

## Výkonnosť hlavných tried aktív a vybraných mien



Turbulencie na finančných trhoch aj vo februári podporovali rast cien zlata

Predbežná dohoda Saudskej Arábie a Ruska o nezvyšovaní ťažby ropy zastavila strmý pokles tejto suroviny

Skepsa na trhoch viedla k prudkému posilneniu japonského jenu, ktoré nezabrzdilo ani zavedenie negatívnych sadziab Bank of Japan

Výnosy nemeckých dlhopisov klesli na nové historické minimum pri raste očakávaní ďalšieho uvoľnenia menovej politiky ECB

### Výkonnosť hlavných tried aktív

Globálne akciové trhy v prvej polovici februára klesali, keď prevládala averzia k riziku. Okrem slabnutia cien ropy ju spôsobovali obavy zo spomaľovania globálneho rastu, pričom investori strácali aj dôveru voči schopnosti centrálnych bánk zakročiť. Skepsa na trhoch sa však v polovici mesiaca postupne začala vytrácať, keď trh našiel novú nádej v stabilizácii a následne aj v raste cien ropy. Na trhoch tak ustupovali obavy zo spomaľovania rastu nielen Číny, ale aj USA a trhy korigovali svoj ostatný prepad. Ani dva ziskové týždne na konci mesiaca však nestačili a európske akciové trhy zatvorili so stratami, pričom tým americkým sa aspoň podarila horšia červená nula.



#### Vládne dlhopisy

Averzia k riziku spolu s obavami ohľadom stavu globálnej ekonomiky priali bezpečne vnímaným vládnym dlhopisom. Tie európske pritom nahor tlačili aj očakávania z ďalších monetárnych stimulov ECB, ku ktorým môže Európska centrálna banka pristúpiť už na svojom zasadnutí 10. marca. Relatívne vysoké ceny, a teda nízke výnosy, však limitovali európsky dlh k väčšiemu posilneniu. Americké vládne dlhopisy rovnako rástli, keď počas mesiaca prevažovali stávky, či americký FED v tomto roku vôbec pristúpi k ďalším zvýšeniam sadziab.



#### Vítazom mesiaca sa stalo zlato a vzácne kovy

Prialo im volatilita na akciových trhoch a obavy investorov o stav globálnej ekonomiky. To sa pretavovalo do slabnutia dolára, ktorého vývoj výrazne vplýva na cenu žltého kovu, a zlato tak silnelo, pričom začiatkom mesiaca si pripísalo svoj najlepší týždeň za ostatné dva roky. Zlato by sa však postupne malo konsolidovať a cena by pod očakávaniami ďalších monetárnych stimulov a upokojenia na finančných trhoch mala klesať.

## Spoločným menovateľom mesiaca február bola ropa

Vývoj na finančných trhoch by sa vo februári dal oddeliť na dve rozdielne polovice, ktoré však majú spoločného menovateľa, ropu.



Ropa bola síce začiatkom mesiaca pod tlakom, no v druhej polovici sa jej podaril odraz. Za tým stáli jednak špekulácie investorov na sériu správ, že OPEC a Rusko by sa mohli dohodnúť na obmedzení produkcie. Tieto špekulácie sa aspoň čiastočne splnili, keď Rusko, Saudská Arábia, Venezuela a Katar uzavreli dohodu o zmrazení produkcie ropy na januárových hodnotách. Aj takéto rozhodnutie však bolo pre trh nakoniec sklamaním, keďže ide skôr o kozmetický či politický krok.

**Ceny ropy tiež ťažili z narušenia produkcie Iraku a Nigérie**

**OPEC a Rusko by sa mohli dohodnúť na obmedzení produkcie**

Diskusie o možných ďalších dohodách však investorov naplnili očakávaniami a investori začali otvárať najviac „long“ pozícií od novembra. Ceny ropy tiež ťažili z neplánovaného narušenia produkcie Iraku a Nigérie, čo pre presýtené trhy znamená pokles produkcie o približne 800-tisíc barelov ropy denne. To by mohlo v nasledujúcich niekoľkých týždňoch vyrovnať negatívny efekt na ceny čierneho zlata, ktoré spôsobí zvýšenie produkcie „odsankcionovaným“ Iránom.

