

NAJDÔLEŽITEJŠIE UDALOSTI FINANČNÝCH TRHOV 10/2022



Október sa vo väčšine vyspelých svetových **akciových trhov** niesol v znamení masívnej rely, čo bolo výsledkom kombinácie silnej technickej prepredanosti a špekulácií, že kľúčové centrálné banky by mohli zvoľniť dynamiku zvyšovania úrokových sadzieb. Okrem toho burzám pomohla aj solídna kvartálna firemná výsledková sezóna a ohlásenie rekordných spätných nákupov akcií.

Dlhopisové výnosy v priebehu októbra pozvoľne rástli na vyše dekádne maximá pri pokračovaní globálneho synchronizo-

vaného zvyšovania úrokových sadzieb centrálnymi bankami. Ich rast však bol prerušovaný do popredia (opäť) vystupujúcim naratívom o pivate menovej politiky pri zhoršujúcom sa makroekonomickom obraze.

Ropa zaknihovala v októbri solídne zisky na úrovni okolo ôsmich percent, keď reagovala na rozhodnutie OPEC-u+ znížiť ťažobné limity, ako aj na fakt, že od decembra vstúpi do platnosti embargo na dovoz ruskej ropy po mori do EÚ a čínske authority zvažujú ukončenie politiky nulovej tolerancie covidu-19.

Zlato bolo väčšinu októbra pod tlakom a držalo sa na úrovni minim z jari 2020 v dôsledku kombinácie rastu amerických dlhopisových výnosov a silného dolára na dvojdekádnych maximumách.

Konštruktívna nálada na trhoch v priebehu októbra znamenala, že **dolár** ako bezpečný prístav nepokračoval v posilňovaní voči košu hlavných svetových mien. Doláru škodili aj očakávania spomalenia agresívneho ťahovania menovej politiky Fedom. Euro podporili aj plné zásobníky plynu na starom kontinente.

Akciové trhy

Viera v pivot menovej politiky posúvala akcie nahor.

Široký americký akciový index S&P 500 zaknihoval za október takmer osempercentný zisk a bluechipsový index Dow Jones takmer 14-percentný nárast, čo preň znamenalo najlepšiu mesačnú výkonnosť od roku 1976 pri 6,3-percentnom zisku paneurópskeho indexu STOXX 600. Za zelenou pre robustnú rely stáli (opäť) čoraz viac do popredia sa dostávajúce očakávania, že

centrálne banky na čele s Fedom by mohli zvoľniť dynamiku uťahovania menovej politiky a pomerne skoro zastaviť cyklus jej sprísňovania vzhľadom na to, že inflácia by sa mala spomaľovať a makroobraz sa systematicky zhoršuje. K odrazu na burzách prispela aj solídna kvartálna firemná výsledková sezóna, ktorá prekonal očakávania spolu s masívnou technickou prepre-

danosťou a mimoriadnou úrovňou podváženosti expozície voči rizikovým aktívam. Plusom pre americké akcie bolo oznámenie rekordných firemných buybackov. Európe pomohol aj výrazný pokles cien plynu a následne aj elektriny, keď sa zdá, že zimná vykurovacia sezóna by nemala byť katastrofou a plynu na starom kontinente by mal byť relatívny dostatok.



Akciové trhy – prehľad výkonnosti za október

	Zatváracia hodnota 31. 10. 2022	Október	Od začiatku roka
Americké akcie: S&P 500 index	3 872,0	8,0 %	-18,8 %
Európske akcie: Euro STOXX 600 index	412,2	6,3 %	-15,5 %
Čínske akcie: Shanghai Composite index	2 893,5	-4,3 %	-20,5 %
Japonské akcie: Nikkei 225 index	27 587,5	6,4 %	-4,2 %
Ruské akcie: Micex index	2 166,6	10,7 %	-42,8 %
Brazílske akcie: Bovespa index	116 037,1	5,5 %	10,7 %
Indické akcie: Sensex index	60 746,6	5,8 %	4,3 %
MSCI Developed World	2 547,7	7,1 %	-21,2 %
Akcie rozvíjajúcich sa trhov: MSCI Emerging Markets Index	848,2	-3,2 %	-31,2 %

Dlhopisové trhy

Rast úrokových sadzieb bol len limitovaný, keď trhy očakávali zvoľnenie dynamiky uťahovania menovo-politických oprát.



