

NAJDÔLEŽITEJŠIE  
UDALOSTI  
FINANČNÝCH  
TRHOV

za mesiac **máj 2021**

Akciová rely pokračovala štvrtý mesiac v poradí

Obavy z vysokých inflačných tlakov nakoniec utíchl

Zlato najvyššie od januára pri oslabení dolára  
a poklese reálnych dlhopisových výnosov

Ropa Brent atakuje 70 dolárov pri oživovaní dopytu po nej

Akcelerácia ekonomického rastu mimoamerických regiónov znamenala pád dolára

Hlavné svetové akciové trhy síce v máji opäť prepisovali historické maximá, no išlo len o marginálny rast, keď podstatná časť zlepšenia makrofundamentov a ziskovosti firemného sektora už bola započítaná do cien. Navyše v priebehu mesiaca sa medzi trhovými hráčmi začali šíriť obavy z pretrvávania vyššej inflácie, čo čiastočne podkopávalo rely.

Makrodáta hovoriace o raste inflácie prakticky na celom svete posunuli výnosy štátnych dlhopisov v priebehu mesiaca na vyššie úrovne, kde sa však neudržali. Centrálné banky úspešne komunikovali, že nebudú na rast spotrebiteľských cien reagovať, pretože ich považujú len za prechodný jav spätý s otváraním ekonomík po koron lockdownoch.

Zlato sa posunulo nad 1900 dolárov na najvyššie úrovne od januára, za čím stála kombinácia

poklesu reálnych dlhopisových výnosov pri rastúcej inflácii a oslabujúceho sa dolára, ktorá prevážila nad zlepšujúcim sa globálnym makroobrazom. Žltému kovu ako tradičnému bezpečnému prístavu pomohli aj veľké otrasy na kryptomenových trhoch.

Ropa sa v očakávaní rastúceho dopytu v treťom kvartáli v dôsledku zlepšujúcich perspektív rastu globálnej ekonomiky vyšplhala až na maximá z roku 2018 s Brentom atakujúcim 70 dolárov. Problematická epidemiologická situácia v Ázii či fakt, že na trhy by mohlo prúdiť viac iránskej ropy, boli zatlačené do úzadia.

Dolár pokračoval vo vädnutí voči košu hlavných svetových mien, za čím stálo zlepšovanie perspektív ekonomického rastu mimoamerických regiónov, a teda pokles kladného amerického rastového diferenciálu.

## Akciové trhy

Akciové trhy na oboch stranách Atlantického oceánu rástli v máji už štvrtý mesiac v poradí. Posun na nové historické maximá bol však len marginálny a vo všeobecnosti možno povedať, že už jeden a pol mesiaca len stagnujú. Trhoví účastníci už dávnejšie započítali do cien podstatnú časť pozitív okolo zlepšovania ekonomickej aktivity po ústupe koronavírusu a otváraní ekonomík a to isté platí aj o odraze firemných ziskov v priebehu výsledkovej sezóny za prvý kvartál. Navyše, rôzne technické ukazovatele a ukazovatele sentimentu naznačovali určitú prekúpenosť trhov pri vysokých valuáciách. Expozícia investorov voči akciám sa takisto dostala na štandardné úrovne a prítok peňazí od bežných retailových investorov sa spomalil. Zároveň Wall Street dosiahla úrovne, ktoré sa očakávali až na konci roka. Chýbal tak impulz, ktorý by ju mal dostať vyššie. Naopak, v priebehu mája sa začali zvyšovať obavy trhov z vysokých inflačných tlakov po tom, čo aprílová americká inflácia presiahla štyri percentá a dostala sa na najvyššie úrovne za ostatných 13 rokov. Rast spotrebiteľských cien a cien výrobcov pritom možno pozorovať prakticky vo všetkých významných ekonomických regiónoch vrátane Európy. Fed a ďalšie centrálné banky a aj väčšina ekonomických analytikov síce stále očakáva, že odraz inflácie bude mať len prechodný charakter, ktorý súvisí s základným efektom koronašoku, nečakane silným oživením ekonomiky a odloženým dopytom pri narušených dodávateľsko-odberateľských reťazcoch, nedostatku niektorých výrobných komponentov a paradoxne aj problémami pri obsadzovaní pracovných miest v USA. Na druhej strane bude v najbližších mesiacoch na trhoch panovať nervozita, či inflácia neostane aj po odznení jednorazových efektov na nepríjemne vysokých úrovniach vzhľadom na agresívnu monetárnu a fiškálnu stimuláciu, ktorá v USA presahuje negatívnu medzeru výstupu. To by mohlo prinútiť Fed začať skôr s redukciami menovej akomodácie. Vyššie sadzby by pritom tlačili nadol valuácie, špeciálne aktív silnejšie závislých od nízkych úrokových sadzieb, v segmentoch, ako sú technologické akcie, SPAC štruktúry, inovatívne a zelené firmy či čerstvo uvedené firmy na burzy. Tie v priebehu mesiaca naozaj značne strácali a klesli zo svojich predchádzajúcich maxím. Celkovo trhy striasli

