

NAJDÔLEŽITEJŠIE  
UDALOSTI  
FINANČNÝCH  
TRHOV

za mesiac **jún 2021**

Akciové trhy pokračovali v prepisovaní maxím pri zlepšovaní fundamentov

Ceny dlhopisov rástli pri vyprchávaní strachu z inflácie

Silnejší dolár a znížená averzia voči riziku prispeli k poklesu zlata

Ropa najvyššie od jesene 2018 pri raste dopytu a obmedzenej ponuke

Dolár sa posilnil, keď Fed bude prvý v redukcii menovej akomodácie

Akciové trhy na oboch brehoch Atlantického oceána pokračovali v júni v prepisovaní historických maxím vďaka systematickému zlepšovaniu globálneho hospodárskeho výhľadu pri ústupe koronavírusu a otváraní ekonomík. To by sa malo podpísať pod pokračovanie solídneho rastu ziskov firemného sektora. Navyše trhoví participanti predpokladajú len pozvoľnú redukciiu menovej akomodácie pri zachovaní expanzívnej fiškálnej politiky, špeciálne v Spojených štátoch.

Obavy z prostredia pretrvávajúcej zvýšenej inflácie na trhoch pomerne rýchlo ustúpili a s nimi klesli aj výnosy bezpečne vnímaných amerických štátnych dlhopisov, čo sa pretavilo aj do rastu cien podnikových dlhopisov. A to napriek prekvapujúcemu jastrabiemu pivotu Fedu z jeho ostatného zasadnutia.

Zlato kleslo na dvojmesačné minimá pri zvýšenej ochote podstupovať riziko a posilnení

dolára, čo zatienilo aj pokles americkej výnosovej krivky. K oslabeniu kovu prispeli špekulácie, že Fed by mohol na prelome rokov začať so spomaľovaním mesačného objemu nákupu aktív v kombinácii s predpokladmi, že rast spotrebiteľských cien v USA čoskoro dosiahne vrchol a bude sa spomaľovať.

Ropa je najvyššie od jesene 2018, keď sa svetová ekonomika nachádza vo fáze akcelerácie rastu po uvoľňovaní koron lockdownov, vďaka čomu výrazne rastie mobilita a s ňou aj spotreba palív. Navyše obchodníci predpokladajú, že OPEC+ bude opatrný v navyšovaní ťažby.

Dolár sa výrazne posilnil voči košu hlavných svetových mien, keď je zrejmé, že americká ekonomika bude v tomto roku rásť rýchlejšie ako zvyšok Západu, navyše Fed začne skôr so spomaľovaním tempa kvantitatívneho uvoľňovania v porovnaní s ostatnými centrálnymi bankami.

## Akciové trhy

Americké aj európske akciové trhy rástli v júni už piaty mesiac za sebou a pokračovali v prepisovaní historických maxim. Stálo za tým systematické zlepšovanie svetového hospodárskeho výhľadu pri ústupe koronavírusu, uvoľňovaní lockdownov a otváraní ekonomík. Prílev supersilných makrodát so sentimentom svetovej ekonomiky na 15-ročných maximách podľa JP Morgan Global PMI Composite indexu naznačuje, že tempo jej rastu bude nadtrednové. A vďaka pretrvávaniu prostredia mimoriadne uvoľnenej monetárnej a fiškálnej politiky také zrejme ešte dlhší čas ostane. Vskutku, trhoví hráči sú presvedčení, že Fed len pomaly začne s redukciami menovej akomodácie a tzv. taperingom – teda spomalením tempa nákupu dlhopisov a prvé zvýšenie úrokových sadzieb bude nasledovať až na prelome rokov 2022 a 2023, keď inflácia ostane pod kontrolou a súčasné tempo rastu spotrebiteľských cien sa čoskoro spomalí. Navyše aj fiškálna stimulácia, špeciálne v Spojených štátoch s pretrváváním vysokých deficitov rozpočtov bude pokračovať, keď sa krajina plánuje zamerať na veľkú infraštruktúrnú obnovu a eurozóna na zelený a digitálny upgrade. To vytvára predpoklady, že zisky firemného sektora budú ďalej rásť veľmisolídnymi tempom, hoci pomalším ako v ostatných kvartáloch v dôsledku zvyšujúcej sa bázy. Navyše finančné podmienky na trhoch sú mimoriadne priaznivé a reálne úrokové sadzby hlboko záporné. Inak povedané, investori toto všetko berú do úvahy a tlačia akciové trhy ďalej nahor.