Napriek tomu, že centrálné banky pokračovali v priebehu októbra vo svižnom zvyšovaní úrokových sadzieb vrátane ECB, ktorá doručila 75-bodový „hike“ (čo základnú repo sadzbu posunulo na 2 percentá a čo znamená najagresívnejšie zvyšovanie sadzieb v histórii eurozóny), dlhopisové výnosy rástli na multiročné maximum len pozvoľne a v závere mesiaca z nich ustúpili. Stál za tým opäť do popredia (už po šiestykrát za ostatných pár mesiacov) sa dostávajúci naratív o tom, že tempo zvyšovania úrokových sadzieb by sa mohlo spomaliť. Tento ná-

zor bol čiastočne podporený aj minimálne menej jastrabou či holubičo dýchajúcou komunikáciou časti centrálnych bankárov. A to vzhľadom na zhoršujúci sa makroekonomický obraz, ako aj fakt, že odstránenie dopingu dlhodobu nízkyh sadzieb z finančného systému bude mať mimoriadne negatívny vplyv na vysoko zadlžené subjekty či realitný trh. Takýto sentiment zároveň mierne znižoval projekcie terminálnych úrovní sadzieb v rámci cyklu ich zvyšovania centrálnymi bankami. Aj preto 10-ročný americký výnos končil mesiac tesne nad

4-percentnou metou, len mierne nad úrovňou z konca septembra, hoci v jeho priebehu sa dostal až nad 4,30 percenta, čo sú najvyššie úrovne od roku 2008. 10-ročný „Nemec“ zaznamenal obdobný vývoj, keď sa miestami dostal nad 2,5 percenta na 11-ročné maximum, pričom v posledný obchodný deň mesiaca sa vrátil k úrovniam mierne nad 2,1 percenta. Celkovo konštruktívna nálada na trhoch a väčšia akceptácia rizika počas desiateho mesiaca roka však znamenala kompresiu rizikových prirážok a rast cien dlhopisov v neinvestičnom pásme.

Dlhopisové trhy – prehľad výkonnosti za október

	Zatváracia hodnota 31. 10. 2022	Október	Od začiatku roka
Európske vládne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	211,5	0,2 %	-16,5 %
Vládne dlhopisy USA so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	2 142,4	-1,4 %	-14,3 %
Štátne dlhopisy rozvíjajúcich sa krajín: JPMorgan Emerging Markets Bond Index EMBi Global Core	475,0	0,2 %	-24,5 %
Korporátne dlhopisy investičný stupeň: iBoxx Dollar Liquid Investment Grade Index	272,9	-1,0 %	-22,0 %
Korporátne dlhopisy špekulatívny stupeň: iBoxx Dollar Liquid High Yield Index	293,4	3,1 %	-11,7 %
Nemecké štátne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	199,0	-0,5 %	-15,8 %

Komoditné trhy

Ropa profitovala zo zníženia ťažobných kvót OPEC-u+, očakávaní uvoľňovania covidovej politiky Číny a blížiaceho sa embarga na dovoz ruskej ropy do EÚ.



Ropa sa v priebehu októbra pozvoľne posúvala, s jednou väčšou korekciou, nahor a napokon zaknihovala približne osempercentný zisk, ktorý posunul Brent na 95 dolárov a WTI nad 86 dolárov. Komoditní obchodníci reagovali na rozhodnutie OPEC-u+ na zníženie limitov ťažby o dva milióny barelov denne od novembra (hoci reálne zníženie bude asi polovičné), ako aj na fakt, že zhruba o mesiac vstúpi do platnosti embargo na dovoz ruskej ropy po mori do EÚ a čínske authority zvažujú ukončenie politiky nulovej tolerancie covidu-19. Navyše trhoví participanti si začínali uvedomovať, že dopyt po rope je pomerne neelastický a ani recesia na oboch brehoch

Atlantického oceána nemusí výrazne znížiť spotrebu (akurát tak spomaliť tempo jej rastu). Rast cien ropy do istej miery obmedzovalo pokračovanie rozpúšťania strategických ropných rezerv Spojených štátov, čo je vnímané najmä ako úsilie demokratického vedenia Bieleho domu o zníženie cien palív na lokálnom trhu s cieľom zapáčiť sa voličom pred voľbami do Snemovne reprezentantov a doplňujúcimi voľbami do Senátu. Zlato bolo väčšinu októbra pod tlakom a držalo sa na úrovni minim z jari 2020 v okolí 1 650 dolárov v dôsledku kombinácie rastu amerických dlhopisových výnosov a silného dolára na dvojdekádnych maximách.

