

NAJDÔLEŽITEJŠIE UDALOSTI FINANČNÝCH TRHOV



2/2024

Vo februári pokračovalo **prepísovanie historických maxim na Wall Street**, v Európe a prvýkrát po 34 rokoch sa na nové rekordné úrovne dostali aj japonské akcie. Na trhoch prevažovali očakávania platinovlasého scenára jemného zosadnutia svetovej ekonomiky pri očakávaní oživenia ekonomického rastu, ústupu inflácie, uvoľnenia menovej politiky a rastu biznisu okolo umelej inteligencie.

Dlhopisové výnosy sa vo februári posúvali na vyššie úrovne. Šance na skoré a rázne znížovania úrokových sadzieb centrálnymi bankami klesali pri zverejňovaní solídnych makrodát pri raste inflačných rizík. Výnosy vytlačila nahor aj vyššia ochota podstupovať riziko.

Zlato sa väčšinu času držalo nad dvetisícдолárovou úrovňou, keď sice obchodníci začali počítať s tým, že menová politika hlavných centrálnych bánk ostane dlhšie reštriktívna, no dolár mal skôr tendenciu oslabovať sa.

Ropa sa posunula na trojmesačné maximum, za čím v rozhodujúcej miere stálo rastúce napätie na Blízkom východe. Komodite pomohlo aj zverejnenie makrodát, ktoré signalizujú prvé náznaky zlepšenia globálnej ekonomickej aktivity.

Dolár zastavil trend posilňovania voči košu hlavných svetových mien, pod čo sa podpísala konštruktívna nálada na finančných trhoch, náznaky stabilizácie ekonomického vývoja mimo Spojených štátov, ako aj presvedčenie, že Fed bude prvá z hlavných svetových centrálnych bánk, ktorá pristúpi k uvoľňovaniu menovej politiky.

AKCIOVÉ TRHY

Akciové trhy na oboch brehoch Atlantiku pokračovali vo februári v raste na nové historické maximá. Po 34 rokoch sa na nové rekordy dostali aj japonské akcie. To stačilo na to, aby prvýkrát od januára 2022 prepísali historické rekordy aj globálny index rozvinutých trhov MSCI World, ako aj širší index MSCI ACWI, ktorý zahŕňa i rozvíjajúce sa trhy. Rely na trhoch podporovali očakávania platinovlasého (čo je ešte lepší ako zlatovlasý) globálneho ekonomického vývoja, ktorý zahŕňa jemné pristátie americkej ekonomiky, odraz ekonomickej aktivity vo zvyšku sveta pri ustupujúcej inflácii, ako aj predpoklady dynamického rastu biznisu okolo umelej inteligencie. Zverejňované makrodáta pritom tieto očakávania upevňovali, keď hlásili robustnosť americkej ekonomiky, pričom predstihové dáta naznačovali zastavenie spomaľovania globálnej ekonomickej aktivity z prelomu rokov a signalizovali prvé náznaky oživenia. Preto trhovým hráčom neprekážal ani určitý odraz dlhopisových výnosov, keď sa zdá, že neutrálné úrokové sadzby sú vyššie, ako naznačovali teoretické modely, čo znamená, že aktuálna menová politika sa následne nejaví až s takým vysokým stupňom reštrikcie. Navyše firemná výsledková sezóna za štvrtý kvartál bola solídna a väčšina veľkých technologických firiem zverejnila fantastické čísla a ponúkla priaznivé výhľady do najbližších kvartálov. Aj preto rástla ochota podstupovať riziko s rastúcou expozíciou portfólio manažérov

Wall Street a európske akcie pokračovali v prepisovaní historických maxim, pričom po 34 rokoch sa na nové rekordy posunuli aj japonské burzy.

voči akciám (v prípade Wall Street je tento ukazovateľ najvyšší od záveru roka 2021) a zároveň rôzne ukazovatele finančného stresu či paniky klesli na viacročné minimum. Fondoví manažéri vykazovali najväčšiu mieru optimizmu od začiatku sprísňovania menovej politiky Fedom na jar 2022, pričom finančné podmienky sú neintuitívne ešte viac uvoľnené ako pred dvomi rokmi. Indikátory sentimentu hovorili o úrovniach extrémnej chamtivosti. V takejto euforickej atmosfére preto neprekážali v prípade amerických akcií a špeciálne technologických titulov ani nadpriemerné valuácie, ktoré sa pre vysoký rastový potenciál biznisu (najmä okolo umelej inteligencie) javili mnohým investorom ako oprávnené.