## Dlhopisové trhy

Napriek tomu, že americká inflácia bola v máji najvyššia od leta 2008 a rástla až 5-percentným medzročným tempom, trhoví participantí sa neobávajú, že zvýšený rast spotrebiteľských cien mal dlho pretrvávajúť a prinútiť centrálnu banku k skorému zatiahnutiu menovopolitickej brzdy so zvyšovaním úrokových sadzieb. Jednoducho, trh masírovaný predstaviteľmi centrálnych bánk verí, že zvýšené inflačné tlaky majú len prechodný charakter, ktorý súvisí s nízkou porovnávacou bázou minulého roka a otváraním ekonomík, kde ponuka nestíha

odloženému dopytu pri narušených dodávateľských reťazcoch. Preto ani prekvapivý, pomerne jastrabí výsledok júnového zasadnutia Výboru pre operácie na voľnom trhu americkej centrálnej banky, ktorá naznačila, že spomaliť mesačné tempo nákupu dlhopisov by mohla už na prelome rokov, nedokázal prinútiť výnosy amerických dlhopisov posunúť sa vyššie. Je však veľkou záhadou, že v takomto prostredí pri príleve zlepšujúcich sa makrodát a rely na akciových trhoch klesali! Je náročné až nemožné logicky to vysvetliť. Niektoré zdôvodnenia hovoria o tom, že ECB a Fed boli predsa len na svojich ostatných zasadnutiach menej jastrabie v porovnaní s niektorými obavami. K tomu sa pridáva fakt, že trh práce sa bude v USA zlepšovať pomerne pomaly a Fed na to bude pri ďalšom nastavovaní menovej politiky prihliadať. Prispieť k tomu mohol aj ostatný pokles emisie amerických štátnych dlhopisov či čínska hospodárska politika redukcie stimulov a preferencie na finančnú stabilitu. Objavili sa aj vysvetlenia, že pri poklese volatility štátnych dlhopisov ich dokupovali investori orientujúci sa na risk-paritu. V každom prípade rast cien štátnych dlhopisov v kombinácii s konštruktívnou náladou na trhoch sa odzrkadlil aj v raste cien podnikových dlhopisov pri ďalšej kompresii rizikových prirážok.

## Komoditné trhy

Zlato kleslo za jún o sedem percent a zatváralo na hladine 1 770 dolárov na dvojmesačných minimách. A to napriek tomu, že výnosy amerických dlhopisov klesli a pri prudkom raste americkej inflácie sú reálne výnosy hlboko záporné. Na žltý kov mal väčší vplyv zvýšený apetít po riziku a posilnenie dolára pri očakávaniach, že Fed by mohol na prelome rokov začať so spomaľovaním mesačného objemu nákupu aktív. Navyše trhy nepredpokladajú ani inflačný armagedon a dopyt po bezpečí klesá pri systematickom zlepšovaní globálneho hospodárskeho výhľadu a skrotení koronavírusu. Ropa rástla už tretí mesiac v poradí a je najvyššia od októbra 2018, keď benchmark Brent prekročil 75-dolárovú métu a texaský WTI sa dostal k méte

## Devízové trhy

74 dolárov. Svetová ekonomika je vo fáze akcelerácie rastu po uvoľňovaní koronalockdownov, vďaka čomu výrazne rastie mobilita a s ňou aj spotreba palív. Navyše obchodníci predpokladajú, že OPEC a s ním spolupracujúce krajiny budú opatrné v navyšovaní ťažby. Plusom pre čierne zlato boli aj správy o spomalení rozhovorov medzi Teheránom a Washingtonom ohľadne iránskeho jadrového programu, čo znižuje prospekty rýchleho rastu ponuky iránskej ropy na svetových trhoch. Výsledkom týchto všetkých udalostí bude ďalší pokles komerčných zásob komodity, keď dopyt už dlhší čas prevyšuje ponuku. To by mohlo znamenať pokračovanie rastu cien čierneho zlata.

