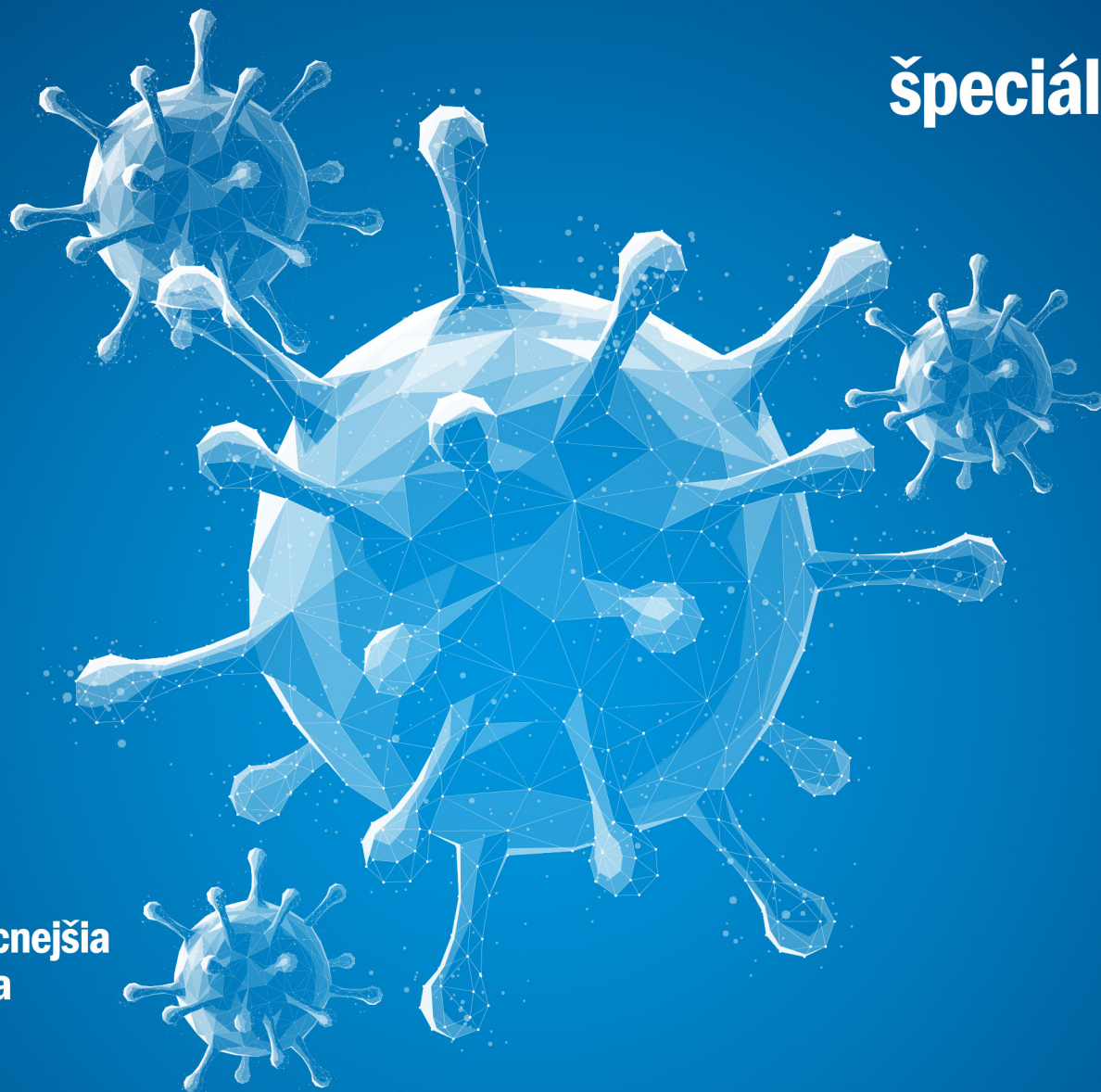


# FINANCIAL NEWS

**špeciál**



**Ropa lacnejšia  
ako voda**

**Pomôže tlačenie  
peňazí zachrániť  
ekonomiku?**

# Bezprecedentné ekonomické časy

# Ropná príležitosť

Po tom, ako trhy zasiahla rana v podobe pandémie COVID-19 sa ceny mnohých aktív začali hýbať podstatne viac, ako bolo bežné v nedávnej dobe. Volatilita akcií, dlhopisov alebo komodít atakovala najvyššie úrovne za niekoľko rokov. V prípade ropy je tento extrém ešte výraznejší. Dôvodom je šok nielen na strane ponuky, ale aj dopytu.

