



Stanislav Pánis  
analytik  
+421 911 821 577  
panis@jtbanka.sk



Patrik Hudec  
analytik  
+421 904 744 519  
hudec@jtbanka.sk

# J&T BANKA

## Najdôležitejšie udalosti finančných trhov za mesiac **júl**

- **Akciové trhy vo vyspelom aj v rozvíjajúcom sa svete pokračovali v júli v raste už štvrtý mesiac za sebou pri čoraz presvedčivejších signáloch oživovania globálnej ekonomiky po koronašoku. Pomohli im aj správy o pokroku vo vývoji vakcíny proti ochoreniu COVID-19, solídny štart podnikovej výsledkovej sezóny za druhý kvartál, uvoľnená menová politika, ako aj očakávania ďalších fiškálnych stimulov. V druhej polovici mesiaca sa rely čiastočne zasekla, keď si investori začali viac všímať čínsko-americké politické napätie, pričom rástli obavy zo spomalenia tempa obnovy ekonomiky v dôsledku vysokých denných nárastov novoinfikovaných osôb koronavírusom. Navyše akcie, najmä technologické, ktoré najviac ťahali trhy nahor, boli podľa niektorých ukazovateľov na vysokých valuačných úrovniach.**
- **Rast skepsy medzi trhovými hráčmi ohľadne udržania oživovania globálnej ekonomiky z dna koronakrízy v dôsledku toho, že vírus nie je úplne pod kontrolou, najmä v USA, tlačil nadol výnosy bezpečne vnímaných štátnych dlhopisov. Prispelo k tomu aj kvantitatívne uvoľňovanie centrálnych bánk, ktoré sa prejavilo aj v raste cien podnikových dlhopisov vrátane tých v neinvestičnom pásme.**
- **Pokles úročenia nízkorizikových štátnych dlhopisov sa pretavil do rastu ceny zlata na nové historické maximá tesne pod dvetisícдолárovou metou. Žltý kov podporovalo aj presvedčenie, že bezprecedentná fiškálna expanzia na dlh na zmiernenie dosahov koronašoku vyvolá nutnosť dlhodobej finančnej represie, kde budú nominálne úrokové sadzby pod mierou inflácie. Riziko druhej vlny koronavírusu, sinoamerické obchodné napätie či oslabujúci sa dolár boli ďalšie dôvody rastu ceny zlata.**
- **Ropa si pripísala vyše päťpercentné zisky pri posune benchmark WTI nad 40-dolárovú metu a brentu nad 43 dolárov, keď sa pri všeobecnom odraze ekonomickej aktivity oživuje aj dopyt po komodite. Pomohla jej aj dohoda OPECu+ na redukcii obmedzení ťažby od augusta a výraznejší pokles amerických zásob ropných produktov. Na druhej strane rast limitovali obavy z toho, že druhá vlna koronavírusu by mohla spomaliť ekonomickú aktivitu.**
- **Dolár pokračoval vo vädnutí. Voči euru sa posunul na 22-mesačné minimá k 119-dolárovým centom, keď sa objavujú signály spomaľovania oživovania americkej ekonomiky v dôsledku druhej vlny koronavírusu, pričom zvyšok vyspelého sveta COVID-19 zvláda lepšie ako Američania. Navyše euro stále profituje z dohody lídrov EÚ na záchrannom fonde obnovy, keďže viac prerozdelenia peňazí prostredníctvom tohto inštrumentu zo severu Únie na juh znamená z okamžitého hľadiska nižšie riziko pravdepodobnosti bankrotov krajín na jej periférii.**

## Akciové trhy

Spanilá rely na akciových trhoch pokračovala už štvrtý mesiac v poradí, keď celá séria makrodát hovorila o pokračovaní odrazu globálnej ekonomiky z aprílového dna koronakrízy. Rast podporovali správy o pokroku vo vývoji vakcíny proti ochoreniu COVID-19 od viacerých firiem. Navyše nízke úrokové sadzby pri kvantitatívnom uvoľňovaní centrálnych bánk spôsobili, že akcie vzhľadom na dlhopisy boli relatívne lacné a očakávania ďalších fiškálnych stimulov na oboch brehoch Atlantiku (fiškálny balíček okolo jedného bilióna dolárov v USA a fond obnovy EÚ vo výške 750 miliárd eur) udržali ochotu podstupovať riziko podobne ako solídny štart podnikovej výsledkovej sezóny za druhý kvartál.