Dolár sa výrazne posilnil voči košu hlavných svetových mien, keď je zrejme, že americká ekonomika bude v tomto roku rásť rýchlejšie ako zvyšok Západu, pričom Fed začne skôr so spomaľovaním tempa mesačných nákupov aktív v rámci kvantitatívneho uvoľňovania v porovnaní s ostatnými hlavnými svetovými centrálnymi bankami. Euru nepomohol ani fakt, že ekonomika eurozóny by mala v nasledujúcich kvartáloch zrýchlovať dynamiku rastu, kým rastový moment Spojených štátov sa bude spomaľovať. Celkovo bude totiž výkon eurozóny zaostávať za USA. Navyše ECB sa bude, na rozdiel od Fedu, dlho borieť s neschopnosťou dosiahnuť svoj inflačný cieľ, čo značí, že sprísnenie menovej politiky v eurozóne je vo vzdialenej budúcnosti a pôsobí skôr ako vedecko-fantastický žánér.

### Prehľad výkonnosti hlavných tried aktív za jún:

	Zatváracia hodnota 30. 6. 2021	Jún	Od začiatku roka	
Akcie	Americké akcie: S&P 500 index	4 297,5	2,2 %	14,4 %
	Európske akcie: Euro STOXX 600 index	452,8	0,9 %	13,5 %
	Čínske akcie: Shanghai Composite index	3 591,2	-0,3 %	3,4 %
	Japonské akcie: Nikkei 225 index	28 791,5	-1,2 %	4,9 %
	Ruské akcie: Micex index	3 841,9	3,0 %	16,8 %
	Brazílske akcie: Bovespa index	126 801,7	1,0 %	6,5 %
	Indické akcie: Sensex index	52 482,7	2,1 %	9,9 %
	MSCI Developed World	3 017,2	1,3 %	12,2 %
	Akcie rozvíjajúcich sa trhov: MSCI Emerging Markets Index	1 374,6	1,0 %	6,5 %

## Prehľad výkonnosti hlavných tried aktív za jún:

		Zatváracia hodnota 30. 6. 2020	Jún	Od začiatku roka
Dlhopisy	Európske vládne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	254,7	0,5 %	-3,0 %
	Vládne dlhopisy USA so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/ Barclays index	2 493,4	0,6 %	-2,6 %
	Štátne dlhopisy rozvíjajúcich sa krajín: JPMorgan Emerging Markets Bond Index EMBi Global Core	635,9	0,9 %	-1,0 %
	Korporátne dlhopisy investičný stupeň: iBoxx Dollar Liquid Investment Grade Index	349,5	2,0 %	-1,6 %
	Korporátne dlhopisy špekulatívny stupeň: iBoxx Dollar Liquid High Yield Index	327,8	1,2 %	3,0 %
	Nemecké štátne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	236,0	0,5 %	-2,8 %
Komodity	Komodity: DBIQ Optimum Yield Diversified Commodity Index Excess Return	404,6	3,8 %	31,7 %
	Energie: DBIQ Optimum Yield Energy Index Excess Return	541,6	7,1 %	44,1 %
	Priemyselné kovy: DBIQ Optimum Yield Industrial Metals Index Excess Return	220,7	-4,1 %	17,5 %
	Vzácne kovy: DBIQ Optimum Yield Precious Metals Index Excess Return	157,8	-6,9 %	-5,9 %
	Poľnohospodárske plodiny: DBIQ Diversified Agriculture Index Excess Return	67,6	0,2 %	15,9 %
	Ropa WTI	73,5	10,8 %	51,4 %
	Ropa Brent	75,1	7,9 %	45,0 %
	Zlato	1 770,1	-7,0 %	-6,8 %
	Striebro	26,1	-6,5 %	-1,0 %
	Platina	1 075,4	-9,2 %	0,3 %
Paládium	2 783,7	-1,5 %	13,7 %	

## Prehľad výkonnosti hlavných tried aktív za jún:

		Zatváracia hodnota 30. 6. 2021	Jún	Od začiatku roka
Meny	EUR/USD	1,186	-2,7 %	-2,9 %
	EUR/GBP	0,857	-0,3 %	-4,1 %
	EUR/CHF	1,097	0,0 %	1,4 %
	EUR/RUB	86,745	-2,8 %	-4,3 %
	EUR/CZK	25,507	0,2 %	-2,8 %
	EUR/HUF	351,330	0,9 %	-3,1 %
	EUR/PLN	4,521	0,8 %	-0,9 %
	EUR/JPY	131,750	-1,6 %	4,4 %
	EUR/CAD	1,470	-0,1 %	-5,4 %
	EUR/NOK	10,203	0,0 %	-2,7 %
	EUR/SEK	10,140	0,1 %	0,9 %



**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 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.