

NAJDÔLEŽITEJŠIE UDALOSTI FINANČNÝCH TRHOV

za mesiac **január 2021**

Január by bol pre akcie ziskový, nebyť korekcie vyvolanej investormi z Redditu.

Demokratická kontrola celého Kongresu posunula výnosy amerického dlhu nahor.

Zlato stratilo pre rast úročenia amerických dlhopisov a silnejší dolár.

Ropa sa posunula na 11-mesačné maximá, keď dopyt prevyšuje ponuku.

Očakávania pomalej obnovy ekonomiky eurozóny oslabovali euro.

Nebyť výraznej korekcie v posledný januárový týždeň, prvý mesiac roka by bol pre akciové trhy ziskový. V úvode roka sa na nich udržiavala prevažne konštruktívna nákupná nálada a americké akcie, ako aj emerging trhy prelamovali historické maximá. Rely vychádzala z očakávaní robustného oživenia globálnej ekonomiky vďaka vakcíne proti COVID-19, udržiavaniu uvoľnenej menovej politiky a dodatočných fiškálnych stimulov v Spojených štátoch. Koniec mesiaca však patril volatilnému obchodovaniu s akciami prevažne neperspektívnych firiem na čele s GameStop, ktoré sa posúvali výrazne nahor vďaka ich nákupom amatérskymi obchodníkmi združenými na sociálnej sieti Reddit. Spôsobili tým značné straty inštitucionálnych investorov, ktorí následne museli vyťahovať kapitál zo ziskových pozícií na zaplätanie týchto strát.

Získanie kontroly demokratov nad senátom a tým pádom aj celým americkým Kongresom po doplňujúcich voľbách v Georgii otvorilo cestu k ľahšiemu presadeniu ďalších fiškálnych stimulov establišmentom demokratického prezidenta Joea Bidena, čo výrazne zlepšilo ochotu podstupovať riziko a posunulo americkú výnosovú krivku nahor. Nemecké výnosy rástli len limitovane pre naďalej vysoké denné prírastky infikovaných na koronavírus a predĺžovanie a prehlbovanie vládných lockdownov v Európe, ktorá má navyše problém aj

s pomalou vakcináciou proti COVID-19. Volatilita akciových trhov na konci januára stiahla nadol aj ceny podnikových dlhopisov.

Zlato končilo mesiac pod 1 850 dolármi s vyše dvojpercentnou stratou, hoci v úvode roka prekročilo 1 950-dolárovú métu v reakcii na oslabenie dolára a očakávanie dodatočných, dlhom financovaných fiškálnych stimulov v USA. Za výpredajom kovu stál rast americkej výnosovej krivky a obrat vo vývoji sily dolára.

Ropa si pripísala takmer osempercentný zisk, čo privedlo benchmark WTI nad 52 dolárov a Brent nad 55 dolárov na 11-mesačné maximá, keď systematicky klesajú komerčné zásoby komodity a na trhu je aj vďaka regulácii ťažby OPEC-om plus previs pomaly oživujúceho sa dopytu nad ponukou.

V úvode januára klesol dolár voči košu hlavných svetových mien na najnižšie úrovne od jari 2018 pri zvýšenej ochote podstupovať riziko. Vývoj sa však neskôr obrátil a dolár ukončil mesiac v zisku vďaka rastu dolárového úrokového diferenciálu pri očakávaní dodatočnej fiškálnej stimulácie v USA a pri stávkach, že americká ekonomika sa bude z pandémie COVID-19 oživovať rýchlejšie ako Európa, ktorej hrozí kontrakcia po závere roka 2020 aj v prvom kvartáli toho nového.