AKCIOVÉ TRHY – PREHĽAD VÝKONNOSTI ZA FEBRUÁR

	Zatváracia hodnota 1. 3. 2024	Február	Od začiatku roka
Americké akcie: S&P 500 index	5 096,3	5,2 %	6,8 %
Európske akcie: Euro STOXX 600 index	494,6	1,8 %	3,3 %
Čínske akcie: Shanghai Composite index	3 015,2	8,1 %	1,4 %
Japonské akcie: Nikkei 225 index	39 166,2	7,9 %	17,0 %
Ruské akcie: Micex index	3 256,8	1,3 %	5,1 %
Brazílske akcie: Bovespa index	129 020,0	1,0 %	-3,8 %
Indické akcie: Sensex index	72 500,3	1,0 %	0,4 %
MSCI Developed World	3 337,2	4,1 %	5,3 %
Akcie rozvíjajúcich sa trhov: MSCI Emerging Markets Index	1 020,9	4,6 %	-0,3 %

DLHOPISOVÉ TRHY

Očakávanie skorého a rázneho uvoľňovania menovej politiky vädnu pri solídnom stave americkej ekonomiky a raste inflačných rizík.

Dlhopisové výnosy sa v priebehu celého februára graduálne posúvali na vyššie úrovne. Desaťročný americký výnos vyskočil rádo o 35 bázických bodov nahor k 4,25 percenta na konci mesiaca, čo boli trojmesačné maximum. Na najvyššie úrovne od novembra 2023 sa dostal aj 10-ročný nemecký výnos, ktorý poskočil o približne 25 bázických bodov na 2,4 percenta. Zverejňovanie solídnych makročísel zo Spojených štátov redukuje šancu na skoré zníženie úrokových sadzieb Fedom a predstihové ukazovatele indikujú určité zlepšovanie ekonomickej aktivity (hoci z nízkych úrovní) aj mimo USA, čo bude dávať

ECB priestor na to, aby sa neponáhľala s uvoľňovaním menovej politiky. A to najmä v kontexte neistého inflačného vývoja. Niektoré makroindikátory totiž naznačujú zastavovanie disinflačného trendu, najmä pre lepkavosť inflácie v službách. Rizikom na skrotenie inflácie sú relatívne silné trhy práce aj napätá bezpečnostná situácia v Červenom mori s rastom cien kontajnerovej dopravy, keďže obchodné lode volia obchádzkovú trasu okolo Afriky namiesto plavby cez Suezský prielav. K tomu treba dodať, že centrálni bankári na oboch brehoch Atlantiku zdôrazňovali obozretný prístup pri nastavovaní menovej politiky. Prvý krok v uvoľnení menových podmienok chcú urobiť až vtedy, keď budú presvedčení, že inflácia je na udržateľnej ceste k dvojpercentnému cieľu (pričom táto dôvera zatiaľ absentuje). Preto derivátový trh posúva prvý „cut“ v prípade Fedu aj ECB až k júnu a súčasne vidí len necelé štyri zníženia sadzieb o 25 bázických bodov v tomto roku u oboch autorít, hoci ešte na prelome rokov očakával takmer sedem znížení v nasledujúcich 12 mesiacoch. Zvýšená ochota podstupovať riziko sa pretavila do kompresii rizikových prirážok podnikových dlhopisov v špekulatívnom pásme, ktoré si vďaka tomu dokázali pripísať marginálny rast cien.

DLHOPISOVÉ TRHY – PREHĽAD VÝKONNOSTI ZA FEBRUÁR

	Zatváracia hodnota 1. 3. 2024	Február	Od začiatku roka
Európske vládne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	217,7	-1,2 %	-1,7 %
Vládne dlhopisy USA so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/ Barclays index	2 240,9	-1,3 %	-1,6 %
Štátne dlhopisy rozvíjajúcich sa krajín: JPMorgan Emerging Markets Bond Index EMBi Global Core	567,8	1,0 %	-0,3 %
Korporátne dlhopisy investičný stupeň: iBoxx Dollar Liquid Investment Grade Index	307,2	-2,1 %	-2,2 %
Korporátne dlhopisy špekulatívny stupeň: iBoxx Dollar Liquid High Yield Index	335,0	0,2 %	0,0 %
Nemecké štátne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	200,2	-1,6 %	-2,3 %

KOMODITNÉ TRHY

Bublajúce geopolitické napätie tlačí ropu nahor.

