



**Stanislav Pánis**  
analytik  
+421 911 821 577  
panis@jtbanka.sk



**Patrik Hudec**  
analytik  
+421 904 744 519  
hudec@jtbanka.sk

# J&T BANKA

## Najdôležitejšie udalosti finančných trhov za mesiac **december**

- **Rast akciových trhov sa nezastavil ani v decembri, keď okrem amerických prepisovali historické rekordy aj európske. Hlavným motorom rely bolo uzavretie „fázy jeden“ čínsko-americkej obchodnej dohody, čo najviac podporilo rozvíjajúce sa trhy.**
- **Pokles geopolitických rizík na čele s obchodnou vojnou medzi Spojenými štátmi a Čínou, makrodáta potvrdzujúce odraz globálnej ekonomickej aktivity, ako aj sentiment zlepšujúce uvoľnenie menovej politiky sa pretavili do poklesu cien, a teda rastu výnosov bezpečne vnímaných štátnych dlhopisov pri súčasnej kompresii rizikových prirážok zvyšku dlhopisového sveta.**
- **Zlato sa vďaka rastu v samotnom závere roka dostalo nad 1 500-dolárovú métu, čo môže mať na svedomí kombinácia nízkej likvidity, defenzívnejšieho postavenia časti obchodníkov pred začiatkom roka 2020 či skryté kvantitatívne uvoľňovanie Fedu.**
- **Ropa si v decembri pripísala výrazné zisky, keď čiastočná sinoamerická obchodná dohoda odstraňuje neistotu vo svetovej ekonomike, čím zlepšuje prospekty jej rastu, ako aj rastu dopytu po komodite. Plusom bola aj dohoda OPEC-u+ o predĺžení a prehĺbení obmedzení ťažby.**
- **Dolár ako bezpečný prístav sa dostal na konci roka pod predajný tlak, keď ustupovala nervozita z protekcionizmu v zahraničnom obchode. Dopyt po americkej mene oslabuje aj pre očakávanie zníženia diferenciálu ekonomického rastu medzi Spojenými štátmi a zvyškom sveta v nasledujúcom roku.**

### Akciové trhy

Hlavné svetové akciové trhy pokračovali aj v decembri v rely začatej koncom leta, pričom americké prepisovali historické maximá a rekordné úrovne z jari 2015 konečne pokorili aj európske trhy. Lokomotívou rely bolo uzatvorenie „fázy jeden“ čínsko-americkej obchodnej dohody, ktorá by mala znamenať aj postupné odstránenie vzájomných dovozných ciel. Znamená to výrazný ústup neistoty okolo protekcionizmu v medzinárodnom obchode, čo by malo zlepšiť rastové vyhliadky globálnej ekonomiky.

Z toho najviac profitovali emerging trhy, ktoré predtým najviac doplácali na rast obchodných bariér. Plusom pre akcie bol aj holubičí slovník Fedu na jeho ostatnom zasadnutí, keď naznačil, že počas celého roka 2020 nezvýši sadzby. Najmä európskym trhom pomohlo jasné víťazstvo vláducej Konzervatívnej strany premiéra Borisa Johnsona v predčasných britských parlamentných voľbách s absolútnou väčšinou kresiel v dolnej komore zákonodarného zboru, čo zlepšuje prospekty skorého mäkkého brexitu.

## Dlhopisové trhy

Pokles geopolitických rizík pri zakopávaní sekery obchodnej vojny medzi Spojenými štátmi a Čínou, makrodáta potvrdzujúce odraz globálnej ekonomickej aktivity, ako aj sentiment zlepšujúce uvoľnenie menovej politiky, kde okrem ECB de facto robí skryté kvantitatívne uvoľňovanie aj Fedu, sa pretavili do poklesu cien, a teda rastu výnosov bezpečne vnímaných štátnych dlhopisov pri súčasnej kompresii rizikových prirážok zvyšku dlhopisového sveta.

Desaťročný nemecký výnos sa posunul nad -0,2 percenta, čo je najvyššia úroveň od leta, k čomu dopomohlo aj praktické vylúčenie tvrdého brexitu na začiatku roka 2020 v reakcii na výsledky britských parlamentných volieb s jasným víťazstvom vládnucich konzervatívcov premiéra Borisa Johnsona. Aj v prípade dlhopisov dosiahli najväčšie zisky tie z emerging sveta, k čomu prispelo aj oslabenie sa dolára.

## Komoditné trhy

Zlato sa počas väčšiny decembra držalo v defenzíve hlbšie pod 1 500-dolárovou métou, keď klesal dopyt po bezpečných prístavoch v časoch zlepšujúcich sa perspektív svetovej ekonomiky pre ústup nervozity okolo obchodnej vojny a pokračovaní prílevu konštruktívnych predstihových makrodát. Až vďaka rastu v samotnom závere roka sa dostal žltý kov k 1 520 dolárom, čo môže mať na svedomí kombinácia nízkej likvidity, defenzívnejšieho postavenia časti obchodníkov pred začiatkom roka 2020 či poukazovanie na skryté kvantitatívne uvoľňovanie Fedu, ktorému dynamicky rastie súvaha pri snahe o upokojenie turbulencií na peňažných trhoch.

Okrem toho zlato podporili aj správy o tom, že Rusko chce výrazne zvýšiť podiel zlata vo svojich devízových rezervách. Ropa si v decembri pripísala výrazné zisky pri raste severomorského brentu o necelých šesť percent na 66 dolárov a texaského WTI takmer o 11 percent na 59 dolárov, keď čiastočná sinoamerická obchodná dohoda odstraňuje neistotu vo svetovej ekonomike, čím zlepšuje perspektívy jej rastu, ako aj rastu dopytu po komodite. Plusom pre komoditu bola aj dohoda OPEC-u a s ním spolupracujúcich krajín na čele s Ruskom o predĺžení a prehĺbení obmedzení ťažby. Podporou bol aj pokles zásob amerických ropných produktov v závere roka.

