



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 **máj**

- **Stroskotanie obchodných rokovaní medzi Pekingom a Washingtonom a s tým spojená nervozita znamenala zastavenie rallye akciových trhov v máji a ich pokles o vyše päť percent.**
- **Postupná strata nádeje trhových hráčov, že obchodné trenice medzi dvoma najväčšími svetovými ekonomikami by mohli byť rýchlo vyriešené, čo začína mať negatívny vplyv na globálny ekonomický rast, tlačili nadol výnosy bezpečne vnímaných štátnych dlhopisov Spojených štátov či Nemecka, kde 10-ročný výnos klesol na historické rekordné minimum - 0,2 percenta.**
- **Zlato dokázalo len limitovane profitovať zo všeobecného napätia na trhoch a z poklesu výnosových kriviek, keďže jeho odraz bol brzdený relatívne silnou úrovňou dolára a kov sa až v závere mesiaca dostal cez 1300-dolárovú métu.**
- **Ropa zaknihovala najväčší mesačný pokles za pol roka so stratou vyše 10 percent v prípade WTI, za čím stála takisto obchodná neistota, ktorá zhoršovala prospekty dopytu po komodite.**
- **Kurz eura voči americkému doláru sa v máji držal v pomerne úzkom pásme okolo 112 dolárových centov. Dolár profitoval z pozície bezpečného prístavu, na druhej strane protekcionizmus bude mať negatívny vplyv aj na samotnú americkú ekonomiku. Euro brzdil fakt, že stále neprichádza k výraznejšiemu zlepšeniu ekonomického rastu menovej únie a pri predpoklade dlhšieho trvania obchodnej vojny nemožno byť v tomto smere príliš optimistický.**

Akciové trhy

Ešte začiatkom mája panovala na finančných trhoch optimistická konštruktívna nálada a americký akciový index S & P 500 prepisoval historické rekordy na pozadí solídnej firemnej výsledkovej sezóny za prvý štvrtrok. Potom však prišiel 180-stupňový obrat.

Americký prezident Donald Trump obvinil Čínu, že ustupuje v obchodných rokovaníach od dohodnutých vecí, a oznámil zavedenie zvýšených ciel na už zasiahnutý čínsky tovar s možnosťou uvaliť tarify na kompletne celý čínsky dovoz. Trhy síce boli nervózne, ale ešte v polovici mesiaca príliš nepanikárili, stále dúfajúc, že „na konci dňa“ sa Peking s Washingtonom dohodnú. V takomto duchu sa vyjadril aj Trump. Nádej však klesala, keď Čína povedala, že v niektorých kľúčových otázkach neustúpi a nedá sa vydierať.

Biely dom následne zaradil čínsky technologický gigant Huawei na čiernu listinu a zakázal americkým firmám robiť s ňou biznis. Zdá sa, že spor sa ešte musí vyostriť a krajiny si budú robiť ešte napriek, kým si opätovne sadnú za rokovací stôl. V samotnom závere mesiaca prepadla trhy skepsa a výpredaje, keď začali započítavať, že trenice môžu mať dlhé trvanie a prerásť až do technologickej vojny, ktorá by sa mohla stať novým normálom.

Z toho vyplývajúca reeskalácia napätia sa začala pretavovať aj do zhoršovania viacerých predstihových makrodát. Vyvolala obavy nielen zo značného spomalenia globálneho ekonomického rastu, ale trhy začali kalkulovať s rizikom recesie v americkej ekonomike. To ešte viac skyslo náladu na nich a pretavilo sa do sedempercentnej korekcie indexu S & P 500 od jeho maxim, pričom ostatné trhy kopírovali tento vývoj.

Dlhopisové trhy

Nervozita na trhoch z otázok nad smerovaním obchodného sporu medzi Čínou a Spojenými štátmi, ktorá postupne prerástla až do skepsy, že svet stojí na prahu trvalej obchodnej a technologickej vojny medzi oboma veľmocami, sa pretavovala do rastu cien, a teda poklesu výnosov štátnych dlhopisov Spojených štátov či Nemecka.

Forsáž takémuto smerovaniu dávali aj zverejňované makrodáta, ktoré preukazovali, že odraz svetovej ekonomiky z predchádzajúcich mesiacov sa zasekol a sentiment sa rýchlo zhoršuje, čo v značnej miere ide na konto neistoty okolo protekcionizmu. Široko sledovaný 10-ročný americký výnos klesol na 2,12 percenta, čo predstavuje 20-mesačné minimum. Nemecký výnos s rovnakou splatnosťou padol pod -0,20 percenta, čo je rekordné historické minimum.

V aktuálnej situácii trhy dokonca započítavajú, že Fed do konca roka zníži sadzby o 50 bázických bodov, a zopár amerických bankových domov už prišlo s očakávaniami, že Fed po lete bude musieť pre pribrzdenie americkej ekonomiky naozaj prísť s núdzovým znížením sadzieb, hoci na ostatnom zasadnutí sa k tomu staval rezervovane. Neochota podstupovať riziko sa pretavila v raste rizikových prirážok na trhu podnikových dlhopisov najmä v neinvestičnom pásme.