Stranu ponuky najviac ovplyvnili nezhody v rokovaní medzi členmi ropného kartelu OPEC+. Krajiny, ktoré sú v tomto zoskupení sa ešte v marci nedohodli na ďalšom znížení ťažby. Hlavný konflikt vznikol vo vzťahu medzi Saudskou Arábiou a Ruskom. Saudská Arábia pristúpila k zníženiu svojich cien a dokonca chcela zvýšiť ťažbu nad svoje limity a dodávať na trh ropu zo svojich strategických zásob. Rusko samozrejme nečakalo a oznámilo, že je schopné dodať na trh ďalších 500 000 barelov denne, čo by znamenalo rekordnú úroveň produkcie.

Odpoveďou na tieto správy bol pokles cien ropy o 31 %. Išlo o najväčší jednodňový pokles od vojny v Perzskom zálive z roku 1991. Avšak v roku 2020 ani po takomto poklese nebolo dosiahnuté dno a poklesy pokračovali. V priebehu len jediného mesiaca sa cena WTI dostala zo 47 dolárov na 19 dolárov za barrel. Ropné spoločnosti sa začali dostávať do veľkých problémov a v prípade tých menších, ktoré si nerobili finančné rezervy, môže ísť dokonca o problémy existenčné. Ropný sektor v USA má pomerne silné lobingové zastúpenie v senáte. To je aj jeden z dôvodov prečo americký prezident Donald Trump apeloval na uzatvorenie dohody medzi krajinami kartelu OPEC+. To sa mu aj podarilo a OPEC spolu s ďalšími krajinami začali znovu rokovať o reštrikciách v ťažbe. Výsledkom bola dohoda z polovice apríla, podľa ktorej OPEC+ zníži ťažbu o 9,7 milióna barelov denne. Ide o rekordné zníženie, ktoré bolo na titulkách novín po celom svete. Realita spomínaného zníženia produkcie je však iná. V oficiálnom vyhlásení sa uvádza, že ide o zníženie produkcie z októbra 2018 a nie z produkcie aktuálnej.

Ak sa pozrieme bližšie na vývoj produkcie, zistíme, že v danom období bola jej úroveň o približne 5 miliónov barelov denne vyššia ako je v súčasnosti. Pokiaľ zohľadníme túto skutočnosť, ide reálne o škrt na úrovni 4,7 milióna, ktorý s vysokou pravdepodobnosťou bude ešte nižší, nakoľko krajiny v tomto ropnom karteli majú vo zvyku ťažiť viac, ako sa pôvodne dohodli. Netrvalo dlho, aby trhy túto „mágiu s číslami“ objavili a zareagovali. Poklesy ďalej pokračujú a mnoho analytikov sa zhoduje na tom, že aj keby zníženie bolo naozaj 9,7 milióna barelov denne, stále by nešlo o dostatočné zníženie objemu ťažby. Rekordný rast zásob ropy v Spojených štátoch z posledných týždňov iba prilial olej do ohňa.

Dopyt po rope naprieč svetom, ktorý sužuje pandémia totiž podľa niektorých analytikov poklesne výraznejšie a to až o 35 miliónov barelov denne. Súvisí to najmä s obmedzením cestovania a zrýchleným zavádzaním karantény. Najväčší problém predstavuje prúdové palivo, pretože letecké spoločnosti na celom svete rušia lety a uzemňujú lietadlá z dôvodu cestovných obmedzení. Niektoré predpovede hovoria o 20 % poklese komerčnej leteckej dopravy na tento rok. Rast dopytu by sa mal oživiť pravdepodobne v druhej polovici roka 2020, ak sa ekonomiky zotavenia z pandémie COVID-19. Kombinácia kolapsu ceny ropy a šírenia vírusu však spôsobila, že nás čaká podľa mnohých analytikov minimálne v najbližších troch kvartáloch globálna recesia.

Aktuálna situácia na rope je naozaj výnimočná a je veľká šanca, že sa nezopakujú dlhé roky. Hodnota akcií Spoločností ako Marathon Oil (výkonnosť za 5 rokov: - 79,87%) alebo Halliburton (výkonnosť za 5 rokov: - 79,46%) poklesla v priebehu troch mesiacov o viac ako 75%. Akcie známych ropných gigantov ako Royal Dutch Shell (výkonnosť za 5 rokov: - 50,92%) alebo Exxon Mobile (výkonnosť za 5 rokov: - 51,79%) stratili už takmer polovicu svojej hodnoty.

