



Stanislav Pánis
analytik
+421 911 821 577
panis@jtbanka.sk



Tomáš Rajtár
analytik
+421 904 744 519
rajtar@jtbanka.sk

Výkonnosť vybraných mien voči euru a hlavných tried aktív - február

- *Hlavné svetové akciové burzy prešli vo februári korekciou po hviezdnom raste a po prepisovaní historických maxím v predchádzajúcich mesiacoch v prípade tých amerických. Prekvapením bola obrovská magnitúda úvodného poklesu, ktorej dodalo forsáž algoritmické obchodovanie, ako aj zrútenie obchodných stratégií postavených na nízkej volatilité.*
- *Za poklesom je precenenie inflačných očakávaní pre dynamický ekonomický rast, čo spôsobilo odraz výnosov dlhopisov v reakcii na robustný globálny ekonomický rast, čím vznikli obavy z bohatých valuácií akcií. Navyše z technického hľadiska bola korekcia takisto na spadnutie po rekordne dlhej sérii rastu akcií, keď index S & P 500 nezaznamenal korekciu väčšiu ako päť percent až 403 obchodných dní.*
- *Zlato napriek zvýšenej averzii voči riziku klesalo, keď mal naň väčší vplyv odraz dlhopisových výnosov, ako aj posilnenie dolára, najmä v rámci bežnej korekcie po jeho rýchlom predošlom vädnutí.*
- *Ropa končila mesiac v červených číslach, keď sa začal prejavovať efekt rastúcej ťažby v Spojených štátoch, ktorá je najvyššia od roku 1970, spolu s rastom jej zásob v krajine. Straty však boli limitované robustným rastom dopytu po komodite a vôľou členov OPEC pokračovať v obmedzení ťažby aj po roku 2018.*

Akciové trhy

Po silnom januárovom vstupe hlavných svetových akciových trhov do nového roka a po prepisovaní historických maxím v USA, 26-ročných maximách v Japonsku a po ataku na rekordné úrovne akcií rozvíjajúceho sa sveta prišlo tvrdé februárové vytriezvenie. Spúšťačom boli, paradoxne, prichádzajúce robustné makrodáta hovoriace o ďalšom zlepšovaní globálnej ekonomickej aktivity a spolu s ním aj o odraze inflácie, ktoré potlačili výnosy na trhoch štátnych dlhopisov USA na multiročné maximá. To vyvolalo obavy o vysoké valuácie. Navyše z technického hľadiska bola korekcia takisto na spadnutie po rekordne dlhej sérii rastu akcií, keď index S & P 500 nezaznamenal korekciu väčšiu ako päť percent rekordných 403 obchodných dní a na mesačnej báze rekordných 15 mesiacov. Prekvapením teda nebol jej príchod, ale samotná magnitúda v úvode, ktorej dodalo forsáž algoritmické obchodovanie, ako aj zrútenie zapákovovaných obchodných stratégií postavených na nízkej volatilité. To vyústilo do najväčšieho absolútneho jednodenného poklesu bluechipového amerického indexu Dow Jones (-1 175 bodov) a najväčšieho percentuálneho rastu indexu volatility VIX v histórii (+115 percent). Výsledkom bol pokles o vyše 10 percent, ktorý sa však javil odtrhnutý od fundamentov, keďže svetová ekonomika by mala rásť najrýchlejším tempom za ostatných osem rokov, zisk firiem by takisto mal pokračovať v raste a menová politika by mala byť normalizovaná len pozvoľne. To si trhy v druhej polovici mesiaca uvedomili a väčšinu strát tak zmazali.

Dlhopisové trhy

Výnosová krivka Spojených štátov sa ďalej posúvala nahor, pričom dvojročný výnos presiahol úroveň pred pádu Lehman Brothers, keď sa na konci februára zdvihol až k 2,25 percenta, pričom 10-ročný dosiahol štvorročné maximum, keď osciluje okolo 2,9 percenta. K posunu pomáhali robustné ekonomické dáta a dáta hovoriace o odraze inflácie a miezd, čo zvýšilo očakávanie, že Fed by mohol zvyšovať úrokové sadzby rýchlejším tempom. Výnosy štátnych dlhopisov Nemecka a eurozóny skôr stagnovali, keď pri nich prevážil faktor bezpečného prístavu v čase zvýšenej averzie k riziku, ako aj pre zverejnenie niektorých dát ukazujúcich zhoršenie ekonomického sentimentu. Turbulencie na trhoch nepriali ani podnikovým dlhopisom či dlhopisom na rozvíjajúcich sa trhoch, ktorých ceny mierne klesli.

