



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 november

- **Americké akciové trhy pokračovali aj v novembri v prepisovaní historických maxím na pozadí synchronizovaného ústupu nervozity okolo sinoamerickej obchodnej vojny, uvoľňovania menovej politiky a zlepšovania makrodát. Z týchto faktorov a poklesu pravdepodobnosti tvrdého brexitu benefitovali aj európske akcie.**
- **Výnosy na štátnych dlhopisoch stagnovali, keď ich pohyb nahor pre signály zlepšovania sa globálneho ekonomického momentu brzdili stále prítomné pochybnosti o tom, či čínsko-americké obchodné rokovania naozaj dospejú v rozumnom čase k uzavretiu čiastočnej dohody. Na druhej strane ochota podstupovať riziko sa pretavila do kompresie rizikových prirážok podnikových dlhopisov.**
- **Zlato ako bezpečný prístav sa dostávalo pod predajný tlak pri upevňovaní konštruktívnej nálady na trhoch a pri makrodátach naznačujúcich odraz globálnej ekonomickej aktivity.**
- **Ropa po väčšinu novembra opatrne rástla, keď kopírovala vývoj akciových trhov a zlepšujúce sa prospekty rastu svetovej ekonomiky pri očakávaní skorého podpisu „fázy jeden“ obchodnej dohody medzi Pekingom a Washingtonom. V posledný obchodný deň mesiaca však všetky zisky vymazala, keď obchodníci špekulovali, že OPEC+ sa v decembri nedohodne na prehĺbení škrtov v ťažbe.**
- **Dolár sa posilnil oproti košu hlavných svetových mien, keď robustné americké makrodáta, ktoré znižujú šancu na ďalšiu redukcii úrokových sadzieb Fedom, zatienili všetky ostatné vplyvy. Libra ďalej rástla, keď pravdepodobnosť tvrdého brexitu ďalej klesla a prieskumy pred britskými parlamentnými voľbami ukazujú jasný náskok Konzervatívnej strany premiéra Borisa Johnsona pred ľavicovými labouristami, ktorých volebný program je vnímaný ako riziko pre ekonomiku.**

Akciové trhy

V závere tohto roka nastáva prvýkrát po siedmich kvartáloch synchronizovaný ústup nervozity okolo sinoamerickej obchodnej vojny spolu s uvoľňovaním menovej politiky. Zdá sa, že čiastočná obchodná dohoda medzi Washingtonom a Pekingom, ktorej súčasťou by malo byť aj postupné odstraňovanie nedávno zavedených dovozných ciel, by mohla byť skôr či neskôr uzavretá, čo výrazne odstraňuje biznis neistotu.

Súčasne vážená základná úroková sadzba hlavných svetových centrálnych bánk by mala dosiahnuť sedemročné minimá v nasledujúcom štvrtroku, čo by malo dodať impulz zlepšeniu investičnej aktivity. Navyše novembrová sada makrodát od Spojených štátov cez Čínu až po eurozónu ukazuje čoraz

silnejšie signály zlepšovania ekonomickej aktivity. Takéto prostredie žičilo pokračovaniu rely na akciových trhoch, ktorá priviedla Wall Street na nové historické maximá a európske akcie, ktoré benefitovali aj z poklesu pravdepodobnosti tvrdého brexitu, na štvorročné vrcholy.

Dlhopisové trhy

Napriek ochote podstupovať riziko výnosy na štátnych dlhopisoch stagnovali, keď ich pohyb nahor pre signály zlepšovania sa globálneho ekonomického momentu brzdili pretrvávajúce pochybnosti o tom, či čínsko-americké obchodné rokovania naozaj dospejú v rozumnom čase k uzavretiu čiastočnej dohody. Pravidelne sa totiž objavovali protichodné správy o (ne)schopnosti dohody oboch strán.

Trhy kalkulovali s nevypočítateľnosťou krokov amerického prezidenta Donalda Trumpa, ktorým môže ako blesk z jasného neba zmeniť svoj postoj, a neistota panovala aj okolo toho, či zavedie dovozné clá na európske automobily. Na druhej strane ochota podstupovať riziko sa pretavila aspoň do kompresie rizikových prirážok podnikových dlhopisov.

Komoditné trhy

Zlato ako bezpečný prístav sa dostávalo pod predajný tlak pri upevňovaní konštruktívnej nálady na trhoch a pri makrodátach, ktoré naznačovali odraz globálnej ekonomickej aktivity. Žltý kov klesol hlbšie pod 1 500-dolárovú métu a vzdialil sa od šesťročných maxim.

Ropa po väčšinu novembra opatrne rástla, keď kopírovala vývoj akciových trhov a zlepšujúce sa prospekty rastu svetovej ekonomiky pri očakávaní skorého podpisu „fázy jeden“ obchodnej dohody medzi Pekingom a Washingtonom. V posledný obchodný deň mesiaca však všetky zisky vymazala, keď obchodníci špekulovali, že OPEC+ sa v decembri nedohodne na prehĺbení škrtovej v ťažbe, čo bude znamenať, že v budúcom roku narastie prebytok komodity na trhoch. Mínusom pre ňu bola aj rezignácia irackého premiéra Adela Abdul-Mahdiho, čo by malo upokojiť situáciu v krajine a znížiť pravdepodobnosť výpadkov ťažby komodity v nej.

