

NAJDÔLEŽITEJŠIE UDALOSTI FINANČNÝCH TRHOV



1/2024

Prepisovanie historických maxím na Wall Street pokračovalo aj v januári. A nemenili sa ani dôvody rely – pokračovanie pozitívnych očakávaní ohľadom umelej inteligencie a predpoklady jemného zosadnutia americkej ekonomiky s rýchlym ústupom inflačných tlakov. Aj európske burzy sa posúvali na rekordné úrovne, keď sa zviezli na nákupnej vlne, ako aj očakávaní väčšej stimulácie čínskej ekonomiky.

Dlhopisové výnosy sa odrazili v úvode roka nahor, keď obchodníci prehodnocovali príliš optimistické očakávania ohľadne skorého začiatku a tempa znižovania úrokových sadzieb hlavnými svetovými centrálnymi bankami.

Zlato bolo väčšinu januára v defenzíve pre odraz dlhopisových výnosov a posilnenie kurzu dolára. Robustnosť americkej ekonomiky znamená, že Fed by sa nemusel ponáhľať so znižovaním úrokových sadzieb.

Ropa sa odrazila na najvyššie úrovne od novembra, keď trhy začali započítavať väčšiu rizikovú prémie pre bezpečnostnú situáciu v Červenom mori. Komodite pomohli aj očakávania pokračovania solídneho rastu americkej ekonomiky a viac stimulov v Číne.

Dolár sa celý mesiac posilňoval voči košu hlavných svetových mien na čele s eurom, keď zverejňované makrodáta ukazovali solídny stav americkej ekonomiky smerujúcej k jemnému zosadnutiu na rozdiel od eurozóny, ktorej ekonomické perspektívy sú pochmúrne, a to najmä v prvom polroku. To by mohlo znamenať, že Fed by mohol pomalšie znižovať úrokové sadzby ako ECB.

AKCIOVÉ TRHY

Americké akciové trhy pokračovali v januári v tiahlej rely z konca októbra minulého roka a všetky tri kľúčové indexy – bluechipový Dow Jones, široký S&P 500, ako aj technologický Nasdaq Composite – prepisovali historické maximá. Na čele rely bol technologický sektor, ktorý ako jediný z 11 hlavných sektorov lámal rekordné úrovne, keď na trhoch pretrvávali pozitívne očakávania ohľadne témy umelej inteligencie a jej pridanej hodnoty v reálnej ekonomike. Konštruktívna atmosféra bola podporená aj z očakávaní zlatovlasého makroekonomického vývoja – jemného zosadnutia americkej ekonomiky (s minimálnym spomalením rastu) a ústupu inflačných tlakov, ktoré boli podporené aj zverejňovanými makrodátami. Jednoducho sa zdá, že americká ekonomika je robustná a dokáže (aj vďaka masívnym fiškálnym stimulom) dobre operovať i v prostredí reštriktívnej menovej politiky a vyšších úrokových sadzieb. Solídny úvod firemnej výsledkovej sezóny za štvrtý kvartál takisto prispel k nákupnej atmo-

Akciové trhy na oboch brehoch Atlantiku sa posúvali na nové historické maximá.

sfére na burzách. Európske akcie vrátane nemeckých a francúzskych búrz takisto prepisovali historické maximá, keď boli ovplyvnené konštruktívnou atmosférou na trhoch napriek tomu, že európska ekonomika stagnuje a perspektívy jej oživenia sú striedme. V závere mesiaca podporila európske trhy stimulácia čínskej ekonomiky, voči ktorej má značnú expozíciu.