## Devízové trhy

Uvoľnenie nervozity okolo protekcionizmu v medzinárodnom obchode vďaka uzavretiu „fázy jeden“ sinoamerickej obchodnej dohody či vlašne prijatá reč šéfa Fedu Jerome Powella po zasadnutí centrálnej banky o tom, že k zvýšeniu sadzieb pristúpi až v prípade výrazného a vytrvalého odrazu inflácie, ktorý nateraz nevidieť, znamenali červenú pre dolár. Dopyt po americkej mene sa oslaboval aj pre očakávanie zníženia diferenciálu ekonomického rastu medzi Spojenými štátmi a zvyškom sveta v roku 2020.

Vzájomný výmenný kurz eura voči doláru sa tak na konci roka dostal nad 112 dolárových centov, čo predstavovalo päťmesačné maximum. Libra si neudržala veľké zisky bezprostredne po britských parlamentných voľbách, ktoré ju priviedli voči doláru na najsilnejšie úrovne z jari 2018 a voči euru dokonca na maximum z leta 2016. Eufóriu zo skorého doručenia mäkkého brexitu po jasnom víťazstve Konzervatívnej strany premiéra Borisa Johnsona vystriedali obavy, že Londýn a Brusel nestihnú uzavrieť dohodu o voľnom obchode do konca prechodného obdobia na konci roka 2020, ktoré Londýn odmieta predĺžiť.

Prehľad výkonnosti hlavných tried aktív za december:

	Zatváracia hodnota 31. 12. 2019	december	Od začiatku roka	
Akcie	Americké akcie: S&P 500 index	3 230,8	<b>2,9 %</b>	28,9 %
	Európske akcie: Euro STOXX 600 index	415,8	<b>2,1 %</b>	23,2 %
	Čínske akcie: Shanghai Composite index	3 050,1	<b>6,2 %</b>	22,3 %
	Japonské akcie: Nikkei 225 index	23 656,6	<b>1,6 %</b>	18,2 %
	Ruské akcie: Micex index	3 045,9	<b>3,8 %</b>	29,1 %
	Brazílske akcie: Bovespa index	115 645,3	<b>6,8 %</b>	31,6 %
	Indické akcie: Sensex index	41 253,7	<b>1,1 %</b>	14,4 %
	MSCI Developed World	2 358,5	<b>2,9 %</b>	25,2 %
	Akcie rozvíjajúcich sa trhov: MSCI Emerging Markets Index	1 114,7	<b>7,2 %</b>	15,4 %
Dlhopisy	Európske vládne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	250,0	<b>-1,0 %</b>	6,8 %
	Vládne dlhopisy USA so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	2 369,8	<b>-0,6 %</b>	6,9 %
	Štátne dlhopisy rozvíjajúcich sa krajín: JPMorgan Emerging Markets Bond Index EMBi Global Core	607,5	<b>2,2 %</b>	16,1 %
	Korporátne dlhopisy investičný stupeň: iBoxx Dollar Liquid Investment Grade Index	319,1	<b>0,3 %</b>	17,3 %
	Korporátne dlhopisy špekulatívny stupeň: iBoxx Dollar Liquid High Yield Index	304,0	<b>1,9 %</b>	14,7 %
	Nemecké štátne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	235,7	<b>-1,4 %</b>	3,0 %
Komodity	Komodity: DBIQ Optimum Yield Diversified Commodity Index Excess Return	333,9	<b>6,2 %</b>	10,8 %
	Energie: DBIQ Optimum Yield Energy Index Excess Return	509,3	<b>8,7 %</b>	19,8 %
	Priemyselné kovy: DBIQ Optimum Yield Industrial Metals Index Excess Return	163,9	<b>2,7 %</b>	-2,3 %
	Vzácné kovy: DBIQ Optimum Yield Precious Metals Index Excess Return	132,1	<b>3,3 %</b>	14,2 %
	Poľnohospodárske plodiny: DBIQ Diversified Agriculture Index Excess Return	58,9	<b>2,6 %</b>	-3,2 %
	Ropa WTI	61,1	<b>10,7 %</b>	34,5 %
	Ropa Brent	66,0	<b>5,7 %</b>	22,7 %
	Zlato	1 517,3	<b>3,6 %</b>	18,3 %
	Striebro	17,9	<b>4,8 %</b>	15,2 %
	Platína	966,6	<b>7,9 %</b>	21,5 %
	Paládium	1 945,6	<b>5,6 %</b>	54,2 %
Meny	EUR/USD	1,121	<b>1,8 %</b>	-2,2 %
	EUR/GBP	0,846	<b>-0,7 %</b>	-5,9 %
	EUR/CHF	1,086	<b>-1,5 %</b>	-3,5 %
	EUR/RUB	69,544	<b>-2,0 %</b>	-12,5 %
	EUR/CZK	25,418	<b>-0,5 %</b>	-1,2 %
	EUR/HUF	331,040	<b>-1,1 %</b>	3,1 %
	EUR/PLN	4,254	<b>-1,4 %</b>	-0,8 %
	EUR/JPY	121,770	<b>1,0 %</b>	-3,2 %
	EUR/CAD	1,457	<b>-0,5 %</b>	-6,8 %
	EUR/NOK	9,843	<b>-3,1 %</b>	-0,6 %
	EUR/SEK	10,501	<b>-0,5 %</b>	3,4 %

