfarm payroll reportu z amerického trhu práce a následný holubičí slovník šéfky Fedu Janet Yellenovej. **Britská referendová červená karta** spolužitíu s Bruselom, ktorá vyvolala nervozitu z možnej dezintegrácie EÚ a eurozóny, sa pretavila do ziskov dolára a kurz končil mesiac na úrovniach 111 dolárových centov.

Z hlavných mien voči zvyšku sveta najviac zosilnel japonský jen. **Japonská výnosová krivka je relatívne plochá a výnosy hlbšie pod nulou**. V časoch turbulencií na trhoch je jej elasticita smerom nadol preto nižšia ako v prípade iných výnosových kriviek. V relatívnom vyjadrení sa tak jen stával atraktívnejší a posilňoval.

V prostredí brexitovej averzie k riziku rástla aj sila švajčiarskeho franku, hoci sa špekuluje, že Švajčiarska centrálna banka intervenovala na trhoch, aby tlmila jeho zisky.



**Najslabším článkom hlavných svetových mien bola v júni neprekvapujúco britská libra vzhľadom na nervozitu pred britským referendum o brexite a na poretendové otázky nad budúcim osudom Veľkej Británie.**



**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