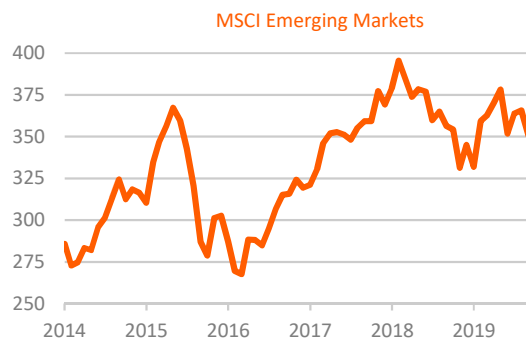


AKCIE	1 měsíc	3 měsíce	1 rok
Egypt	11,1%	12,1%	18,0%
Omán	9,8%	7,5%	12,4%
Tunisko	5,5%	5,8%	-12,3%
USA	-0,9%	7,5%	6,4%
MSCI World	-1,2%	5,8%	3,9%
MSCI Europe	-1,8%	2,7%	-0,7%
MSCI Emerg. Markets	-4,0%	-0,2%	-1,5%
Zimbabwe	-17,7%	-22,5%	57,6%
Botswana	-36,1%	-44,0%	-65,0%
Argentina	-50,0%	-37,4%	-32,6%

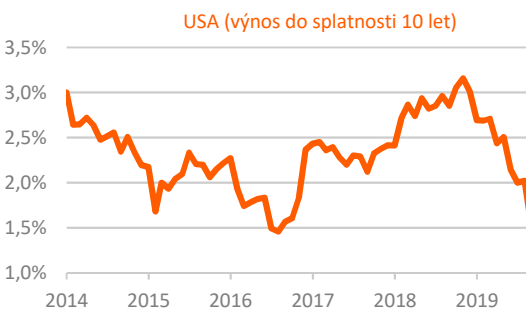
Zdroj dat: MSCI, data v EUR



V srpnu se opět trochu vyhotily obchodní vztahy mezi USA a Čínou. Zatím to rozhodně nevypadá, že by některá strana uvažovala o zakopání válečné sekery. Oboustranně aplikovaná cla zvyšují náklady mnoha firem, navíc nejistota ohledně dalšího vývoje brzdí objednávky a zamrzly také kapitálové investice. To se logicky musí podepsat pod hospodářské výsledky. Což není dobrá zpráva pro akciové trhy. Mnoho investorů se uklidňuje tím, že Trump přeci nenechá akciové trhy spadnout dolů a před volbami v příštím roce nedopustí recesi. To by se ale musel s čínským prezidentem rychle dohodnout a zrušit cla. V to všichni doufají, ale už se to táhne rok a bez výsledku.

DLUHOPISY	Výnos do splatnosti 10 let
Švýcarsko	-1,02%
Německo	-0,71%
Francie	-0,41%
Velká Británie	0,48%
Česká republika	1,07%
USA	1,51%
Čína	3,06%
Indie	6,56%
Rusko	7,16%

Zdroj dat: Trading Economics, data v lokálních měnách

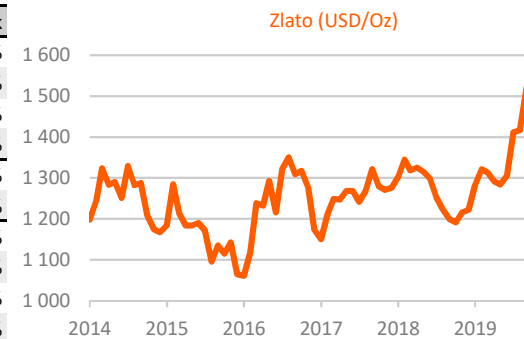


Úrokové výnosy dluhopisů (spíše by se pomalu mělo začít říkat "úrokové ztráty") dál prudce klesají. Celá eurozóna se potýká se silně zápornými úrokovými sazbami. Výnos do splatnosti desetiletého německého bondu už spadl na mínus 0,7 % p.a. Výnos do splatnosti desetiletých amerických státních dluhopisů spadl za poslední rok ze 3 % na 1,5 % p.a. V srpnu navíc v USA došlo k prohloubení inverze výnosové křivky, kdy úroky u desetiletých dluhopisů klesly pod úroky dvouletých dluhopisů. Také v České republice výnos do splatnosti desetiletého státního dluhopisu klesl dokonce krátce i pod 1 %, přestože ČNB zatím neplánuje snižovat úrokové sazby.

