

# NAJDÔLEŽITEJŠIE UDALOSTI FINANČNÝCH TRHOV

za mesiac **november 2021**

Akciová rely bola prerušená omicron variantom koronavírusu.

Nervozita okolo omicronu skomprimovala výnosy amerických dlhopisov.

Ropa zaknihovala dvojciferné straty, to má na svedomí najmä omicron.

Zlato strácalo v reakcii na jastrabí slovník predstaviteľov Fedu.

Dolár sa systematicky spevňoval pre predpoklady skoršieho zvýšenia sadzieb Fedom.

Obavy z novoobjaveného vysokoinfekčného omikron variantu koronavírusu v kombinácii s neobyčajne jastrabím slovníkom šéfa Fedu Jaya Powella v samotnom závere novembra spôsobili korekciu na akciových trhoch. Americké a európske burzy pritom počas väčšiny mesiaca prepisovali historické maximá vďaka zverejňovaniu robustných makrodát a silných firemných kvartálnych výsledkov pri očakávaní ležérneho odoberania monetárnej akomodácie centrálnymi bankami a ustávania protivetrov ekonomického rastu v podobe koronavírusu, narušených dodávateľských reťazcov či vysokých cien energií.

Risk off mód na finančných trhoch v posledných dňoch novembra spôsobený neistotou okolo omikron variantu covidu-19 skomprimoval výnosy bezpečne vnímaných amerických štátnych dlhopisov a roztiahol rizikové prirážky podnikových dlhopisov. Trhy prestali prihliadať na rastúce inflačné tlaky a inflačné očakávania, ako aj na slová predstaviteľov Fedu o potrebe

rýchlejšieho taperingu. Výnosy dlhopisov eurozóny tlačil nadol aj holubičí slovník prezidentky ECB Lagardovej.

Zlato neudržalo zisky nad 1 850 dolármi plynúce z očakávaní hlbokej finančnej represie a končilo za november v strate, čo išlo na vrub kombinácie silnejšieho dolára, dočasného odrazu výnosov amerických dlhopisov s jastrabím slovníkom Fedu.

Ropa klesla zo sedemročných maxím, pričom benchmark WTI zatváral až pod 70-dolárovou metou a za november stratil 20 percent, za čím stáli najmä obavy zo spomalenia rastu dopytu po komodite v reakcii na šírenie delta variantu koronavírusu vo svete a panika z nového omikron variantu choroby.

Dolár sa v priebehu novembra posilnil na 16-mesačné maximá voči euru, pre očakávania, že Fed by mohol rýchlo redukovať kvantitatívne uvoľňovanie a doručiť prvé zvýšenie sadzieb už v lete 2022, pričom zvyšovanie sadzieb v eurozóne neprichádza v budúcom roku do úvahy.

## AKCIOVÉ TRHY

Počas väčšiny novembra panovala na hlavných svetových akciových trhoch konštruktívna atmosféra a najmä Wall Street až strojovo prepisovala historické maximá v tandeme s európskymi akciami. Za rely stálo zverejňovanie robustných globálnych makrodát a silných firemných výsledkov za tretí kvartál spolu s očakávaniami, že systémovo najdôležitejšie centrálné banky budú benevolentné voči rastúcim inflačným tlakom a menovú akomodáciu budú odoberať relatívne pomaly. Navyše, trhoví hráči predpokladali, že protivetry ekonomického rastu v podobe delta variantu koronavírusu, narušených dodávateľských reťazcov, ako aj vysokých cien komodít sa budú postupne redukovať. V zásade im vývoj dával aj za pravdu. No na sklonku mesiaca sa nálada prepla do risk off módu, kam ju dostali obavy z novoobjaveného vysokoinfekčného niekoľkokrát zmutovaného omikron variantu koronavírusu pri absencii dostatku ďalších informácií okolo neho. K nemu sa pridala pomerne prekvapujúci jastrabí slovník šéfa Fedu Jaya Powella, ktorý pripustil, že zvýšené inflačné tlaky môžu mať trvalejší charakter a je načase prestať v ich súvislosti používať slovo „dočasné“ s dodatkom, že považuje za primerané, aby sa tapering, teda redukcia tempa kvantitatívneho uvoľňovania zrýchlila. Výsledkom bolo, že akciové trhy na oboch brehoch Atlantického oceána vymazali všetky zisky a na mesačnej báze skončili v stratách.

