



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



Patrik Hudec
analytik
+421 904 744 519
hudec@jtbanka.sk

J&T BANKA

Najdôležitejšie udalosti finančných trhov za mesiac **apríl**

- **Apríl priviedol americké akcie na nové historické maximá a európske a emerging trhy na najvyššie úrovne z leta 2018. Rallye opäť čerpala energiu z holubičieho pivota Fedu, z pokroku v obchodných rokovaníach medzi Washingtonom a Pekingom, ako aj zo signálov odrazu globálnej ekonomickej aktivity. Pomohol tiež solídny štart podnikovej výsledkovej sezóny za prvý kvartál.**
- **Napriek konštruktívnej nálade na trhoch výnosy amerických štátnych dlhopisov nerástli, za čím stálo zvolňovanie inflačného tlaku s rastom očakávaní, že Fed zníži úrokové sadzby. Výraznejšiemu poklesu cien nemeckých dlhopisov bránilo zverejňovanie skôr zmiešaných makrodát.**
- **Znížená averzia k riziku a solídne makrodáta najmä z USA a z Číny dostali pod tlak zlato, ktoré sa dostalo nad štvormesačné minimá.**
- **Ropa pokračovala v raste a dostala sa na šesťmesačné maximá, keď benchmark brent miestami útočil na 75-dolárovú métu. OPEC a s ním spolupracujúce krajiny znižujú ťažbu, venezuelská ťažba kolabuje pre krízu a pre výpadky energie v krajine, pričom cenu zvyšovali aj boje v Líbyi. Navyše Biely dom vyhlásil zrušenie výnimiek na nákup iránskej ropy a k tomu svetová ekonomika vykazuje známky akcelerácie rastu.**
- **Euro sa v úvode mesiaca posilňovalo, keď rástli očakávania skorého uzavretia čínsko-americkej obchodnej dohody, pričom globálna ekonomická aktivita sa zlepšovala. V druhej polovici mesiaca sa však dostalo na najnižšie úrovne od leta 2017, keď z Nemecka dorazila séria nepresvedčivých dát.**

Akciové trhy

Rallye na akciových trhoch z prvého kvartála pokračovala aj v apríli. Výsledkom bol posun amerických akcií na nové historické maximá, pričom Európa a emerging svet dosiahli najvyššie úrovne od leta minulého roka. Index S & P 500 si od vianočného dna pripísal zhruba 25-percentný zisk, na čo za normálnych okolností potrebuje v priemere okolo 24 mesiacov. Fenomenálna rallye naďalej stála na troch pilieroch.

Prvým bol holubičí pivot Fedu, keď trhy nielenže nečakajú zvýšenie sadzieb do konca roka 2020, ale začali dokonca započítavať ich možné zníženie pri pokračovaní spomaľovania tempa rastu inflácie. Druhým boli povzbudivé správy o ďalšom pokroku v rokovaní medzi USA a Čínou o nastavení

obchodných vzťahov, a teda deeskalácia nervozity okolo protekcionizmu v zahraničnom obchode. Tretím boli signály zlepšovania globálnej ekonomickej aktivity a najmä odraz čínskej ekonomiky, ktorej pomáhajú aj rôzne stimulačné opatrenia miestnych tvorcov politik. Navyše začiatok firemnej reportovacej sezóny v USA za prvý štvrtrok prekonal očakávaná.

Dlhopisové trhy

Hoci akciové trhy v USA prepisovali historické maximá a makrodáta prichádzajúce zo svetovej ekonomiky sa zlepšovali, výnosové krivky bezpečne vnímaných štátnych dlhopisov USA alebo Nemecka sa výraznejšie neodrazili nahor.

Proti stáli holubičí postoj centrálnych bánk, v prípade Fedu to bolo najmä neistotou z externého prostredia a vädnúcim inflačným tlakom, v prípade ECB z pretrvávajúcej slabosti ekonomického rastu (čo ide ruka v ruku tiež s nízkou infláciou). Trhovní hráči dokonca začali započítavať možné zníženie sadzieb Fedom na konci roka, ktoré sa miestami pohybovalo na základe cien derivátov nad 60-percentnou pravdepodobnosťou. Prispievali k tomu aj výzvy amerického prezidenta Donalda Trumpa a jeho ekonomických poradcov, aby Fed umožnil ekonomike viac sa nadýchnuť práve znížením sadzieb.

Desaťročný americký výnos tak ostal tesne nad 2,5-percentnou hladinou a nemecký sa síce odrazil z negatívneho pásma k nule, lenže vo výraznejšom vynorení mu bránili síce konštruktívnejšie, ale stále zmiešané a nejednoznačné signály ekonomického oživovania eurozóny. Všeobecná ochota podstupovať riziko na trhu sa však pretavila aspoň do rastu cien podnikových dlhopisov, ceny na emerging trhoch skôr stagnovali, čomu bránil relatívne silný dolár.

Komoditné trhy

Znížená averzia k riziku a solídne makrodáta najmä z USA a z Číny dostali pod tlak zlato, ktoré sa dostalo nad štvormesačné minimá do pásma 1 265 – 1 290 dolárov. Holubičí pilot centrálnych bánk pri poklese inflačného tlaku tak bol zatienený okrem iného aj pre pretrvávanie relatívne silných úrovní dolára.