zo seba inflačné obavy, najmä vďaka neutíchajúcej presvedčovacej kampani centrálnych bánk o tom, že vyššia inflácia je len prechodná. Emerging trhy si pritom pripísali zaujímavé zisky, k čomu prispel slabší dolár.

## Dlhopisové trhy

Ceny štátnych dlhopisov v priebehu mája klesali, keď reagovali na rastúce inflačné tlaky vo svetovej ekonomike, ako aj na signály jej čoraz pevnejšieho oživenia po koronaprotivetroch, ktoré ustupujú aj vďaka rastu počtu zaočkovanej populácie proti covidu-19. 10-ročný americký výnos sa miestami približoval k 1,7 percenta a 10-ročný nemecký chvíľu dokonca obchodoval nad -0,1 percentom. V závere mesiaca dlhopisové trhy však straty agregátne vymazali, k čomu prispela synchronizovaná kampaň centrálnych bankárov o tom, že vyššia inflácia bude len dočasným javom, pričom menová politika naň nebude reagovať a ostane uvoľnená, keď ekonomická obnova po koronašoku, špeciálne čo sa týka trhu práce, ešte nie je úplná. 10-ročný americký výnos končil mesiac na úrovniach tesne nad 1,6 percenta, pričom 10-ročný „Nemec“ zatváral na -0,15 percenta. Výraznejšie pohyby nenastali ani na trhoch podnikových dlhopisov, v ktorých cenách bola takisto dávnejšie započítaná väčšina ekonomických pozitívnych trendov. Ceny emerging bondov limitovane profitovali zo slabšieho dolára.

## Devízové trhy

Dolár pokračoval vo vädnutí voči košu hlavných svetových mien, za čím naďalej stálo zlepšovanie perspektív ekonomického rastu mimoamerických regiónov, a teda pokles kladného amerického rastového diferenciálu. Vzájomný výmenný kurz eura voči doláru prekonal metu 122 centov a dostal sa na najvyššie úrovne od začiatku roka. Zo slabšieho dolára profitovali emerging meny vrátane tých stredoeurópskych.

## Komoditné trhy

Zlato prekonal 1 900-dolárovú métu a posunulo sa na najvyššie úrovne od konca januára. Za rastom žltého kovu stála kombinácia poklesu reálnych dlhopisových výnosov pri rastúcej inflácii a oslabujúcom sa dolári, ktorá prevážila nad zlepšujúcim sa globálnym makroobrazom. Ako tradičnému bezpečnému prístavu mu pomohli aj veľké otrasy na kryptomenových trhoch. Európska ropa Brent sa v priebehu mája priblížila k 70-dolárovej méte a americký benchmark WTI prekonal 66 dolárov, čo predstavuje maximá z roku

2018. Za rastom komodity sú zlepšujúce sa prospekty rastu svetovej ekonomiky a tým pádom aj dopytu po nej. Nárast zásob z koronaobdobia sa už úplne eliminoval, pričom dopyt aktuálne prevyšuje ponuku, a to napriek tomu, že OPEC+ od mája prekvapujúco zvýšili limity ťažby. Súčasne obchodníci potlačili do úzadia fakty, že koronavírus v niektorých ázijských regiónoch nie je úplne pod kontrolou, ako aj fakt, že na trhy by mohlo prísť viac iránskej ropy, ak sa podarí Teheránu dohodnúť so svetovými veľmocami na jadrovej dohode.

