



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 november

- **Akciové trhy na oboch brehoch Atlantiku zaznamenali v novembri jeden z najlepších mesiacov v histórii s dvojcifernými ziskami. Americké akcie sa posunuli na nové historické maximá a európske na deväťmesačné vrcholy. Stála za tým kombinácia odznenia neistoty okolo prezidentských volieb v USA so zvolením predpovedateľnejšieho prezidenta Joea Bidena pri zotrvaní rozdeleného Kongresu medzi republikánsky senát a demokratickú snemovňu a objavenie efektívnych vakcín proti COVIDU-19, čo dáva nádej na skorý koniec pandémie a robustný odraz globálnej ekonomiky.**
- **Napriek konštruktívnej nálade na trhoch mierne klesali výnosy bezpečne vnímaných štátnych dlhopisov, keď medzi trhovými hráčmi zavážili predovšetkým nepresvedčivé makrodáta z oboch brehov Atlantiku, ktoré hovoria o aktuálnom spomaľovaní ekonomík v dôsledku reštriktívnych vládnych opatrení na spomalenie šírenia druhej vlny koronavírusu nad pozitívami okolo efektívnych vakcín proti pandémie. Kým príde k plošnej vakcinácii populácie, ekonomikám USA aj eurozóny budú stále fúkať protivetry COVIDU-19. Na druhej strane svetlo na konci tunela pandémie sa vďaka vakcínam pretavilo do rastu cien rizikovejších podnikových dlhopisov či dlhopisov emerging krajín.**
- **Zlato kleslo v novembri prvýkrát od júla pod 1800-dolárovú métu a za mesiac sa oslabilo o vyše päť percent, keď trhy špekulujú o prudkom odraze globálnej ekonomiky v roku 2021 postavenom na vakcinácii proti COVIDU-19 a všeobecnom poklese geopolitického napätia vďaka nástupu Joea Bidena do Bieleho domu, ktorý by nemal byť taký konfliktný a nevypočítateľný ako Donald Trump.**
- **Ropa WTI pokorila 45-dolárovú hranicu a Brent 48-dolárovú métu a dostala sa na najvyššie úrovne od jari, keď trhy očakávajú výrazné oživenie dopytu po nej po tom, čo sa svetová ekonomika vráti v budúcom roku vďaka vakcine proti COVIDU-19 do normálu. Pozitívne pôsobí aj očakávanie, že OPEC+ odloží zvyšovanie ťažby z januárového termínu na neskoršie obdobie budúceho roka.**
- **Všeobecne sa zlepšujúca nálada na trhoch vyústila do poklesu kurzu dolára, jenu a švajčiarskeho franku ako bezpečných prístavov voči košu ostatných hlavných svetových mien. Trhy diskontujú do kurzov stabilnejšiu geopolitickú situáciu vo svete vďaka víťazstvu Joea Bidena v boji o Biely dom, ako aj už spomínaným vakcínam proti koronavírusu.**

### Akciové trhy

Hlavné svetové akciové trhy zaknihovali v novembri po dvoch mesiacoch mierneho klesania robustný nárast, rádomo o vyše 10 percent. Išlo tak o jeden z najlepších mesačných výkonov pre akciové trhy vôbec. Americký bluechipový index Dow Jones prvýkrát v histórii pokoril métu 30-tisíc bodov pri

zisku 11,8 percenta, čo je najviac od januára 1987. Paneurópsky index STOXX 600 rástol o 13,7 percenta, čo je najviac v histórii. Stáli za tým dva hlavné faktory. Prvým bolo odznenie nervozity a neistoty okolo amerických prezidentských volieb s víťazstvom demokratického kandidáta Joea Bidena, ktorý by mal byť štandardnejším a predvídateľnejším politikom ako jeho republikánsky predchodca Donald Trump. Súčasne Kongres ostal rozdelený medzi republikánsky senát a demokratickú snemovňu, čo bude brániť zvyšovaniu korporátnych daní a väčšej regulácii biznis prostredia, čo mali v pláne Bidenovi demokrati. Navyše, hoci Donald Trump dlho nechcel uznať porážku (a viac-menej doteraz nechce), predsa by len odovzdávanie moci do rúk nového establishmentu malo byť viac-menej hladké.