V druhej polovici mesiaca rely čiastočne stratila paru, keď si investori začali viac všímať čínsko-americké politické napätie, pričom rástli obavy zo spomalenia tempa obnovy svetovej ekonomiky v dôsledku vysokých denných nárastov novoinfikovaných osôb koronavírusom. Navyše akcie, najmä technologické, ktoré najviac ťahali trhy a jasne prekonalí februárové maximá, boli na vysokých valuačných úrovniach. Celkovo však akcie na rozvinutých trhoch podľa indexu MSCI Developed World rástli vyše päť percent a na rozvíjajúcich sa trhoch podľa indexu MSCI Emerging Markets o vyše deväť percent, za čím bolo aj výraznejšie oslabenie dolára.

## Dlhopisové trhy

Rast skepsy medzi trhovými hráčmi ohľadne udržania robustného tempa oživovania globálnej ekonomiky z dna koronakrízy v dôsledku toho, že koronavírus nie je úplne pod kontrolou, najmä v USA, tlačil nadol výnosy bezpečne vnímaných štátnych dlhopisov. Krátky koniec americkej výnosovej krivky sa dokonca posunul na rekordné dno, s trojročným výnosom na 0,12 percent, pričom 10-ročný výnos na 0,53 percent je takmer na historickom dne. V závere mesiaca k tomu prispeli aj správy, že demokrati, ktorí ovládajú Snemovňu reprezentantov, a republikáni, ktorí majú väčšinu v Senáte, sú zatiaľ ďaleko od dohody na ďalšom fiškálnom stimule.

Dohoda lídrov EÚ na záchrannom fonde obnovy pri väčšom prerozdeľovaní zdrojov na úrovni Bruselu s cieľom podpory oživenia ekonomiky po pandémii sa v kombinácii s kvantitatívnym uvoľňovaním ECB pretavila do ďalšej kompresie rizikových prirážok periférií eurozóny. Tieto dva faktory výrazne znižujú riziko pravdepodobnosti bankrotov krajín, ako sú Taliansko alebo Portugalsko. Nákupy dlhopisov centrálnymi bankami prispeli okrem rastu cien štátnych dlhopisov aj k rastu tých podnikových, keď sa investori naháňali za výnosmi.

## Komoditné trhy

Pokles úročenia bezpečne vnímaných štátnych dlhopisov sa pretavil do rastu ceny zlata na nové historické maximá tesne pod dvetisíc dolárovou métou. Žltý kov podporovalo aj presvedčenie, že bezprecedentná fiškálna expanzia na dlh na zmiernenie dosahov koronašoku vyvolá nutnosť dlhodobej finančnej represie, kde centrálné banky budú držať nominálne úrokové sadzby pod mierou inflácie a de facto pristúpia k monetizácii štátnych dlhov.

Riziko druhej vlny koronavírusu, sinoamerické obchodné napätie či oslabujúci sa dolár boli ďalšie dôvody rastu ceny zlata. Ropa si v júli pripísala vyše päťpercentné zisky a benchmark WTI sa posunul nad 40-dolárovú métu a brent nad 43 dolárov, keď sa pri všeobecnom odraze ekonomickej aktivity oživuje aj dopyt po komodite. Pomohla jej aj dohoda OPECu+ na redukcii obmedzení ťažby od augusta a výraznejší pokles amerických zásob ropných produktov v závere mesiaca. Na druhej strane rast limitovali obavy z toho, že druhá vlna koronavírusu by mohla utlmiť hospodársky rast, navyše vo všeobecnosti je vo svete stále vysoký stav ropných zásob.

