

NAJDÔLEŽITEJŠIE UDALOSTI FINANČNÝCH TRHOV 07/2022



Hlavné svetové akciové trhy sa v júli masívne odrazili z pomerne prepredaných úrovní napriek zhoršujúcim sa globálnym ekonomickým perspektívam pri pokračovaní sprísňovania menovej politiky. Umožnil im to najmä výrazný pokles dlhopisových výnosov ako dôležitého diskontného faktora.

Ceny dlhopisov rástli pre obavy z príchodu recesie na oba brehy Atlantického oceánu, čo viedlo k reduk-

cii terminálnej úrovne výšky úrokových sadziieb v rámci začatého cyklu ich zvyšovania centrálnymi bankami.

Zlato klesalo štvrtý mesiac v poradí v reakcii na posilňovanie dolára a celkovú konštruktívnu náladu na trhoch, čo zatienilo obavy zo zintenzívňujúcich sa protivetrov svetovej ekonomiky a z pádu dlhopisových výnosov.

Ropa pokračovala v stratách z júna, keď faktor rizika prí-

chodu recesie na Západ medzi obchodníkmi zatienil stav fyzického previsu dopytu po komodite.

Dolár sa v júli posilnil voči euru až k 20-ročným maximám a miestami sa obchodoval pod paritou, keď boli trhy nervózne z hrozacej energetickej krízy v Európe s extrémne drahým plynom a elektrinou, čo ju zrejme uvrhne do recesie.

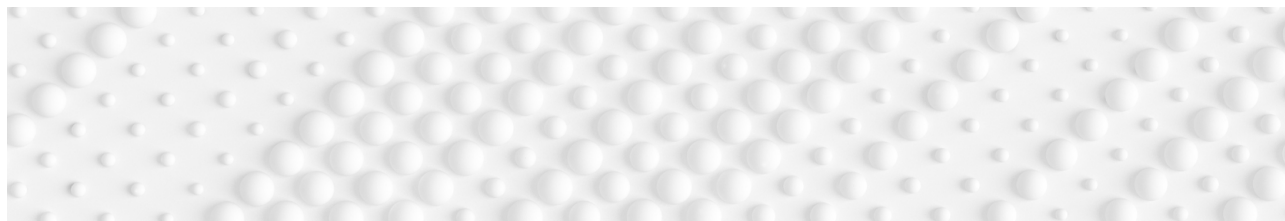
Akciové trhy

Akcie zaknihovali najväčšie zisky od novembra 2020

Akciové trhy na oboch brehoch Atlantického oceána sa v júli masívne odrazili, keď index S&P 500 rástol o vyše deväť percent pri viac ako 7,5-percentnom zisku indexu STOXX 600. Burzy zaknihovali najlepší mesiac od novembra 2020, teda od momentu objavenia vakcín proti koronavírusu. Išlo najmä o reakciu na obrat vo vývoji dlhopisových výnosov, ktoré začali ostrejšie klesať. Nižšie úrokové sadzby ako dôležitý diskontný faktor zvyšujú súčasnú hodnotu budúcich tokov hotovostí, čo následne tlačí ceny akcií nahor, špeciálne tých technologických, kde sa diskontuje cash flow zo vzdialenejšej budúcnosti. Sčasti k odrazu pomohli aj značne prepredané

technické úrovne, celkom solídny začiatok kvartálnej podnikovej výsledkovej sezóny a paradoxne mimoriadne vystresovaný trh z recesie (čo bolo hlavnou príčinou poklesu dlhopisových výnosov). Makrodáta jasne signalizujú prudké spomaľovanie ekonomickej aktivity, ba až jej kontrakciu v mnohých vyspelých ekonomikách. Koniec koncov, Spojené štáty sa už nachádzajú v technickej recesii, keď ich ekonomika klesala v prvom polroku dva kvartály po sebe na medzikvartálnej anualizovanej báze. A je pravdepodobné, že recesii sa v druhom polroku nevyhne eurozóna, ktorá čelí energetickej kríze s rekordne drahými cenami elektriny a plynu

s rizikom jeho nedostatku počas zimy a nutnosťou pristúpiť k rôznym úsporám, čo si môže vyžadovať značné ekonomické náklady. Ruský Gazprom totiž priškrcuje svoje dodávky do Európy pod najrôznejšími zámienkami ako akt ekonomickej vojny a odvetty za protiruské sankcie Západu za ruskú inváziu na Ukrajinu. Je teda otázne, či si akcie, najmä v Európe, v takomto prostredí dokážu udržať tieto letné zisky, keď cyklus zvyšovania sadzieb centrálnymi bankami ešte nie je na konci. Nič na tom nemení ani fakt, že zastavenie sprísňovania menovej politiky môže nastať vzhľadom na ekonomické protivity skôr, ako si trhoví hráči pred pár mesiacmi mysleli.