Je zložité predikovať, kedy sa upokojí táto cenová rally. Niektorí analytici už v apríli predpovedali bezprecedentný pokles ceny ropy WTI do negatívneho pásma. Uvedená

myšlienka plyní z vysokých nákladov na uskladnenie, ktoré onedlho bude útočiť na úrovne maximálnej kapacity. Táto predpoveď sa aj naplnila, keď sa 20. apríla cena májového kontraktu severoamerickej ropy WTI prepadla do negatívneho pásma niekoľko desiatok dolárov. Júnový kontrakt však tento kolaps nepostihol a dokázal sa udržať v pozitívnom pásme. Aj pri aktuálnych cenách sa však stáva ťažba ropy nerentabilnou a producenti sú stále viac motivovaní znížiť ťažbu. Nenúti ich pritom žiadny kartel alebo prezident, ale samotný trh, ktorý stojí nad všetkými. Je teda omnoho viac reálna situácia, v ktorej sa do škrtov bude pridávať stále viac a viac spoločností, čo by viedlo k obnove cenovej stability. V pondelok 11. mája oznámila Saudská Arábia, že v júni zníži svoju produkciu o ďalší 1 milión barelov denne. Ďalší pozitívny stimul môže prísť na strane dopytu. V prípade, ak sa ekonomika začne znovu otvárať, dopyt môže prudko vzrásť, čo spôsobí aj značný tlak na rast cien.

Vzniká tak skvelá príležitosť nielen pre ľudí venujúcim sa krátkodobým špekuláciám, ale aj pre dlhodobých investorov, ktorí chcú vyťažiť z obnovenia rovnováhy na trhu s ropou. Je mnoho spôsobov, ako sa zvieť na tejto vlne. Jedným z nich je investovanie priamo do čierneho zlata prostredníctvom komoditných ETF, ktoré držia viacero ropných kontraktov a priemerujú tak cenu ropy. Ďalšou možnosťou je investovať do spomínaných ropných spoločností. V prípade gigantov je len veľmi malá šanca bankrotu, nakoľko majú veľké finančné rezervy, ktoré im umožňujú prečkať túto krízu, ba dokonca aj kúpiť menšie spoločnosti, ktoré budú dostupné na predaj za zlomok pôvodnej ceny. Z krízy môžu preto časom vyjsť ešte silnejší. V prípade, ak sa nechcete spoliehať na jednotlivé spoločnosti, je tu príležitosť v podobe ETF, ktoré kopírujú indexy zložené z energetických spoločností podieľajúcich sa na prieskume, ťažbe, transporte či spracovaní ropy do finálnych produktov. Ich výhodou sú nízke poplatky a do určitej miery nižšia volatilita v porovnaní s jednotlivými spoločnosťami. Nech už si vyberiete ktorúkoľvek možnosť, nezabudnite sa obrniť veľkou dávkou trpezlivosti. Kľúčovú úlohu pri investovaní totiž zohráva najmä čas.

Zdroj: Bloomberg Professional -mj-

# Koronavírus

Nový koronavírus spôsobil vo svete veľké problémy, ktoré zasiahli zdravotníctvo a hlavne globálnu ekonomiku. Pandémia má vplyv na takmer každú krajinu vo svete a znepríjemnila život ľuďom a mnoho spoločnostiam. Jedná sa o historickú udalosť svetových rozmerov, ktorá zapríčinila obrovské prepady na burzách, spôsobila veľkú nezamestnanosť v krajinách a predovšetkým si vyžiadala státisíce obetí. Je dôležité si povedať odkiaľ tento vírus pochádza, ako sa rozšíril po celom svete, ako spomalil a dokonca ochromil ekonomiku niektorých krajín. V najbližších riadkoch sa rovnako dozvieme, či táto kríza predstavuje jedinečnú príležitosť pre investorov z krátkodobého alebo dlhodobého investičného horizontu. Predstavíme si potenciálne nástroje na investovanie v týchto ťažkých časoch pre ekonomiku a výnimočných pre investorov.