## Devízové trhy

Dolár pokračoval vo vädnutí voči košu hlavných svetových mien už tretí mesiac v poradí a voči euru sa posunul na 22-mesačné minimá k 119-dolárovým centom, keď sa objavujú signály spomaľovania oživovania americkej ekonomiky v dôsledku druhej vlny koronavírusu, pričom zvyšok vyspelého sveta COVID-19 zvláda lepšie ako Američania. Navyše euro stále profituje z dohody lídrov EÚ na záchrannom fonde obnovy, keďže viac prerozdelenia peňazí prostredníctvom tohto inštrumentu zo severu Únie na juh znamená z okamžitého hľadiska nižšie riziko pravdepodobnosti bankrotov krajín na jej periférii. Zo slabšieho dolára profitovali aj emerging meny vrátane stredoeurópskych.

Prehľad výkonnosti hlavných tried aktív za júl:

		Zatváracia hodnota 31. 7. 2020	Júl	Od začiatku roka
Akcie	Americké akcie: S&P 500 index	3271,1	5,1 %	1,2 %
	Európske akcie: Euro STOXX 600 index	356,3	2,0 %	-14,3 %
	Čínske akcie: Shanghai Composite index	3310,0	10,4 %	8,5 %
	Japonské akcie: Nikkei 225 index	21710,0	0,5 %	-8,2 %
	Ruské akcie: Micex index	2911,6	6,4 %	-4,4 %
	Brazílske akcie: Bovespa index	102912,2	11,1 %	-11,0 %
	Indické akcie: Sensex index	37606,9	9,0 %	-8,8 %
	MSCI Developed World	2305,0	5,4 %	-2,3 %
	Akcie rozvíjajúcich sa trhov: MSCI Emerging Markets Index	1078,9	9,2 %	-3,2 %
Dlhopisy	Európske vládne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	257,7	0,9 %	3,1 %
	Vládne dlhopisy USA so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/ Barclays index	2605,7	0,9 %	10,0 %
	Štátne dlhopisy rozvíjajúcich sa krajín: JPMorgan Emerging Markets Bond Index EMBI Global Core	615,4	3,6 %	1,3 %
	Korporátne dlhopisy investičný stupeň: iBoxx Dollar Liquid Investment Grade Index	350,8	3,2 %	9,9 %
	Korporátne dlhopisy špekulatívny stupeň: iBoxx Dollar Liquid High Yield Index	302,1	4,4 %	-0,6 %
	Nemecké štátne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	242,5	0,3 %	2,9 %
Komodity	Komodity: DBIQ Optimum Yield Diversified Commodity Index Excess Return	270,2	5,8 %	-18,9 %
	Energie: DBIQ Optimum Yield Energy Index Excess Return	331,4	5,8 %	-34,5 %
	Priemyselné kovy: DBIQ Optimum Yield Industrial Metals Index Excess Return	159,7	7,9 %	-2,2 %
	Vzácne kovy: DBIQ Optimum Yield Precious Metals Index Excess Return	172,5	12,9 %	30,0 %
	Poľnohospodárske plodiny: DBIQ Diversified Agriculture Index Excess Return	51,0	2,8 %	-14,7 %
	Ropa WTI	40,3	5,1 %	-34,0 %
	Ropa Brent	43,3	6,3 %	-34,4 %
	Zlato	1975,9	10,7 %	30,2 %
	Striebro	24,4	33,5 %	36,6 %
	Platina	905,1	12,7 %	-6,4 %
	Paládium	2090,8	12,1 %	7,5 %
Meny	EUR/USD	1,178	5,0 %	5,0 %
	EUR/GBP	0,900	0,2 %	6,4 %
	EUR/CHF	1,076	1,1 %	-0,9 %
	EUR/RUB	87,599	7,0 %	26,0 %
	EUR/CZK	26,247	-1,8 %	3,3 %
	EUR/HUF	344,050	-2,6 %	3,9 %
	EUR/PLN	4,415	-0,9 %	3,8 %
	EUR/JPY	124,750	2,0 %	2,4 %
	EUR/CAD	1,580	3,1 %	8,4 %
	EUR/NOK	10,718	-1,5 %	8,9 %
	EUR/SEK	10,339	-1,8 %	-1,5 %

