

NAJDÔLEŽITEJŠIE
UDALOSTI
FINANČNÝCH
TRHOV

za mesiac **marec 2021**

Americké akciové trhy pokračovali v prepisovaní historických maxím

Výnosová krivka štátnych dlhopisov USA sa posunula výrazne nahor

Pokračoval pokles zlata

Ropa v korekcii

Dolár systematicky posilňoval voči euru

Americké akciové trhy pokračovali v marci v prepisovaní historických maxím vďaka očakávaniu zrýchľovania rastu miestnej aj svetovej ekonomiky pre ústup koronavírusu a pre pokračovanie rýchleho očkovania proti nemu. Forsáž rely dodávali centrálné banky a ich expanzívna menová politika pri uisťovaní, že dočasný odraz inflácie budú prehliadať spolu s gigantickými americkými fiškálnymi stimulmi.

Výnosová krivka štátnych dlhopisov Spojených štátov sa v marci posunula výrazne nahor, čo reflektovalo rastový optimizmus a očakávané vyššie inflačné úrovne pri oživovaní globálnej ekonomiky, čo naďalej potvrdzujú makrodáta, ktoré agregátne prekonávali konsenzu. Európske výnosy však skôr stagnovali, keď kontinent naďalej bojuje s pandémiou koronavírusu, okrem iného aj pre ťažkosť spoločného obstarávania vakcín na úrovni Európskej únie. Vysoká ochota podstupovať riziko sa prejavila v raste cien podnikových dlhopisov v neinvestičnom pásme.

V marci pokračoval pokles cien zlata, ktorý sa zastavil na 1 700-dolárovej méte, kam ho poslalo

vyššie úročenie amerických dlhopisov, silnejší dolár a zlepšujúce sa perspektívy rastu svetovej ekonomiky.

Ropa sa síce na začiatku marca posunula na 14-mesačné maximum, keď Brent atakoval 70 dolárov a WTI sa prehupla cez 65 dolárov, keď OPEC+ prekvapujúco neodsúhlasil zvýšenie ťažby napriek tomu, že dopyt prevyšuje ponuku. V druhej polovici mesiaca však ropa zaknihovala približne 10-percentný pokles, keď na ňu vplývali predlžujúce sa lockdowny v Európe a viaceré jednorazové faktory ako výber ziskov zo stávk na rast, prerolovávanie hedžingu uskladnených zásob a ich čiastočné rozpúšťanie, ako aj vysoká miera odstávok rafinérií spolu so silnejším dolárom.

Dolár sa systematicky posilňoval voči euru a vzájomný výmenný kurz sa priblížil k méte 117 centov. Stojí za tým skutočnosť, že americká ekonomika má v najbližšom čase lepšie perspektívy rastu vďaka rýchlo novej vakcinácii populácie proti COVID-19 na rozdiel od eurozóny, čo vyúsťuje do predlžovania lockdownov a následného oddaľovania akcelerácie oživenia miestnej ekonomiky.

Akciové trhy

Americké akciové trhy sa posunuli v marci na nové historické maximá a európske na najvyššie úrovne po vypuknutí pandémie koronavírusu, keď sa dokázali prehrýzť aj cez vyššie výnosy na dlhopisových trhoch. Za býčím sentimentom stáli zlepšujúce sa projekcie rastu globálnej ekonomiky a firemných ziskov, keď sa vo väčšine systémovo dôležitých ekonomík sveta, s výnimkou eurozóny, dostal koronavírus pod kontrolu aj pre rast zaočkovanej populácie proti COVID-19. Špeciálne to platí o Spojených štátoch s rýchlym tempom očkovania, čo umožňuje uvoľňovať lokálne reštriktívne opatrenia. Navyše trhy dostávajú podporu v podobe masívneho monetárneho dopingu v podobe politiky nulových sadzieb a kvantitatívneho uvoľňovania, pričom centrálna banka avizovala, že budú prehladať aj dočasný odraz inflácie. Rely podporoval aj gigantický americký fiškálny stimul za 1,9 bilióna dolárov, pričom establishment prezidenta Joea Bidena už pripravuje ďalší balíček na obnovu infraštruktúry v celkovej výške 2,3 bilióna dolárov. Otváranie ekonomík a uvoľňovanie lockdownov vyústilo do rotácie investorov z rastových technologických akciových titulov do cyklických hodnotových, ktoré predtým najviac trpeli reguláciami sociálneho odstupu. Akciové trhy v rozvíjajúcich sa krajinách klesali, keď trpeli najmä silným dolárom.

