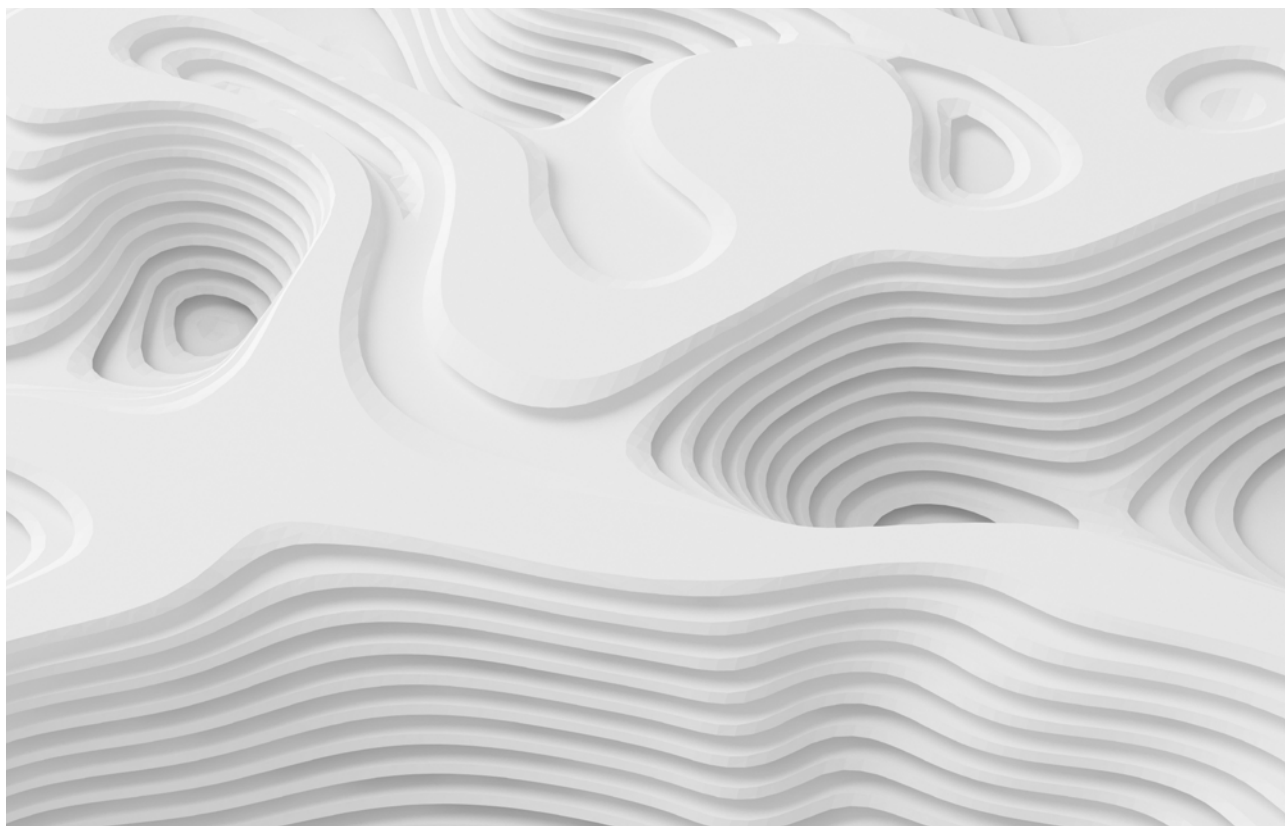


NAJDÔLEŽITEJŠIE UDALOSTI FINANČNÝCH TRHOV 11/2022



Akciové trhy na oboch brehoch Atlantického oceána pokračovali v novembri v raste druhý mesiac za sebou, keď sa objavovali ďalšie signály zvoľňovania inflačných tlakov, čo podporovalo očakávania spomalenia dynamiky ťahovania menovopolitických oprát.

Ceny vládnych dlhopisov sa minulý mesiac odrážali, keď viaceré makrodáta naznačovali, že tempo rastu spotrebiteľských cien na globálnej úrovni dosiahlo bod kulminácie a v nasledujúcom období by sa malo zvoľ-

ňovať. Konštruktivizmus trhu následne stlačil rizikové prirážky podnikových dlhopisov.

