



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 **september**

- *Po šesťmesačnej ťahavej prudkej akciovej rely prišiel v septembri na burzách dlhšie očakávaný pokles. Trhovní hráči vybrali zisky, keď prevažovali obavy z vysokých valuácií, špeciálne technologického sektora, ťahúňa odrazu z marcového koronadna. Súčasne rástla nervozita trhov z neschopnosti amerického Kongresu dohodnúť sa na ďalšom fiškálnom stimulačnom balíčku, pričom neistotu zvyšovali aj blížiac sa novembrové prezidentské voľby v USA. Navyše, centrálné banky síce signalizovali pokračovanie uvoľnenej politiky, no neoznámili žiadne dodatočné stimuly.*
- *Napriek zvýšenej averzii voči riziku nedokázali ceny bezpečne vnímaných štátnych dlhopisov Spojených štátov výraznejšie rásť a poskytnúť hedžing v čase turbulencií na trhoch, keď úrokové sadzby sú vďaka aktivite centrálnych bánk nízke a makrodáta hovorili o pokračovaní oživovania ekonomiky z koronašoku. Negatívny sentiment sa však prejavil v poklese cien podnikových dlhopisov či emerging bondov.*
- *Zlato kleslo pod 1 900-dolárovú métu, čo ide najmä na vrub posilnenia dolára. Mínusom pre žltý kov boli aj zlepšujúce sa predstihové makrodáta, ktoré ďalej ukazujú na odraz ekonomickej aktivity, takmer v tvare „V“. Paradoxne aj neschopnosť amerických zákonodarcov dohodnúť sa na deficitne financovaných stimuloch tlačila kov na nižšie úrovne.*
- *Ropa doplatila ako rizikové aktívum na pokles akciových trhov, súčasne sa zhoršujú prognózy oživovania dopytu po nej, čo ju priviedlo na trojmesačné minimum, pričom Brent sa miestami obchodoval pod 40-dolárovou métou.*
- *Hoci sa euro začiatkom septembra pohybovalo na dvojročných maximách voči doláru aj nad métou 120 dolárových centov, do konca mesiaca klesol vzájomný výmenný kurz rádovo o tri figúry. Silu eura zahatili vyjadrenia viacerých centrálnych bankárov ECB, že na sile kurzu záleží, hoci jej prezidentka Christine Lagardová po zasadnutí banky len vlašne konštatovala, že kurz budú len monitorovať. Dolár podporil aj risk off sentiment, rast prípadov COVIDU-19 v Európe či signály spomaľovania oživovania globálneho ekonomického rastu.*

Akciové trhy

Na začiatku septembra americké akciové trhy síce prepísali historické maximum, no potom stratili rastové momentum a išlo to s nimi dole vodou. A to napriek pokračujúcemu prílevu solídnych makrodát z americkej a vôbec svetovej ekonomiky, ktoré hovoria takmer o veľkovom postkoronávirusovom oživení výrazne prekonávajúcom očakávania. Na jednej strane ide o pomerne logickú korekciu po ťahavej rely, ktorá priviedla najmä technologické tituly, ktoré ťahali burzy z koronadna, na rekordné hodnoty so stratosférickými valuáciami. Na druhej strane začínajú byť trhoví

hráči čoraz viac frustrovaní z neschopnosti amerického Kongresu dohodnúť sa na ďalších fiškálnych stimuloch, pričom neistotu zvyšujú aj blížiac sa novembrové prezidentské voľby. K tomu bolo nutné pripočítať, že Fed aj ECB síce avizovali pokračovanie uvoľnenej menovej politiky, no neohlásili žiadne dodatočné programy nákupov aktív či iné nové opatrenia. Americké akcie stratili, merané indexom S&P 500, takmer päť percent, pričom paneurópsky index STOXX 600 klesol len niečo vyše jedného percenta, keď ho neťahali nadol veľké technologické mená. Na starom kontinente totiž absentujú. Emerging trhy odovzdali v septembri približne tri percentá, k čomu prispelo najmä posilnenie dolára.

