

NAJDÔLEŽITEJŠIE UDALOSTI FINANČNÝCH TRHOV



01/2023

Akciové trhy vstúpili do nového roka robustným rastom, keď ich nahor hnali čoraz jasnejšie signály ústupu inflačných tlakov, čo viedlo k redukcii očakávaní agresívneho postupu sprísňovania menovej politiky. Jastrabí slovník centrálnych bánk brali trhoví hráči skôr s dešpektom podobne ako zhoršovanie prognóz firemných ziskov.

Dlhopisové výnosy na oboch brehoch Atlantického oceána v úvode roka klesali, za čím stáli dva prepojené faktory – zvoľňovanie inflácie a spomaľovanie ekonomického rastu, ktoré zatienili slová centrálnych bankárov o potrebe posúvať úrokové sadzby viac do reštriktívneho pásma a v ňom ich aj istý čas ponechať.

Ropa sa v závere januára posunula na dvojmesačné maximá, za čím stálo najmä očakávanie ekonomického oživenia Číny pri zrušení politiky nulovej tolerancie covidu-19 a rastu leteckej dopravy, pričom pomohol aj slabší dolár.

Zlato sa v januári udomácnilo nad 1 900 dolármi na najvyšších úrovniach od jari 2022, keď mu pomáha kombinácia ostatného poklesu amerických dlhopisových výnosov na päťmesačné minimá a výraznejšie oslabenie dolára pri očakávaní spomalenia tempa zvyšovania úrokových sadzieb Fedom.

Euro sa posilnilo voči doláru na 10-mesačné maximá, keď mu naďalej pomáha pokles cien plynu a elektriny v Európe spolu s rastom jastrabosti predstaviteľov ECB, kým v prípade ich náprotivkov vo Fede ostáva jastrabí slovník viac-menej bez zmeny agresivity.

AKCIOVÉ TRHY

Akcie s robustným rastom vďaka ústupu inflácie a započítavaniu jemného pristátia ekonomík.

Hlavné svetové akciové trhy majú za sebou mimoriadne konštruktívny vstup do nového roka, keď široký americký index S&P 500 doručil 6,2-percentný rast pri 6,7-percentnom zisku paneurópskeho indexu STOXX 600 a 7,9-percentnom odraze indexu MSCI Emerging World. Za rely stála eufória z čoraz presvedčivejšieho ústupu globálnych inflačných tlakov, ktoré vidno v tvrdých dátach spomaľovania rastu spotrebiteľských cien, ale aj v mnohých predstihových mäkkých ukazovateľoch. Vskutku, logistické reťazce sa začínajú zlepšovať, ceny kontajnerovej dopravy normalizovať. Mimoriadne pozitívny, najmä pre Európu, je ostatný výrazný pokles cien plynu a elektriny, ale aj ďalších nielen energetických komodít, čo výrazne znižuje energetické bremeno brzdiace ekonomický rast, čo znamená, že aj riziko hlbokej recesie zásadne klesá. Teda rastie nádej na nie príliš hrboľaté „pristátie“ hospodárstiev Západu napriek ostatnému oslabovaniu agregátneho

dopytu, čo však takisto prispieva k chladnutiu inflácie. Tento vývoj znamenal započítavanie menej agresívneho postupu centrálnych bánk pri ťahovaní menovopolitických oprát (čo čiastočne zlepšuje rastové perspektívy), čo sa pretavovalo do poklesu dlhopisových výnosov a zlepšenia finančných podmienok. Plusom najmä (ale nielen) pre emerging trhy bolo rušenie politiky nulovej tolerancie covidu v Číne. Pri všeobecnom optimizme na trhoch išli do úzadia riziká poklesu ziskov firemného sektora, kde sa projekcie pomerne výrazne začali zhoršovať tempom, ktoré bolo v minulosti konzistentné s kontrakciou ekonomickej aktivity. Navyše, hoci inflačné tlaky nesporne svižne ustupujú, nie je zrejmé, ako ďaleko klesnú. Stále preto existuje možnosť, že centrálné banky budú musieť doručiť viac zvýšení úrokových sadzieb a podržať ich v reštriktívnom pásme dlhšie, ako teraz trhy započítavali.