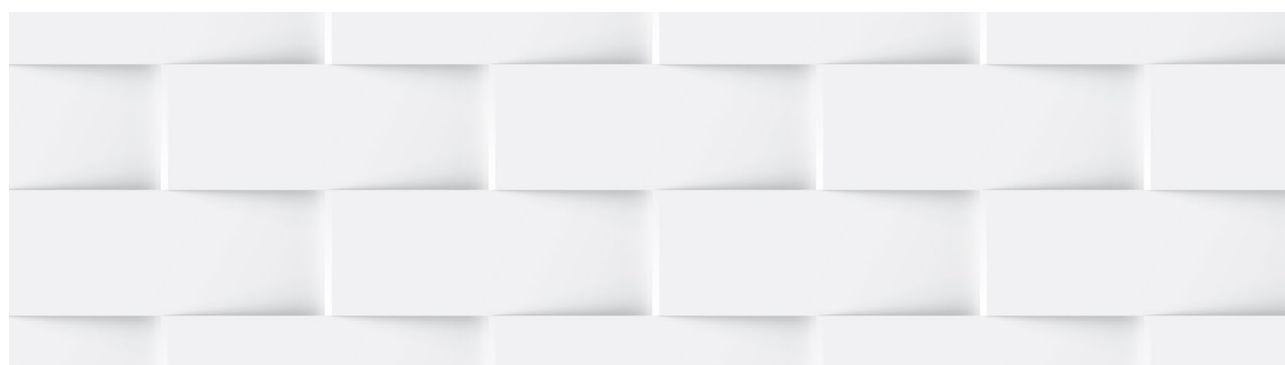


Akciové trhy – prehľad výkonnosti za júl

	Zatváracia hodnota 29. 7. 2022	Júl	Od začiatku roka
Americké akcie: S&P 500 index	4130,3	9,1 %	-13,3 %
Európske akcie: Euro STOXX 600 index	438,3	7,6 %	-10,1 %
Čínske akcie: Shanghai Composite index	3 253,2	-4,3 %	-10,6 %
Japonské akcie: Nikkei 225 index	27 801,6	5,3 %	-3,4 %
Ruské akcie: Micex index	2 213,8	0,4 %	-41,5 %
Brazílske akcie: Bovespa index	10 3164,7	4,7 %	-1,6 %
Indické akcie: Sensex index	57 570,3	8,6 %	-1,2 %
MSCI Developed World	2 746,4	7,9 %	-15,0 %
Akcie rozvíjajúcich sa trhov: MSCI Emerging Markets Index	993,8	-0,7 %	-19,3 %

Dlhopisové trhy

Ceny dlhopisov sa odrazili pre obavy z recesie



Hoci ECB v júli doručila prvé zvýšenie sadzieb po 11 rokoch, a to sčasti prekvapivo až o 50 základných bodov, a Fed druhýkrát po sebe zvýšil sadzby o 75 základných bodov, dlhopisové trhy tieto kroky sprísňovania menovej politiky ako reakciu centrálnych bánk na neustupujúce inflačné tlaky na multidekádnych či rekordných maximách v zásade úplne ignorovali s rastom cien dlhopisov, a teda poklesom výnosov. 10-ročný americký výnos klesol v priebehu mesiaca pod 2,7 per-

centa, hoci ešte v polovici júna sa nachádzal okolo 3,5-percentného levelu, pričom 10-ročný nemecký benchmark klesol na konci mesiaca k 0,8-percentnej miere, pričom pred prázdninami atakoval úroveň okolo 1,9 percenta. To signalizuje rastúce obavy trhovcov z prudkého ekonomického spomaľovania či dokonca recesie na oboch brehoch Atlantického oceánu, ktorá sa už de facto stala, aspoň z kvantitatívneho technického hľadiska, v USA skutočnosťou a eurozóna

na čele s Nemeckom pôjde pravdepodobne v amerických šľapajach v druhej polovici roka pre energetický ponukový šok. Vedie to k redukcii očakávaní, ako ďaleko by mohli centrálny banky zájsť so zvyšovaním úrokových sadzieb, keď klesajú aj dlhodobé inflačné očakávania. Ochota podstupovať riziko na trhoch v júli spolu s poklesom benchmarkových výnosov sa pretavila do rastu cien podnikových dlhopisov, ktorých indexy rástli rádovo o 5 – 7 percent.

Dlhopisové trhy – prehľad výkonnosti za júl

	Zatváracia hodnota 29. 7. 2022	Júl	Od začiatku roka
Európske vládne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	231,5	4,1 %	-8,6 %
Vládne dlhopisy USA so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	2 307,7	1,6 %	-7,7 %
Štátne dlhopisy rozvíjajúcich sa krajín: JPMorgan Emerging Markets Bond Index EMBi Global Core	514,6	3,3 %	-18,2 %
Korporátne dlhopisy investičný stupeň: iBoxx Dollar Liquid Investment Grade Index	305,2	4,2 %	-12,8 %
Korporátne dlhopisy špekulatívny stupeň: iBoxx Dollar Liquid High Yield Index	305,9	6,8 %	-8,0 %
Nemecké štátne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	219,5	4,6 %	-7,1 %

Komoditné trhy

Ropu stiahlo nadol spomaľovanie globálnej ekonomiky

Zlato neprerušilo straty ani štvrtý mesiac v poradí a miestami sa v júli ponorilo dokonca pod 1 700-dolárovú métu, hoci mesiac napokon zavrelo nad 1 760-dolármi len s 2,3-percentnou stratou. Išlo najmä o výsledok systematického posilňovania dolára, paradoxne ako bezpečného prístavu v čase zhoršujúcich sa vyhladok globálnej ekonomického rastu.