AKCIOVÉ TRHY – PREHĽAD VÝKONNOSTI ZA JANUÁR

	Zatváracia hodnota 31. 1. 2024	Január	Od začiatku roka
Americké akcie: S&P 500 index	4 845,7	1,6 %	1,6 %
Európske akcie: Euro STOXX 600 index	485,7	1,4 %	1,4 %
Čínske akcie: Shanghai Composite index	2 788,5	-6,3 %	-6,3 %
Japonské akcie: Nikkei 225 index	36 286,7	8,4 %	8,4 %
Ruské akcie: Micex index	3 214,2	3,7 %	3,7 %
Brazílske akcie: Bovespa index	127 752,3	-4,8 %	-4,8 %
Indické akcie: Sensex index	71 752,1	-0,7 %	-0,7 %
MSCI Developed World	3 205,3	1,1 %	1,1 %
Akcie rozvíjajúcich sa trhov: MSCI Emerging Markets Index	975,8	-4,7 %	-4,7 %

DLHOPISOVÉ TRHY

Dlhopisové výnosy sa odrážali pre korekciu prestrelených očakávaní ohľadne uvoľňovania menovej politiky.

Dlhopisové výnosy sa v januári odrážali nahor a korigovali masívny pokles z predchádzajúcich dvoch mesiacov. 10-ročný americký vládnny výnos sa posunul z úrovni okolo 3,9 percenta v závere minulého roka nad 4,0-percentnú métu, pričom miestami sa obchodoval až na 4,15 percenta. Podobný vývoj bolo vidno aj v prípade nemeckej „desiatky“, ktorá sa posunula z prahu 2,0 percenta nahor a miestami dosahovala 2,35 percenta. Za vyššími dlhopisovými výnosmi stálo prehodnotenie značne optimistických očakávaní derivátového trhu ohľadne začiatku a dynamiky uvoľ-

ňovania menových politík na oboch brehoch Atlantiku (rádovo zo siedmich znížení po 25 základných bodov v nasledujúcich 12 mesiacoch na šesť pri Fede aj ECB). V prípade Spojených štátov to bolo najmä z dôvodu robustnosti lokálnej ekonomiky, ktorá vykazuje len mierne známky spomalenia (a vyvíja sa lepšie, ako čakal konsenzus) pri silnom trhu práce (ktorý zatiaľ príliš nechladne), čo nebude Fed nútiť rýchlo „curovať“, aj keď by z hľadiska inflácie bol na to dôvod a priestor. V prípade eurozóny sa trhy obávali pri jej ekonomickej slabosti skôr inflačného vývoja najmä v službách pri tlakoch na rast miezd (aj pre silnú pozíciu odborov). Okrem toho riziko pre disinflačný vývoj predstavuje aj napätá bezpečnostná situácia okolo Červeného mora, kde obchodné lode obchádzajú Suezský prielav okolo celej Afriky, čo predražuje dopravu a môže znamenať odraz cien vybraných tovarov. Fed aj ECB na svojich januárových zasadnutiach krotili očakávania trhov na skoré znižovanie úrokových sadzieb. Odraz vládnnych dlhopisových výnosov znamenal mierne straty pre podnikové dlhopisy.

DLHOPISOVÉ TRHY – PREHĽAD VÝKONNOSTI ZA JANUÁR

	Zatváracia hodnota 31. 1. 2024	Január	Od začiatku roka
Európske vládne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	220,3	-0,5 %	-0,5 %
Vládne dlhopisy USA so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/ Barclays index	2 270,7	-0,3 %	-0,3 %
Štátne dlhopisy rozvíjajúcich sa krajín: JPMorgan Emerging Markets Bond Index EMBI Global Core	562,2	-1,2 %	-1,2 %
Korporátne dlhopisy investičný stupeň: iBoxx Dollar Liquid Investment Grade Index	313,7	-0,2 %	-0,2 %
Korporátne dlhopisy špekulatívny stupeň: iBoxx Dollar Liquid High Yield Index	334,2	-0,2 %	-0,2 %
Nemecké štátne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	203,5	-0,7 %	-0,7 %

