

Výkonnosť hlavných tried aktív a vybraných mien



Najviac sa darilo komoditám pre signály odrazu čínskej ekonomiky v kombinácii so slabším dolárom pre holubičí slovník Fedu

Pokračovanie rastu cien ropy v apríli z nej urobilo najvýkonnejšie aktívum od začiatku roka

Napriek rallye rizikových aktív však silnel japonský jen, za čím stoja dohádzovanie a nízka efektivita menovej politiky Bank of Japan

Výkonnosť hlavných tried aktív

Jasným víťazom mesiaca apríl na poli hlavných tried aktív sú komodity. Ťažili predovšetkým z odrazu čínskej ekonomiky, pričom im pomohol aj slabší dolár po tom, čo Fed jasne signalizoval, že ďalšie zvyšovanie sadzieb bude len pomalé.



Ceny ropy rástli

Ceny ropy rástli o približne 20 percent a sú už najvýkonnejším aktívom od začiatku roka. Okrem čínskeho faktora a slabšieho dolára im pomohli špekulácie o obmedzení ťažby veľkými svetovými producentmi, ku ktorému síce nedošlo, no minimálne diskusie boli vnímané ako dobrý signál. Navyše z rôznych príčin prišlo ku krátkodobým výpadkom ťažby v Iraku, Nigérii či v Latinskej Amerike. Investori sa súčasne až priveľmi zameriavajú na klesajúcu produkciu z brídlíc v USA, ktorá však nie je prekvapivá. Trh tak až príliš rýchlo započítal vyrovnanie ponuky a dopytu po rope, čo môže byť predčasné.



Darilo sa aj zlatu

Pri averzii investorov k riziku v závere mesiaca a k poklesu dolára voči košu svetových mien sa darilo aj zlatu. Únik investorov do bezpečia žltého kovu a v poslednom období už tiež do strieborného kovu podporovali aj slabé americké makrodáta, konkrétne horšie ako očakávané čísla rastu amerického HDP za prvý kvartál, pričom zlatu nepomohlo ani silnejšie euro, keď zas rast HDP eurozóny bol o niečo lepší, ako očakával trh. Napriek tomu zlatu zotrvalo pod hladinou 1300 dolárov.

Pretrvávajúca rallye akciových trhov

Akciové trhy v USA aj v Európe v prvej polovici mesiaca pokračovali v dlhej tiahlej rallye od februára, keď ich podporovala rastúca cena ropy a záväzok pokračovať v akomodatívnej menovej politike Fedu, ECB či Bank of Japan.

Okrem toho výsledková sezóna podnikov za prvý kvartál nebola vnímaná ako úplná katastrofa, hoci zisky aj tržby klesali. V závere mesiaca však prišlo k výberu zisku, keď sa rallye zdala prestrelená, hoci ceny ropy pokračovali v raste. Investori predsa len začali vnímať slabosť výsledkovej sezóny a relatívne pozvoľný rast americkej ekonomiky. Výpredaju dodala forsáž úplne na konci mesiaca aj Bank of Japan, ktorá v rozpore s očakávaním trhov ďalej nerozšírila menové stimuly. Brazília, hit roka, však pokračovala v nastolenom trende rastu, aj keď už miernejším tempom. Tamojší parlament je už blízko k zosadeniu prezidentky Dilma Rousseffovej a eufória o zmene vlády sa tak utlmuje.

Dopyt po bezpečných investíciách znásoboval aj anemický rast akciových titulov.

Výsledková sezóna podnikov za prvý kvartál nebola vnímaná ako úplná katastrofa

Ceny bezpečne vnímaných vládnych dlhopisov mali kolísavý vývoj s tendenciou silnieť v reakcii na uvoľnené menové politiky centrálnych bánk v Európe, USA ale aj v Ázii. Dopyt po bezpečných investíciách znásoboval aj anemický rast akciových titulov. Trh však zväzil vysoké ceny vládneho dlhu spolu s poklesom záujmu zahraničných investorov o ich záporné výnosy, a teda čisté špekulácie na rast cien ustupovali, čo mierne oslabilo ceny európskych, ako aj amerických vládnych dlhopisov. Naopak, uvoľnené politiky západných centrálnych bánk podporili dlhopisy rozvíjajúcich sa trhov, ako aj korporátne dlhopisy vrátane „high yieldov“, resp. dlhopisov v špekulatívnom stupni.