Dlhopisové trhy

Napriek zvýšenej averzii voči riziku nedokázali ceny bezpečne vnímaných štátnych dlhopisov Spojených štátov výraznejšie rásť a poskytnúť hedžing v čase turbulencií na trhoch, keď úrokové sadzby sú vďaka aktivite centrálnych bánk už dosť nízke a makrodáta hovorili o pokračovaní oživovania ekonomiky z koronašoku. Ceny nemeckých štátnych dlhopisov ako ďalšieho bezpečného útočiska sa len limitovane posilnili, keď je celá výnosová krivka už dávno pod nulou. Mierny posun výnosov do väčšieho mínusu ide azda na vrub rastúceho počtu prípadov COVID-19 v Európe v rámci jeho druhej vlny a zavádzaniu niektorých lokálnych reštriktívnych opatrení. Vskutku 10-ročný výnos klesol v septembri približne o 12-13 bodov na -0,52 percenta. Negatívny sentiment sa však prejavil v poklese cien podnikových dlhopisov či emerging bondov.

Komoditné trhy

Napriek výpredajom rizikových aktív zlato nedokázalo v septembri skončiť v zelených číslach a kleslo pod 1 900-dolárovú métu, pričom ani výnosy amerických dlhopisov sa príliš nemenili. Pád kovu v septembri o 3,5 percenta a ponorenie sa pod 1 900-dolárovú métu idú najmä na vrub posilnenia dolára. Mínusom pre žltý kov boli aj zlepšujúce sa predstihové makrodáta, ktoré ďalej ukazujú na odraz ekonomickej aktivity takmer v tvare „V“. Paradoxne aj neschopnosť amerických zákonodarcov dohodnúť sa na deficitne financovaných stimuloch tlačila kov na nižšie úrovne.

Okrem toho kov „škodili“ aj zasadnutia ECB a Fedu, ktoré neboli dostatočne holubičie, alebo aspoň tak dostatočne, ako čakali trhoví hráči. Obe centrálné banky síce povedali, že udržia menovú politiku v dohľadnej budúcnosti uvoľnenú, no nedoručili žiadne dodatočné opatrenia. Ropa klesla o vyše osem percent, keď ako rizikové aktívum doplatila na pokles akciových trhov. Mínusom pre ňu boli aj stále sa zhoršujúce sa prognózy oživovania dopytu po nej a vysoký stav zásob v USA. Navyše sa na trhy vrátila veľká porcia líbyjskej ťažby. To ropu priviedlo na trojmesačné minimum, pričom Brent sa miestami obchodoval pod 40-dolárovou métou a WTI pod 37 dolármi.

Devízové trhy

Hoci sa euro začiatkom septembra pohybovalo na dvojročných maximách voči doláru aj nad métou 120 dolárových centov, kam ho posunula znížená averzia voči riziku a zmenená stratégia Fedu, ktorý bude akceptovať aj vyššiu infláciu, do konca mesiaca kleslo rádovo o tri figúry a končilo okolo 117 centov. Zhoršila sa totiž nálada na trhoch, keď konštruktivizmus vystriedali viaceré zdroje obáv a neistôt vrátane fiškálneho útesu v USA, kde sa Kongres nevie pre roztržky medzi demokratmi a republikánmi dohodnúť na štvrtom fiškálnom balíku, pričom sa blížia prezidentské voľby v novembri.

Súčasne silu eura zahatili vyjadrenia viacerých centrálnych bankárov ECB, že na sile kurzu záleží, pretože zosilňuje deflačné tlaky, hoci jej prezidentka Christine Lagardová po zasadnutí banky len vlašne konštatovala, že kurz budú len monitorovať. Euro oslabili aj rastúce počty prípadov COVIDU-19 v Európe či signály spomaľovania oživovania globálneho ekonomického rastu. Silný dolár sa pretavil do výpredajov emerging mien, na čo doplatili aj česká koruna, maďarský forint či poľský zlotý.

