



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 február

- **Hlavným hýbateľom trhov počas februára bol koronavírus. V jeho úvode sa akciové trhy vrátane Číny, epicentra choroby, otriasli z prvotnej nervozity z neho a americké aj európske dokonca prepisovali historické maximá. Investori neverili, že dokáže podstatnejšie vykoľajiť svetovú ekonomiku a tým aj ziskovosť firiem. V závere mesiaca však nastala zmena nálady, keď sa vírus dostal za hranice Číny, čo vyústilo do jednej z najväčších korekcií akciových trhov v histórii.**
- **Výnosy štátnych dlhopisov systematicky klesali pre neistotu, ako veľmi koronavírus poškodil svetovú ekonomiku pri raste pravdepodobnosti, že reštriktívne opatrenia na boj proti jeho šíreniu spôsobia recesiu v úvode roka vo viacerých regiónoch. Súčasne trhoví hráči očakávajú, že centrálné banky uvoľnia menovú politiku s cieľom ulaviť ekonomikám zasiahnutým vírusom. 10-ročný americký výnos klesol k 1,1 percenta na rekordné minimum a celá nemecká výnosová krivka sa dostala pod nulu. Averzia voči riziku vyvolala aj rozšírenie rizikových prirážok podnikových dlhopisov.**
- **Otázky okolo magnitúdy negatívneho dosahu koronavírusu na svetovú ekonomiku a rast špekulácií, že centrálné banky budú uvoľňovať menovú politiku, vyústil do posunu ceny zlata na sedemročné maximum tesne pod hranicu 1 700 dolárov. Kov však v závere mesiaca značnú časť ziskov vymazal v panickom výpredaji súvisiacom najmä s núteným výberom ziskov obchodníkov, ktorí dotovali stratové akciové pozície.**
- **Ropa WTI sa priblížila k 45-dolárovej méte na 14-mesačné minimum a Brent klesol k 51 dolárom na minimum z júna 2017. Opäť za tým stojí koronavírus, ktorý vyvolal pokles dopytu po komodite v dôsledku spomalenia ekonomickej aktivity.**
- **Dolár v prvej polovici februára posilňoval na najsilnejšiu úroveň od jari 2017, keď na trhoch prevládalo presvedčenie, že americká ekonomika bude menej poškodená koronavírusom ako ostatné hlavné svetové regióny. V závere mesiaca vymazal všetky zisky, keď sa vírus dostal mimo Číny, čo spôsobilo rýchly pokles americkej výnosovej krivky pre rast stávok, že Fed zníži sadzby.**

Akciové trhy

Globálne akciové trhy sa v úvode februára pomerne rýchlo otriasli z prvotného šoku a neistoty okolo vypuknutia epidémie koronavírusu v Číne. Investori jednoducho neverili, že by choroba mohla predstavovať zásadnejší problém pre svetovú ekonomiku. Väčšina trhových hráčov predpokladala, že väčšina ekonomických strát v prvom kvartáli, ktoré boli spôsobené rôznymi reštriktívnymi opatreniami vrátane zákazu cestovania či zatvorenia tovární, by mohla byť dohnaná v nasledujúcich

štvrtrokochoch. Rely podporili aj solídne predstihové dáta z globálnej ekonomiky, ako aj menové a fiškálne stimuly v Číne vrátane zníženia dovozných ciel na americké tovary. Výsledkom bolo nielen mazanie strát čínskych akcií, keď sa vírus v krajine dostal vďaka zásahom úradov pod kontrolu, ale posun amerických a európskych búrz na nové historické maximá.

Počas posledného týždňa v mesiaci však nastal na trhoch obrat o 180 stupňov po správach, že sa koronavírus dostal za hranice Číny. Vznikli obavy, že ochorenie prerastie do pandemických rozmerov bez ohľadu na reštriktívne karanténne opatrenia úradov, s výrazne negatívnejším dosahom na ekonomický rast, globálne dodávateľské reťazce a ziskovosť firiem v porovnaní s predchádzajúcimi očakávaniami. Najmä keď návrat čínskej ekonomiky do normálu bol pomerne pomalý.

Americký akciový index S&P 500 zaknihoval najrýchlejší pád o 10 percent v histórii, na ktorý stačilo len šesť dní. Celkovo do konca mesiaca oslabil zo svojich predošlých maxím o vyše 13 percent. Podobné straty registrovali aj európske trhy. Magnitúdu stresu akciového trhu najlepšie vyjadruje fakt, že strata trhovej kapitalizácie vo výške šesť miliárd dolárov je 10-násobne väčšia ako všetky ekonomické straty z veľkých hurikánov v Spojených štátoch za ostatných 30 rokov!