Komoditné trhy

Zlato sa napriek turbulenciám na trhoch dostalo vo februári pod predajný tlak, keď naň mali vplyv silnejší dolár a vyššie úročenie dlhopisov pre očakávanie ďalšieho zvyšovania sadzieb Fedom ako pozícia bezpečného prístavu. Za mesiac tak odovzdalo dve percentá a končilo tesne pod 1 320 dolármi. Ropa ustúpila z najvyšších úrovní od roku 2014, keď sa trhy zamerali na dynamický rast americkej produkcie, ktorá dosahuje najvyššie úrovne od roku 1970, pričom jej zásoby v krajine prestali klesať a Medzinárodná energetická agentúra prognózuje, že sa čoskoro stane najväčším producentom na svete. WTI tak v polovici mesiaca klesla dokonca pod 60-dolárovú hranicu. Mínusom pre ropu bolo aj posilnenie dolára. V druhej polovici mesiaca sa však odrazila, keď OPEC a ďalší producenti vyjadrili ochotu predĺžiť dohodu o obmedzení produkcie a Saudská Arábia súčasne povedala, že bude ťažiť dokonca menej, ako je dohodnutý limit členov OPEC.

Devízové trhy

Euro vo februári zastavilo svoje systematické posilňovanie voči doláru. Vývoj vzájomného výmenného kurzu a kurzu dolára voči košu hlavných svetových mien bol však ako na „húsenkovej dráhe“. V úvode mesiaca dokázal dolár profitovať z postavenia bezpečného prístavu pri prudkých poklesoch na akciových trhoch a dát, ktoré ukázali na dynamický rast miezd, najrýchlejší od roku 2009. Po odznení výpredajov sa vrátil k vädnutiu, ktorého príčiny boli naďalej rovnaké – očakávanie zatvorenia divergencie vývoja menových politík medzi Fedom a zvyškom sveta, keď americká ekonomika už nie je takým veľkým outperformerom. Navyše ceny amerických aktív sú vnímané ako vysoké a existujú lepšie investičné príležitosti okrem nich. A opäť sa objavili obavy z vysokého schodku bežného účtu aj deficitu rozpočtu USA a klesol na nové trojročné dno, keď sa kurz EUR/USD dostal nad 125 dolárových centov. Následne sa však sentiment voči doláru opäť zmenil, keď sa obchodníci začali zamýšľať, či stávky na pokles dolára nie sú v ofsajde, ak príde k výraznejšiemu odraze inflácie v USA a Fed bude musieť zvyšovať sadzby rýchlejšie.

Prehľad výkonnosti hlavných tried aktív za február:

		Zatváracia hodnota 28. 2. 2018	február	Od začiatku roka
Akcie	Americké akcie: S&P 500 index	2714	-2,8 %	1,5 %
	Európske akcie: Euro STOXX 600 index	380	-3,3 %	-2,5 %
	Čínske akcie: Shanghai Composite index	3259	-5,4 %	-1,4 %
	Japonské akcie: Nikkei 225 index	22068	-3,1 %	-3,1 %
	Ruské akcie: Micex index	2297	2,3 %	8,9 %
	Brazílske akcie: Bovespa index	85354	2,4 %	11,7 %
	Indické akcie: Sensex index	34184	-4,5 %	0,4 %
	MSCI Developed World	2118	-3,3 %	0,7 %
	Akcie rozvíjajúcich sa trhov: MSCI Emerging Markets Index	1195	-3,4 %	3,2 %
Dlhopisy	Európske vládne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	2.32	0,0 %	-0,2 %
	Vládne dlhopisy USA so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/ Barclays index	21.53	-1,0 %	-2,1 %
	Štátne dlhopisy rozvíjajúcich sa krajín: JPMorgan Emerging Markets Bond Index EMBi Global Core	5.39	-2,1 %	-2,3 %
	Korporátne dlhopisy investičný stupeň: iBoxx Dollar Liquid Investment Grade Index	2.73	-2,2 %	-3,2 %
	Korporátne dlhopisy špekulatívny stupeň: iBoxx Dollar Liquid High Yield Index	2.68	-0,9 %	-0,5 %
	Nemecké štátne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	2.22	0,1 %	-0,9 %
Komodity	Komodity: DBIQ Optimum Yield Diversified Commodity Index Excess Return	345	-1,8 %	-0,3 %
	Energie: DBIQ Optimum Yield Energy Index Excess Return	493	-2,7 %	-1,4 %
	Priemyselné kovy: DBIQ Optimum Yield Industrial Metals Index Excess Return	206	-1,7 %	-1,9 %
	Vzácné kovy: DBIQ Optimum Yield Precious Metals Index Excess Return	123	-2,4 %	-0,5 %
	Poľnohospodárske plodiny: DBIQ Diversified Agriculture Index Excess Return	69	1,4 %	2,2 %
	Ropa WTI	62	-2,7 %	2,0 %
	Ropa Brent	66	-3,5 %	-1,6 %
	Zlato	1318	-2,0 %	1,2 %
Meny	EUR/USD	1,219	-1,5 %	1,6 %
	EUR/GBP	0,886	0,5 %	0,2 %
	EUR/CHF	1,152	-0,6 %	1,6 %
	EUR/RUB	68,708	-1,3 %	0,8 %
	EUR/CZK	25,410	0,6 %	0,4 %
	EUR/HUF	313,870	1,3 %	-1,0 %
	EUR/PLN	4,176	0,5 %	0,0 %
	EUR/JPY	130,080	-3,1 %	4,0 %
	EUR/CAD	1,565	2,2 %	-3,6 %
	EUR/NOK	9,635	0,6 %	2,2 %
	EUR/SEK	10,110	2,9 %	-2,7 %