Akciové trhy

V úvode roka 2021 pokračovala svižná rely z posledných mesiacov roka 2020, ktorá priviedla americké a nemecké akcie, ako aj indexy emerging trhov na nové historické maximá. Investori očakávali robustnú obnovu svetovej ekonomiky vďaka začiatku vakcinácie populácie proti COVID-19, pri pokračovaní podpory mimoriadne uvoľnenej menovej politiky a nového fiškálneho stimulačného balíčka v USA schváleného pred Vianocami a súčasne oznámeného ďalšieho gigantického balíčka v objeme 1,9 bilióna dolárov novým americkým prezidentom Joeom Bidenom. Špeciálne, keď by nemal byť problém ho schváliť po tom, čo po doplňujúcich senátnych voľbách v štátne Georgia získali vládni demokrati pod kontrolu aj hornú komoru Kongresu, v ktorej mali dovtedy väčšinu republikáni. Rast trhov podporoval aj všeobecný pokles geopolitického napätia, čo súviselo najmä s tým, že do kresla v Bielom dome sa po Donaldovi Trumpovi posadil viac štandardnejší a predvídateľnejší politik – už spomínaný Joseph Biden a v závere roka 2020 sa zrodila aj obchodná dohoda medzi Spojeným kráľovstvom v Európskou úniou. Len občas na trhoch prevládli protivetvy z toho, že druhú vlnu koronavírusu sa stále nedarí dostať pod kontrolu a povedie, minimálne v Európe, k predĺžovaniu a prehľbovaniu vládnych reštriktívnych opatrení a oneskoreniu procesu výraznejšieho oživenia hospodárstiev pri pomalom tempe vakcinácie. Trhy sa tiež dokázali povzniesť nad aktuálne koronaproblémy, ktoré budú panovať v najbližších mesiacoch, a všimli si najmä strednodobú perspektívu a očakávaný nadtrendový rast po uvoľnení vládnych koronareštrikcií. Obavy príliš nevyvolávali ani vysoké valuácie či rast úrokových sadzieb, keď Fed signalizoval, že dlho dopredu bude komunikovať zmiernovanie tempa nákupov dlhopisov (tzv. tapering), ktoré teraz navyše nie je na programe dňa. V závere mesiaca prišla na trhy výrazná korekcia, ktorá vymazala všetky dovtedajšie zisky. Stála za tým najmä mánia obchodovania amatérskych investorov či lepšie povedané špekulantov združených na sociálnej sieti Reddit, ktorí kupovali najmä akcie neperspektívnych

úpadkových firiem ako GameStop, voči ktorým mali profesionálni investori vypísané veľké stávky na pád (technicky tak, že si požičali ich akcie a predali ich). Spôsobili obrovský shortsqueeze príslušných shortovaných akcií (nútené zatváranie stávok na pokles, ktoré ešte viac vystrelí cenu nahor) s veľkými stratami mnohých inštitucionálnych investorov a rastom volatility, ktorá viedla k úprave alokácie investorov voči širšiemu trhu a de facto spôsobila v závere mesiaca jeho pokles, keď časť investorov nútené zatvárala ziskové pozície, aby kryli straty práve na shortsqueezoch.

Dlhopisové trhy

Všeobecná ochota podstupovať riziko pri predpoklade oživenia globálnej ekonomiky v kombinácii s tým, že po doplňujúcich senátnych voľbách získali vládni demokrati prezidenta Joea Bidena v Spojených štátoch pod kontrolu celý Kongres, vyústila do výrazného posunu americkej výnosovej krivky nahor. Ceny amerických dlhopisov tlačil nadol aj oznámený nový stimulačný plán prezidenta Bidena v objeme gigantických 1,9 bilióna dolárov po decembrovom balíku v objeme 0,9 bilióna dolárov. 10-ročný americký výnos sa skokovito posunul z 0,91 percenta takmer až k 1,2 percenta. V závere mesiaca však klesol približne k 1,05 percenta, keď sa do popredia začínali dostávať protivetvy obnovy globálnej ekonomiky v podobe stále vysokého denného prírastku infikovaných na COVID-19, pomalého tempa očkovania proti vírusu a určitého zvoľňovania expanzie ekonomiky v USA. Nervozitu v závere mesiaca, a teda rast dopytu po bezpečných prístavoch vyvolalo aj volatilné obchodovanie s akciami neperspektívnych firiem vďaka retailovým investorom združeným na sociálnej sieti Reddit. Aj nemecké výnosy mali tendenciu posunúť sa nahor, ich odraz však bol limitovaný zhoršujúcimi sa perspektívami hospodárskeho oživenia v Európe práve pre neschopnosť dostať koronavírus pod kontrolu a tragicky pomalé

tempo vakcinácie aj pre neschopnosť Európskej komisie nakontrahovať dodávky vakcín, čo vedie k predlžovaniu a prehlbovaniu lockdownov. Výsledkom bude odloženie robustného oživenia zrejme až na druhý polrok a hrozba kontrakcie po záverečnom štvrtroku 2020 aj v prvých troch mesiacoch roka 2021. Aj preto 10-ročný nemecký výnos narástol za január len približne o päť bázických bodov z $-0,55$ percenta na $-0,50$ percenta.

