

## Komentár Privatbanky k súčasnej situácii na finančných trhoch

### Aktuálna situácia na finančných trhoch

- Finančné trhy boli zasiahnuté veľkou panikou a neistotou ohľadom šírenia koronavírusu.
- Akciové indexy a kreditné prirážky pri dlhopisoch zaznamenali významné prepady, ktoré sú na úrovni spľasnutia internetovej bubliny v r. 2000 či pádu investičnej banky Lehman Brothers v r. 2008.
- Neistota je spôsobená hlavne faktom, že koronavírus sa v Európe rozširuje a počet nakazených ľudí, resp. počet ľudí, ktorí vírusu podľahnú, stúpa.
- Vlády a centrálné banky zavádzajú množstvo opatrení, ktoré majú dočasný a podporný charakter, a sú zamerané na zastavenie šírenia vírusu a na čo najmenej možné zasiahnutie ekonomickej aktivity v každej krajine či v každom regióne.

### Ako ďalej?

- Panika má dočasný charakter a jej intenzita klesne už pri poklese prírastkov nakazených či mŕtvych.
- Keď panika skončí, prídu na rad reálne čísla, ktoré budú s vysokou pravdepodobnosťou významne horšie; otázne je, či budú zverejnené dáta horšie alebo lepšie, ako bude trh očakávať.
- Pozitívom je situácia v Číne (krajina vzniku koronavírusu), kde sa po zavedení veľmi tvrdých opatrení situácia stabilizovala a počet nových prípadov sa blíži k nule; popritom sa ekonomická aktivita začína spamätávať.
- Ak krajiny Európy aplikujú opatrenia s rovnakou intenzitou (ako v Číne), tak je pravdepodobný identický scenár, a to síce že v priebehu týždňov sa situácia začne stabilizovať a paniku vystrieda konštruktívnosť a pragmatickosť.

### Čo sa dá robiť?

- Počkať si, kým panika skončí (nič nepredávať, nič nekupovať)** – po každom prepade sa finančné trhy vrátili na pôvodné hodnoty, resp. dosiahli nové maximá.
- Priebežne pri poklesoch postupne dokupovať finančné nástroje, využiť vysokú volatilitu cien** – nikto nevie, kedy trh dosiahne svoje dno, a pre blízku či strednodobú budúcnosť je ideálne mať pozície nakúpené za poklesnuté ceny, teda mať pozíciu kúpenú pri poklese o 20 %, ďalšiu pri poklese o 30 % a možno ešte jednu pri poklese o 40 %.
- Prejsť si situáciu so svojím privatným bankárom, resp. portfólio manažérom, ktorí môžu situáciu ozrejmíť, vysvetliť** – viac informácií a viac odbornosti prinesie nadhľad pri rozhodovaní.
- Kombinácia opatrení a-d.**

- e) **Predať časť či celé portfólio cenných papierov** – je to možnosť, ako získať možno väčší vnútorný pokoj (už investora nebudú trápiť ďalšie prípadné poklesy), ale zároveň istotu zrealizovania straty (keď investor teraz predá, už to nezmení, zrealizuje stratu a možno predá na dne) a tiež vzniknú pochyby, že či sa na trh vrátiť a hlavne kedy.

### Čo robíme my?

- 1) Celú situáciu neustále a detailne monitorujeme.
- 2) Nepredávame ani akciové, ani dlhopisové pozície.
- 3) Priebežne sme za voľnú hotovosť pri poklesoch 2-krát nakupovali akciové pozície cez investíciu do širokodiverzifikovaných indexov a dlhopisové pozície cez pasívne podielové fondy so zameraním na sektor high-yield.
- 4) Sme si vedomí, že zrejme nekúpime na dne, a krátkodobo aj tieto nákupy môžu priniesť dočasne nerealizovanú stratu, ale zároveň sme presvedčení, že v strednodobom horizonte budú mať pozitívny vplyv na výkonnosť portfólií.
- 5) Ďalšiu hotovosť máme pripravenú, alebo si ju vieme vytvoriť (predajom jednotlivých dlhopisov spomedzi českých a slovenských emitentov, ktoré boli zasiahnuté najmenej).

### Ohlásené ekonomické opatrenia

- Americká centrálna banka (FED) a Európska centrálna banka (ECB) poskytnú finančným subjektom likviditu, akú budú potrebovať.
- FED znížila sadzby na 0 %, ECB ich ponechala na 0 % v snahe pomôcť ekonomike (korporáciám, podnikateľom, spotrebiteľom).
- Centrálné banky oznámili program kvantitatívneho uvoľňovania v objeme stoviek miliárd USD a EUR (centrálné banky vykupujú od bánk štátne, korporátne dlhopisy a HZL – získajú likviditu, ktorú poskytnú klientom vo forme úverov).
- Všetky tieto kroky pomôžu vrátiť ekonomickú aktivitu na čo najbližšiu tej spred 1-2 mesiacov; momentálne sú však v čase paniky tieto masívne, podporné kroky zo strany investorskej verejnosti prehladané, uvedomia si ich neskôr.

### Situácia na trhu dlhopisov

- Korporátne, bankové i komunálne dlhopisy sa obchodujú s určitou maržou nad štátne dlhopisy.
- Marža je tým vyššia, čím je vyššia rizikovosť emitenta dlhopisu.
- Sektor emitentov rizikových dlhopisov s neinvestičným ratingom (**tzv. high yield**) dosiahol v januári historické minimum (investori ich kupovali s historicky najnižšou kreditnou prirážkou, t.j. najviac im verili).
- Americké high-yield dlhopisy sa obchodovali s maržou cca 2,8 % nad štátne dlhopisy, dnes s cca 6 %, čo je 10-ročné maximum.
- Európske high-yield dlhopisy sa obchodovali s maržou cca 2,1 % nad štátne dlhopisy, dnes s cca 6,1 %, čo je 8-ročné maximum.

- V priebehu niekoľkých týždňov sa situácia obrátila a kreditné prirážky dosiahli buď historické, alebo niekoľkoročné maximá.

**Graf vývoja kreditnej prirážky amerických dlhopisov zo sektoru high-yield (2011-2020)**



**Graf vývoja kreditnej prirážky európskych dlhopisov zo sektoru high-yield (2010-2020)**



Historicky platí, že rok po takomto vývoji (pokles cien dlhopisov, nárast marží) dosiahli high-yield dlhopisy najlepšie zhodnotenie (čo bolo spôsobené poklesom kreditných prirážok z ich maxim, resp. nárastom cien dlhopisov z ich miním).

### Situácia na trhu akcií

- Akciové indexy rástli až na svoje historické maximá (19. - 20. februára 2020), a to napriek tomu, že v Číne situácia ohľadom koronavírusu gradovala.
- V priebehu 3 týždňov indexy klesli o cca 25 - 35 %, čo je výraznejší, strmší a rýchlejší prepád, ako keď skrachovala americká investičná banka Lehman Brothers v r. 2008, čo bola pre celý finančný systém oveľa nebezpečnejšia situácia.
- Ako vidieť z grafu, akýkoľvek prepád v priebehu posledných 20 rokov neskôr vyústil do nového (historického) maxima.

### Graf vývoja akciového indexu S&P 500 (2000-2020)