Na druhej strane, pomalší rast či recesia by mohli stlmiť inflačné tlaky, čo bolo ďalším faktorom, ktorý hral v prospech zlata, ktorému tak nevadili ani klesajúce dlhopisové výnosy. Ceny ropy klesali druhý mesiac v poradí a krátkodobu sa Brent aj WTI pohybovali pod 100-dolárovou métou v dôsledku rastúcich obáv z výrazného chladnutia ekonomickej aktivity na Zá-

pade, čo sa začína pretavovať do vädnutia dopytu po komodite. Tento faktor úplne prevážil pokračujúci štrukturálny previs dopytu nad ponukou na fyzickom trhu so surovinou pri najbližších dodávkach. Mínusom pre ropu boli aj opätovné výskyty ohnisk koronavírusu v Číne, čo viedlo pri politike nulovej tolerancie k lokálnym koronalockdownom.



Komoditné trhy – prehľad výkonnosti za júl

	Zatváracia hodnota 29. 7. 2022	Júl	Od začiatku roka
Komodity: DBIQ Optimum Yield Diversified Commodity Index Excess Return	553,9	-1,8 %	26,5 %
Energie: DBIQ Optimum Yield Energy Index Excess Return	896,5	-1,6 %	50,7 %
Priemyselné kovy: DBIQ Optimum Yield Industrial Metals Index Excess Return	215,8	0,1 %	-11,4 %
Vzácne kovy: DBIQ Optimum Yield Precious Metals Index Excess Return	147,4	-2,2 %	-6,4 %
Poľnohospodárske plodiny: DBIQ Diversified Agriculture Index Excess Return	73,9	-0,9 %	2,7 %
Ropa WTI	98,6	-6,8 %	31,1 %
Ropa Brent	110,0	-4,2 %	41,4 %
Zlato	1765,9	-2,3 %	-3,5 %
Striebro	20,4	0,4 %	-12,7 %
Platina	899,4	0,3 %	-7,2 %
Paládium	2 131,1	9,8 %	11,9 %

Devízové trhy

Euro na parite voči doláru pre energetickú krízu v Európe

Dolár v priebehu júla pokračoval v posilňovaní, pričom vzájomný výmenný kurz voči euru klesol krátkodobo pod paritu prvýkrát od novembra 2002. Zelená bankovka bola dopytovaná ako bezpečný prístav v čase čoraz viac zamračenej ekonomickej oblohy vo svete a príliš mu preto nevadili ani zhoršujúce sa makrodáta v USA a s tým späté znižovanie odhadov počtu zvýšení sadzieb Fedom. Ani zvýšenie úrokových sadzieb o 50 bázických bodov Európskou centrálnou bankou nedokázalo výrazne podporiť kurz eura, keď naň mali väčší vplyv zhoršujúce sa ekonomické perspektivy eurozóny s plynovou krízou a drahými cenami elektriny, čo ju môže uvrhnúť do hlbokej recesie. Európa bude totiž čeliť nedostatku ruského plynu, ktorým nemôže byť v plnej mie-



re v najbližšom čase nahradený LNG dovozmi ani spustením uhoľných elektrární. Mínusom pre euro bola aj politická kríza v Taliansku s demisiou vlády Maria Draghiho, rozpustením parlamentu a jesennými voľbami s rizikom toho, že sa k moci

dostanú populistí odmietajúci fiškálnu konsolidáciu a hospodárske reformy, čo by de facto znemožnilo ECB použiť nový anti-fragmentačný TPI nástroj na zabilizovanie rozširujúcich sa talianskych rizikových dlhopisových prirážok.

Devízové trhy – prehľad výkonnosti za júl

	Zatváracia hodnota 29. 7. 2022	Júl	Od začiatku roka
EUR/USD	1,022	-2,5 %	-10,1 %
EUR/GBP	0,839	-2,5 %	-0,2 %
EUR/CHF	0,973	-2,8 %	-6,2 %
EUR/RUB	63,663	11,0 %	-25,5 %
EUR/CZK	24,614	-0,5 %	-1,1 %
EUR/HUF	404,690	2,1 %	9,6 %
EUR/PLN	4,738	0,8 %	3,3 %
EUR/JPY	136,160	-4,3 %	4,0 %
EUR/CAD	1,308	-3,1 %	-9,0 %
EUR/NOK	9,889	-4,2 %	-1,3 %
EUR/SEK	10,379	-3,2 %	0,8 %

**Stanislav Pánis**

analytik

+421 911 821 577

panis@jtbanka.sk

**Patrik Hudec**

analytik

+421 904 744 519

hudec@jtbanka.sk

J&T BANKA**EXPERT****NA INVESTÍCIE**

Tento dokument predstavuje marketingové oznámenie J&T BANKY, a.s., podnikajúcej 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 cieľového trhu 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 sumu. 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.