Komoditné trhy

Zlato v úvode roka rýchlo rástlo a atakovalo métu 1 960 dolárov, keď medzi obchodníkmi prevážil faktor oslabovania dolára a očakávaných deficitov financovaných fiškálnych stimulov v USA, ktoré povedú de facto k monetizácii dlhov centrálnou bankou, a teda k strate kúpnej sily peňazí. Zlatu pomáhali aj pokračujúce protivetry obnovy globálnej ekonomiky súvisiace s tým, že koronavírus sa stále nedarí skrotiť a roll-out vakcinácie je pomalý. Rastu zlata sa však neskôr minula para a vymazalo všetky úvodné zisky, keď sa nadol posúvalo úročenie amerických štátnych dlhopisov aj kurz dolára na devízových trhoch. Nakoniec skončilo mesiac v 2,5-percentnej strate tesne pod 1 850 dolármi. Ropa si pripísala takmer osempercentný zisk, čo priviedlo benchmark WTI nad 52 dolárov a Brent nad 55 dolárov na 11-mesačné maximum, keď systematicky klesajú komerčné zásoby komodity a na trhu je aj vďaka regulácii ťažby OPEC-om plus previs pomaly oživujúceho sa dopytu nad ponukou. V závere mesiaca limitovali rast čierneho zlata obavy z pomalého oživovania globálnej ekonomiky a fakt, že v niektorých regiónoch Číny museli zaviesť lockdowny po tom, čo sa tam opätovne objavil koronavírus.

Devízové trhy

Na začiatku roka 2021 pokračoval dolár v oslabovaní zo záveru predchádzajúceho roka a voči košu hlavných svetových mien klesol na najnižšie úrovne od jari 2018. Kurz EUR/USD sa vyšplhal až nad 123 dolárových centov pri eufórii trhov z toho, že svetová ekonomika by mala obrátiť list a začať sa oživovať po koronaproblémoch po štarte vakcinácie proti COVID-19. Dolár zastavil svoje oslabovanie po tom, čo demokrati získali de facto väčšinu v americkom senáte po doplňujúcich voľbách v štáte Georgia a ovládajú teda Biely dom aj celý Kongres. A to napriek tomu, že tento volebný výsledok ešte zvýšil apetít investorov podstupovať riziko. Jednofarebná modrá demokratická moc v USA totiž uľahčuje prijatie rôznych stimulačných fiškálnych balíkov bez nutnosti kompromisov s republikánmi, čo sa pretavilo v raste americkej výnosovej krivky. Dolár sa tým pádom stal relatívne atraktívnejším z pohľadu úrokového diferenciálu (nemecké výnosy výraznejšie nerástli). Navyše ho podporovali aj rastúce očakávania toho, že ekonomický rast v USA bude v nasledujúcich mesiacoch rýchlejší ako v eurozóne, ktorej hrozí pokračovanie záporného rastu aj v prvom kvartáli v dôsledku predlžovania a sprísňovania lockdownov súvisiacich s koronavírusom. Kurz EUR/USD preto mesiac končil tesne nad 121 centmi s tlakmi na ďalšie posilňovanie dolára.

Prehľad výkonnosti hlavných tried aktív za január:

	Zatváracia hodnota 29. 1. 2021	Január	Od začiatku roka	
Akcie	Americké akcie: S&P 500 index	3 714,2	-1,1 %	-1,1 %
	Európske akcie: Euro STOXX 600 index	395,9	-0,8 %	-0,8 %
	Čínske akcie: Shanghai Composite index	3 483,1	0,3 %	0,3 %
	Japonské akcie: Nikkei 225 index	27 663,4	0,8 %	0,8 %
	Ruské akcie: Micex index	3 277,1	-0,4 %	-0,4 %
	Brazílske akcie: Bovespa index	115 067,6	-3,3 %	-3,3 %
	Indické akcie: Sensex index	46 285,8	-3,1 %	-3,1 %
	MSCI Developed World	2 661,7	-1,1 %	-1,1 %
	Akcie rozvíjajúcich sa trhov: MSCI Emerging Markets Index	1 329,6	3,0 %	3,0 %
Dlhopisy	Európske vládne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	260,9	-0,6 %	-0,6 %
	Vládne dlhopisy USA so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	2 534,9	-1,0 %	-1,0 %
	Štátne dlhopisy rozvíjajúcich sa krajín: JPMorgan Emerging Markets Bond Index EMBi Global Core	633,8	-1,4 %	-1,4 %
	Korporátne dlhopisy investičný stupeň: iBoxx Dollar Liquid Investment Grade Index	349,1	-1,7 %	-1,7 %
	Korporátne dlhopisy špekulatívny stupeň: iBoxx Dollar Liquid High Yield Index	318,9	0,2 %	0,2 %
	Nemecké štátne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	241,6	-0,5 %	-0,5 %