Dlhopisové trhy

Napriek tomu, že v úvode mesiaca sa obnovila na akciových trhoch ochota podstupovať riziko, keď investori vychádzali z toho, že koronavírus podstatnejšie nevykoľají globálnu ekonomiku a určité spomalenie sa bude týkať najmä Číny, z dlhopisových trhov nebolo cítiť až takú konštruktívnu náladu. Stála za tým neistota, aké veľké škody napáchal koronavírus na čínskej ekonomike, ako sa veľmi prenesú do zvyšku sveta a koľko strát by sa mohlo dobehnúť v nasledujúcich mesiacoch. Výnosy na bezpečne vnímaných štátnych dlhopisoch ostali preto pod tlakom, ktorý sa zintenzívnil po tom, čo sa ukázalo, že vírus sa rozšíril prakticky na všetky kontinenty s výnimkou Antarktídy.

Následne sa začali výraznejšie redukovať odhady rastu globálnej ekonomiky na tento rok s tým, že mnohé regióny sveta na čele s Čínou budú v prvej polovici roka zasiahnuté recesiou. Preto rástli očakávania obchodníkov, že centrálni bankári pribehnú na pomoc a uvoľnia menové podmienky, či už znížením sadzieb, alebo rôznymi spôsobmi dodávania likvidity na trhy. Výsledkom bolo, že americký 10-ročný výnos klesol k 1,1 percenta na najnižšiu úroveň od vzniku Spojených štátov a celá nemecká výnosová krivka sa dostala pod nulu. Avezia voči riziku vyvolala aj rozšírenie rizikových prirážok podnikových dlhopisov.

Komoditné trhy

Otázniky okolo koronavírusu priali zlatu ako bezpečnému útočisku. V polovici mesiaca sa jeho cena vyšplhala takmer na 1 700 dolárov, čo predstavovalo sedemročné maximá, keď trhové úrokové sadzby klesali a rástli stávky, že centrálny banky sa budú snažiť podporiť finančné trhy a ekonomiku zasiahnutú koronavírusom uvoľnením menových podmienok. Kov však v závere mesiaca značnú časť ziskov vymazal v panickom výpredaji súvisiacom najmä s núteným výberom ziskov obchodníkov, ktorí dotovali stratové akciové pozície.

Ropa sa v úvode februára dokázala odraziť z najnižších úrovní od začiatku januára 2019, keď sa spomalilo šírenie koronavírusu v Číne a krajina hlásila aj postupné otváranie tovární zatvorených pre karanténu. Benchmark WTI sa dokázal dostať k 55-dolárovej hranici a Brent k 60-dolárovej méte popri tom, ako akciové trhy v USA a Európe prepisovali historické maximá. V závere mesiaca, po tom, čo sa koronavírus rozšíril z Číny do zvyšku sveta, však komodita zaznamenala hlboké straty. WTI sa priblížila k 45-dolárovej méte na 14-mesačné minimá a Brent klesol k 51 dolárom na minimá z júna 2017. Zvyšovali sa obavy z výpadkov dopytu po komodite pre všeobecné ekonomické spomaľovanie.

Navyše, trhy už pred vypuknutím koronavírusu boli v stave previsu ponuky. Obchodníci sa teraz s nádejou pozerajú na OPEC+, aby pristúpil k ďalšiemu zníženiu ťažby, ktoré spomalí budovanie už teraz nadpriemerných zásob vo svete.

Devízové trhy

Dolár sa v prvej polovici februára posilňoval voči košu hlavných svetových mien na najsilnejšiu úroveň od jari 2017, keď na trhoch prevládalo presvedčenie, že americká ekonomika bude menej poškodená koronavírusom ako ostatné hlavné svetové regióny. Euru poškodili aj mimoriadne slabé decembrové dáta z priemyslu Nemecka a eurozóny, ktoré, na rozdiel od predstihových ukazovateľov, nenaznačovali žiadne oživovanie aktivity výrobného sektora.