## Dopad na ekonomiku

Pri neustálom raste počtu nakazených sa hlavní predstavitelia krajín rozhodli zatvoriť väčšinu spoločností a odporučili prácu z domu, aby sa vyhlí nárastu nakazených. Vo svete platí obmedzené cestovanie a rovnako sa zatvorili hranice mnohých krajín na niekoľko mesiacov. Koronavírus má hlboký a vážny vplyv na globálnu ekonomiku. Skúsenosti z Číny dokazujú, že správne a rýchle zavedenie opatrení má pozitívny vplyv na boj s vírusom. Tieto opatrenia však prinášajú ťažké hospodárske škody. V Číne boli zavedené prísne obmedzenia mobility na vnútroštátnej aj miestnej úrovni - napríklad v čase vypuknutia nákazy mnohé mestá voči svojim občanom presadili prísne zákazy pohybu. Táto kríza zasiahla najmä priemyselnú výrobu a maloobchodné podniky, nakoľko museli odstaviť hospodársku činnosť, čo sa samozrejme prenieslo na celú ekonomiku.

Svetové trhy, okrem čínskeho, zo začiatku reagovali veľmi jemne, pretože očakávali, že pôjde len o lokálny problém. Neskôr, keď sa epidémia rozšírila do celého sveta, indexy ako FTSE, Dow Jones alebo Nikkei zaznamenali výrazné poklesy. Dow Jones Index klesol o 12,9 %, čo bol najväčší denný pokles od roku 1987.



Po prudkom odpredaji akcií sa zastavilo obchodovanie na americkej burze na 15 minút. Od druhej polovice marca po prvý aprílový týždeň z dôvodu koronavírusu v USA dosiahol počet ľudí, ktorí sa uchádzali o podporu v nezamestnanosti, rekordné čísla a to až 16,8 milióna. Rovnako tieto čísla spoločne predstavujú najväčší a najrýchlejší zaznamenaný proces straty zamestnania od roku 1948, kedy počas Veľkej recesie trvalo až 44 týždňov, kým žiadosti o podporu v nezamestnanosti stúpili tak vysoko. V súčasnosti to potrválo len 3 týždne. Cestovný ruch utrpel veľké straty po tom, ako krajiny obmedzili pohyb osôb, čo ide ruka v ruku s vládnymi obmedzeniami na cestovanie v snahe zabrániť šíreniu koronavírusu. Najväčším ekonomickým šokom bol pád americkej ropy WTI, keď po prvýkrát v histórii stratila všetku svoju hodnotu a obchodovala sa za zápornú cenu. Išlo o májový kontrakt z 20. apríla, ktorý klesol o 306 % a dosiahol cenu - 37,63 USD za barel. Predávajúci nielen že za svoju ropu nič nedostal, ale kupujúcemu musel ešte zaplatiť za každý odobratý barel. Na druhej strane, supermarkety a online dodávateľské služby zaznamenali obrovský nárast dopytu. Príkladom môže byť spoločnosť Amazon alebo Alibaba, ktorých tržby v týchto časoch výrazne rastú. Priemyselná výroba v Číne klesla v prvých dvoch mesiacoch o 13,5 %. Obmedzenia ovplyvnili dodávateľské reťazce veľkých spoločností, ako je výrobca priemyselných zariadení JCB a automobilka Nissan, ktorá má v Číne výrobné závody. Všetky obchody a predajne automobilov zaznamenali pokles dopytu. Napríklad predaj čínskych automobilov vo februári klesol o 86 %. V reakcii na tento hospodársky pokles centrálna banka v mnohých krajinách znížila úrokové sadzby, čo by malo zlacniť pôžičky a stimulovať tak výdavky na podporu hospodárstva. Globálne trhy sa neskôr zotavili po tom, čo Senát USA schválil návrh zákona o finančnej podpore vo výške 2 biliónov dolárov na pomoc zamestnancom a spoločnostiam. Celkovo sa dá povedať, že táto kríza zdevastovala ekonomiky jednotlivých krajín a potrvá niekoľko rokov, kým sa vrátia na predchádzajúce úrovne. Hoci tento scenár môže vyzeráť málo optimisticky, na svete existujú ľudia, ktorí na prepady na trhoch čakali a aktuálne sa snažia vyťažiť z tejto situácie maximum.

### Investovať?

Keď sa vo svete objaví kríza, investori začnú spravidla vyberať menej rizikové investície, ako napr. zlato. Ide

o komoditu, ktorá je tradične považovaná za tzv. bezpečný prístav pre investície v čase neistoty. V marci sa však cena zlata znížila, nakoľko sa výrazne zvýšil dopyt po likvidite. Ropa klesla na rekordné nízke čísla, ktoré neboli zaznamenané od roku 2001, nehovoriac o spomínanom májovom kontrakte na WTI. Investori sa ale obávajú, že nielen globálne šírenie vírusu ovplyvňuje svetové hospodárstvo a dopyt po rope, ale aj strach z cenovej vojny medzi OPEC a Ruskom, o ktorej sa mohli dočítať v predchádzajúcom článku FN Special.

