

## Výkonnosť hlavných tried aktív a vybraných mien



Akciové trhy s najhorším štartom do nového roka v histórii

Ceny ropy sa dotkli vyše 12-ročných miním

Rubeľ ako komoditná mena na historických minimách voči doláru

Najlepšie sa darilo zlatu a štátnym dlhopisom ako bezpečným prístavom

### Výkonnosť hlavných tried aktív

Hlavné svetové akciové trhy zaznamenali začiatkom januára najhorší štart do nového roka v histórii. Negatívne na ne vplývala obnova obáv z prudkého spomalenia rastu čínskej ekonomiky spolu s poklesom cien ropy na multiročné minimá. Magnitúdu výpredajov prehľbovalo prostredie na historické pomery podpriemerného globálneho ekonomického rastu, geopolitické riziká a začiatok cyklu zvyšovania sadzieb FED-om.



#### Čiastočný odraz búrz až v 2. polovici mesiaca

Až v druhej polovici mesiaca nastal čiastočný odraz búrz v reakcii na odraz cien ropy, ako aj naznačenie prezidenta ECB Maria Draghiho po zasadnutí banky, že by v marci mohla byť ďalej uvoľnená menová politika. Sentiment ďalej podporil aj pokles pravdepodobnosti marcového zvýšenia sadzieb FED-om po relatívne holubičom vyhlásení po zasadnutí Výboru pre operácie na voľnom trhu, po rovnakých vyhláseniach viacerých centrálnych bankárov spolu so signálmi nepresvedčivého rastu HDP.

## Zlatý kliniec priniesla Bank of Japan

*Akýsi zlatý kliniec, ktorý podporil sentiment v posledný januárový deň, priniesla Japonská centrálna banka, Bank of Japan, ktorá prekvapila trhy zavedením negatívnych úrokových sadzieb.*



#### Averzia k riziku

zo začiatku mesiaca a pokles cien ropy, ktorá znižuje inflačné tlaky, priali vládnym dlhopisom. Ich výnosy naďalej klesali, teda ceny rástli aj v reakcii na holubičie slovníky ECB a FED-u. Ceny dlhopisov si pripísali prudké posilnenie aj potom, čo Bank of Japan nečakane uvoľnila svoju menovú politiku. To vyvolalo očakávania, že môžu nasledovať aj ostatné centrálny banky (predovšetkým ECB), a teda môže vzrásť dopyt po vládných dlhopisoch.

### Ceny dlhopisov si pripísali prudké posilnenie

Volatilita na akciových trhoch s rastom pravdepodobnosti, že FED pozastaví zvyšovanie sadzieb a ECB ich ešte zníži pri zavedení negatívnych sadzieb Bank of Japan, podporila ceny zlata, ktoré sa posunulo na trojmesačné maximá. Tento rast bol však z dlhodobého trendu len korekciou a ceny žltého kovu ostávajú vo všeobecnosti pod tlakom.

### Ceny žltého kovu zostávajú pod tlakom



#### Ropa jedným z najväčších lúzerov

Jedným z najväčších lúzerov (okrem čínskych akcií, kde stále splasína akciová bublina) bola ropa. Európska ropa Brent klesla v januári v jednom momente až pod 28 dolárov za barel (od začiatku roka -27 percent) a americká ropa WTI zoslabla o vyše 25 percent na viac ako 12-ročné minimá. Ropu oslabovali obavy z pretrvávajúceho previsu ponuky, vysokého stavu zásob a neochoty hlavných svetových producentov obmedziť ťažbu. Mínusom boli aj obavy zo spomalenia dynamiky rastu čínskeho dopytu v dôsledku spomalenia aktivity v lokálnom výrobnom sektore. Ceny čierneho zlata sa v druhej polovici januára odrazili, keď sa predošlý pokles javil ako prirýchly a priveľký. Obnovu jej ceny podporovali aj špekulácie, že Rusko a OPEC sa údajne dohodli na obmedzení produkcie o 5 percent. Tieto správy sa síce nepotvrdili, ropa sa však stabilizovala v okolí 34 dolárov za barel.