Upozornění: Dokument a informace v něm obsažené nejsou investičním doporučením či analýzou investičních příležitostí ani nepředstavují veřejnou nabídku investičních nástrojů ani jakoukoli jinou nabídku či výzvu vůči veřejnosti k transakci s investičními nástroji. Využije-li investor některou informaci pro nákup nebo jinou dispozici s investičním nástrojem, činí tak výhradně na základě vlastního rozhodnutí a musí si být vědom toho, že FINEZ Investment Management v žádném případě neodpovídá za ztráty či škody vyplývající z těchto transakcí. Výkonnost dosažená v minulosti ani očekávaná výkonnost není spolehlivým ukazatelem budoucích výnosů.

KOMODITY	1 měsíc	3 měsíce	1 rok
Nikl	24,0%	51,2%	42,0%
Stříbro	13,0%	26,0%	26,6%
Dřevo	8,9%	22,6%	-14,4%
Platina	7,9%	17,6%	18,7%
Zlato	7,3%	16,4%	26,8%
Ropa WTI	-5,7%	3,1%	-21,1%
Kukuřice	-10,5%	-16,2%	2,0%
Uhlí	-13,5%	-16,2%	-33,5%
Vepřové maso	-19,0%	-22,0%	28,0%
Železná ruda	-24,3%	-8,0%	35,3%

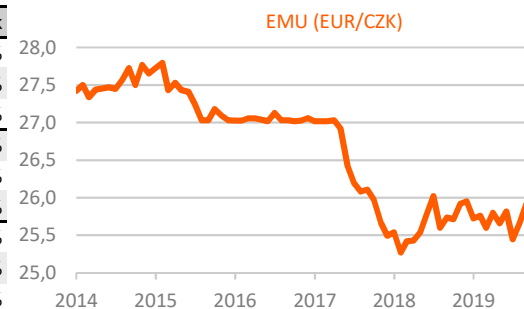
Zdroj dat: Finanzen.net, data v USD



V srpnu se opět dařilo zejména drahým kovům. Cena zlata už se přehoupla přes 1500 dolarů za unci. Ještě výraznější růst zaznamenalo v srpnu stříbro, jehož cena se vyšvihla přes 18 dolarů za unci. Za posledních 12 měsíců cena zlata i stříbra stoupla shodně o 27 %. Růst cen přichází po pěti letech stagnace. Cenu žene nahoru zvýšená poptávka ze strany investorů, centrálních bank i hedge fondů. Naproti tomu se zhoršujícími se makroekonomickými výhledy a neutichající obchodní válkou klesají ceny většiny průmyslových komodit, jako jsou ropa, uhlí, měď či železná ruda. V srpnu také poměrně výrazně poklesly ceny u většiny zemědělských komodit.

MĚNY	1 měsíc	3 měsíce	1 rok
Japonsko (JPY)	4,3%	3,8%	10,8%
Tunisko (TND)	2,2%	5,3%	1,8%
Švýcarsko (CHF)	2,2%	3,2%	4,1%
Velká Británie (GBP)	2,2%	-1,7%	-0,2%
USA (USD)	2,0%	1,4%	6,3%
EMU (EUR)	1,0%	0,4%	0,7%
Jihoafrická rep. (ZAR)	-4,8%	-2,3%	2,7%
Brazílie (BRL)	-7,3%	-2,8%	6,5%
Argentina (ARS)	-22,5%	-21,9%	-30,2%

Zdroj dat: ČNB, data v CZK



Ačkoliv úroky v eurozóně padají hluboko do mínusu, a česká koruna by tudíž s kladnými úroky měla být pro evropské investory atraktivní, tak přesto v srpnu česká koruna výrazně oslabovala prakticky vůči všem světovým měnám. K euru oslabila o 1 % až na kurz 25,90 za jedno euro, což je v poslední době nezvykle velký pohyb. Skutečnost je taková, že i přes velký úrokový diferenciál se zahraniční kapitál z ČR stahuje pryč, neboť po celém světě dochází k výraznému odlivu kapitálu z "emerging markets" a útěku k bezpečným aktivům, zejména k dolaru a potažmo americkým treasuries (státním dluhopisům). Proto také dolar v srpnu nadále posiloval.