Ropa zaknihovala v novembri výrazné straty, keď sa obchodníci obávali spomaľovania rastu svetovej ekonomiky, ako aj ďalšej vlny koronavírusu v Číne. Ceny komodity, najmä v Európe, tlačila nadol aj snaha o predzásobenie sa pred začiatkom platnosti embarga na dovoz ruskej ropy po mori, ako aj správy o návrhu veľkorysého cenového stropu na ruskú ropu Západom.

Kombinácia pádu amerických dlhopisových výnosov a oslabenia dolára znamenala v jedenástom mesiaci roka **masívne zisky pre zlato** a ďalšie vzácne kovy.

Dolár zaznamenal výrazné straty voči košu hlavných svetových mien, keď obchodníci špekulujú o spomalení a následnom skorom zastavení cyklu sprísňovania menovej politiky Fedu. Euro podporoval aj pokles obáv z nedostatku plynu v Európe počas zimy.

Akciové trhy

Signály zvolňovania inflačných tlakov ďalej podporovali akcie.



Akciové trhy v Severnej Amerike aj Európe nadviazali v novembri na októbrový rast, keď široký americký index S&P 500 doručil 5,4-percentné zhodnotenie pri 6,8-percentnom zisku paneurópskeho indexu STOXX 600. Nákupný sentiment naďalej podporoval faktor zvolňovania inflačných tlakov, čo naznačovali viaceré makroindikátory vrátane signálov zlepšovania narušených dodávateľských reťazcov a prispelo k tomu aj ekonomické spomalenie s deštrukciou dopytu. To podporovalo očakávania, že tempo zvyšovania sadzieb centrálnymi bankami sa spomalí a čoskoro bude kulminovať, čo sa pretavovalo do poklesu dlhopisových výnosov. Ďalším faktorom, ktorý tlmil očakávania sprísňovania menovej politiky Fedom (a teda podporoval akcie), bol výsledok amerických

Midterm Elections, teda doplňujúcich volieb do Kongresu, v rámci ktorých republikáni získali späť pod kontrolu Snemovňu reprezentantov, pričom Senátu budú naďalej vládnuť demokrati prezidenta Josepha Bidena. Rozdelený Kongres by mal limitovať rozšafnosť veľkých vládnych výdajov ľavicovo orientovaného Bieleho domu, čo by sa malo pretaviť aj do nižších inflačných tlakov. Z historického hľadiska rozdelený Kongres bol vo väčšine prípadov pozitívny pre akcie. Navyše, štandardne po Midterm Election od druhej svetovej vojny skončila Wall Street vždy o 12 mesiacov vyššie ako bezprostredne pred nimi. Plusom pre akcie, najmä na emerging trhoch, boli šíriace sa správy o chystanom uvoľnení prísnej politiky nulovej tolerancie koronavírusu v Číne, čo naznačili aj

viacerí lokálni vládni predstavitelia. Shanghai Composite index narástol vďaka nádeji na tento krok takmer o deväť percent, pričom index MSCI Emerging Markets získal až 14,6 percenta, k čomu prispelo aj razantné oslabenie dolára. Európskym akciám okrem toho dodával dodatočnú forsáž ďalší pokles nervozity súvisiaci s plynovou krízou, keď sa zdá, že počas zimnej vykurovacej sezóny by komodity mal byť dostatok. Určitým plusom pre sentiment bolo aj vytlačenie ruskej armády z ukrajinskej Chersonskej oblasti, čo trhy vnímali ako zlepšenie perspektív pre skoré ukončenie konfliktu. Okrem toho naďalej pokračovali pozitívne dozvuky z celkom solídnej treťokvartálnej podnikovej výsledkovej sezóny a oznámených rekordných spätných odkupov akcií.

