

NAJDÔLEŽITEJŠIE  
UDALOSTI  
FINANČNÝCH  
TRHOV

za mesiac **august 2021**

Akciová rely už siedmy mesiac v poradí pokračuje s prepisovaním historických maxím

Dlhopisové výnosy ostávajú na nízkych úrovniach, keď trhy očakávajú len pozvoľnú redukciu menovej akomodácie

Ropa výrazne strácala pre obavy z delta variantu koronavírusu

Zlato najskôr padlo pre očakávanie taperingu Fedu, neskôr po holubičom vystúpení Jerome Powella, šéfa Fedu, straty zmazalo

Posilňujúci dolár po vyprchaní strachu z delta variantu koronavírusu a pre očakávanie holubičieho taperingu Fedu neudržal väčšinu ziskov

Akciová rely na oboch brehoch Atlantického oceána sa nezastavila ani v auguste a pokračovala už siedmy mesiac v poradí, keď najmä americké akcie strojovo prepisovali historické maximá. Trhovní hráči veria, že delta variant koronavírusu nebude predstavovať zásadnejší problém pre svetovú ekonomiku, ktorá by mala naďalej rásť nadpriemerným tempom. Navyše očakávajú, že odoberanie menovej akomodácie centrálnymi bankami bude len pozvoľné.

Pozitívna nálada na trhoch prinútila výnosy bezpečne vnímaných štátnych dlhopisov k odrazu. Ten však bol limitovaný vzhľadom na pretrvávajúce obavy z návratu sekulárnej stagnácie, teda pomalého rastu a nízkej inflácie. Navyše špekulácie o možnej redukcii kvantitatívneho uvoľňovania vyvolávali najskôr averziu voči riziku a až po jasnom holubičom slovníku šéfa Fedu Jaya Powella opadli obavy z nej. Zlato predviedlo značnú volatilitu v závislosti od

vývoja nálady na trhoch a najmä výnosov amerických dlhopisov a sily dolára, aby nakoniec mesiac končilo tak, ako ho začínalo, teda nad 1 810 dolármi.

Ropa zastavila štvormesačnú rastovú sériu a končila v hlbokých stratách, keď pri obchodovaní s ňou dominovala nervozita z delta variantu koronavírusu a možného spomalenia oživovania dopytu po nej. Až v závere mesiaca tento strach vyprchal, čo však nestačilo čiernemu zlatu na vymazanie všetkých strát.

Dolár sa v priebehu väčšiny augusta posilňoval, keď ako bezpečný prístav profitoval z obáv z možného príbrzdzenia globálneho ekonomického rastu v dôsledku ďalšej možnej vlny koronavírusu pri očakávaní, že Fed bude prvá centrálna banka, ktorá zníži monetárnu akomodáciu. Až v závere prázdnin začal výrazne strácať, keď šéf Fedu Jay Powell doručil holubičí tapering a strach trhov z delta variantu koronavírusu ustúpil do úzadia.