Ropa pokračovala v rallye podobne ako akciové trhy a dostala sa na šesťmesačné maximá, keď benchmark brent miestami atakoval 75-dolárovú metu a WTI jasne zdolala 65-dolárovú hladinu. Tento vývoj čerpal energiu z previsu dopytu nad ponukou po komodite. OPEC a sním spolupracujúce krajiny znižujú ťažbu, venezuelská ťažba kolabuje pre krízu a pre výpadky energie v krajine, pričom cenu zvyšovali aj boje v Líbyi.

Navyše Biely dom vyhlásil zrušenie výnimiek na nákup iránskej ropy, k tomu svetová ekonomika vykazuje známky akcelerácie rastu a riziká protekcionizmu ustupovali do úzadia. V samotnom závere apríla ropa vymazala časť zisku, keď americký prezident Donald Trump vyzval OPEC na zvýšenie ťažby.

Devízové trhy

Dolár sa v prvej polovici apríla dostal do defenzívy, keď rástli očakávaná skorého uzavretia čínsko-americkej obchodnej dohody, pričom globálna ekonomická aktivita sa zlepšovala. To obnovilo očakávaná synchronizovanejšieho ekonomického rastu, kde sila americkej ekonomiky nebude oproti zvyšku sveta a najmä oproti eurozóne taká výnimočná.

Druhá polovica mesiaca však priniesla obrat a dolárový index sa posunul na najvyššie úrovne od mája 2017. Stál za tým prílev horších ako očakávaných predstihových makrodát z eurozóny a, naopak, lepších ako predpokladaných dát zo Spojených štátov. Tieto faktory mali väčší vplyv ako to, že rástli špekulácie o znížení sadzieb Fedom. Vďaka koncomesačnej korekcii sily dolára potom, čo aj z eurozóny konečne dorazili konštruktívne dáta rastu HDP za prvý kvartál, kurz eura voči doláru končil mesiac na úrovniach, kde aj začínal, teda tesne nad 112 dolárovými centmi.

Prehľad výkonnosti hlavných tried aktív za apríl

		Zatváracia hodnota 30. 4. 2019	Apríl	Od začiatku roka
Akcie	Americké akcie: S & P 500 index	2945,8	2,7 %	17,5 %
	Európske akcie: Euro STOXX 600 index	391,4	2,0 %	15,9 %
	Čínske akcie: Shanghai Composite index	3078,3	-2,9 %	23,4 %
	Japonské akcie: Nikkei 225 index	22258,7	5,0 %	11,2 %
	Ruské akcie: Micex index	2559,3	1,5 %	8,5 %
	Brazílske akcie: Bovespa index	96353,3	0,3 %	9,6 %
	Indické akcie: Sensex index	39031,6	0,4 %	8,2 %
	MSCI Developed World	2178,7	2,2 %	15,6 %
	Akcie rozvíjajúcich sa trhov: MSCI Emerging Markets Index	1079,2	0,9 %	11,7 %
Dlhopisy	Európske vládne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	240,0	0,3 %	2,5 %
	Vládne dlhopisy USA so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/ Barclays index	2258,2	0,1 %	1,8 %
	Štátne dlhopisy rozvíjajúcich sa krajín: JPMorgan Emerging Markets Bond Index EMBi Global Core	563,0	0,0 %	7,6 %
	Korporátne dlhopisy investičný stupeň: iBoxx Dollar Liquid Investment Grade Index	290,8	1,1 %	6,9 %
	Korporátne dlhopisy špekulatívny stupeň: iBoxx Dollar Liquid High Yield Index	288,7	1,0 %	8,9 %
	Nemecké štátne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	232,3	-0,3 %	1,5 %
Komodity	Komodity: DBIQ Optimum Yield Diversified Commodity Index Excess Return	334,2	0,1 %	10,9 %
	Energie: DBIQ Optimum Yield Energy Index Excess Return	527,3	3,0 %	24,1 %
	Priemyselné kovy: DBIQ Optimum Yield Industrial Metals Index Excess Return	178,5	-3,2 %	6,5 %
	Vzácne kovy: DBIQ Optimum Yield Precious Metals Index Excess Return	113,9	-0,8 %	-1,5 %
	Polnohospodárske plodiny: DBIQ Diversified Agriculture Index Excess Return	57,4	-3,3 %	-5,7 %
	Ropa WTI	63,9	3,8 %	40,7 %
	Ropa Brent	72,8	5,5 %	35,3 %
	Zlato	1283,5	-0,3 %	0,1 %
Meny	EUR/USD	1,122	0,0 %	-2,2 %
	EUR/GBP	0,860	0,5 %	-4,3 %
	EUR/CHF	1,143	2,1 %	1,6 %
	EUR/RUB	72,474	-0,9 %	-8,8 %
	EUR/CZK	25,630	-0,5 %	-0,3 %
	EUR/HUF	323,850	0,7 %	0,9 %
	EUR/PLN	4,287	-0,2 %	-0,1 %
	EUR/JPY	125,020	0,1 %	-0,6 %
	EUR/CAD	1,501	0,6 %	-4,0 %
	EUR/NOK	9,678	0,5 %	-2,3 %
	EUR/SEK	10,641	2,2 %	4,8 %