Devízové trhy

Dolár sa v novembri posilnil oproti košu hlavných svetových mien zhruba o jedno percento vďaka robustným americkým makrodátam, ktoré znižujú šancu na ďalšiu redukciu úrokových sadzieb Fedom. Tieto faktory mali väčší vplyv ako všeobecné zníženie rizikovej averzie pre pozitívny vývoj okolo protekcionizmu v medzinárodnom obchode či fakt, že zvyšok sveta sa nachádza okolo inflexného bodu, od ktorého by sa hospodársky rast mal začať zlepšovať a vrátiť k trendu.

Zrejme však istý čas potrvá, kým trhoví hráči uveria, že rastová dominancia Spojených štátov oproti ostatným regiónom naozaj ustúpi. To by malo v budúcnosti dostať dolár pod systematickejší predajný tlak. Libra ďalej rástla, keď pravdepodobnosť tvrdého brexitu ďalej klesla v podstate na úroveň blízko nuly. Navyše, prieskumy pred britskými parlamentnými voľbami ukazujú jasný náskok Konzervatívnej strany premiéra Borisa Johnsona pred ľavicovými labouristami, ktorých volebný program je vnímaný ako riziko pre ekonomiku. Súčasne by to znamenalo zrejme aj ďalšie odloženie brexitu, keď chcú otvoriť brexitovú dohodu s Bruselom a opätovne ju upravovať.

Prehľad výkonnosti hlavných tried aktív za november:

		Zatváracia hodnota 30. 11. 2019	november	Od začiatku roka
Akcie	Americké akcie: S&P 500 index	3141,0	3,1 %	25,3 %
	Európske akcie: Euro STOXX 600 index	407,4	2,2 %	20,7 %
	Čínske akcie: Shanghai Composite index	2872,0	-2,3 %	15,2 %
	Japonské akcie: Nikkei 225 index	23293,9	2,0 %	16,4 %
	Ruské akcie: Micex index	2935,4	0,8 %	24,5 %
	Brazílske akcie: Bovespa index	108233,3	-0,2 %	23,2 %
	Indické akcie: Sensex index	40793,8	1,9 %	13,1 %
	MSCI Developed World	2292,3	2,5 %	21,7 %
	Akcie rozvíjajúcich sa trhov: MSCI Emerging Markets Index	1040,1	-0,1 %	7,7 %
Dlhopisy	Európske vládne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	252,4	-0,5 %	7,8 %
	Vládne dlhopisy USA so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/ Barclays index	2383,2	0,4 %	7,5 %
	Štátne dlhopisy rozvíjajúcich sa krajín: JPMorgan Emerging Markets Bond Index EMBI Global Core	594,5	0,0 %	13,6 %
	Korporátne dlhopisy investičný stupeň: iBoxx Dollar Liquid Investment Grade Index	318,0	1,1 %	16,9 %
	Korporátne dlhopisy špekulatívny stupeň: iBoxx Dollar Liquid High Yield Index	298,2	0,2 %	12,5 %
	Nemecké štátne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	238,9	0,0 %	4,4 %
Komodity	Komodity: DBIQ Optimum Yield Diversified Commodity Index Excess Return	314,4	-1,1 %	4,3 %
	Energie: DBIQ Optimum Yield Energy Index Excess Return	468,4	-0,2 %	10,2 %
	Priemyselné kovy: DBIQ Optimum Yield Industrial Metals Index Excess Return	159,5	-3,7 %	-4,9 %
	Vzácne kovy: DBIQ Optimum Yield Precious Metals Index Excess Return	127,9	-2,7 %	10,6 %
	Polnohospodárske plodiny: DBIQ Diversified Agriculture Index Excess Return	57,4	1,1 %	-5,7 %
	Ropa WTI	55,2	0,2 %	21,5 %
	Ropa Brent	62,4	3,0 %	16,0 %
	Zlato	1464,0	-2,1 %	14,2 %
	Striebro	17,0	-4,6 %	9,9 %
	Platina	896,1	-3,2 %	12,6 %
	Paládium	1841,7	1,8 %	46,0 %
Meny	EUR/USD	1,102	-1,2 %	-3,9 %
	EUR/GBP	0,852	-1,4 %	-5,2 %
	EUR/CHF	1,102	-0,1 %	-2,1 %
	EUR/RUB	70,983	-0,1 %	-10,7 %
	EUR/CZK	25,544	0,1 %	-0,7 %
	EUR/HUF	334,790	1,6 %	4,3 %
	EUR/PLN	4,317	1,4 %	0,6 %
	EUR/JPY	120,610	-0,6 %	-4,1 %
	EUR/CAD	1,463	-0,3 %	-6,4 %
	EUR/NOK	10,162	-0,7 %	2,6 %
	EUR/SEK	10,555	-2,0 %	4,0 %