Aktíva	Január	Od začiatku roka
Zlato	5,4 %	5,4 %
Vzácne kovy: DBIQ Optimum Yield Precious Metals Index Excess Return	4,8 %	4,8 %
Nemecké štátne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/EFFAS index	2,6 %	2,6 %
Vládne dlhopisy USA so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/EFFAS Index	2,3 %	2,3 %
Európske vládne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/EFFAS Index	1,9 %	1,9 %
Ruské akcie: Micex index	1,3 %	1,3 %
Štátne dlhopisy rozvíjajúcich sa krajín: JPMorgan Emerging Markets Bond Index EMBi Global Core	0,0 %	0,0 %
Korporátne dlhopisy investičný stupeň: iBoxx Dollar Liquid Investment Grade Index	0,0 %	0,0 %
Priemyselné kovy: DBIQ Optimum Yield Industrial Metals Index Excess Return	-1,2 %	-1,2 %
Korporátne dlhopisy špekulatívny stupeň: iBoxx Dollar Liquid Investment Grade Index	-1,2 %	-1,2 %
Poľnohospodárske plodiny: DBIQ Diversified Agriculture Index Excess Return	-2,6 %	-2,6 %
Komodity: DBIQ Optimum Yield Diversified Commodity Index Excess	-3,9 %	-3,9 %
Indické akcie: Sensex index	-4,8 %	-4,8 %
Americké akcie: S&P 500 index	-5,1 %	-5,1 %
Akcie rozvinutých trhov: MSCI World Index	-6,1 %	-6,1 %
Európske akcie: Euro STOXX 600 Index	-6,4 %	-6,4 %
Akcie rozvíjajúcich sa trhov: MSCI World Index	-6,5 %	-6,5 %
Brazílske: BOVESPA Index	-6,8 %	-6,8 %
Ropa Brent	-6,8 %	-6,8 %
Energie: DBIQ Optimum Yield Energy Index Excess Return	-7,9 %	-7,9 %
Japonské akcie: Nikkei 225 Index	-8,0 %	-8,0 %
Ropa WTI	-9,2 %	-9,2 %
Čínske akcie: Shanghai Composite Index	-22,6 %	-22,6 %

### Výkonnosť vybraných svetových mien voči euru

Časť ziskov euro stratilo po januárovom zasadnutí ECB, keď stúpila pravdepodobnosť zavedenia ďalších menových stimulov na jej marcovom zasadnutí.

Spoločná mena eurozóny sa najviac posilnila voči rublu ako komoditnej mene, ktorá trpela pre ďalší pokles cien ropy. Pod tlakom boli v prvej polovici mesiaca aj ďalšie komoditné meny ako kanadský dolár alebo nórska koruna. Tie však v druhej polovici mesiaca väčšinu strát zmazali, čomu pomohol čiastočne odraz cien ropy ako aj rast očakávaní, že ECB v marci ďalej uvoľní menovú politiku.

Pod výrazný predajný tlak sa dostal aj poľský zlotý v dôsledku zmeny vlády, ktorá sa javí ako menej proeurópska a protrhová. Navyše existujú neistoty ohľadne ďalšieho smerovania menovej politiky späté s očakávanou zmenou zloženia bankovej rady lokálnej centrálnej banky. To spôsobilo, že zahraniční investori sa vo veľkom začali zbavovať poľských vládnych dlhopisov.

Libra stratila vyše tri percentá, keď reagovala mimoriadne citlivo na zvýšenú volatilitu na trhoch pre vysokú expozíciu britskej ekonomiky voči finančnému sektoru ako aj na pokles cien komodít pre veľký podiel energetických firiem na miestnom akciovom trhu. Mínusom pre ňu bola tiež séria slabších makrodat zverejnených v januári, čo pri turbulenciách na trhoch znižuje pravdepodobnosť skorého zvyšovania sadziieb Bank of England. Jej šéf Mark Carney sám povedal, že sa nebude ponáhľať so sprísňovaním menových podmienok. Trh si navyše začal viac všímať aj riziko Brexitu.

Averzia k riziku podporovala repatriáciu fondov do jenu, čo mu dalo začiatkom roka krídla, pričom súčasne podstatná časť investorov prestala špekulovať ohľadne ďalšieho zvýšenia menových stimulov Bank of Japan. Odraz akciových trhov v druhej polovici mesiaca a prekvapujúce zavedenie negatívnych sadziieb Japonskou centrálnou bankou však spôsobili, že jen v závere mesiaca výrazne strácal.

Negatívne úrokové sadzby a záväzok Švajčiarskej centrálnej banky intervenovať tlačili do defenzívy švajčiarsky frank. Jeho straty boli prehĺbené po obnove ochoty podstupovať riziko v závere mesiaca.