AKCIOVÉ TRHY – PREHĽAD VÝKONNOSTI ZA JANUÁR

	Zatváracia hodnota 31. 1. 2023	Január	Od začiatku roka
Americké akcie: S&P 500 index	4 076,6	6,2 %	6,2 %
Európske akcie: Euro STOXX 600 index	453,2	6,7 %	6,7 %
Čínske akcie: Shanghai Composite index	3 255,7	5,4 %	5,4 %
Japonské akcie: Nikkei 225 index	27 327,1	4,7 %	4,7 %
Ruské akcie: Micex index	2 225,6	3,3 %	3,3 %
Brazílske akcie: Bovespa index	113 430,5	3,4 %	3,4 %
Indické akcie: Sensex index	59 549,9	-2,1 %	-2,1 %
MSCI Developed World	2 785,0	7,0 %	7,0 %
Akcie rozvíjajúcich sa trhov: MSCI Emerging Markets Index	1 031,5	7,9 %	7,9 %

DLHOPISOVÉ TRHY

*Zvolňovanie inflácie
a spomaľovanie ekonomickej
aktivity sa pretavilo do poklesu
dlhopisových výnosov.*

Výnosy na dlhopisových trhoch zamierili v úvode roka výrazne nadol, keď 10-ročný americký benchmark klesol v priebehu januára o vyše 25 bázických bodov k úrovni 3,5 percenta pri poklese nemeckej „desiatky“ rádovo o 20 bázických bodov na 2,25 percenta na konci mesiaca. Za poklesom stála kombinácia dvoch vzájomne súvisiacich faktorov – rázneho, väčšieho ako očakávaného spomalenia inflačných tlakov na oboch brehoch Atlantického oceána spolu so spomaľovaním ekonomickej aktivity. Tento vývoj vytvára priestor na menej agresívny prístup centrálnych bánk pri ďalšom zvyšovaní úrokových sadzieb. Na druhej strane centrálné banky až príliš euforické očakávania trhu nezdediaľajú a rozhodne sa im nepáči ostatné uvoľnenie finančných podmienok, ktoré sa v prípade Spojených štátov dostali až do pásma expanzie, keďže to ide proti ich úsiliu skrotiť infláciu a dostať ju na dvojpercentnú cieľovú trajektóriu. Aj preto ich predstavitelia v ostatnom čase

udržiajú stále jastrabí slovník, pričom v prípade ECB miera jastrabosti dokonca rastie, keď jadrová inflácia zatiaľ neklesá. Nemožno preto vnímať ako prevkapanie, že čoraz hlasnejšie zdôrazňujú potrebu ďalej posúvať menovú politiku viac do reštriktívneho pásma a po ukončení cyklu zvyšovania úrokových sadzieb ponechať ich zvýšenú terminálnu úroveň nejaký čas (rozhodne minimálne celý rok 2023), kým presvedčivo neustúpia inflačné tlaky. Už len preto, aby sa neopakovali chyby z minulosti pri predčasnom uvoľnení menovopolitických skrutiek. Trhy zatiaľ prísny slovník centrálnych bánk do značnej miery ignorujú. Trhové očakávania sa totiž stále líšia od komunikácie centrálnych bánk, keď ceny derivátov predpokladajú znižovania sadzieb Fedu v druhej polovici roka (čo je v rozpore s dot. plot projekciami Fedu), pričom pri ECB príliš nepočítajú s komunikovanými ďalšími viacerými zvýšeniami sadzieb po 50 bázických bodoch (koncom januára počítala s dvomi).

DLHOPISOVÉ TRHY – PREHĽAD VÝKONNOSTI ZA JANUÁR

	Zatváracia hodnota 31. 1. 2023	Január	Od začiatku roka
Európske vládne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	211,6	2,4 %	2,4 %
Vládne dlhopisy USA so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	2 243,2	2,5 %	2,5 %
Štátne dlhopisy rozvíjajúcich sa krajín: JPMorgan Emerging Markets Bond Index EMBi Global Core	530,6	3,3 %	3,3 %
Korporátne dlhopisy investičný stupeň: iBoxx Dollar Liquid Investment Grade Index	301,5	5,0 %	5,0 %
Korporátne dlhopisy špekulatívny stupeň: iBoxx Dollar Liquid High Yield Index	308,5	4,0 %	4,0 %
Nemecké štátne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	198,2	2,1 %	2,1 %

KOMODITNÉ TRHY

Zlato na najvyšších úrovniach od jari 2022 pre kombináciu poklesu dlhopisových výnosov a oslabenie dolára.