Je dôležité spomenúť, že pri koronavírusovej kríze sa nejedná o finančnú krízu z roku 1987 alebo hypotekárnu krízu z roku 2008, ktorou si mnohí z nás prešli. S poklesom rizík pravdepodobne trhy začnú rásť, ako tomu bolo vždy v histórii. Finančné inštitúcie najväčších a najúspešnejších investičných fondov na svete zvolávali mimoriadne schôdze, panikáрили a predávali.

Je dôležité si uvedomiť, že aj toto obdobie raz prejde a o rok sa na túto situáciu budeme pozeráť všetci iným spôsobom s tým, že väčšina ľudí pravdepodobne prišlo o jedinečnú príležitosť na trhu. Na dosiahnutie našich finančných cieľov je investovanie v tomto období veľkou príležitosťou na ich splnenie, nakoľko ceny akcií jednotlivých spoločností sú relatívne nízke, rovnako ako aj indexy alebo ETF fondy. Nastali výpredaje na Wall Street, ktoré značia veľkú príležitosť pre ľudí investovať, rovnako ako keď sú výpredaje v obchodoch a je šanca nakúpiť lacnejšie. Samozrejme, treba byť opatrný a vyberať si akcie veľmi rozvážne, nakoľko môžu niektoré spoločnosti kvôli pandémie skrachovať. Ak človek nie je skúsený investor, sú tu pre neho výhodné nástroje ako ETF fondy, kde je investícia diverzifikovaná medzi niekoľko stoviek až tisícov titulov cenných papierov. Konkrétne pri našom portfóliu medzi viac ako 10 000 titulov, ktoré dokážu zaručiť výnos z dlhodobého hľadiska a vzhľadom na aktuálnu situáciu, zhodnotiť ho niekoľkokrát lepšie. ETF fondy si samostatne spravujú alokáciu akcií, teda váhu, akú fond dáva jednotlivým spoločnostiam. Tak isto treba zohľadniť, že mnoho spoločností, vďaka koronavírusu, stúplo na hodnotu a ich akcie sú čoraz žiadanejšie, ako je to pri farmaceutických alebo technologických spoločnostiach. Pre špekulatívnych investorov sú významné poklesnuté spoločnosti, napr. z cestovného ruchu, ktoré predstavujú viac rizikovú investíciu, ale potenciálne výnosnejšiu, keďže sa ich fondy zbavovali. Je pravdou, že väčšina medvedových trhov sa zotaví do roka a preto je dôležité

zvážiť každú jednu investíciu s čo najmenším emocionálnym prístupom.

### Čo ďalej?

Koronavírusová kríza je porovnávaná s veľkou finančnou krízou v roku 2008, nakoľko zasahuje domácnosti, podniky, ako aj finančné inštitúcie a trhy súčasne po celom svete. V dobe krízy sa ľudia väčšinou snažia pracovať na 110 %, aby zažehnali akékoľvek ekonomické dopady, ale v tomto prípade je to neuskutočniteľné, nakoľko sú v karanténe a platia mimoriadne opatrenia. Na zmierňenie dopadov tohto vážneho problému je potrebné poskytnúť podporu tým najohrozenejším skupinám osôb a podnikateľov. Preto Čína a mnoho ďalších iných krajín, hľadá nové spôsoby, ako pomôcť menším spoločnostiam v podobe odpustenia poplatkov za sociálne poistenie, faktúry za služby alebo odklady úverov



## Krízové opatrenia

Príde najväčšia hospodárska kríza aká tu nebola od skončenia druhej svetovej vojny ? Či pomôže „nekonvenčná menová politika“ pridať hnacie palivo do zamrzutej ekonomiky ? Na tieto otázky sa v nasledujúcom texte budem snažiť podať svoj pohľad. Skôr, ako tak spravím, musíme sa však vrátiť na začiatok a pozrieť sa na minulosť, pretože ...