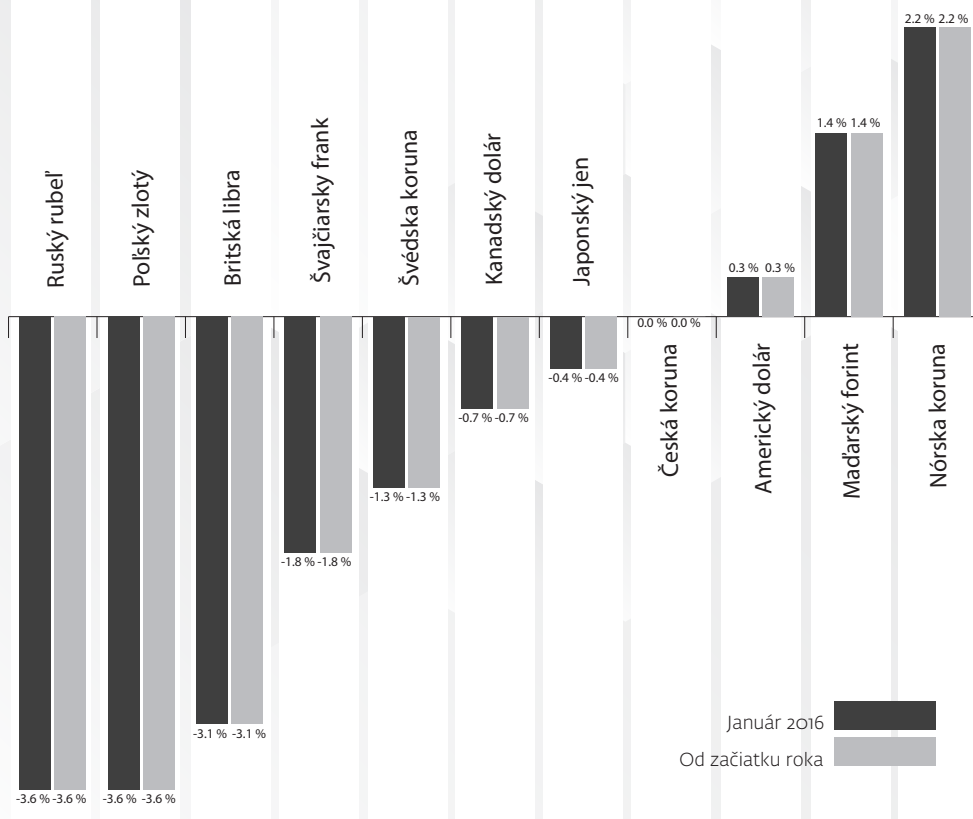
Euro bolo počas januára voči americkému doláru stabilné a vzájomný výmenný kurz sa pohyboval v relatívne úzkom pásme medzi 107 a 109,5 dolárového centa. Predajný tlak na euro v dôsledku odklonu rezervných manažérov centrálnych bánk od nízko či negatívne úročených eurových dlhopisov pri raste očakávaní ďalšieho uvoľnenia menovej politiky ECB, ako aj pre rastúce politické riziká bol kompenzovaný postupným posunom očakávaní ohľadne ďalšieho zvýšenia sadziieb v USA z marca až na druhú polovicu roka, keď americká ekonomika vykazuje známky straty dynamiky rastu.



## Euro počas januára posilňovalo voči väčšine hlavných svetových mien, keď negatívna atmosféra na finančných trhoch podporovala nízkoúročené refinancujúce meny carry obchodov.



\* (+) posilnenie voči euru / (-) oslabenie voči euru





**Disclaimer**

Tento dokument pripravila J&T BANKA, a. s., pobočka zahraničnej banky, a môže byť reprodukováný 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 nemôžno považovať za náhradu poskytovania individuálneho investičného poradenstva. Investori musia vykonávať vlastné posúdenie vhodnosti a primeranosti investície do akéhokoľvek finančného nástroja v tomto dokumente, založené na jeho podstate a rizikách spojených s príslušným finančným nástrojom, ich vlastnej investičnej stratégii a 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, odporúčením 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 aj 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 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 snami, prosím, skontaktujte.

**Stanislav Pánis**

analytik

+421 911 821 577  
panis@jtbanka.sk**Rudolf Vrabel**

analytik

+421 911 035 001  
vrabel@jtbanka.sk