Komoditné trhy – prehľad výkonnosti za október

	Zatváracia hodnota 31. 10. 2022	Október	Od začiatku roka
Komodity: DBIQ Optimum Yield Diversified Commodity Index Excess Return	531,0	5,1 %	21,3 %
Energie: DBIQ Optimum Yield Energy Index Excess Return	856,3	8,7 %	43,9 %
Priemyselné kovy: DBIQ Optimum Yield Industrial Metals Index Excess Return	193,1	-2,3 %	-20,7 %
Vzácné kovy: DBIQ Optimum Yield Precious Metals Index Excess Return	136,2	-1,5 %	-13,5 %
Poľnohospodárske plodiny: DBIQ Diversified Agriculture Index Excess Return	72,5	-1,0 %	0,7 %
Ropa WTI	86,5	8,9 %	15,1 %
Ropa Brent	94,8	7,8 %	21,9 %
Zlato	1 633,6	-1,6 %	-10,7 %
Striebro	19,2	0,7 %	-17,8 %
Platina	930,6	7,7 %	-3,9 %
Paládium	1846,0	-14,8 %	-3,1 %

Devízové trhy

Optimizmus na trhoch prameniari z naratívu pivota Fedu zastavil zisky dolára.



Posilňovanie dolára voči euru a vo všeobecnosti košu hlavných svetových mien sa počas októbra viac-menej zastavilo. Vzájomný výmenný kurz eura voči doláru sa zastabilizoval na úrovniach rádo-vo okolo 200 bodov pod paritou. K prerušeniu trendu rastu sily americkej meny viedol väčší optimizmus na finančných trhoch, najmä na pozadí špekulácií o blížiacom sa pivote menovej politiky Fedu. Euru pomohol prudký pokles cien plynu a následne elektriny v Európe, keď sa zdá, že zimná

vykurovacia sezóna by nemala byť katastrofou. Na druhej strane sa Európa na prelome rokov zrejme (minimálne) plytkej recesii nevyhne, čo limitovalo zisky eura podobne ako holubičí duch slovníka z ostatného zasadnutia ECB. Z viac konštruktívnej nálady na trhoch profitovali stredoeurópske meny a naopak poškodila švajčiarsky frank. Japonský jen padol miestami až nad úroveň 150 USD/JPY na 32-ročné minimum ako reakcia na rastúcu divergenciu vo vývoji menových politík Fedu a BoJ,

ktorá naďalej tvrdošijne pokračuje v politike nulových sadzieb. V priebehu októbra sa výrazne sa posilnila britská libra po tom, ako sa novým premiérom Spojeného kráľovstva stal Rishi Sunak, ktorý má na trhoch ako bývalý minister financií vlády Borisa Johnsona väčšiu kredibilitu ako jeho predchodkyňa Lizz Trusová. Jej kabinetu ukázali trhy „červenú kartu“ po tom, ako predstavila plán znižovania daní a rastu nekrytých vládnych výdajov.

Devízové trhy – prehľad výkonnosti za október

	Zatváracia hodnota 31. 10. 2022	Október	Od začiatku roka
EUR/USD	0,988	0,8 %	-13,1 %
EUR/GBP	0,862	-1,8 %	2,5 %
EUR/CHF	0,990	2,3 %	-4,6 %
EUR/RUB	61,209	3,8 %	-28,4 %
EUR/CZK	24,483	-0,4 %	-1,6 %
EUR/HUF	409,290	-3,3 %	10,9 %
EUR/PLN	4,718	-2,9 %	2,8 %
EUR/JPY	146,970	3,6 %	12,3 %
EUR/CAD	1,346	-0,7 %	-6,3 %
EUR/NOK	10,281	-3,6 %	2,6 %
EUR/SEK	10,907	0,3 %	6,0 %

**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.