



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 jún

- *V úvode júna pokračovala na akciových trhoch euforická rely v reakcii na globálne uvoľňovanie reštriktívnych vládnych opatrení v súvislosti s koronavírusom, ktorého šírenie sa dostalo pod kontrolu, a s tým späť reštart ekonomickej aktivity v systémovo najdôležitejších krajinách, čo potvrdzovali aj prichádzajúce makrodáta. Technologický index Nasdaq Composite dokonca prepísal historické rekordy. V druhej polovici mesiaca však na trhoch rástli obavy z možnej druhej vlny COVIDU-19, čo spôsobilo miernu korekciu predošlého rastu búr.*
- *V polovici mesiaca sa zastavil rast výnosov bezpečne vnímaných štátnych dlhopisov pre nervozitu z toho, že druhá vlna koronavírusu by mohla spomaliť oživovanie globálnej ekonomiky. Súčasne sa rozšírili rizikové prirážky podnikových dlhopisov. Pokles cien rizikovejších dlhopisov však bol tlmený centrálnymi bankami a ich kvantitatívnym uvoľňovaním.*
- *Zlato sa posunulo na očný kontakt k méte 1 800 dolárov do blízkosti osemročných maxím, jednak pre obavy z druhej vlny koronavírusu a jednak pre neistotu týkajúcu sa ekonomického oživovania, ako aj pre presvedčenie, že uvoľnená menová politika bude realita najbližších rokov pri vysokom štátnom zadĺžení.*
- *Oživovanie dopytu po ropy pri reštarte ekonomiky po pandémie koronavírusu v kombinácii so znižovaním ťažby, či už na základe dohody OPECu+, alebo pod tlakom trhu, vyústilo do rastu cien ropy o vyše 10 percent, keď sa Brent dostal nad 40 dolárov a WTI tesne pod tento level.*
- *Euro v úvode mesiaca pokračovalo v posilňovaní voči doláru a dostalo sa až k hranici 114 dolárových centov. Profitovalo jednak z plánu Európskej komisie o spoločnom ručení za dlh, ktorým sa má financovať obnova EÚ, čo redukuje pravdepodobnosť bankrotu Talianska, ako aj zo zvýšenia objemu kvantitatívneho uvoľňovania v rámci programu PEPP a jeho predĺženia minimálne do júna budúceho roka Európskou centrálnou bankou. V závere mesiaca dolár časť strát zmazal v reakcii na rast dopytu po bezpečí pre nervozitu z možnej druhej vlny koronavírusu.*

Akciové trhy

V úvode júna pokračovala euforická nálada na finančných trhoch a nebojácne podstupovanie rizika v reakcii na globálne uvoľňovanie reštriktívnych vládnych opatrení v súvislosti s koronavírusom, ktorého šírenie sa dostalo pod kontrolu, a s tým späť reštart ekonomickej aktivity v systémovo najdôležitejších krajinách, čo potvrdzovali aj prichádzajúce makrodáta. Výsledkom toho bola najväčšia 50-dňová rely v histórii s rastom o vyše 40 percent, ktorá priviedla široký americký akciový

index S&P 500 len približne šesť percent od historických maxím z februára a technologické akcie merané indexom Nasdaq Composite dokonca už prepísali predkoronové rekordy, keď prekonal aj magickú hranicu 10-tisíc bodov. Rely dodávala naďalej forsáž uvoľnená menová politika, keď centrálna banka naznačila, že ju budú naďalej udržiavať v tomto móde ešte dlhé obdobie, kým sa ekonomika nezotaví z koronašoku.

Približne v druhej polovici mesiaca sa sentiment na trhoch zhoršil pre obavy z príchodu druhej vlny koronavírusu a čiastočne aj pre sociálne nepokoje najmä v Spojených štátoch a sinoamerické obchodno-politické napätie. Akcie následne vymazali časť ziskov, o panike však nemožno hovoriť, keďže trhy neočakávajú, že prípadná druhá vlna COVIDU-19 by mohla viesť k plošným lockdownom. Preferencia tvorcov politik sa posúva od ochrany zdravia k ochrane ekonomiky s bystrejšími reštriktívnymi opatreniami, čo by nemalo zadusiť oživovanie ekonomickej aktivity.