Dlhopisové trhy

Americká výnosová krivka sa posúvala v marci nahor a výnos 10-ročného amerického dlhopisu sa dostal na 14-mesačné maximá nad 1,7 percenta, keď trhy započítavajú čoraz väčší optimizmus ohľadne rastu americkej a svetovej ekonomiky a s tým späť odraz inflačných tlakov pri ústupe koronavírusu. Rastie presvedčenie, že pandémia koronavírusu by mohla byť definitívne položená na lopatky už v máji vďaka kombinácii očkovania, získania prirodzenej imunity a sezónnemu efektu súvisiacemu s teplejším a slnečnejším počasím. Zastaviť rast výnosov

nedokázalo ani zasadnutie Fedu, ktorý zlepšil vyhladky rastu americkej ekonomiky, no povedal, že odraz inflácie v tomto roku bude len dočasný a nebude naň menovopoliticky reagovať. Práve naopak, dodal, že uvoľnená menová politika je stále potrebná, kým nepríde k zotaveniu ekonomiky a trhu práce. Európske výnosy však zaostávali v raste za americkými, keď kontinent naďalej bojuje s pandemiou, okrem iného aj pre fiasko spoločného obstarávania vakcín Európskou úniou, ktoré vyústilo do ich nedostatku a slomačieho tempa očkovania a nutnosti predlžovať lockdowny, čo bude znamenať oddialenie oživenia miestnej ekonomiky. Navyše, ECB zvýši v najbližších mesiacoch tempo nákupu dlhopisov, čo takisto prispieva k tlmeniu rastu výnosov na európskych dlhopisových trhoch. 10-ročný nemecký benchmark tak viac-menej stagnoval s krátkymi výkyvmi okolo úrovne -0,3 percenta. Konštruktívna nálada medzi trhovými participantmi sa prejavila v raste cien korporátnych dlhopisov v neinvestičnom pásme, keď kompresie rizikových prírážok na trhoch vykompenzovali pokles cien štátnych dlhopisov. Podnikové dlhopisy v investičnom pásme klesli pod tiažou rastu výnosov štátnych bondov.

Komoditné trhy

Kombinácia rastu úročenia amerických štátnych dlhopisov, posilnenia dolára, vyššej ochoty podstupovať riziko a signálov zrýchľovania rastu svetovej ekonomiky pri ústupe koronavírusu znamenala pokračovanie klesania zlata až k méte 1 700 dolárov. Ropa sa v úvode mesiaca dostala na 14-mesačné maximá, keď sa Brent posunul takmer k 70-dolárovej hranici a WTI sa dostala nad 65 dolárov po tom, čo kartel OPEC a s ním spolupracujúce krajiny na čele s Ruskom prekvapivo a z opatrnosti neodsúhlasili zvýšenie ťažby od apríla a Saudská Arábia predžila dobrovoľné zníženie dennej ťažby o 1 bilión barelov o ďalší mesiac. Ropný trh je pritom už

teraz v deficite, keď ponuka zaostáva za oživujúcim sa dopytom o vyše dva milióny barelov denne a prichádza k ráznemu poklesu zásob komodity vo svete pri odraze ekonomickej aktivity. V závere mesiaca však ropa klesla približne o 10 percent, keď na ňu vplývali predlžujúce sa lockdowny v Európe a niektoré jednorazové faktory ako výber ziskov zo stávok na jej rast, prerolovania hedžingu uskladnených zásob a ich čiastočné rozpúšťanie, čo zasiahlo viacero veľkých opčných strikov a spustilo efekt snehovej gule dopredajov známy v rámci opčnej terminológie ako negatívny gamma efekt. Mínusom bola aj neštandardne vysoká miera odstávok amerických rafinérií po mrazivom počasí v Texase, ako aj posilnenie dolára.

Devízové trhy

Lepšie vyhliadky americkej ekonomiky v porovnaní s Európou vďaka kombinácii rýchlej vakcinácie proti koronavírusu s fiškálnymi stimulmi a ich rýchlej implementácii (na rozdiel od Európy ktorá stále bojuje s vírusom, očkuje pomaly a o veľkom pláne obnovy sa len diskutuje a pripravuje sa) znamenali systematické posilňovanie amerického dolára voči euru a vzájomný výmenný kurz klesol v priebehu marca až k prahu 117 dolárových centov, čo predstavuje takmer trojpercentné oslabenie eura pri raste úrokového diferenciálu v prospech americkej meny.