Druhým faktorom boli správy o vysokej efektívite vakcín proti COVIDU-19 od výrobcov Pfizer, Moderna či AstraZeneca, ktoré by mali byť schválené na používanie a k dispozícii na vakcináciu už na prelome rokov. To dáva nádej na skoré porazenie pandémie a návrat ekonomickej aktivity do blízkosti predkrízového normálu s robustným odrazom HDP, ako aj firemných ziskov v roku 2021. Trhovní hráči sa preto dokázali povzniesť nad makrodáta, ktoré hovoria o spomaľovaní oživenia globálnej ekonomiky v závere roka pre druhú vlnu koronavírusu s rekordnými prírastkami infikovaných a rôznymi reštriktívnymi opatreniami úradov. Ustúpila aj nervozita okolo neschopnosti amerických zákonodarcov dohodnúť sa na ďalšom fiškálnom stimulačnom balíčku, ktorý ekonomika bude potrebovať. Navyše, rely podporovali aj očakávania, že menová politika ostane v najbližších rokoch naďalej uvoľnená pri pretrvávaní prostredia negatívnych úrokových sadzieb a pri pokračovaní veľkej fiškálnej stimulácie, ktorá je niekoľkonásobkom tej z čias finančnej krízy 2008/2009.

## Dlhopisové trhy

Napriek konštruktívnej nálade na trhoch mierne klesali výnosy bezpečne vnímaných štátnych dlhopisov, keď 10-ročný americký výnos sa stále pohybuje len tesne nad 0,8 percenta a 10-ročný nemecký tesne nad -0,6 percenta. Medzi obchodníkmi prevládali nepresvedčivé makrodáta z oboch brehov Atlantiku, ktoré hovoria o spomaľovaní ekonomík v dôsledku reštriktívnych vládnych opatrení na spomalenie šírenia druhej vlny koronavírusu nad pozitívami okolo efektívnych vakcín proti pandémie. Kým príde k zaočkovaniu kritickej masy populácie, čo ešte niekoľko mesiacov potrvá, ekonomikám USA aj eurozóny budú stále fúkať protivetry COVIDU-19.

Navyše výnosom dlhopisov bránili vo výraznejšom odraze aj očakávania, že menová politika ECB sa v decembri uvoľní ešte viac a (nielen) Fed takisto bude pokračovať v masívnom kvantitatívnom uvoľňovaní v dohľadom čase. Celkovo však aj na dlhopisových trhoch obchodníci diskontujú svetlo na konci tunela pandémie vďaka vakcinácii pri očakávaní vyše päťpercentného rastu globálnej ekonomiky, pričom zisky firiem v Ázii a v Spojených štátoch by sa mali vrátiť o dva-tri kvartály nad predkrízovú úroveň. Tento faktor sa pretavil do rastu cien rizikovejších podnikových dlhopisov, najmä v neinvestičnom pásme, ako aj emerging dlhopisov, k čomu prispel aj slabší dolár.

## Komoditné trhy

Zlato ako bezpečný prístav sa ponorilo prvýkrát od začiatku júla pod 1 800-dolárovú métu a za november stratilo až 5,4 percenta, keď trhy špekulujú na prudký odraz globálnej ekonomiky v roku 2021 postavenom na vakcinácii proti COVIDU-19 a všeobecnom poklese geopolitického napätia vďaka nástupu Joea Bidena do Bieleho domu, ktorý by nemal byť taký konfliktný a nevyočítateľný ako Donald Trump.

Ropa si pripísala približne 26-percentný novembrový zisk, čo posunulo WTI nad 45 dolárov a Brent nad 48 dolárov, na najvyššie úrovne od jari, keď trhy očakávajú výrazné oživenie dopytu po tom, čo sa svetová ekonomika vráti v budúcom roku vďaka vakcíne proti COVIDU-19 do normálu. Súčasne

pôsobí pozitívne aj očakávanie, že OPEC+ s pravdepodobnosťou rovnajúcou sa istote odloží zvyšovanie ťažby z januárového termínu minimálne o jeden kvartál, aby vykompenzoval slabé oživovanie dopytu po ropy v dôsledku protivetrov druhej vlny koronavírusu.