## AKCIOVÉ TRHY

Rely na akciových trhoch na oboch brehoch Atlantického oceána sa v auguste predĺžila na siedmy mesiac v poradí. Najmä americké akciové trhy pokračovali v prepisovaní historických maxím ako na bežiacom páse, v priemere každý druhý obchodný deň. Výsledkom bol posun globálneho akciového indexu MSCI All Country World na nové historické maximum, pričom globálna trhová kapitalizácia verejne obchodovaných firiem dosiahla rekordných 119 biliónov dolárov, čo predstavuje 140 percent svetového HDP. Väčšina trhových hráčov sa priklonila k názoru, že delta variant koronavírusu, s výrazným rastom počtu infikovaných od začiatku leta, by nemal mať zásadnejší vplyv na oživovanie globálnej ekonomiky a pokračovanie rastu firemných ziskov. Vskutku po dvoch mesiacoch rastu počtu nových prípadov vírusu vo svete sa dynamika prírastkov začína spomaľovať a klesol aj strach z klesajúcej časovej účinnosti vakcín. Väčšina systémovo dôležitých ekonomík, s výnimkou Číny, pritom nepristupovala k agresívnym plošným lockdownom (Čína to pritom robí pre extrémnu politiku nulovej tolerancie vírusu). Navyše, hoci posledné makrodáta zo všetkých troch kľúčových ekonomických regiónov – z USA, Číny aj z Európy – hovoria o zmieňovaní dynamiky rastu oproti predchádzajúcim mesiacom, stále pôjde o veľmi robustné tempo. Globálna ekonomika by tak mala v nasledujúcich kvartáloch rásť vysoko netrendovou dynamikou, a to aj pri pretrvávaní narušených dodávateľských reťazcov. Forsáž by jej naďalej mala dodávať veľká fiškálna stimulácia v Spojených štátoch. Trhovní hráči súčasne očakávajú, že v najbližšom čase príde väčší úverový impulz aj z Číny, kde tvorcovia politiky nebudú chcieť pripustiť prílišné zvoľňovanie tempa jej rastu. Súčasne investori veria, že odoberanie monetárnej akomodácie centrálnymi bankami bude len veľmi pozvoľné, pričom zvyšovanie úrokových sadzieb ešte stále nie je na obzore. Presne v tomto duchu vystúpil na tradičnej augustovej konferencii centrálnych bankárov v Jackson Hole aj šéf Fedu Jerome Powell, ktorý v podstate oznámil „holubičí tapering“. Teda pripustil, že Fed začne pred koncom roka s redukciou kvantitatívneho uvoľňovania, no zároveň dodal, že zvyšovanie úrokových sadzieb je ďaleko, keď americká ekonomika má pred sebou ešte dlhú cestu k dosiahnutiu plnej zamestnanosti.

### Akciové trhy - prehľad výkonnosti za august

	Zatváracia hodnota 31. 8. 2021	August	Od začiatku roka
Americké akcie: S&P 500 index	4 522,7	2,9 %	20,4 %
Európske akcie: Euro STOXX 600 index	470,9	2,0 %	18,0 %
Čínske akcie: Shanghai Composite index	3 543,9	4,3 %	2,0 %
Japonské akcie: Nikkei 225 index	28 089,5	3,0 %	2,4 %
Ruské akcie: Micex index	3 919,0	3,9 %	19,2 %
Brazílske akcie: Bovespa index	118 781,0	-2,5 %	-0,2 %
Indické akcie: Sensex index	57 552,4	9,4 %	20,5 %
MSCI Developed World	3 141,4	2,3 %	16,8 %
Akcie rozvíjajúcich sa trhov: MSCI Emerging Markets Index	1 308,7	2,4 %	1,3 %

## DLHOPISOVÉ TRHY

Výnosy bezpečne vnímaných štátnych dlhopisov Spojených štátov či Nemecka sa držali počas väčšiny augusta na pomerne nízkych úrovniach vzhľadom na pozitívnu náladu na trhoch a vzhľadom na vysoké inflačné tlaky v eurozóne a v Spojených štátoch. Zaknihovali len pomerne limitovaný odraz. Súviselo to s tým, že pretrvávali obavy trhových hráčov z toho, že po koronaodraze sa globálna ekonomika vráti k sekulárnej stagnácii, teda pomalému rastu s nízkou infláciou. Navyše dlhopisoví obchodníci boli dlho znervózňovaní z vývoja okolo delta variantu koronavírusu s rastúcim rizikom výraznejšieho podkopania globálneho ekonomického rastu, v kombinácii so zverejnením série slabších ako očakávaných makrodát a úmyslom Fedu začať pred koncom roka tapering – teda redukcii tempa nákupu dlhopisov v rámci kvantitatívneho uvoľňovania, čo bolo vnímané ako chyba menovej politiky. Až holubičo prijaté vystúpenie hlavy Fedu Jaya Powella v závere augusta podstatnejšie znížilo napätie na trhoch a spustilo odraz výnosov. Navyše trhy v závere mesiaca vnímali aj vystúpenia viacerých jastrabov z ECB, ktorí naznačovali skorú možnosť spomalenia nákupov dlhopisov v rámci núdzového pandemického programu PEPP. Výnosy nemeckých dlhopisov pritom začali započítavať možné prevzatie moci v krajine ľavicovou koalíciou po septembrových parlamentných voľbách, ktorá naznačuje ochotu k väčším štátnym výdavkom, čo ich ceny tlačilo takisto nadol. Podobne ako aj rast očakávaní, že zvýšené obdobie inflácie by mohlo byť trvácnejšie po zverejnení jej rýchleho augustového odhadu. Konštruktívna náladu na trhoch sa pretavila do rastu cien podnikových dlhopisov v neinvestičnom pásme, keď profitovali z kompresie rizikových prirážok.