Prehľad výkonnosti hlavných tried aktív za január:

	Zatváracia hodnota 29. 1. 2021	Január	Od začiatku roka	
Komodity	Komodity: DBIQ Optimum Yield Diversified Commodity Index Excess Return	318,2	3,6 %	3,6 %
	Energie: DBIQ Optimum Yield Energy Index Excess Return	397,5	5,7 %	5,7 %
	Priemyselné kovy: DBIQ Optimum Yield Industrial Metals Index Excess Return	184,6	-1,7 %	-1,7 %
	Vzácne kovy: DBIQ Optimum Yield Precious Metals Index Excess Return	164,5	-1,9 %	-1,9 %
	Poľnohospodárske plodiny: DBIQ Diversified Agriculture Index Excess Return	59,2	1,6 %	1,6 %
	Ropa WTI	52,2	7,6 %	7,6 %
	Ropa Brent	55,9	7,9 %	7,9 %
	Zlato	1 847,7	-2,5 %	-2,5 %
	Striebro	27,0	1,2 %	1,2 %
	Platina	1 078,0	0,6 %	0,6 %
	Paládium	2 234,2	-5,5 %	-5,5 %
Meny	EUR/USD	1,214	-0,7 %	-0,7 %
	EUR/GBP	0,886	-0,9 %	-0,9 %
	EUR/CHF	1,081	0,0 %	0,0 %
	EUR/RUB	91,979	1,5 %	1,5 %
	EUR/CZK	26,044	-0,7 %	-0,7 %
	EUR/HUF	357,410	-1,4 %	-1,4 %
	EUR/PLN	4,522	-0,9 %	-0,9 %
	EUR/JPY	127,130	0,8 %	0,8 %
	EUR/CAD	1,551	-1,2 %	-1,2 %
	EUR/NOK	10,386	-1,1 %	-1,1 %
	EUR/SEK	10,154	0,7 %	0,7 %

**Stanislav Pánis**

analytik

+421 911 821 577

panis@jtbanka.sk

**Patrik Hudec**

analytik

+421 904 744 519

hudec@jtbanka.sk

Tento dokument predstavuje marketingové oznámenie J&T BANKY, a.s., podnikajúca na území Slovenskej republiky prostredníctvom organizačnej zložky J&T BANKA, a.s., pobočka zahraničnej banky (ďalej len "Banka"). V zmysle ustanovenia § 73c a iných súvisiacich ustanovení zákona č. 566/2001 Z.z. nebolo pripravené podľa všeobecne záväzných právnych predpisov upravujúcich nezávislosť investičného prieskumu a nevzťahuje sa naň zákaz obchodovania pred jeho rozšírením. Informácie uvedené v tomto dokumente nie sú investičným poradenstvom alebo osobným odporúčaním. Tento dokument nepredstavuje akúkoľvek ponuku uzavrieť zmluvu. Investičné možnosti uvedené v tomto dokumente nemusia byť vhodné alebo primerané pre určitých konkrétnych investorov. Banka upozorňuje, že v rámci oznámení nebol zohľadnený cieľový trh - môžete sa nachádzať mimo cieľový trh či dokonca v negatívnom cieľovom trhu uvedených investičných nástrojov. Majte, prosím, na zreteli, že najmä s investovaním a s obchodmi s finančnými nástrojmi sú spojené aj riziká a ich doterajší výnos nie je zárukou budúcich výnosov. Hodnota investície a/alebo obchodov ako aj výnos z nich môžu stúpať alebo klesať, čo znamená, že investor nemusí dostať späť celú investovanú/obchodovanú čiastku. Banka neručí za správnosť a úplnosť informácií uvedených v tomto dokumente. Informácie uvedené v tomto dokumente boli platné v čase jeho odoslania a môžu sa meniť. Tento dokument má iba informačný charakter a nenahradzuje štatút uvedených fondov alebo kľúčové informácie pre investorov.