## **Devízové trhy**

Široká ochota podstupovať riziko na trhoch v priebehu novembra vďaka objaveniu účinných vakcín proti koronavírusu a vďaka vyústeniu amerických prezidentských volieb do stabilnejšej politickej situácie v krajine a tým pádom aj vo svete sa pretavila do poklesu dolára, jenu či švajčiarskeho franku ako bezpečných prístavov voči zvyšku hlavných svetových mien. Profitovalo z toho aj euro, ktoré sa priblížilo k hladine 120 dolárových centov a v samotnom závere mesiaca ju aj zdolalo. Naopak, na sile získavali emerging meny vrátane tých stredoeurópskych, ako aj komoditné meny ako ruský rubel či nórška koruna.

Prehľad výkonnosti hlavných tried aktív za november:

		Zatváracia hodnota 30. 11. 2020	november	Od začiatku roka
Akcie	Americké akcie: S&P 500 index	3621,6	10,8 %	12,1 %
	Európske akcie: Euro STOXX 600 index	389,4	13,7 %	-6,4 %
	Čínske akcie: Shanghai Composite index	3391,8	5,2 %	11,2 %
	Japonské akcie: Nikkei 225 index	26433,6	15,0 %	11,7 %
	Ruské akcie: Micex index	3107,6	15,5 %	2,0 %
	Brazílske akcie: Bovespa index	108893,3	15,9 %	-5,8 %
	Indické akcie: Sensex index	44149,7	11,4 %	7,0 %
	MSCI Developed World	2583,1	12,7 %	9,5 %
	Akcie rozvíjajúcich sa trhov: MSCI Emerging Markets Index	1205,1	9,2 %	8,1 %
Dlhopisy	Európske vládne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	262,1	0,1 %	4,8 %
	Vládne dlhopisy USA so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/ Barclays index	2565,3	0,3 %	8,3 %
	Štátne dlhopisy rozvíjajúcich sa krajín: JPMorgan Emerging Markets Bond Index EMBI Global Core	630,3	4,1 %	3,8 %
	Korporátne dlhopisy investičný stupeň: iBoxx Dollar Liquid Investment Grade Index	353,7	3,3 %	10,8 %
	Korporátne dlhopisy špekulatívny stupeň: iBoxx Dollar Liquid High Yield Index	312,9	3,8 %	2,9 %
	Nemecké štátne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	242,8	-0,5 %	3,0 %
Komodity	Komodity: DBIQ Optimum Yield Diversified Commodity Index Excess Return	291,9	10,1 %	-12,4 %
	Energie: DBIQ Optimum Yield Energy Index Excess Return	356,9	17,1 %	-29,4 %
	Priemyselné kovy: DBIQ Optimum Yield Industrial Metals Index Excess Return	189,0	11,1 %	15,8 %
	Vzácne kovy: DBIQ Optimum Yield Precious Metals Index Excess Return	154,6	-5,5 %	16,5 %
	Polnohospodárske plodiny: DBIQ Diversified Agriculture Index Excess Return	56,0	6,7 %	-6,2 %
	Ropa WTI	45,3	26,7 %	-25,7 %
	Ropa Brent	47,6	27,0 %	-27,9 %
	Zlato	1777,0	-5,4 %	17,1 %
	Striebro	22,6	-4,3 %	26,8 %
	Platina	967,9	14,2 %	0,1 %
	Paládium	2382,3	7,5 %	22,4 %
Meny	EUR/USD	1,193	2,4 %	6,4 %
	EUR/GBP	0,895	-0,5 %	5,8 %
	EUR/CHF	1,084	1,5 %	-0,1 %
	EUR/RUB	91,151	-1,5 %	31,1 %
	EUR/CZK	26,247	-3,7 %	3,3 %
	EUR/HUF	358,440	-2,2 %	8,3 %
	EUR/PLN	4,478	-2,8 %	5,3 %
	EUR/JPY	124,420	2,0 %	2,2 %
	EUR/CAD	1,551	-0,1 %	6,5 %
	EUR/NOK	10,597	-4,6 %	7,7 %
	EUR/SEK	10,228	-1,3 %	-2,6 %

