



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 **január**

- *Prvé tri januárové týždne znamenali systematické prepisovanie historických maxim amerických aj európskych akcií pri poklese cien štátnych dlhopisov. Neúnavná rely rizikových aktív čerpala silu z poklesu geopolitických rizík na čele s obchodnou vojnou medzi Spojenými štátmi a Čínou, uvoľňovania menovej politiky, presvedčivých signálov odrazu svetovej ekonomiky, ako aj silného začiatku podnikovej výsledkovej sezóny za posledný kvartál roku 2019.*
- *Obrat vo vývoji trhov nastal v závere mesiaca, keď sa do epicentra pozornosti trhov dostal nákazlivý respiračný koronavírus. Obava z jeho rozširovania a možnej pandémie, ktorá by spomalila globálne ekonomické oživenie, znamenala mazanie všetkých ziskov akcií a pokles výnosov bezpečne vnímaných štátnych dlhopisov pri raste ceny zlata.*
- *Ropa v prvých januárových dňoch skokovito rástla na najvyššie úrovne od jari 2019, keď sa brent obchodoval krátkodobo nad 70-dolárovou métou v reakcii na nervozitu po zabití popredného iránskeho generála Káséma Solejmáního americkým dronom. Odveta Teheránu bola skôr symbolická a obchodníci prišli k záveru, že otvorená vojna medzi Iránom a Teheránom nehrozí. Ropa preto klesala, keďže stav zásob vo svete je nadpriemerný. V závere mesiaca padala ako kameň do vody pre obavy zo spomalenia globálnej ekonomiky a dopyt po komodite pre koronavírus.*
- *Euro v priebehu mesiaca systematicky oslabovalo voči doláru napriek zlepšovaniu perspektív rastu eurozóny. Oživenie je totiž stále vnímané ako krehké a ekonomika Spojených štátov napriek očakávaniu spomaľovania je robustná. V závere mesiaca získavali najmä japonský jen a švajčiarsky frank ako bezpečné prístavy devízových trhov pri všeobecnej averzii voči riziku koronavírusu.*

Akciové trhy

Hlavné svetové akciové trhy pokračovali v prvých januárových týždňoch vo famóznej rely z minulého roka. Nákupná pártia bola podporovaná slávnostným podpisom prvej fázy obchodnej dohody medzi Pekingom a Washingtonom, očakávaním hladkého brexitu, sériou zlepšujúcich sa predstihových ukazovateľov naprieč regiónmi, ako aj uvoľnenou menovou politikou hlavných svetových centrálnych bánk.

K tomu sa pridala silný začiatok podnikovej výsledkovej sezóny za štvrtý kvartál. Po troch týždňoch dosiahli americké akcie úrovne rekordov, ktoré sa od nich očakávali konsenzami až na konci roka. Rely bola široko založená, keď 70 percent akciových indexov sveta dosahovalo 12-mesačné maximum, a to isté platilo o 35 percentách dlhopisového trhu. Agregátne 40 percent finančných aktív prekonávalo nové maximum za ostatný rok, čo predstavovalo maximum od konca roka 2017. Takéto úrovne pritom

v minulosti vyvolávali korekciu, najmä keď silné cenové momentum nebolo jediným znakom prebujnenosti. Ďalším bola nadpriemerná expozícia investorov na úrovni takmer jednej smerodajnej odchýlky voči väčšine rizikových aktív. K tomu sa pridávali extrémne nafúknuté valuácie, ktoré súčasne prestreľovali zlepšovanie makrodát rádo o 15 – 20 percent.

Global Risk Demand Index Morgan Stanley, prezývaný index chamtivosti, bol na 10-ročných maximách. A potom prišiel veľký obrat. Spúšťačom bol prekvapivo nákazlivý respiračný koronavírus šíriaci sa v Číne a neskôr aj mimo jej hraníc. Trhy začali byť nervózne, že by mohol podkopať globálne ekonomické oživenie, čo by znamenalo aj zhoršenie perspektív rastu firemných ziskov. Výsledkom bolo vymazanie všetkých ziskov z úvodu mesiaca, pričom čínsky Shanghai Composite index klesol o 10 percent, a to bol v závere januára týždeň zatvorený pre sviatok Lunárneho nového roka.