### Dlhopisové trhy - prehľad výkonnosti za august

	Zatváracia hodnota 31. 8. 2021	August	Od začiatku roka
Európske vládne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	257,8	-0,6 %	-1,8 %
Vládne dlhopisy USA so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/ Barclays index	2 522,9	-0,2 %	-1,4 %
Štátne dlhopisy rozvíjajúcich sa krajín: JPMorgan Emerging Markets Bond Index EMBi Global Core	645,5	1,1 %	0,5 %
Korporátne dlhopisy investičný stupeň: iBoxx Dollar Liquid Investment Grade Index	353,4	-0,3 %	-0,5 %
Korporátne dlhopisy špekulatívny stupeň: iBoxx Dollar Liquid High Yield Index	330,6	0,6 %	3,9 %
Nemecké štátne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	239,2	-0,6 %	-1,5 %

## KOMODITNÉ TRHY

Ropa zastavila v auguste štvormesačnú sériu rastu, ktorý priviedol benchmark WTI na najvyššie úrovne od jesene 2014 a Brentu na najvyššiu úroveň od jesene 2018. Magnitúda korekcie miestami dosahovala takmer 20 percent, keď Brent klesol k 65 dolárom a WTI k 62 dolárom. Za poklesom stáli obavy z delta variantu koronavírusu, ktorý by mohol spomaliť rast dopytu po komodite. Viaceré krajiny opätovne zvýšili cestovateľské reštrikcie, viaceré veľké firmy odložili návrat zamestnancov do kancelárií. Problematicky je vnímaný najmä prístup niektorých krajín na čele s Čínou, ktoré majú nulovú toleranciu ku koronavírusu a sú ochotné prijať drastické lockdownové opatrenia na zabránenie jeho šírenia, aj keď sa v dotyčnom meste či regióne objaví len pár prípadov infekcie. Výrazne to znižuje mobilitu a v prípade čínskych prístavných miest to zvyšuje komplikácie súvisiace s narušenými logistickými reťazcami. V závere augusta však nervozita trhov okolo delta variantu koronavírusu postupne vyšumela a ropa dokázala podstatnú časť strát zmazať, keď ostatné dáta signalizovali najsilnejší dopyt po komodite v USA do marca 2020. Navyše čierne zlato podporili aj výpadky offshore ťažby v Mexiku v dôsledku požiarov na plošinách a hurikánu Ida v Mexickom zálive. Na mesačnej báze tak WTI klesla o 7,1 percenta a zatvárala tesne pod 69 dolármi pri 4,4-percentnej strate Brentu, ktorý končil mesiac nad 73 dolármi. Zlato v úvode augusta padlo na štvormesačné minimá miestami až pod 1 700-dolárovú métu, keď reagovalo na rast pravdepodobnosti ohlásenia začiatku redukcie kvantitatívneho uvoľňovania Fedom po zverejnení silných dát z amerického trhu práce za júl. Od polovice mesiaca sa však vývoj otočil, keď sa zvyšovala atraktivita žltého kovu ako bezpečného prístavu, čo súviselo s rastom nervozity z delta variantu koronavírusu a s tým súvisiacimi obavami zo spomaľovania globálneho ekonomického rastu zdôraznenými zverejnením série makrodát, ktoré zaostávali za konsenzami. Zlato v závere mesiaca všetky úvodné prudké straty vymazalo a vrátilo sa nad 1 800-dolárovú métu, keď šéf americkej centrálnej banky oznámil, že zvyšovanie úrokových sadzieb je v nedohľadne, aj keď by s taperingom začal už pred koncom roka.