| Aktíva | Apríl | Od začiatku roka |
|---|--------|------------------|
| Ropa Brent | 21,5 % | 29,1 % |
| Ropa WTI | 19,8 % | 24,0 % |
| Energie: DBIQ Optimum Yield Energy Index Excess Return | 12,6 % | 5,9 % |
| Komodity: DBIQ Optimum Yield Diversified Commodity Index Excess Return | 9,3 % | 9,1 % |
| Brazílske akcie: Bovespa Index | 7,7 % | 24,4 % |
| Priemyselné kovy: DBIQ Optimum Yield Industrial Metals Index Excess Return | 6,7 % | 11,7 % |
| Vzácne kovy: DBIQ Optimum Yield Precious Metals Index Excess Return | 6,5 % | 23,1 % |
| Zlato | 4,9 % | 21,9 % |
| Ruské akcie: Micex index | 4,4 % | 10,9 % |
| Korporátne dlhopisy špekulatívny stupeň: iBoxx Dollar Liquid High Yield Index | 3,4 % | 6,8 % |
| Poľnohospodárske plodiny: DBIQ Diversified Agriculture Index Excess Return | 2,3 % | 2,1 % |
| Štátne dlhopisy rozvíjajúcich sa krajín: JPMorgan Emerging Markets Bond Index EMBi Global Core | 1,8 % | 7,3 % |
| Korporátne dlhopisy investičný stupeň: iBoxx Dollar Liquid Investment Grade Index | 1,6 % | 6,4 % |
| Akcie rozvinutých trhov: MSCI World Index | 1,4 % | 0,5 % |
| Európske akcie: Euro STOXX 600 Index | 1,2 % | -2,0 % |
| Indické akcie: Sensex index | 1,0 % | -3,3 % |
| Akcie rozvíjajúcich sa trhov: MSCI Emerging Markets Index | 0,4 % | 5,8 % |
| Americké akcie: S&P 500 index | 0,3 % | 1,0 % |
| Vládne dlhopisy USA so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/EFFAS Index | -0,3 % | 3,1 % |
| Japonské akcie: Nikkei 225 Index | -0,6 % | -12,4 % |
| Nemecké štátne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/EFFAS Index | -0,9 % | 3,0 % |
| Európske vládne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/EFFAS Index | -1,1 % | 2,2 % |
| Čínske akcie: Shanghai Composite Index | -2,2 % | -17,0 % |

Výkonnosť vybraných svetových mien voči euru

Napriek všeobecnej ochote podstupovať riziko na trhoch sa euro a aj väčšina ďalších hlavných svetových mien v priebehu apríla výrazne oslabili voči jenu. Jedným z dôvodov bolo dohadzovanie japonských portfóliu manažérov voči už predtým silnejúcemu jenu, čím vznikol začarovaný cyklus. Navyše zavedenie negatívnych úrokových sadzieb v Japonsku ako krajine s prebytkom úspor, kde sú pasíva komerčných bánk denominované najmä v podobe depozít pre nemožnosť zníženia ich úročenia do mínusu, komplikuje transmisný mechanizmus menovej politiky. Robí náročným ďalšie znižovanie refinančných nákladov pre bankový sektor, čo efektívne podkopáva jeho ziskovosť, spomaľuje obeh peňazí a v konečnom dôsledku vedie k poklesu ponuky meny – čím sa stáva vzácnnejšou a silnie. Veľký vplyv na rast sily jenu malo v závere mesiaca aj rozhodnutie Bank of Japan ďalej neuvolniť menovú politiku, čo trhy sklamlalo. Výsledkom bol kurz 122 jenov za euro.

Libra voči euru v úvode apríla strácala a klesla na 22-mesačné minimum nad 0,8080 EUR/GBP, za čím stála zvýšená neistota ohľadne Brexitu, ktorá sa navyše podpisuje aj pod odkladanie investícií. To negatívne ovplyvnilo ekonomický rast aj po prípadnom júnovom referendovom „nie“ odchodu z EÚ. Tým sa len oddiali zvýšenie sadzieb Bank of England. V druhej polovici mesiaca však začala libra mazať straty. Pomohli k tomu najmä prieskumy verejnej mienky, ktorá sa dva mesiace pred referendom začala nakláňať viac na stranu zotrvania Veľkej Británie v únii. Plusom bola aj široká tolerancia trhov voči rizikovejším aktívam.