Aktíva	Február	Od začiatku roka
Zlato	10,8 %	16,7 %
Vzácne kovy: DBIQ Optimum Yield Precious Metals Index Excess Return	9,4 %	14,7 %
Brazílske: BOVESPA Index	5,9 %	-1,3 %
Priemyselné kovy: DBIQ Optimum Yield Industrial Metals Index Excess Return	4,8 %	3,6 %
Ropa Brent	3,5 %	-3,5 %
Ruské akcie: Micex index	3,1 %	4,5 %
Štátne dlhopisy rozvíjajúcich sa krajín: JPMorgan Emerging Markets Bond Index EMBi Global Core	2,0 %	2,0 %
Nemecké štátne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/EFFAS index	1,5 %	4,1 %
Korporátne dlhopisy investičný stupeň: iBoxx Dollar Liquid Investment Grade Index	1,1 %	1,1 %
Vládne dlhopisy USA so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/EFFAS Index	1,0 %	3,3 %
Korporátne dlhopisy špekulatívny stupeň: iBoxx Dollar Liquid Investment Grade Index	1,0 %	-0,3 %
Európske vládne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/EFFAS Index	0,8 %	2,8 %
Ropa WTI	0,4 %	-8,9 %
Akcie rozvíjajúcich sa trhov: MSCI Emerging Markets Index	-0,3 %	-6,8 %
Americké akcie: S&P 500 index	-0,4 %	-5,5 %
Poľnohospodárske plodiny: DBIQ Diversified Agriculture Index Excess Return	-0,7 %	-3,3 %
Komodity: DBIQ Optimum Yield Diversified Commodity Index Excess	-0,7 %	-4,6 %
Akcie rozvinutých trhov: MSCI World Index	-1,0 %	-7,0 %
Čínske akcie: Shanghai Composite Index	-1,8 %	-24,1 %
Európske akcie: Euro STOXX 600 Index	-2,4 %	-8,7 %
Energie: DBIQ Optimum Yield Energy Index Excess Return	-4,1 %	-11,7 %
Indické akcie: Sensex index	-7,5 %	-11,9 %
Japonské akcie: Nikkei 225 Index	-8,5 %	-15,8 %

### Výkonnosť vybraných svetových mien voči euru

Väčší vplyv na japonský jen mala averzia k riziku a obavy o tempo globálneho ekonomického rastu na finančných trhoch, ktoré viedli k reverznému toku carry obchodov financovaných práve z nízko úročeného jenu. Prudké posilnenie jenu navyše spúšťalo ďalšie dohadzovanie japonských správcov aktív, ktorí mali zdroje investované mimo Japonska a zároveň boli zasiahnutí poklesom cien akcií. Vznikal tak začarovaný cyklus, ktorý sa nedokázal zlomiť ani po zlepšení sentimentu na trhoch v druhej polovici februára. Výsledkom bolo posilnenie jenu voči euru až na trojročné maximá hlbšie pod 125-jenových hranicu.

Euro sa voči doláru v prvej polovici mesiaca posilňovalo takmer k 114-centovej hranici, keď bolo negatívne korelované s vývojom rizikových aktív. To súviselo s už spomínaným zatváraním carry obchodov financovaných z nízko či negatívne úročených mien ako euro. Mínusom pre dolár bola aj panika ohľadne rastu americkej ekonomiky, keď trhy začali vyplašene hovoriť o možnosti recesie po publikovanej sérii slabých makrodát z USA. V druhej polovici mesiaca sa však vývoj otočil, keď sa zlepšila nálada na trhoch a investori začali vo väčšom špekulovať na dodanie ďalších menových stimulov ECB v marci, po prehĺbení disinflačného tlaku v eurozóne. Trhy zároveň znížili skepsu ohľadne možnosti pádu americkej ekonomiky do kontrakcie. EUR/USD tak končil mesiac pod 109 dolárovými centmi.

Švajčiarsky frank ako bezpečne vnímaný prístav v čase turbulencií na trhoch silnel napriek negatívne úrokovému diferenciiálu švajčiarskych sadziieb. Väčší vplyv mala repatriácia zahraničných investícií späť do tejto meny. V druhej polovici mesiaca pri odraze akciových trhoch profitoval frank voči euru pre rast pravdepodobnosti ďalšieho uvoľnenia menových podmienok ECB.