### Prehľad výkonnosti hlavných tried aktív za máj:

	Zatváracia hodnota 31. 5. 2021	Máj	Od začiatku roka	
Akcie	Americké akcie: S&P 500 index	4 204,1	0,5 %	11,9 %
	Európske akcie: Euro STOXX 600 index	446,8	2,1 %	12,0 %
	Čínske akcie: Shanghai Composite index	3 615,5	4,9 %	4,1 %
	Japonské akcie: Nikkei 225 index	28 860,1	0,2 %	5,2 %
	Ruské akcie: Micex index	3 721,6	5,0 %	13,2 %
	Brazílske akcie: Bovespa index	126 215,7	6,2 %	6,0 %
	Indické akcie: Sensex index	51 937,4	6,5 %	8,8 %
	MSCI Developed World	2 975,7	1,3 %	10,6 %
	Akcie rozvíjajúcich sa trhov: MSCI Emerging Markets Index	1 376,2	2,1 %	6,6 %

## Prehľad výkonnosti hlavných tried aktív za máj:

		Zatváracia hodnota 31. 5. 2021	Máj	Od začiatku roka
Dlhopisy	Európske vládne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	253,5	0,0 %	-3,4 %
	Vládne dlhopisy USA so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/ Barclays index	2 477,4	0,3 %	-3,2 %
	Štátne dlhopisy rozvíjajúcich sa krajín: JPMorgan Emerging Markets Bond Index EMBi Global Core	630,4	1,2 %	-1,9 %
	Korporátne dlhopisy investičný stupeň: iBoxx Dollar Liquid Investment Grade Index	342,6	1,0 %	-3,5 %
	Korporátne dlhopisy špekulatívny stupeň: iBoxx Dollar Liquid High Yield Index	324,2	0,2 %	1,9 %
	Nemecké štátne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	234,8	-0,1 %	-3,3 %
Komodity	Komodity: DBIQ Optimum Yield Diversified Commodity Index Excess Return	389,7	3,6 %	26,9 %
	Energie: DBIQ Optimum Yield Energy Index Excess Return	505,8	4,9 %	34,5 %
	Priemyselné kovy: DBIQ Optimum Yield Industrial Metals Index Excess Return	230,3	4,6 %	22,6 %
	Vzácne kovy: DBIQ Optimum Yield Precious Metals Index Excess Return	169,5	7,8 %	1,1 %
	Poľnohospodárske plodiny: DBIQ Diversified Agriculture Index Excess Return	67,5	1,3 %	15,7 %
	Ropa WTI	66,3	4,3 %	36,7 %
	Ropa Brent	69,3	3,1 %	33,8 %
	Zlato	1 906,9	7,8 %	0,4 %
	Striebro	28,0	8,1 %	6,2 %
	Platina	1190,1	-1,1 %	11,0 %
Paládium	2 831,5	-3,7 %	15,6 %	

## Prehľad výkonnosti hlavných tried aktív za máj:

		Zatváracia hodnota 31. 5. 2021	Máj	Od začiatku roka
Meny	EUR/USD	1,223	1,7 %	0,1 %
	EUR/GBP	0,860	-1,1 %	-3,7 %
	EUR/CHF	1,099	0,1 %	1,7 %
	EUR/RUB	89,748	-0,8 %	-1,0 %
	EUR/CZK	25,435	-1,7 %	-3,1 %
	EUR/HUF	347,270	-3,6 %	-4,2 %
	EUR/PLN	4,478	-1,7 %	-1,8 %
	EUR/JPY	133,970	2,0 %	6,2 %
	EUR/CAD	1,475	-0,1 %	-5,1 %
	EUR/NOK	10,180	1,8 %	-2,9 %
	EUR/SEK	10,145	-0,3 %	1,0 %

**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 príesku 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.