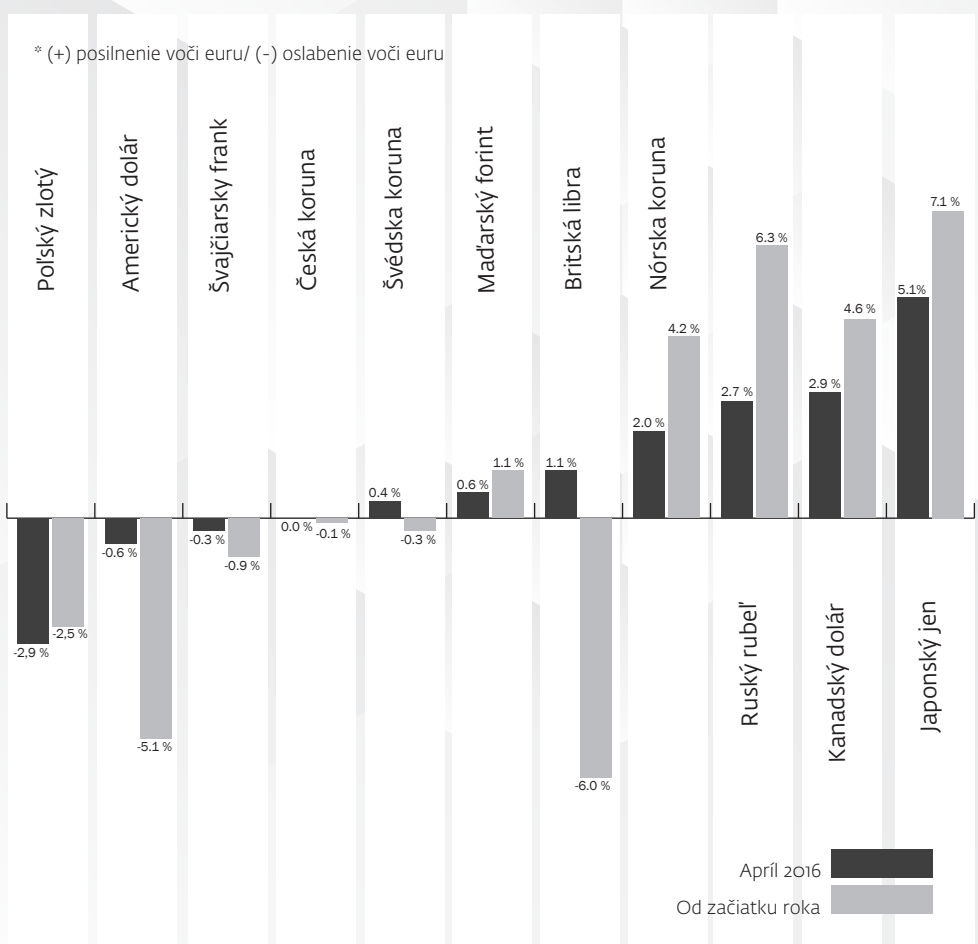
Dolár sa voči euru v priebehu mesiaca hýbal v relatívne úzkom pásme rádovalo medzi 112 a 114,5 dolárového centa. V polovici mesiaca, keď existoval vyšší sklon k riziku, euro ako refinancujúca mena carry obchodov malo tendenciu slabnúť. Naopak, v závere mesiaca, keď sa postupne vytratilo úplne bezoblačné počasie na trhoch, sa dostal pod tlak dolár. Neprial mu ani slovník Fedu, ktorý opäť naznačil, že zvyšovanie úrokových sadzieb bude len pomalé, pričom zasadnutie ECB neprinieslo žiadne prekvapenia. Jej šéf Mario Draghi len potvrdil, že banka je pripravená ďalej uvoľniť menovú politiku, ak to bude potrebné, z čoho trh nebol príliš vzrušený. Úplne na konci mesiaca euro pomohlo zverejnenie výrazne lepšieho predbežného rýchleho odhadu rastu ekonomiky eurozóny za prvé tri mesiace roka, pričom rovnaká štatistika z USA, naopak, sklamlala.

Rallye rizikových aktív a zlepšenie sentimentu trhu voči emerging ekonomikám podporili aj kurz maďarského forintu, na čo lokálna centrálna banka reagovala ďalším znížením úrokových sadzieb na rekordné minimum pre absentujúcu infláciu a na podporu rastu. V prípade poľského zlotého však prevládli lokálne faktory antieuropskeho politického vývoja, ktoré vyústili do jeho výrazného oslabenia. Investori sa zároveň obávajú ďalšieho zníženia ratingu Poľska a pokračujú v zbavovaní sa lokálnych vládnych dlhopisov. Výrazným mínusom pre zlotý boli správy, že vláda chce opätovne otvoriť tému konverzie hypoték vo frankoch na zloté pre banky nevýhodnými kurzmi. Situácia s českou korunou sa nezmenila. Už tradične pokračovala v prešľapovaní na mieste nad hladinou 27 korún za euro, nad ktorou sa ju zaviazala držať Česká národná banka. Navyše lokálni centrálni bankári začali diskutovať o možnosti zavedenia negatívnych sadzieb, aby stlačili nadol rozširujúci sa úrokový diferenciál voči eurozóne.

Odklon od averzie k riziku v kombinácii so solídnyimi makroúdátami viedol aj k tlakom na posilnenie švédskej koruny, ktorá si udržala zisk aj po tom, čo lokálna centrálna banka zvýšila mesačný objem kvantitatívneho uvoľňovania v závere apríla. Pokles dopytu po bezpečných prístavoch, naopak, oslabil švajčiarsky frank.



Pokračovanie rastu cien ropy v kombinácii s posilnením rizikovejších aktív ďalej podporilo komoditné meny, ako rubel, kanadský dolár či nórska koruna. Ide o meny krajín, ktorých podstatná časť ekonomiky a exportu je závislá od cien komodít.



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 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