To bolo hlavnou príčinou, prečo vzájomný výmenný kurz eura voči doláru klesol pod 108 dolárových centov. Paradoxne, len čo sa koronavírus dostal do Európy (a aj zvyšku sveta), dolár začal strácať voči euru. Stál za tým rýchly pokles americkej výnosovej krivky pre rast stávok, že Fed zníži úrokové sadzby. Jednoducho, americké sadzby padali rýchlejšie ako európske, keďže z kladných úrovní ešte majú kam klesať na rozdiel od negatívnych úrokových sadzieb v eurozóne, ktoré tiež klesali, ale nie tak rýchlo.

Na konci mesiaca sa kurz eura obchodoval na úrovni 110 centov. Pád cien komodít na čele s ropou sa odzrkadlil do výrazného oslabenia rubľa či nórskej koruny. Averzia voči riziku, naopak, priala švajčiarskemu franku a jenu, ktorý vymazal straty po extrémne slabých číslach rastu japonského HDP za štvrtý kvartál 2019. Oslabovali sa aj stredoeurópske meny vrátane českej koruny, ktorá sa neudržala zisky po prevapivom zvýšení sadzieb Českou národnou bankou.

Prehľad výkonnosti hlavných tried aktív za február:

		Zatváracia hodnota 28. 2. 2020	február	Od začiatku roka
Akcie	Americké akcie: S&P 500 index	2954,2	-7,7 %	-8,6 %
	Európske akcie: Euro STOXX 600 index	375,7	-5,2 %	-9,7 %
	Čínske akcie: Shanghai Composite index	2880,3	-3,2 %	-5,6 %
	Japonské akcie: Nikkei 225 index	21143,0	-5,4 %	-10,6 %
	Ruské akcie: Micex index	2785,1	-5,2 %	-8,6 %
	Brazílske akcie: Bovespa index	104171,6	-9,5 %	-9,9 %
	Indické akcie: Sensex index	38297,3	-2,4 %	-7,2 %
	MSCI Developed World	2141,1	-7,1 %	-9,2 %
	Akcie rozvíjajúcich sa trhov: MSCI Emerging Markets Index	1005,5	-3,0 %	-9,8 %
Dlhopisy	Európske vládne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	257,4	0,2 %	3,0 %
	Vládne dlhopisy USA so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/ Barclays index	2492,0	1,6 %	5,2 %
	Štátne dlhopisy rozvíjajúcich sa krajín: JPMorgan Emerging Markets Bond Index EMBI Global Core	610,7	-0,4 %	0,5 %
	Korporátne dlhopisy investičný stupeň: iBoxx Dollar Liquid Investment Grade Index	331,8	0,7 %	4,0 %
	Korporátne dlhopisy špekulatívny stupeň: iBoxx Dollar Liquid High Yield Index	298,0	-1,0 %	-2,0 %
	Nemecké štátne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	243,8	0,8 %	3,5 %
Komodity	Komodity: DBIQ Optimum Yield Diversified Commodity Index Excess Return	283,4	-4,7 %	-15,0 %
	Energie: DBIQ Optimum Yield Energy Index Excess Return	388,5	-7,8 %	-23,2 %
	Priemyselné kovy: DBIQ Optimum Yield Industrial Metals Index Excess Return	149,0	-3,1 %	-8,7 %
	Vzácne kovy: DBIQ Optimum Yield Precious Metals Index Excess Return	132,6	2,2 %	-0,1 %
	Polnohospodárske plodiny: DBIQ Diversified Agriculture Index Excess Return	54,9	-1,9 %	-8,0 %
	Ropa WTI	44,8	-8,7 %	-26,7 %
	Ropa Brent	50,5	-10,3 %	-23,5 %
	Zlato	1585,7	3,5 %	4,5 %
	Striebro	16,7	-1,5 %	-6,7 %
	Platina	866,3	-6,0 %	-10,4 %
	Paládium	2616,6	25,3 %	34,5 %
Meny	EUR/USD	1,103	-0,8 %	-1,7 %
	EUR/GBP	0,860	1,6 %	1,7 %
	EUR/CHF	1,065	-0,4 %	-1,9 %
	EUR/RUB	73,790	2,8 %	6,1 %
	EUR/CZK	25,476	0,3 %	0,2 %
	EUR/HUF	338,280	0,5 %	2,2 %
	EUR/PLN	4,329	0,6 %	1,8 %
	EUR/JPY	118,990	0,3 %	-2,3 %
	EUR/CAD	1,477	0,3 %	1,4 %
	EUR/NOK	10,368	1,2 %	5,3 %
	EUR/SEK	10,584	-0,5 %	0,8 %