*„Kto nepozná minulosť, nepochopí budúcnosť.“*

*Thomas Mann*

### Posledná kríza

Krach investičnej banky Lehman Brothers v septembri 2008 spôsobil turbulencie na finančnom trhu, prudký nárast rizikových prémie a nedostatok likvidity. Tento zlomový moment je tiež známy ako začiatok globálnej finančnej krízy. Centrálna banka svetových veľmocí na túto situáciu zareagovali rozdielne. BoE (Britská centrálna banka) a FED (americká centrálna banka) sa zamerali na nákup dlhopisov, zatiaľ čo ECB (európska centrálna banka) sa zamerala na priame pôžičky komerčným bankám. Rozdielne politiky boli spôsobené rozdielnou štruktúrou ekonomík. V Spojených štátoch amerických

na niekoľko mesiacov. Takéto zabezpečenie finančnej stability si vyžaduje kvalitné opatrenia a vysokú informovanosť občanov. Sme svedkami toho ako sa zdravotná kríza dokáže zmeniť na ekonomickú, v ktorej sa môže prehĺbiť a udržať nedostatok likvidity a samotné narušenie trhu. Vo veľa krajinách úrady poskytli finančnú podporu spoločnostiam pod tlakom, usmerňujú banky, aby spolupracovali s dlžníkmi postihnutými vypuknutím koronavírusu. Tým ich motivujú, aby poskytovali úvery menším spoločnostiam prostredníctvom osobitného financovania od centrálnych bánk. V súčasnosti v Číne existujú upokojujúce znaky ekonomickej normalizácie, kde väčšie spoločnosti uviedli, že znovu otvárajú, a mnohí miestni zamestnanci sú späť vo svojich zamestnaniach, avšak stále pretrvávajú veľké riziká.

Zdroj: Bloomberg Professional -ps-

## Ako to vlastne funguje

Ako vlastne funguje kvantitatívne uvoľňovanie? Prečo by nejaké tlačenie papierikov mohlo pomôcť ekonomike? Jeden z najdôležitejších kanálov, cez ktorý pôsobí kvantitatívne uvoľňovanie je portfólio rebalančný kanál. Centrálna banka nakupuje bonitné aktíva od subjektu na finančnom trhu, čím subjekt získava nadmernú likviditu (voľné peniaze), ktorú musí alokovať do iných aktív, častokrát menej bonitných. Centrálna banka tak môže pôsobiť na širokú škálu aktív, čím môže zvyšovať ich cenu a reverzne k tomu znižovať ich výnos (cena, ktorú musí zaplatiť inštitúcia za požičané peniaze). Dokáže tak pôsobiť aj na dlhodobejšie úrokové sadzby ako iba na krátkodobé, pôsobí na dlhšiu stranu výnosovej krivky. Laicky povedané bežní ľudia, alebo spoločnosti si vedia požičiavať peniaze na dlhšie obdobie za nižšiu cenu. Ďalším dôležitý kanálom je signalizačný kanál. Ak centrálna banka nakupuje veľké množstvo aktív a to hlavne s dlhšou dobou splatnosti, zaväzuje sa, že bude držať úrokové sadzby na nízkych úrovniach v dlhodobom horizonte, ak by spravila inak stratila by na týchto aktívach. Trhy rovnako môžu vyvodiť, že ochota centrálnej banky použiť nástroj akým je kvantitatívne uvoľňovanie naznačuje, že bude úrokové sadzby držať v dlhodobom horizonte na nízkych úrovniach. Ďalšie kanály sú napríklad inflačný kanál, kurzový kanál, kanál durácie a mnoho ďalších. Avšak najdôležitejším efektom tohto celého je dostať likviditu do trhu a znížiť úrokové sadzby na čo najnižšie úrovne. Nízke úrokové sadzby vytvárajú „lacné peniaze“, ktoré môžu použiť domácnosti na zvýšenie svojej spotreby alebo podnikateľské subjekty na investície, čím sa podporí ekonomika. Nízke úrokové sadzby nútia investorov investovať do rizikovejších aktív, aby dokázali svoje peniaze ochrániť pred infláciou poprípade dosiahnuť pozitívne zhodnotenie.

## Súčasná situácia

Súčasná korona kríza je od predchádzajúcej finančnej krízy rozdielna. V predchádzajúcej kríze bol najväčší problém s nedostatkom likvidity, v súčasnej dobe je na trhu likvidity pomerne dosť. Každá ekonomická kríza je vo svojej podstate bezprecedentná a v súčasnosti tomu nie je inak. Momentálna kríza je veľmi špecifická, keďže táto kríza nemala žiadnu fundamentálnu príčinu. Globálne ekonomická pandémie prinútila väčšinu krajín sveta pristúpiť ku karanténym opatreniam, čo ochromilo

ekonomické prostredie prakticky zo dňa na deň. Paradoxne v kríze síce klesá hrubý domáci produkt a rastie nezamestnanosť, ale zvyšuje sa produktivita práce, firmy sa snažia efektívnejšie využívať výrobné faktory, pretože sa snažia krízu odvrátiť a prežiť. Momentálne to však nie je možné a firmy sa prakticky môžu iba pozeráť na to ako ekonomiky klesajú. Avšak keďže túto situáciu spôsobili samotné vlády, musia ich kompenzovať cez fiškálnu a monetárnu politiku, ktorá musí byť oveľa agresívnejšia ako kedykoľvek pred tým.