Prehľad výkonnosti hlavných tried aktív za marec:

| | Zatváracia hodnota 31. 3. 2021 | Marec | Od začiatku roka | |
|-------|---|-----------|------------------|--------|
| Akcie | Americké akcie: S&P 500 index | 3 972,9 | 4,2 % | 5,8 % |
| | Európske akcie: Euro STOXX 600 index | 429,6 | 6,1 % | 7,7 % |
| | Čínske akcie: Shanghai Composite index | 3 441,9 | -1,9 % | -0,9 % |
| | Japonské akcie: Nikkei 225 index | 29 178,8 | 0,7 % | 6,3 % |
| | Ruské akcie: Micex index | 3 541,7 | 5,8 % | 7,7 % |
| | Brazílske akcie: Bovespa index | 116 633,7 | 6,0 % | -2,0 % |
| | Indické akcie: Sensex index | 49 509,2 | 0,8 % | 3,7 % |
| | MSCI Developed World | 2 811,7 | 3,1 % | 4,5 % |
| | Akcie rozvíjajúcich sa trhov: MSCI Emerging Markets Index | 1 316,4 | -1,7 % | 1,9 % |

Prehľad výkonnosti hlavných tried aktív za marec:

| | | Zatváracia hodnota 31. 3. 2021 | Marec | Od začiatku roka |
|----------|---|--------------------------------------|--------|------------------------|
| Dlhopisy | Európske vládne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index | 256,3 | 0,1 % | -2,3 % |
| | Vládne dlhopisy USA so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/ Barclays index | 2 450,6 | -1,5 % | -4,3 % |
| | Štátne dlhopisy rozvíjajúcich sa krajín: JPMorgan Emerging Markets Bond Index EMBi Global Core | 608,6 | -1,1 % | -5,3 % |
| | Korporátne dlhopisy investičný stupeň: iBoxx Dollar Liquid Investment Grade Index | 335,7 | -1,3 % | -5,5 % |
| | Korporátne dlhopisy špekulatívny stupeň: iBoxx Dollar Liquid High Yield Index | 320,3 | 0,4 % | 0,7 % |
| | Nemecké štátne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index | 236,8 | 0,0 % | -2,4 % |
| Komodity | Komodity: DBIQ Optimum Yield Diversified Commodity Index Excess Return | 347,5 | -1,0 % | 13,2 % |
| | Energie: DBIQ Optimum Yield Energy Index Excess Return | 452,1 | -0,9 % | 20,3 % |
| | Priemyselné kovy: DBIQ Optimum Yield Industrial Metals Index Excess Return | 204,3 | -0,2 % | 8,8 % |
| | Vzácne kovy: DBIQ Optimum Yield Precious Metals Index Excess Return | 151,8 | -2,5 % | -9,5 % |
| | Poľnohospodárske plodiny: DBIQ Diversified Agriculture Index Excess Return | 61,2 | -2,1 % | 5,0 % |
| | Ropa WTI | 59,2 | -3,8 % | 21,9 % |
| | Ropa Brent | 63,5 | -3,9 % | 22,7 % |
| | Zlato | 1 707,7 | -1,5 % | -10,0 % |
| | Striebro | 24,4 | -8,4 % | -7,5 % |
| | Platina | 1 187,4 | -0,5 % | 10,8 % |
| Paládium | 2 627,6 | 12,9 % | 7,3 % | |

Prehľad výkonnosti hlavných tried aktív za marec:

| | | Zatváracia hodnota 31. 3. 2021 | Marec | Od začiatku roka |
|------|---------|--------------------------------------|--------|------------------------|
| Meny | EUR/USD | 1,173 | -2,9 % | -4,0 % |
| | EUR/GBP | 0,851 | -1,8 % | -4,8 % |
| | EUR/CHF | 1,107 | 0,9 % | 2,4 % |
| | EUR/RUB | 88,717 | -1,3 % | -2,1 % |
| | EUR/CZK | 26,119 | -0,2 % | -0,5 % |
| | EUR/HUF | 362,060 | 0,0 % | -0,2 % |
| | EUR/PLN | 4,633 | 2,5 % | 1,6 % |
| | EUR/JPY | 129,860 | 0,9 % | 2,9 % |
| | EUR/CAD | 1,474 | -4,2 % | -5,2 % |
| | EUR/NOK | 10,030 | -4,1 % | -4,3 % |
| | EUR/SEK | 10,241 | 0,5 % | 1,9 % |

**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 prískumu 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 obchodu 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.