### Akciové trhy - prehľad výkonnosti za november

	Zatváracia hodnota 30. 11. 2021	November	Od začiatku roka
Americké akcie: S&P 500 index	4 567,0	-0,8 %	21,6 %
Európske akcie: Euro STOXX 600 index	463,0	-2,6 %	16,0 %
Čínske akcie: Shanghai Composite index	3 563,9	0,5 %	2,6 %
Japonské akcie: Nikkei 225 index	27 821,8	-3,7 %	1,4 %
Ruské akcie: Micex index	3 890,6	-6,3 %	18,3 %
Brazílske akcie: Bovespa index	101 915,5	-1,5 %	-14,4 %
Indické akcie: Sensex index	57 064,9	-3,8 %	19,5 %
MSCI Developed World	3 101,8	-2,3 %	15,3 %
Akcie rozvíjajúcich sa trhov: MSCI Emerging Markets Index	1 212,4	-4,1 %	-6,1 %

## DLHOPISOVÉ TRHY

Výnosy amerických štátnych dlhopisov sa pomerne neochotne v priebehu väčšiny novembra posúvali nahor, a to napriek zvýšenej ochote investorov podstupovať riziko a pri raste inflačných tlakov a inflačných očakávaní. Jednoducho, obchodníci predpokladali, že Fed síce čoskoro začne s redukciou tempa nákupu aktív v rámci kvantitatívneho uvoľňovania a možno bude musieť aj rýchlejšie dávať nohu dole z plynu oproti pôvodnému plánu, čo naznačili aj viacerí americkí centrálni bankári, no stále bude „behind the curve“ a akoby mal doručiť len „holubičie“ sprísňovanie menovej politiky pri opakovaní mantry o dočasnosti zvýšených inflačných tlakov. Nemecké výnosy od začiatku mesiaca klesali hlbšie pod nulu, keď sa prezidentka ECB Christine Lagardová niekoľkokrát až militantne vyjadrila, že podmienky pre zvýšenie sadzieb v budúcom roku vysokoppravdepodobne nebudú splnené. Reagovala tým na (z pohľadu ECB) znepokojivý trhový vývoj, ktorý začal započítavať rast úrokových sadzieb v eurozóne už v budúcom roku pri multiročne vysokej dynamike rastu spotrebiteľských cien, čo ECB považuje len za prechodný jav spätý najmä s ponukovou stranou ekonomiky, narušenými dodávateľskými reťazcami a bázickým efektom cien energií. V posledných novembrových dňoch však nastali na trhoch turbulencie, ktorých spúšťačom bolo objavenie omikron variantu koronavírusu, ktorý znamenal rast dopytu po bezpečne vnímaných štátnych dlhopisoch. Výnosy tých amerických potom nedokázal vytiahnuť nahor ani už spomínaný jastrabí slovník šéfa Fedu Jaya Powella o raste rizika pretrvávania zvýšených inflačných tlakov. Znížená ochota podstupovať riziko však viedla k pádu cien podnikových dlhopisov, najmä tých v neinvestičnom pásme.

### Dlhopisové trhy - prehľad výkonnosti za november

	Zatváracia hodnota 30. 11. 2021	November	Od začiatku roka
Európske vládne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	257,6	1,7 %	-1,9 %
Vládne dlhopisy USA so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/ Barclays index	2 512,9	0,8 %	-1,8 %
Štátne dlhopisy rozvíjajúcich sa krajín: JPMorgan Emerging Markets Bond Index EMBi Global Core	619,5	-1,8 %	-3,6 %
Korporátne dlhopisy investičný stupeň: iBoxx Dollar Liquid Investment Grade Index	349,8	-0,1 %	-1,5 %
Korporátne dlhopisy špekulatívny stupeň: iBoxx Dollar Liquid High Yield Index	325,5	-1,1 %	2,3 %
Nemecké štátne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	240,3	1,9 %	-1,0 %