Oslabenie cien komodít si vybralo daň v podobe rázneho oslabenia nórskej koruny či ruského rubľa. Pod masívnym predajným tlakom bola aj britská libra, keď rastie šanca na to, že pobrexitovú obchodnú dohodu medzi Londýnom a Bruselom sa nepodarí vyjednať, navyše sa schýľuje k právnemu sporu medzi oboma stranami týkajúceho sa nerešpektovania „rozvodovej legislatívy“ Londýnom pre zákon o vnútornom trhu v súvislosti s režimom na írskych hraniciach.

Prehľad výkonnosti hlavných tried aktív za september:

		Zatváracia hodnota 30. 9. 2020	september	Od začiatku roka
Akcie	Americké akcie: S&P 500 index	3 363,0	-4,7 %	4,1 %
	Európske akcie: Euro STOXX 600 index	361,1	-1,4 %	-13,2 %
	Čínske akcie: Shanghai Composite index	3 218,1	-5,0 %	5,5 %
	Japonské akcie: Nikkei 225 index	23 185,1	1,7 %	-2,0 %
	Ruské akcie: Micex index	2 905,8	-1,9 %	-4,6 %
	Brazílske akcie: Bovespa index	94 603,4	-5,8 %	-18,2 %
	Indické akcie: Sensex index	38 067,9	-1,7 %	-7,7 %
	MSCI Developed World	2 367,3	-3,9 %	0,4 %
	Akcie rozvíjajúcich sa trhov: MSCI Emerging Markets Index	1 082,0	-3,0 %	-2,9 %
Dlhopisy	Európske vládne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	259,3	1,6 %	3,7 %
	Vládne dlhopisy USA so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/ Barclays index	2 580,8	0,4 %	8,9 %
	Štátne dlhopisy rozvíjajúcich sa krajín: JPMorgan Emerging Markets Bond Index EMBI Global Core	605,5	-2,1 %	-0,3 %
	Korporátne dlhopisy investičný stupeň: iBoxx Dollar Liquid Investment Grade Index	343,1	-0,1 %	7,5 %
	Korporátne dlhopisy špekulatívny stupeň: iBoxx Dollar Liquid High Yield Index	300,5	-1,6 %	-1,1 %
	Nemecké štátne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	242,0	1,2 %	2,7 %
Komodity	Komodity: DBIQ Optimum Yield Diversified Commodity Index Excess Return	273,7	-4,1 %	-17,9 %
	Energie: DBIQ Optimum Yield Energy Index Excess Return	331,8	-6,3 %	-34,4 %
	Priemyselné kovy: DBIQ Optimum Yield Industrial Metals Index Excess Return	165,5	-1,9 %	1,3 %
	Vzácne kovy: DBIQ Optimum Yield Precious Metals Index Excess Return	164,4	-6,4 %	23,9 %
	Polnohospodárske plodiny: DBIQ Diversified Agriculture Index Excess Return	53,3	-0,8 %	-10,8 %
	Ropa WTI	40,2	-7,8 %	-34,1 %
	Ropa Brent	41,0	-9,4 %	-38,0 %
	Zlato	1 885,8	-3,5 %	24,3 %
	Striebro	23,2	-14,0 %	30,2 %
	Platina	893,2	-4,8 %	-7,6 %
	Paládium	2 310,8	3,4 %	18,8 %
Meny	EUR/USD	1,172	-1,6 %	4,5 %
	EUR/GBP	0,907	2,3 %	7,2 %
	EUR/CHF	1,079	0,1 %	-0,6 %
	EUR/RUB	91,005	5,1 %	30,9 %
	EUR/CZK	27,075	3,5 %	6,5 %
	EUR/HUF	363,510	2,8 %	9,8 %
	EUR/PLN	4,530	3,0 %	6,5 %
	EUR/JPY	123,650	-1,8 %	1,5 %
	EUR/CAD	1,561	1,0 %	7,2 %
	EUR/NOK	10,937	6,3 %	11,1 %
	EUR/SEK	10,498	2,1 %	0,0 %