Dlhopisové trhy

Eufória na finančných trhoch v prvej polovici januára a jasné signály oživovania svetovej ekonomiky tlačili nahor výnosy štátnych dlhopisov. Nemecký 10-ročný výnos sa dokonca posunul nad -0,2 percenta na najvyššiu hodnotu od jari 2019.

Súčasne dochádzalo k znižovaniu rizikových prirážok podnikových dlhopisov, najmä tých rizikovejších v neinvestičnom pásme. Situácia sa však v poslednej tretine mesiaca otočila o 180 stupňov. Zvýšené napätie, hoci nie nervozita, okolo znepokojivo sa šíriaceho koronavírusu, ktorý minimálne krátkodobo spomalí ekonomický rast v Číne a rozvíjajúcej sa Ázii, sa pretavilo do zvýšeného dopytu po bezpečných prístavoch.

Desaťročný nemecký výnos tak klesol pod -0,4 percenta a 10-ročný americký, ktorý sa v úvode roka pohyboval okolo 1,9-percentnej úrovne, klesol pod 1,6 percenta, pričom sa súčasne roztiahli rizikové prirážky podnikových dlhopisov.

Komoditné trhy

Zlato hneď v úvode mesiaca vystrelilo nad 1 600-dolárovú métu na sedemročné maximum v reakcii na blízkovýchodnú nervozitu po tom, čo americký dron zabil vysokopostaveného iránskeho generála Káséma Solejmáního a Teherán sľúbil krutú pomstu. Nakoniec sa z nej vyklúlo len symbolické ostreľovanie amerických základní v Iraku. To trhy presvedčilo, že otvorený konflikt medzi Iranom a Spojenými štátmi nehrozí. Žltý kov tak skorigoval, no v závere januára sa vrátil k rastu, keď stúpil dopyt po bezpečných prístavoch pri neistote okolo vývoja epidémie koronavírusu. Celkovo skončil kov s mesačným ziskom takmer piatich percent tesne pod 1 600 dolármi.

Turbulentné januárové obchodovanie má za sebou aj ropa. V prvé januárové dni skokovito rástla na najvyššie úrovne od jari 2019, keď sa brent obchodoval krátkodobo nad 70-dolárovou métou v reakcii na nervozitu po už spomínanom zabití popredného iránskeho generála Káséma Solejmáního americkým dronom. Odveta Teheránu však nebola tvrdá a obchodníci prišli k záveru, že napätie sa nebude ďalej eskalovať. Ropa preto klesala, keďže stav zásob vo svete je nadpriemerný. V závere mesiaca padala ako kameň do vody pre obavy zo spomalenia globálnej ekonomiky a dopyt po komodite pre koronavírus. Len zatvorenie čínskych tovární vyústilo do poklesu spotreby v krajine o tri milióny barelov denne.

Ani vyradenie podstatnej časti produkcie v Líbyii a Iraku nedokázalo zabrániť poklesu komodity na najnižšie úrovne od októbra. WTI za mesiac končila pod 52 dolármi, keď stratila až 15 percent, pričom brent zatváral pod 60 dolármi s mesačnou stratou takmer 12 percent.

Devízové trhy

Euro v priebehu celého januára systematicky oslabovalo voči doláru bez ohľadu na to, či na trhoch panoval konštruktívny sentiment alebo nervozita. Signály oživovania ekonomiky eurozóny boli trhovými hráčmi stále vnímané ako pomerne krehké a americká ekonomika napriek predpokladanému spomaleniu rastu v tomto roku ako pomerne robustná. Zasadnutia ECB ani Fedu v závere mesiaca, ktoré nezmenili nastavenie menovej politiky, na tom nič nezmenili.