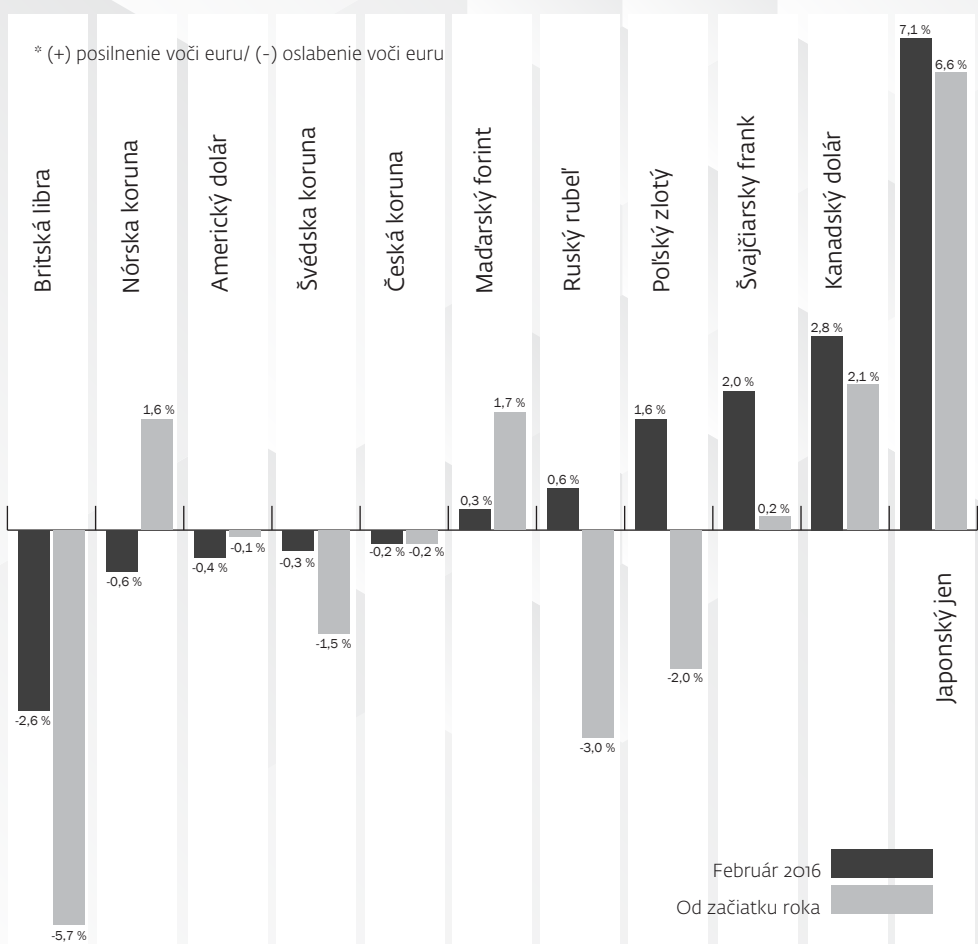
Uplynulý mesiac rástla voči euru aj sila mien krajín, ktoré sú závislé od exportu komodít. V prvej polovici mesiaca síce strácali, keď cena ropy klesla hlbšie pod 30-dolárovú hranicu. V druhej polovici však väčšinu strát rubel, nórsku korunu či kanadský dolár vymazali pre odraz cien ropy a pre zníženie skepsy ohľadne zdravia čínskej ekonomiky spolu s poklesom pravdepodobnosti upadnutia americkej ekonomiky do recesie.

Švédsku korunu v úvode mesiaca strácala voči euru vyše tri percentá, za čím stálo najmä risk off prostredie. Následne po otočení vývoja na akciových trhoch mena začala mazať straty, v čom ju nezastavilo ani výraznejšie ako očakávané zníženie sadziieb Riskbank – švédskou centrálnou bankou. Korune pomohlo tiež publikovanie robustných švédskych makrodát.

Britská libra strácala, keď na ňu negatívne vplývali turbulencie na finančných trhoch v kombinácii so sériou dát naznačujúcich slabnutie rastu miestnej ekonomiky, čo pri nízkom inflačnom tlaku odsúva pravdepodobné zvýšenie sadziieb zrejme až na prelom tohto a budúceho roka. Obrovským mínusom pre libru boli aj riziká späté s Brexitom a s referendom na túto tému.



### Vo februári kraloval na devízových trhoch japonský jen, ktorý silnel voči väčšine hlavných svetových mien a nedokázalo ho oslabiť ani zavedenie negatívnych úrokových sadziieb Bank of Japan.



**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 obsahujú 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