## Fiškálne opatrenia

Americká vláda v reakcii na korona vírus koncom marca prijala komplexný fiškálny balík na podporu ekonomiky v objeme viac ako 2 biliónov dolárov (viac ako 9 % HDP). Balík obsahuje priame platby domácnostiam, ktoré dostanú sumu vo výške od 1200 USD do 2400 USD odvíjajúce sa od ročného zárobku. Opatrenie takéhoto druhu bolo v teoretickej rovine dlho skloňované skôr v menovej politike nazývané aj „helicopter money“, ktoré však ešte nikdy v reálnej ekonomike neboli použité. V rámci balíka sa vyčlenilo 500 mld. na úverový program pre veľké podniky, z čoho až 46 mld. bolo určených na podporu osobných a nákladných prepravcov a podnikov významných pre národnú bezpečnosť. Malé americké podniky dostali úverové prostriedky na podporu udržiavania zamestnanosti vo výške 349 mld. v rámci Paycheck Protection Program (PPP). Ďalších 130 mld. sa poskytuje nemocniciam a iným poskytovateľom zdravotných služieb. Rovnako americká vláda na navýšenie podpory v nezamestnanosti o 600 USD týždenne vyčlenila 250 mld. Schválený balík obsahuje množstvo ďalších výdavkov a usmernení na odklad splátok hypoték či študentských pôžičiek. V rámci Európy si všetky vlády určovali fiškálne balíky osobitne podľa svojho uváženia.

## Monetárne opatrenia

Európska centrálna banka ako reakciu na krízu spustila kvantitatívne uvoľňovania vo výške 750 mld. € v rámci programu PEPP (Pandemic Emergency Purchase Programme). Nákup aktív mal prebiehať do konca roka a mal zahŕňať nákup aktív splňujúcich kritériá doterajšieho programu APP (predchádzajúce kvantitatívne uvoľňovanie). Rovnako sa pridali aj nákupy aktív vydané Gréckou vládou, ktoré doterajší program nezahŕňal. Ďalším opatrením sú rozsiahle cieľené opatrenia, ktoré

zabezpečujú aby sa peniaze dostali k tým, ktorí ich potrebujú najviac. Opatrenie sa vykoná prostredníctvom cieľených úverových operácií v objeme až do približne 3 biliónov eur, ktoré môžu banky získať za najnižšiu úrokovú sadzbu na úrovni až – 0,75 %. Podľa výskumov ECB cieľené operácie dokázali v minulosti motivovať banky si požičať až o približne 125 miliárd eur viac. V poslednom vyjadrení sa guvernérka ECB vyjadrila, že objem nákupu aktív v rámci mimoriadnych opatrení môže do konca roka prekročiť hranicu 1 bilióna eur. Opatrenia sa týkajú rovnako zníženia požiadaviek na zábezpeku, predovšetkým v prípade úverov menším podnikom, živnostníkom a súkromným osobám. V prípade amerického FED-u bola prvá reakcia na korona krízu znížením hlavných úrokových sadzieb „FED FUNDS“. Americký FED si pred krízou na rozdiel od ECB vytvoril priestor na znižovanie sadzieb, postupne ich tak znížil až na úroveň 0 až 0,25 %. V čase stresu na finančných trhoch je však problém, že transmisný mechanizmus menovej politiky nefunguje hladko, preto sa FED rozhodol v polovici marca spustiť kvantitatívne uvoľňovanie vo výške 700 mld. dolárov. Panika na trhoch však aj naďalej pokračovala, čo prinútilo FED k pristúpeniu k bezprecedentnému rozhodnutiu v podobe neobmedzeného kvantitatívneho uvoľňovania. FED sa tak zaviazal, že dodá na trh toľko likvidity koľko uzná za vhodné. Na upokojenie trhov vydal „forward guidance“ (signalizácia budúceho nastavenia menovej politiky) o tom, že nízke úrokové sadzby bude držať na nezmenených úrovniach do kedy to bude potrebné. Zároveň znova spustil program repo operácií (používajú sa na rýchle zabezpečenie likvidity v bankovom sektore). FED tak zabezpečil rýchlu likviditu bankovému sektoru v objeme až 5 biliónov dolárov. Repo operácie zabezpečili stabilizovanie krátkodobých úrokových sadzieb a s nimi aj peňažné fondy, v ktorých ma veľké množstvo amerických občanov uloženú hotovosť. Averzia k riziku na trhu spôsobila zvýšený dopyt trhových subjektov po hotovosti a to najmä po dolároch. Dolárový index, ktorý meria silu doláru voči košu mien hlavných obchodných partnerov USA sa tak dostal na historické maximum, na čo FED reagoval opätovným obnovením swapových liniek založených počas krízy na prelome rokov 2008 a 2009. Išlo o spojenie s 5 najvýznamnejšími centrálnymi bankami (neskôr bolo pridaných ďalších 9 centrálnych bank), ktoré sa snažili, aby dolár a dolárové swapy výrazne nerástli,