Komoditné trhy

Ropa dlho odolávala nervozite z protekcionizmu, keď väčší vplyv na komoditu malo rastúce vojenské napätie na Strednom východe medzi Iránom a USA, ako aj obmedzená ťažba spoločenstvom OPEC. Až v poslednej májovej dekáde čierne zlato kapitulovalo pri gradácii zúfalstva zo smerovania obchodných sporov a zaznamenalo najväčší mesačný pokles za ostatného pol roka, keď benchmark WTI stratil 11,5 percenta a končil pod 54 dolármi a severomorský Brent poklesol o vyše osem percent na 64,5 dolára za barel.

Trhy začali diskontovať, že pomalší ekonomický rast, ktorý hrozí pre pretrvávanie protekcionizmu, podkope aj rast dopytu po komodite. Zlato dokázalo len limitovane profitovať zo všeobecného napätia na trhoch a z poklesu výnosových kriviek, keď bol jeho odraz brzdený relatívne silnou úrovňou dolára, a kov sa až v závere mesiaca dostal cez 1300-dolárovú metu.

Devízové trhy

Kurz eura voči americkému doláru sa už dlhšie drží v pomerne úzkom pásme okolo 112 dolárových centov a smeruje k tomu, aby aj v druhom kvartáli po sebe doručil najmenšiu volatilitu od vzniku eura ako meny! Averzia k riziku by mala priať doláru, na druhej strane obchodná vojna bude mať negatívny vplyv aj na samotnú americkú ekonomiku, čo limituje jeho postup nahor.

Euro však z toho nedokáže profitovať, keďže stále neprichádza k výraznejšiemu zlepšeniu ekonomického rastu menovej únie a pri predpoklade dlhšieho trvania obchodnej vojny nemožno byť v tomto smere príliš optimistický. Eurozónu navyše začína opätovne kváriť aj taliansky fiškálny problém, kde vláda v Ríme má vlašný postoj ku konsolidácii verejných financií. V máji obchodníci využívali ako bezpečné prístavy japonský jen a švajčiarsky frank, ktoré zosilneli voči euru o zhruba dve percentá.

Masívne straty zaznamenala britská libra, pre vnútropolitickú krízu, avizované odstúpenie premiérky Theresy Mayovej, pričom trhy nevedia, ako sa vyvinie otázka brexitu. Počítajú však s rastom pravdepodobnosti tvrdého brexitu, keďže nový líder vládnej Konzervatívnej strany by mohol byť práve zástupcom tejto línie odchodu Londýna z EÚ.

Prehľad výkonnosti hlavných tried aktív za máj

		Zatváracia hodnota 31.5. 2019	máj	Od začiatku roka
Akcie	Americké akcie: S&P 500 index	2752,1	-5,3 %	9,8 %
	Európske akcie: Euro STOXX 600 index	369,1	-4,9 %	9,3 %
	Čínske akcie: Shanghai Composite index	2898,7	-5,6 %	16,2 %
	Japonské akcie: Nikkei 225 index	20601,2	-7,4 %	2,9 %
	Ruské akcie: Micex index	2665,3	3,9 %	13,0 %
	Brazílske akcie: Bovespa index	97030,3	1,1 %	10,4 %
	Indické akcie: Sensex index	39714,2	2,1 %	10,1 %
	MSCI Developed World	2046,3	-5,1 %	8,6 %
	Akcie rozvíjajúcich sa trhov: MSCI Emerging Markets Index	998,0	-7,8 %	3,3 %
Dlhopisy	Európske vládne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	242,6	0,9 %	3,6 %
	Vládne dlhopisy USA so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/ Barclays index	2311,3	1,8 %	4,2 %
	Štátne dlhopisy rozvíjajúcich sa krajín: JPMorgan Emerging Markets Bond Index EMBI Global Core	565,3	0,5 %	8,0 %
	Korporátne dlhopisy investičný stupeň: iBoxx Dollar Liquid Investment Grade Index	295,1	1,1 %	8,5 %
	Korporátne dlhopisy špekulatívny stupeň: iBoxx Dollar Liquid High Yield Index	284,7	-1,0 %	7,4 %
	Nemecké štátne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	235,9	1,3 %	3,1 %
Komodity	Komodity: DBIQ Optimum Yield Diversified Commodity Index Excess Return	314,7	-3,5 %	4,4 %
	Energie: DBIQ Optimum Yield Energy Index Excess Return	463,2	-8,2 %	9,0 %
	Priemyselné kovy: DBIQ Optimum Yield Industrial Metals Index Excess Return	165,7	-6,7 %	-1,2 %
	Vzácne kovy: DBIQ Optimum Yield Precious Metals Index Excess Return	114,5	-0,7 %	-1,0 %
	Polnohospodárske plodiny: DBIQ Diversified Agriculture Index Excess Return	59,3	4,4 %	-2,5 %
	Ropa WTI	53,5	-11,5 %	17,8 %
	Ropa Brent	64,5	-8,1 %	19,9 %
	Zlato	1305,6	0,4 %	1,8 %
Meny	EUR/USD	1,117	-0,8 %	-2,6 %
	EUR/GBP	0,884	2,6 %	-1,6 %
	EUR/CHF	1,118	-1,9 %	-0,7 %
	EUR/RUB	73,104	0,0 %	-8,0 %
	EUR/CZK	25,849	0,8 %	0,5 %
	EUR/HUF	324,910	0,2 %	1,2 %
	EUR/PLN	4,282	0,1 %	-0,2 %
	EUR/JPY	120,960	-2,4 %	-3,9 %
	EUR/CAD	1,509	0,1 %	-3,5 %
	EUR/NOK	9,781	0,9 %	-1,2 %
	EUR/SEK	10,606	-0,2 %	4,5 %