Zlato sa väčšinu času počas februára držalo s rezervou nad dvetisícдолárovou métou, keď síce obchodníci začali počítať s tým, že menová politika hlavných centrálnych bánk ostane dlhšie reštriktívna, a americké dlhopisové výnosy driftovali nahor, no dolár mal skôr tendenciu sa oslabovať. Ropa síce v úvode mesiaca klesla, keď sa objavovali správy, že existuje reálna šanca na uzavretie prímeria medzi Hamásom a Izraelom, no tá sa relatívne rýchlo rozplynula. Aj keď rokovania medzi znepriatelenými stranami cez sprostredkovateľov pokračujú, zatiaľ sa nezdá, že by viedli ku konštruktívnym výsledkom. To vrátilo ceny komodity naspäť k úrovniam 82-83 dolárov v prípade benchmarku Brent a 77-78 dolárov v prípade severoamerickej ropy WTI. Trhy sa obávajú, že bezpečnostná situácia by sa v regióne (vrátane Libanonu)

mohla ešte zhoršiť, keď izraelské vedenie deklarovalo, že chce bojovať do „absolútneho víťazstva“. Do cien komodity je jednoducho započítavaná riziková prirážka, aj keď jej dodávky na svetové trhy nie sú narušené napriek útokom jemenských húsíjských povstalcov na obchodné lode v Červenom mori. Okrem toho cenu ropy tlačia nahor aj zverejňované makrodáta ukazujúce na prvé náznaky odrazu globálnej ekonomickej aktivity, čo by mohlo ropný trh vrátiť naspäť do stavu deficitu, keď rast dopytu by predbiehal rast ťažby. Najmä, keď ťažba v Spojených štátoch nebude mať priestor výrazne rásť z aktuálnych rekordných maxim nad 13 miliónov barelov denne.

KOMODITNÉ TRHY – PREHĽAD VÝKONNOSTI ZA FEBRUÁR

	Zatváracia hodnota 1. 3. 2024	Február	Od začiatku roka
Komodity: DBIQ Optimum Yield Diversified Commodity Index Excess Return	463,6	-2,0 %	-0,9 %
Energie: DBIQ Optimum Yield Energy Index Excess Return	685,1	-0,8 %	2,9 %
Priemyselné kovy: DBIQ Optimum Yield Industrial Metals Index Excess Return	192,7	-2,7 %	-5,8 %
Vzácne kovy: DBIQ Optimum Yield Precious Metals Index Excess Return	157,0	-0,6 %	-2,3 %
Poľnohospodárske plodiny: DBIQ Diversified Agriculture Index Excess Return	80,5	2,2 %	6,1 %
Ropa WTI	78,3	3,2 %	9,2 %
Ropa Brent	83,6	2,3 %	8,5 %
Zlato	2 044,3	0,2 %	-0,9 %
Striebro	22,7	-1,2 %	-4,7 %
Platina	880,3	-4,6 %	-11,3 %
Paládium	946,8	-3,6 %	-14,0 %

DEVÍZOVÉ TRHY

Dolár zastavil trend posilňovania sa voči euru, k čomu prispelo zastavenie zhoršovania ekonomického sentimentu v eurozóne.

Dolár v polovici februára zastavil trend posilňovania sa voči košu hlavných svetových mien od začiatku roka, pod čo sa podpísala konštruktívna nálada na finančných trhoch, náznaky stabilizácie ekonomického vývoja mimo Spojených štátov, ako aj presvedčenie, že Fed bude prvá z hlavných svetových centrálnych bánk, ktorá pristúpi k uvoľňovaniu menovej politiky. Euro sa preto odrazilo z trojmesačných miním voči doláru, z úrovni tesne nad 107 centmi, o vyše figúru nahor nad 108 centov. Hoci ekonomické perspektívy eurozóny sú naďalej horšie v porovnaní so Spojenými štátmi, euro podporili najmä zverejňované dáta, ktoré hovoria o zastavení zhoršovania ekonomického sentimentu v eurozóne.

DEVÍZOVÉ TRHY – PREHĽAD VÝKONNOSTI ZA FEBRUÁR

	Zatváracia hodnota 1. 3. 2024	Február	Od začiatku roka
EUR/USD	1,081	-0,1 %	-2,1 %
EUR/GBP	0,856	0,4 %	-1,3 %
EUR/CHF	0,956	2,6 %	2,9 %
EUR/RUB	98,742	1,5 %	-1,5 %
EUR/CZK	25,342	2,1 %	2,6 %
EUR/HUF	392,490	2,3 %	2,4 %
EUR/PLN	4,316	-0,3 %	-0,6 %
EUR/JPY	162,060	2,0 %	4,1 %
EUR/CAD	1,467	1,0 %	0,4 %
EUR/NOK	11,477	1,0 %	2,3 %
EUR/SEK	11,209	-0,3 %	0,6 %



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.