DISCLAIMER

Tento dokument pripravila J&T BANKA, a. s., pobočka zahraničnej banky, a môže byť reprodukován len s jej predchádzajúcim písomným súhlasom. Dokument podlieha ochrane podľa zákona č. 618/2003 Z. z. o autorskom práve a o právach súvisiacich s autorským právom (autorský zákon) v znení neskorších predpisov. Akýkoľvek neoprávnený zásah sa zakazuje. Vzhľadom na informatívny charakter informácií v tomto dokumente nie sú tieto informácie právne záväzné a J&T BANKA, a. s., pobočka zahraničnej banky, za ne nezodpovedá a neoveruje ich. Okrem informácií môže tento dokument obsahovať alebo obsahuje názory autorov, ktoré sa nemusia nevyhnutne zhodovať s názormi J&T BANKY, a. s., pobočky zahraničnej banky. Informácie a názory obsiahnuté v tomto dokumente boli získané zo zdrojov, ktoré boli považované za spoľahlivé, ale J&T BANKA, a. s., pobočka zahraničnej banky, neručí za ich správnosť a úplnosť. J&T BANKA, a. s., pobočka zahraničnej banky, nezodpovedá za prípadné škody alebo za iné ujmy, ktoré môžu vzniknúť tretím osobám, ak sa rozhodnú využiť informácie obsiahnuté v tomto dokumente.

Tento dokument nemožno považovať za náhradu poskytovania individuálneho investičného poradenstva. Investori musia vykonávať vlastné posúdenie vhodnosti a primeranosti investície do akéhokoľvek finančného nástroja uvedeného v tomto dokumente, založené na jeho podstate a rizikách spojených s príslušným finančným nástrojom, na ich vlastnej investičnej stratégii a na ich osobných pomeroch a finančnej situácii. Tento dokument ani akákoľvek jeho časť nie je investičným odporúčaním alebo priamym osobným odporúčaním; tento dokument ani akákoľvek jeho časť nie je návrhom, odporúčaním ani podkladom na uzavretie akejkoľvek zmluvy alebo na dojednanie záväzku akéhokoľvek druhu, ani sa naň nemožno spoliehať v súvislosti s uzavretím akejkoľvek zmluvy alebo s dojednaním akéhokoľvek záväzku a nemá za cieľ pôsobiť ako presvedčanie alebo odporúčanie na uzavretie akejkoľvek zmluvy alebo na dojednanie záväzku akéhokoľvek druhu. Upozorňujeme, že s investíciou do finančných nástrojov sú spojené riziká, ktoré závisia od zvolenej investičnej stratégie. Rovnako sa spája určité riziko aj s niektorými klasickými bankovými produktmi. Typicky môže ísť o vkladové produkty, pri ktorých je výnos odvodený od hodnoty podkladového aktíva – finančného nástroja. Upozorňujeme vás na riziká pri niektorých produktoch alebo finančných nástrojoch. O bližších podrobnostiach sa, prosím, informujte na stránke banky <https://www.jtbanka.sk/uzitocne-informacie/disclaimer/> alebo sa obráťte na nás. Dôrazne upozorňujeme investorov, aby oslovovali svojich vlastných investičných poradcov na účely poskytnutia potrebných upozornení, vysvetlení a individuálneho investičného poradenstva.

Tento dokument slúži len na informačné účely a (i) nepredstavuje žiadnu ponuku na predaj, alebo upísanie, alebo výzvu na podávanie návrhov na kúpu, alebo upísanie akýchkoľvek finančných nástrojov alebo cenných papierov; (ii) nie je akoukoľvek ich propagáciou. Investičné možnosti uvádzané v tomto dokumente nemusia byť vhodné a primerané pre určitých konkrétnych investorov, a to v závislosti od ich špecifických investičných cieľov a od časového horizontu investície alebo v súvislosti s ich celkovou finančnou situáciou. Investície do finančných nástrojov sú spojené s rizikom a hodnota investície a výnos z nej plynúci môže rásť alebo klesať, a to aj v dôsledku menových výkyvov. Výkonnosť v minulosti nie je spoľahlivým ukazovateľom pre budúcu výkonnosť. Akékoľvek predpovede o výkonnosti v budúcnosti nie sú spoľahlivým ukazovateľom výkonnosti v budúcnosti. Na tento dokument sa nemožno spoliehať ako na vysvetlenie všetkých rizík spojených s investovaním do finančných nástrojov, do nástrojov peňažného trhu, do investičných nástrojov alebo cenných papierov tu uvedených.

V prípade akýchkoľvek otázok alebo pochybností sa s nami, prosím, skontaktujte.