## KOMODITNÉ TRHY

Ropa počas novembra výrazne klesla z úrovni vysoko nad 80-dolárovou métou, keď WTI zatvárala na úrovni 66 dolárov s takmer 21-percentnou stratou pri páde Brentu na 71 dolárov, čo je mesačný pokles o 16 percent. Obchodníci v polovici mesiaca začali do cien započítavať špekulácie (ktoré sa neskôr stali realitou), že USA a ďalší veľkí spotrebitelia na čele s Čínou a Japonskom by mohli uvoľniť časť strategických ropných rezerv na zastavenie zdražovania palív na svojich čerpacích staniciach. K tomuto kroku sa chceli uchýliť po tom, ako OPEC+ vykazoval neobľomnosť k akcelerácii zvyšovania ťažby ropy pri silnom raste dopytu po nej, na ktorý ponuková strana z rôznych príčin vrátane naivnej zelenej politiky Západu nedokáže dostatočne rýchlo reagovať. Hlavnou príčinou výrazného poklesu cien ropy však boli obavy, že objavenie vysokoľakzlivého omikron variantu koronavírusu by mohlo viesť s plošným lockdownom s negatívnym vplyvom na dopyt po komodite. Marginálne prispel k poklesu cien ropy aj silnejší dolár. Zlato v priebehu novembra vystrelilo nahor nad 1 850 dolárov, keď obchodníci reagovali na globálny rast inflačných tlakov a signály centrálnych bánk, že nebudú na ne výrazne reagovať, keďže ich považujú len za dočasný faktor. Žltý kov však napokon končil pod 1 780 dolármi, keď reagoval na dočasný odraz výnosov amerických štátnych dlhopisov a silnejší dolár a následne počas obdobia paniky okolo omikron variantu koronavírusu bol jeho rast ako bezpečného prístavu zablokovaný jastrabím slovníkom šéfa Fedu Jaya Powella.

### Komoditné trhy - prehľad výkonnosti za november

	Zatváracia hodnota 30. 11. 2021	November	Od začiatku roka
Komodity: DBIQ Optimum Yield Diversified Commodity Index Excess Return	410,2	-8,9 %	33,6 %
Energie: DBIQ Optimum Yield Energy Index Excess Return	540,6	-14,9 %	43,8 %
Priemyselné kovy: DBIQ Optimum Yield Industrial Metals Index Excess Return	229,1	-1,9 %	22,0 %
Vzácne kovy: DBIQ Optimum Yield Precious Metals Index Excess Return	153,1	-1,4 %	-8,7 %
Poľnohospodárske plodiny: DBIQ Diversified Agriculture Index Excess Return	70,7	0,5 %	21,2 %
Ropa WTI	66,2	-20,8 %	36,4 %
Ropa Brent	70,6	-16,4 %	36,2 %
Zlato	1 774,5	-0,5 %	-6,5 %
Striebro	22,8	-4,5 %	-13,5 %
Platina	939,1	-8,1 %	-12,4 %
Paládium	1 741,3	-13,1 %	-28,9 %

## DEVÍZOVÉ TRHY

Dolár sa v priebehu novembra graduálne spevňoval, až sa posunul na 16-mesačné maximá voči košu hlavných svetových mien, pričom vzájomný výmenný kurz voči euru klesol miestami pod 112 dolárových centov pri očakávaní divergencie vo vývoji menových politík Fedu a ECB. Trhovní participanti čakali, že kým Fed bude pomerne rýchlo redukovať kvantitatívne uvoľňovanie a v lete 2022 by mohol prvýkrát zvýšiť sadzby, čo bolo podporované aj jastrabím slovníkom jeho predstaviteľov, ECB bude naďalej značne akomodatívna, pričom núdzový pandemický program PEPP nahradí na jar budúceho roka inými nákupmi dlhopisov a zvyšovanie sadzieb v najbližších 12 mesiacoch neprichádza podľa prezidentky banky Christine Lagardovej do úvahy. Doláru navyše pomáhali aj relatívne lepšie zverejňované makrodáta v porovnaní so zvyškom sveta. Prudký pád cien komodít znamenal značné straty komoditných mien ako rubel, nórska koruna či kanadský dolár. Na úkor dolára a v móde zvýšenej averzie voči riziku sa pod predajný tlak dostali emerging meny vrátane stredoeurópskych. Risk off prostredie znamenalo zisky pre japonský jen či švajčiarsky frank.

### Devízové trhy - prehľad výkonnosti za november

	Zatváracia hodnota 30. 11. 2021	November	Od začiatku roka
EUR/USD	1,134	-1,9 %	-7,2 %
EUR/GBP	0,853	0,9 %	-4,6 %
EUR/CHF	1,042	-1,6 %	-3,7 %
EUR/RUB	84,098	2,6 %	-7,2 %
EUR/CZK	25,515	-0,5 %	-2,8 %
EUR/HUF	364,850	1,3 %	0,6 %
EUR/PLN	4,658	1,0 %	2,1 %
EUR/JPY	128,320	-2,6 %	1,7 %
EUR/CAD	1,449	1,2 %	-6,8 %
EUR/NOK	10,246	5,0 %	-2,2 %
EUR/SEK	10,231	3,0 %	1,8 %

**Stanislav Pánis**

analytik

+421 911 821 577

panis@jtbanka.sk

**Patrik Hudec**

analytik

+421 904 744 519

hudec@jtbanka.sk

Tento dokument predstavuje marketingové oznámenie J&T BANKY, a.s., podnikajúca 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 cieľový trh 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 čiastku. 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.