Akciové trhy – prehľad výkonnosti za november

	Zatváracia hodnota 30. 11. 2022	November	Od začiatku roka
Americké akcie: S&P 500 index	4 080,1	5,4 %	-14,4 %
Európske akcie: Euro STOXX 600 index	440,0	6,8 %	-9,8 %
Čínske akcie: Shanghai Composite index	3 151,3	8,9 %	-13,4 %
Japonské akcie: Nikkei 225 index	27 969,0	1,4 %	-2,9 %
Ruské akcie: Micex index	2 174,5	0,4 %	-42,6 %
Brazílske akcie: Bovespa index	112 486,0	-3,1 %	7,3 %
Indické akcie: Sensex index	63 099,7	3,9 %	8,3 %
MSCI Developed World	2 720,9	6,8 %	-15,8 %
Akcie rozvíjajúcich sa trhov: MSCI Emerging Markets Index	972,3	14,6 %	-21,1 %

Dlhopisové trhy

Dlhopisové výnosy klesli pri raste očakávaní spomalenia zvyšovania úrokových sadziieb centrálnymi bankami.

Výnosy na dlhopisových trhoch v priebehu novembra výrazne poklesli, keď zverejňované dáta rastu spotrebiteľských cien, najmä v Spojených štátoch, ukázali väčšie ako očakávané spomalenie dynamiky. Okrem toho aj mnohé predstihové indikátory potvrdzovali, že cenové tlaky ustupujú pri konsolidácii cien komodít a zlepšovaní globálnych logistických reťazcov. Navyše ekonomické spomalenie, aj vďaka zvyšovaniu úrokových sadziieb centrálnymi bankami, sa podpíše pod spomalenie agregátneho dopytu, čo

takisto začína prispievať k ústupu inflácie. Desiatročný americký výnos klesol za mesiac rádo o 40 bázických bodov na 3,6 percenta, pričom posun nadol nastal aj na krátkom konci americkej výnosovej krivky, ktorá však naďalej ostáva inverzná, čo bolo v minulosti spoľahlivým predstihovým ukazovateľom príchodu recesie. Nemecké výnosy takisto klesali, keď sa pri 10-ročnej splatnosti posunuli k 1,9 percentu z úrovni nad 2,1 percenta v závere októbra. Zvýšená ochota podstupovať riziko

znamenala, že ceny rizikovejších častí dlhopisového trhu rástli ešte dynamickejšie pri kompresii rizikových prirážok. Emerging dlhopisom prospelo aj oslabenie dolára. Salvy prevažne jasne jastrabích komentárov predstaviteľov Fedu a ECB či ďalších centrálnych bánk o tom, že základné úrokové sadzby budú musieť byť ďalej zvyšované do reštriktívneho pásma a nejaký čas tam ostať, keď ani ekonomické spomalenie či recesia nemusia dostatočne zraziť inflačné tlaky, trhy značne ignorovali.



Dlhopisové trhy – prehľad výkonnosti za november

	Zatváracia hodnota 30. 11. 2022	November	Od začiatku roka
Európske vládne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	216,6	2,4 %	-14,5 %
Vládne dlhopisy USA so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	2 199,8	2,7 %	-12,0 %
Štátne dlhopisy rozvíjajúcich sa krajín: JPMorgan Emerging Markets Bond Index EMBi Global Core	512,6	7,9 %	-18,5 %
Korporátne dlhopisy investičný stupeň: iBoxx Dollar Liquid Investment Grade Index	289,5	6,1 %	-17,2 %
Korporátne dlhopisy špekulatívny stupeň: iBoxx Dollar Liquid High Yield Index	299,9	2,2 %	-9,8 %
Nemecké štátne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	202,9	2,0 %	-14,1 %

Komoditné trhy

Ropa najnižšie od januára, keď klesali obavy z napätého trhu, k čomu prispela aj vlna koronavírusu v Číne.



Ropa WTI stratila v novembri takmer sedem percent a benchmark Brent klesol takmer o 10 percent, čo ich poslalo na osemdesiatkové úrovne, najnižšie od začiatku januára. Medzi obchodníkmi klesali obavy z napätého trhu a previsu dopytu na ňom. Dopyt dostávala pod tlak nová vlna covidu-19 v Číne s jej politikou nulovej tolerancie vírusu, ako aj všeobecné ekonomické spomaľovanie najväčších svetových ekonomík. Okrem toho boli trhy zaplavované ruskou ropou pred začiatkom embarga na jej dovoz do EÚ po mori začiatkom decembra. Mínusom pre ceny boli aj správy o tom, že Západ pripravuje veľkorysý cenový strop na ruskú ropu, ktorý je nad úrovňami, za ktoré ju Kreml predáva, a nepredstavuje teda