čo by škodilo americkej ekonomike a nezavedenie tohto opatrenia by mohlo spôsobiť kolaps ostatných častí finančného trhu v dôsledku nedostatku dolárovej hotovosti. FED pristúpil aj k zmierneniu kapitálových požiadaviek, banky tak mohli použiť svoj vankúš likvidity, ktorý v dobrých časoch musia držať na účtoch a naopak v zlých časoch vedia menové authority cez tento nástroj podporiť likviditu na trhu. Zároveň pristúpil k zníženiu povinných minimálnych rezerv (minimálne rezervy hotovosti, ktoré musí banka držať na účte) na nulovú úroveň. Americká centrálna banka pri svojich opatreniach myslela aj na firemný sektor, preto spustila program „Commercial Paper Funding Facility“, ktorý umožňuje prístup k likvidite priamo pre tento sektor. Opatrení, ktoré FED zaviedol bolo veľké množstvo a snažili sme sa vybrať tie najzaujímavejšie. Posledné, pre nás najzaujímavejšie opatrenie, ktoré zaviedol FED bol nákup takzvaných junk bondov (korporátne dlhopisy s nižším ratingom, laicky povedané rizikovejšie dlhopisy). Americkej centrálnej banke sa tak podarilo zachrániť napríklad lodné spoločnosti, ktoré boli vo veľkej miere zasiahnuté pandemiou. FED tak vyriešil problém s tým, že väčšina amerických lodných spoločností mali sídlo v daňových rajoch, preto nemohli byť zachránené americkou vládou.

## Záver

Globálna pandémie znamená pre svetovú ekonomiku vážny problém, to je už teraz viac ako isté. Celkové dopady krízy však budú známe až časom. Karty budú odkryté až po zverejnení tvrdých dát ako je vývoj hrubého domáceho produktu za druhý kvartál tohto roku, keďže najväčšie karanténne opatrenia boli zavedené od konca marca. Fiškálna a monetárna politika sa snažila reagovať rýchlo a veľmi agresívne. Rozsah menových opatrení, ktoré boli použité v súčasnej situácii vnímame ako najrozsiahlejšie v histórii. Dnes už je jasné, že ekonomiky vo väčšine krajín vklznú do recesie, ani agresívne menové a fiškálne opatrenia nedokážu túto skutočnosť zmeniť, avšak dokážu následky výrazne zmierniť a urýchliť opätovné naštartovanie ekonomického prostredia, čo je v momentálnej situácii veľmi dôležité. Veľmi dôležité bude, či budú schopné aj vlády krajín sveta zamedziť ďalšej vlne nákazy, čo by mohlo pre ekonomiku veľa krajín znamenať katastrofálne scenáre.

Zdroj: Bloomberg Professional -rt-



# PRÍLEŽITOSŤ DESAŤROČIA

VÝPREDAJ NA WALL STREET

Nečakajte, kým Vám šanca znovu utečie

[www.mnyman.eu](http://www.mnyman.eu)

Vo Financial news sa vyskytujú aj marketingové informácie, ktoré nesmú byť chápané ako investičné poradenstvo. Upozornenie! Všetky obchody s cennými papiermi môžu viesť ako k ziskom, tak i k stratám. Údaje, ktoré sa týkajú minulosti nie sú garanciou budúcich výnosov. Investovanie v cudzej mene môže ovplyvniť výnosy v dôsledku menových výkyvov. Prezentované údaje sú založené na hrubej výkonnosti finančného nástroja, finančného indexu alebo investičnej služby, na ktorú môžu mať negatívny vplyv provízie a poplatky. Daňový režim závisí od individuálnej situácie klienta a v budúcnosti sa môže zmeniť.

Autori Financial News: Mário Jičínský, Peter Sumer, Radoslav Tupý