Dlhopisové trhy

Konštruktívna nálada na trhoch pre signály odrazu ekonomickej aktivity po odznievaní koronavírusu sa v úvode júna po zverejnení šokujúco skvelého májového nonfarm payrolls reportu z amerického trhu práce, ktorý opäť začal tvoriť pracovné miesta, premenila na eufóriu. Tá tlačila nadol ceny, a teda nahor výnosy bezpečne vnímaných štátnych dlhopisov USA či Nemecka. 10-ročný americký výnos sa posunul až k 0,9 percenta a nemecký s rovnakou splatnosťou je „len“ 28 základných bodov pod nulou. Výrazne nižšie sa posunuli aj rizikové prirážky ostatných častí dlhopisového trhu, keď rástlo presvedčenie investorov, že oživenie ekonomiky po koronavíruse by mohlo byť robustné a rýchlejšie, ako boli očakávania. Indexy podnikových dlhopisov v neinvestičnom pásme sa priblížili k predkoronavírusovým úrovňam z februára.

Navyše kvantitatívne uvoľňovania centrálnych bánk a špeciálne zvýšenie objemu PEPP programu na júnovom zasadnutí Rady guvernérov ECB podporovali ochotu podstupovať riziko, čo sa pretavilo aj do ďalšieho poklesu úročenia talianskych dlhopisov, kde 10-ročný výnos klesol pod 1,3 percenta. To znamenalo ďalšiu kompresiu talianskej rizikovej prirážky pri tejto splatnosti voči nemeckej k úrovni 170-180 základných bodov. Tie klesali už od mája, keď Európska komisia predstavila plán obnovy ekonomiky po koronakríze Next Generation založený na väčšom medzištátnom prerozdeľovaní zdrojov cez Brusel, čo redukuje šance na bankrot Ríma. V druhej polovici júna sa však ceny bezpečne vnímaných štátnych dlhopisov posunuli opäť nahor rádovo na úrovne zo začiatku mesiaca, a teda výnosy nadol, pri reverze kompresie rizikových prémie v dôsledku rastu trhového napätia, ktoré súviselo s možnosťou druhej vlny COVIDU-19. Výnosy trojročných a päťročných amerických vládnych dlhopisov dokonca klesli na rekordné dno, keď investori rekalkulovali proces oživovania ekonomiky na pomalší a potenciálne viac hrboľatý.

Komoditné trhy

Zlato sa posunulo na očný kontakt k méte 1 800 dolárov do blízkosti osemročných maxím, kam ho tlačila neistota týkajúca sa ekonomického oživovania, ako aj presvedčenie, že uvoľnená menová politika bude realitou najbližších rokov pri vysokom štátnom zadlžení. Vlády potrebujú na udržateľnosť vysokých štátnych dlhov, ku ktorých nárastu v ostatnom čase prispelo financovanie fiškálnych koronastimulov, pomoc takzvaných nezávislých centrálnych bánk. Inak povedané, rastú očakávania, že budú monetizované, čo posúva ceny žltého kovu nahor. V závere mesiaca prispel k rastu cien komodity aj dopyt po bezpečí pri raste obáv z druhej vlny koronavírusu.

Oživovanie dopytu po ropе pri reštarte ekonomiky po pandémie koronavírusu v kombinácii so znižovaním ťažby, či už na základe dohody OPECu+ (s nádejou na vyšší compliance), alebo pod tlakom

trhu, vyústilo do pokračovania rastu cien ropy o vyše 10 percent, keď sa Brent dostal nad 40 dolárov a WTI tesne pod tento level. Extrémne vysoký stav zásob a fakt, že mnoho severoamerických bridlicových ťažiarov môže obnoviť produkciu a zvyšná časť sa vďaka lacnému refinancovaniu na trhoch môže „zakukliť“ a nezbankrotovať, by však najmä v závere mesiaca hatili cestu ďalšiemu rastu cien komodity spolu s nervozitou okolo druhého kola šírenia COVIDU-19.

Devízové trhy

Euro pokračovalo v prvej polovici júna v posilňovaní voči doláru a dostalo sa krátkodobo až nad hranicu 114 dolárových centov. Profitovalo z plánu Európskej komisie o spoločnom ručení za dlh, ktorým sa má financovať obnova EÚ, čo redukuje pravdepodobnosť bankrotu Talianska či ďalších ekonomicky krehkých južanských štátov, ako aj zo zvýšenia objemu kvantitatívneho uvoľňovania v rámci programu PEPP a jeho predĺženia minimálne do júna budúceho roka Európskou centrálnou bankou. Plusom pre spoločnú menu bola aj všeobecná ochota trhov podstupovať riziko, čo znižovalo dopyt po dolári, z čoho profitovali najmä emerging meny. V druhej polovici mesiaca sa nad konštruktívnu náladou na trhoch zatiahli mraky, keď sa k slovu prihlásili obavy z druhej vlny koronavírusu, z čoho profitoval dolár ako bezpečný prístav. Americká mena nebola penalizovaná za to, že domáce authority si nedokážu poradiť s opätovným rýchlejšim šírením COVIDU-19.