Zlato sa udomácnilo v priebehu januára nad 1 900-dolárovou metou na najvyšších úrovniach od jari 2022, keď mu pomáha kombinácia ostatného poklesu amerických dlhopisových výnosov na päťmesačné minimum a výraznejšieho oslabenia dolára pri očakávaní spomalenia tempa zvyšovania úrokových sadzieb Fedom. Ropa mala náročný vstup do nového roka, keď Brent najskôr padol hlbšie pod 80-dolárovú metu a WTI pod 75-dolárovú úroveň. Išlo o reakciu na obavy z najbližšieho vývoja čínskej (a následnej aj svetovej) ekonomiky, keď nastalo premorovanie čínskej populácie po

relaxácii lokálnych covidových pravidiel. Okrem toho štatistiky ukázali rastúcu produkciu OPEC-u, pričom ruské exporty až tak zásadne nekolabovali po vstupe západného embarga a zavedení cenových stropov do platnosti, keď je výrazný podiel ruskej ropy presmerovanej na ázijské trhy. Neskôr sa vývoj na ropnom trhu otočil, obavy zo slabého ekonomického rastu a dopytu po rope ustupovali pri určitom zlepšení predstihových indikátorov v USA, v eurozóne aj v Číne a komodita sa posunula na dvojmesačné maximum s Brentom nad 85 dolármi a WTI nad 80 dolármi.

KOMODITNÉ TRHY – PREHĽAD VÝKONNOSTI ZA JANUÁR

	Zatváracia hodnota 31. 1. 2023	Január	Od začiatku roka
Komodity: DBIQ Optimum Yield Diversified Commodity Index Excess Return	521,9	0,4 %	0,4 %
Energie: DBIQ Optimum Yield Energy Index Excess Return	765,1	-3,1 %	-3,1 %
Priemyselné kovy: DBIQ Optimum Yield Industrial Metals Index Excess Return	239,2	11,9 %	11,9 %
Vzácné kovy: DBIQ Optimum Yield Precious Metals Index Excess Return	160,1	4,3 %	4,3 %
Poľnohospodárske plodiny: DBIQ Diversified Agriculture Index Excess Return	73,5	0,0 %	0,0 %
Ropa WTI	78,9	-1,7 %	-1,7 %
Ropa Brent	84,5	-1,7 %	-1,7 %
Zlato	1 928,4	5,7 %	5,7 %
Striebro	23,7	-0,9 %	-0,9 %
Platina	1 014,5	-5,6 %	-5,6 %
Paládium	1 653,3	-7,8 %	-7,8 %

DEVÍZOVÉ TRHY

Euro na 10-mesačných maximách voči doláru pri pokračovaní poklesu cien energií a rastu jastrabosti slovníka ECB.

Kurz eura sa posunul v prvom mesiaci roka k 109 dolárovým centom, čo predstavuje 10-mesačné maximum, po tom, ako predĺžil odraz zo septembrových dvojkádnych miním, ktorého magnitúda dosahuje už masívnych 13 figúr. Spoločnej mene už dlhšie pomáha pokles cien plynu a následne aj elektriny v Európe, ktorý pokračoval aj v januári pre príliv LNG dodávok v kombinácii s teplejším počasím (a úsporami spotreby) a čiastočne aj nábehom jadrových zdrojov vo Francúzsku, čo zmierňuje protivetry drahých energií na hospodárstvo. Čierne scenáre plynovej krízy nehrozia a eurozóna má zlepšujúcu sa šancu vyhnúť sa recesii, čo sa odzrkad-

ľuje aj v určitom zlepšení predstihových indikátorov a čo ukázali aj tvrdé dáta HDP za štvrtý kvartál, kde sa menová únia vyhlá kontraktii. Dolár oslaboval aj ústup inflácie v Spojených štátoch, čo znamenalo započítavanie menej agresívneho postupu Fedu pri zvyšovaní sadzieb. Súčasne, najmä od decembra, rastie miera jastrabosti predstaviteľov ECB, keď jadrová inflácia v eurozóne stále akcelerovala. Euru pomáha aj zlepšovanie sentimentu na finančných trhoch spolu s očakávaným oživením čínskej ekonomiky (voči ktorej má eurozóna významnejšiu expozíciu ako USA) po zrušení politiky nulovej tolerancie covidu.

DEVÍZOVÉ TRHY – PREHĽAD VÝKONNOSTI ZA JANUÁR

	Zatváracia hodnota 31. 1. 2023	Január	Od začiatku roka
EUR/USD	1,086	1,5 %	1,5 %
EUR/GBP	0,882	-0,4 %	-0,4 %
EUR/CHF	0,995	0,6 %	0,6 %
EUR/RUB	76,176	-3,8 %	-3,8 %
EUR/CZK	23,774	-1,6 %	-1,6 %
EUR/HUF	391,120	-2,1 %	-2,1 %
EUR/PLN	4,709	0,5 %	0,5 %
EUR/JPY	141,320	0,6 %	0,6 %
EUR/CAD	1,446	-0,3 %	-0,3 %
EUR/NOK	10,499	2,5 %	4,7 %
EUR/SEK	11,160	2,2 %	8,4 %



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.