V závere mesiaca rástol dopyt po dolári ako bezpečnom prístave pre turbulencie na trhoch v súvislosti s koronavírusom. Víťazom nervozity však boli švajčiarsky frank a japonský jen ako tradičné bezpečné skrýše na devízových trhoch. Obe získali voči euru vyše jedno percento a posilnili sa aj voči doláru.

Prehľad výkonnosti hlavných tried aktív za január:

		Zatváracia hodnota 31. 1. 2020	január	Od začiatku roka
Akcie	Americké akcie: S&P 500 index	3225,5	-0,2 %	-0,2 %
	Európske akcie: Euro STOXX 600 index	410,7	-1,2 %	-1,2 %
	Čínske akcie: Shanghai Composite index	2746,7	-10,0 %	-10,0 %
	Japonské akcie: Nikkei 225 index	23205,2	-1,9 %	-1,9 %
	Ruské akcie: Micex index	3076,7	1,0 %	1,0 %
	Brazílske akcie: Bovespa index	113760,6	-1,6 %	-1,6 %
	Indické akcie: Sensex index	40723,5	-1,3 %	-1,3 %
	MSCI Developed World	2342,4	-0,7 %	-0,7 %
	Akcie rozvíjajúcich sa trhov: MSCI Emerging Markets Index	1062,3	-4,7 %	-4,7 %
Dlhopisy	Európske vládne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	256,2	2,5 %	2,5 %
	Vládne dlhopisy USA so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/ Barclays index	2427,7	2,4 %	2,4 %
	Štátne dlhopisy rozvíjajúcich sa krajín: JPMorgan Emerging Markets Bond Index EMBI Global Core	617,3	1,6 %	1,6 %
	Korporátne dlhopisy investičný stupeň: iBoxx Dollar Liquid Investment Grade Index	327,5	2,6 %	2,6 %
	Korporátne dlhopisy špekulatívny stupeň: iBoxx Dollar Liquid High Yield Index	303,0	-0,3 %	-0,3 %
	Nemecké štátne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	240,5	2,1 %	2,1 %
Komodity	Komodity: DBIQ Optimum Yield Diversified Commodity Index Excess Return	304,4	-8,8 %	-8,8 %
	Energie: DBIQ Optimum Yield Energy Index Excess Return	434,9	-14,6 %	-14,6 %
	Priemyselné kovy: DBIQ Optimum Yield Industrial Metals Index Excess Return	153,2	-6,5 %	-6,5 %
	Vzácne kovy: DBIQ Optimum Yield Precious Metals Index Excess Return	136,8	3,6 %	3,6 %
	Polnohospodárske plodiny: DBIQ Diversified Agriculture Index Excess Return	56,5	-4,1 %	-4,1 %
	Ropa WTI	51,6	-15,6 %	-15,6 %
	Ropa Brent	58,2	-11,9 %	-11,9 %
	Zlato	1589,2	4,7 %	4,7 %
	Striebro	18,0	1,1 %	1,1 %
	Platina	961,0	-0,6 %	-0,6 %
	Paládium	2 287,8	17,6 %	17,6 %
Meny	EUR/USD	1,109	-1,1 %	-1,1 %
	EUR/GBP	0,840	-0,7 %	-0,7 %
	EUR/CHF	1,069	-1,5 %	-1,5 %
	EUR/RUB	70,972	2,1 %	2,1 %
	EUR/CZK	25,223	-0,8 %	-0,8 %
	EUR/HUF	337,290	1,9 %	1,9 %
	EUR/PLN	4,298	1,0 %	1,0 %
	EUR/JPY	120,170	-1,3 %	-1,3 %
	EUR/CAD	1,468	0,8 %	0,8 %
	EUR/NOK	10,207	3,7 %	3,7 %
	EUR/SEK	10,674	1,6 %	1,6 %