Prehľad výkonnosti hlavných tried aktív za jún:

| | | Zatváracia hodnota 30. 6. 2020 | jún | Od začiatku roka |
|----------|--|--------------------------------------|--------|---------------------|
| Akcie | Americké akcie: S&P 500 index | 3 100,3 | 1,8 % | -4,0 % |
| | Európske akcie: Euro STOXX 600 index | 360,3 | 2,8 % | -13,3 % |
| | Čínske akcie: Shanghai Composite index | 2 984,7 | 4,6 % | -2,1 % |
| | Japonské akcie: Nikkei 225 index | 22 288,1 | 1,9 % | -5,8 % |
| | Ruské akcie: Micex index | 2 743,2 | 0,3 % | -9,9 % |
| | Brazílske akcie: Bovespa index | 95 055,8 | 8,8 % | -17,8 % |
| | Indické akcie: Sensex index | 34 915,8 | 7,7 % | -15,4 % |
| | MSCI Developed World | 2 201,8 | 2,5 % | -6,6 % |
| | Akcie rozvíjajúcich sa trhov: MSCI Emerging Markets Index | 995,1 | 7,0 % | -10,7 % |
| Dlhopisy | Európske vládne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index | 255,1 | 1,0 % | 2,0 % |
| | Vládne dlhopisy USA so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index | 2 576,3 | 0,1 % | 8,7 % |
| | Štátne dlhopisy rozvíjajúcich sa krajín: JPMorgan Emerging Markets Bond Index EMBi Global Core | 591,8 | 3,5 % | -2,6 % |
| | Korporátne dlhopisy investičný stupeň: iBoxx Dollar Liquid Investment Grade Index | 338,6 | 2,1 % | 6,1 % |
| | Korporátne dlhopisy špekulatívny stupeň: iBoxx Dollar Liquid High Yield Index | 288,3 | -0,2 % | -5,2 % |
| | Nemecké štátne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index | 241,0 | 0,3 % | 2,3 % |
| Komodity | Komodity: DBIQ Optimum Yield Diversified Commodity Index Excess Return | 256,8 | 4,1 % | -23,0 % |
| | Energie: DBIQ Optimum Yield Energy Index Excess Return | 319,6 | 5,1 % | -36,8 % |
| | Priemyselné kovy: DBIQ Optimum Yield Industrial Metals Index Excess Return | 148,4 | 6,0 % | -9,1 % |
| | Vzácné kovy: DBIQ Optimum Yield Precious Metals Index Excess Return | 152,4 | 2,9 % | 14,9 % |
| | Poľnohospodárske plodiny: DBIQ Diversified Agriculture Index Excess Return | 48,5 | -1,3 % | -18,8 % |
| | Ropa WTI | 39,3 | 10,7 % | -35,7 % |
| | Ropa Brent | 41,2 | 16,5 % | -37,7 % |
| | Zlato | 1 781,0 | 2,9 % | 17,4 % |
| | Striebro | 18,2 | 1,9 % | 2,0 % |
| | Platína | 829,4 | -1,0 % | -14,2 % |
| | Paládium | 1 943,7 | 0,2 % | -0,1 % |
| Meny | EUR/USD | 1,123 | 1,2 % | 0,2 % |
| | EUR/GBP | 0,906 | 0,7 % | 7,1 % |
| | EUR/CHF | 1,064 | -0,3 % | -2,0 % |
| | EUR/RUB | 79,959 | 2,6 % | 15,0 % |
| | EUR/CZK | 26,664 | -1,0 % | 4,9 % |
| | EUR/HUF | 354,480 | 2,2 % | 7,1 % |
| | EUR/PLN | 4,445 | -0,1 % | 4,5 % |
| | EUR/JPY | 121,240 | 1,2 % | -0,4 % |
| | EUR/CAD | 1,525 | -0,3 % | 4,7 % |
| | EUR/NOK | 10,812 | 0,2 % | 9,8 % |
| | EUR/SEK | 10,471 | 0,0 % | -0,3 % |