### Komoditné trhy - prehľad výkonnosti za august

	Zatváracia hodnota 31. 8. 2021	August	Od začiatku roka
Komodity: DBIQ Optimum Yield Diversified Commodity Index Excess Return	404,7	-1,6 %	31,8 %
Energie: DBIQ Optimum Yield Energy Index Excess Return	540,2	-3,2 %	43,7 %
Priemyselné kovy: DBIQ Optimum Yield Industrial Metals Index Excess Return	228,4	0,6 %	21,6 %
Vzácne kovy: DBIQ Optimum Yield Precious Metals Index Excess Return	157,7	-1,3 %	-5,9 %
Poľnohospodárske plodiny: DBIQ Diversified Agriculture Index Excess Return	69,6	2,9 %	19,4 %
Ropa WTI	68,5	-7,4 %	41,2 %
Ropa Brent	73,0	-4,4 %	40,9 %
Zlato	1 813,6	0,0 %	-4,5 %
Striebro	23,9	-6,3 %	-9,5 %
Platina	1 015,8	-3,4 %	-5,3 %
Paládium	2 470,9	-7,2 %	0,9 %

## DEVÍZOVÉ TRHY

Dolár v priebehu väčšiny augusta posilňoval, keď ako bezpečný prístav profitoval z obáv z možného príbrzdzenia globálneho ekonomického rastu v dôsledku ďalšej novej vlny koronavírusu v kombinácii s rastom očakávaní, že Fed bude prvá centrálna banka, ktorá zníži monetárnu akomodáciu. Kurz dolára voči košu hlavných svetových mien dosiahol najvyššiu úroveň od novembra 2020. Až v závere mesiaca po dlhoočakávanom vystúpení šéfa Fedu Jaya Powella na sympóziu v Jackson Hole sa smerovanie dolára otočilo o 180 stupňov. Powell totiž naznačil, že ekonomika má pred sebou ešte dlhú cestu, kým dosiahne plnú zamestnanosť ako nutnú podmienku zvyšovania sadzieb. Navyše euro bolo na sklonku augusta dopované aj rastom obáv z toho, že vyššie inflačné tlaky v eurozóne pretrvávajú dlhší čas, čo by mohlo viesť k úprave menovej politiky ECB. Kurz dolára voči euru sa tak skokovito posilnil z augustových miním 116,7 dolárového centa až k 118,5 dolárového centa v samotnom závere mesiaca.

### Devízové trhy - prehľad výkonnosti za august

	Zatváracia hodnota 31. 8. 2021	August	Od začiatku roka
EUR/USD	1,181	-0,5 %	-3,3 %
EUR/GBP	0,859	0,6 %	-3,9 %
EUR/CHF	1,081	0,6 %	0,0 %
EUR/RUB	86,718	-0,1 %	-4,3 %
EUR/CZK	25,409	-0,4 %	-3,2 %
EUR/HUF	349,040	-2,6 %	-3,7 %
EUR/PLN	4,524	-1,0 %	-0,8 %
EUR/JPY	129,920	-0,2 %	3,0 %
EUR/CAD	1,490	0,6 %	-4,2 %
EUR/NOK	10,272	-1,8 %	-2,0 %
EUR/SEK	10,184	-0,1 %	1,3 %

**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.