preň žiadne obmedzenie a bolesť, čo znižovalo riziko redukcie ruskej ponuky. Navyše prišlo k veľkému zatváraniu špekulantských pozícií na rast backwardácie, ktoré spôsobovali masívne predávanie futures s najbližším časom dodávky. WTI futures krivka sa preto dostala (na istý čas) prvýkrát od roku 2021 do contanga (keď futures s neskorším termínom dodania sa obchodujú s prémieu) a backwardácia Brent futures výrazne klesala. Zlato si v novembri pripísalo vyše osem percent a priblížilo sa k méte 1 770 dolárov, za čím stojí kombinácia pádu amerických dlhopisových výnosov a oslabenia dolára ako výsledku očakávaní toho, že Fed zvoľní tempo zvyšovania sadzieb v dôsledku zvoľňovania inflačných tlakov.

Komoditné trhy – prehľad výkonnosti za november

	Zatváracia hodnota 30. 11. 2022	November	Od začiatku roka
Komodity: DBIQ Optimum Yield Diversified Commodity Index Excess Return	534,5	0,7 %	22,1 %
Energie: DBIQ Optimum Yield Energy Index Excess Return	838,3	-2,1 %	40,9 %
Priemyselné kovy: DBIQ Optimum Yield Industrial Metals Index Excess Return	217,4	12,6 %	-10,7 %
Vzácne kovy: DBIQ Optimum Yield Precious Metals Index Excess Return	146,4	7,5 %	-7,0 %
Poľnohospodárske plodiny: DBIQ Diversified Agriculture Index Excess Return	72,7	0,4 %	1,1 %
Ropa WTI	80,6	-6,9 %	7,1 %
Ropa Brent	85,4	-9,9 %	9,8 %
Zlato	1 768,5	8,3 %	-3,3 %
Striebro	22,2	15,8 %	-4,8 %
Platina	1 037,2	11,5 %	7,1 %
Paládium	1 882,5	2,0 %	-1,2 %

Devízové trhy

Rast špekulácií na pivot Fedu oslaboval dolár.

Dolár sa v novembri významne oslabil voči košu hlavných svetových mien a klesol na päťmesačné minimá. Zelená bankovka stratila voči euru viac ako päť percent, čo posunulo výmenný kurz EUR/USD štyri figúry nad paritu. Za pádom sily dolára z rádovo 20-ročných maxím stál rast očakávaní, že Fed

by mohol spomaliť tempo zvyšovania sadzieb a pomerne skoro uťahovanie menovej politiky aj zastaviť vzhľadom na to, že makrodáta čoraz silnejšie podporujú predpoklady, že inflačné tlaky v Spojených štátoch budú ustupovať. Navyše americkí centrálni bankári si uvedomujú, že ostatné

zvýšenie úrokových sadzieb sa prejaví do spomalenia inflačných tlakov s oneskorením, a chcú tomu dopriať čas a neurobiť zbytočné prestrelenie sprísnenia menovej politiky. Euro podporil aj ďalší pokles obáv z nedostatku plynu v Európe počas zimy, ktorá má plné zásobníky aj zabezpečené LNG dodávky.



Devízové trhy – prehľad výkonnosti za november

	Zatváracia hodnota 30. 11. 2022	November	Od začiatku roka
EUR/USD	1,041	5,3 %	-8,5 %
EUR/GBP	0,863	0,1 %	2,6 %
EUR/CHF	0,984	-0,6 %	-5,2 %
EUR/RUB	63,732	4,1 %	-25,4 %
EUR/CZK	24,349	-0,5 %	-2,2 %
EUR/HUF	408,980	-0,1 %	10,8 %
EUR/PLN	4,670	-1,0 %	1,8 %
EUR/JPY	143,680	-2,2 %	9,8 %
EUR/CAD	1,396	3,7 %	-2,9 %
EUR/NOK	10,245	-0,3 %	2,2 %
EUR/SEK	10,924	0,2 %	6,1 %

**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.