KOMODITNÉ TRHY

Ropa si v januári pripísala približne šesťpercentný zisk a posunula sa na dvojmesačné maximá, keď sa benchmark Brent miestami obchodoval okolo 84 dolárov a zmes WTI v blízkosti 78 dolárov. Väčšinu rastu si komodita pripísala až v závere mesiaca, keď sa vo väčšej miere medzi obchodníkmi začala prejavovať nervozita z napätej bezpečnostnej situácie v Červenom mori. Spojené štáty a ich spojenci nie sú totiž schopní úplne eliminovať útoky jemenských húšijských rebelov podporovaných Iránom na obchodné lode, čo viedlo k narušeniu námornej komerčnej prepravy cez Suezský prielav s nutnosťou okľuky okolo Mysu dobrej nádeje. Trh dlho napätie na Blízkom východe ignoroval alebo podceňoval, keď dodávky ropy na svetové trhy v zásade neboli narušené. Po tom, ako strela z Jemenu zasiahla aj britský tanker prepravujúci ruské ropné produkty pre singapurského obchodníka Trafigura (tankery prepravujúce ruskú ropu ako jedny z mála využívali naďalej Suezský prielav, keďže rebeli útočili najmä na lode Západu), začali obchodníci započítavať extra rizikovú prirážku k cenám ropy. Tá rástla aj pre ukrajinské dronové útoky na ruské ropné terminály v Baltskom mori. Okrem toho na ropnom trhu napokon prevážili aj ďalšie prorastové faktory v podobe robustného rastu americkej ekonomiky a očakávaní väčšej stimulácie čínskej

Ropa sa posunula na dvojmesačné maximá pre napätú bezpečnostnú situáciu v Červenom mori a pre očakávania solídneho globálneho ekonomického rastu.

ekonomiky nad faktom, že ropný trh sa javí ako dobre zásobený najmä vďaka rekordnej ťažbe v Spojených štátoch.

Zlato bolo počas väčšiny prvého mesiaca v roku v defenzíve pod predajným tlakom, pričom miestami sa priblížilo k dvetisíc dolárovej méte. Negatívne na žltý kov pôsobil odraz (nielen) amerických dlhopisových výnosov, keď trh redukoval prestrelené očakávania ohľadne začiatku a tempa znižovania úrokových sadzieb Fedom. Mínusom pre žltý kov bolo aj posilňovanie dolára voči euru, kde vzájomný výmenný kurz klesol na najnižšie úrovne od polovice decembra minulého roka. Žltý kov až v závere mesiaca časť strát skorigoval a končil mesiac nižšie o 1,1 percenta v okolí 2 040 dolárov.

KOMODITNÉ TRHY – PREHĽAD VÝKONNOSTI ZA JANUÁR

	Zatváracia hodnota 31. 1. 2024	Január	Od začiatku roka
Komodity: DBIQ Optimum Yield Diversified Commodity Index Excess Return	473,0	1,1 %	1,1 %
Energie: DBIQ Optimum Yield Energy Index Excess Return	690,9	3,8 %	3,8 %
Priemyselné kovy: DBIQ Optimum Yield Industrial Metals Index Excess Return	198,0	-3,2 %	-3,2 %
Vzácne kovy: DBIQ Optimum Yield Precious Metals Index Excess Return	157,9	-1,7 %	-1,7 %
Poľnohospodárske plodiny: DBIQ Diversified Agriculture Index Excess Return	78,8	3,9 %	3,9 %
Ropa WTI	75,9	5,9 %	5,9 %
Ropa Brent	81,7	6,1 %	6,1 %
Zlato	2 039,5	-1,1 %	-1,1 %
Striebro	23,0	-3,5 %	-3,5 %
Platina	922,3	-7,0 %	-7,0 %
Paládium	981,9	-10,8 %	-10,8 %

DEVÍZOVÉ TRHY

Robustný stav americkej ekonomiky, ktorý nebude tlačiť Fed k skorému znižovaniu úrokových sadzieb, podporil dolár.

Dolár sa v priebehu celého januára systematicky v malých krokoch posilňoval voči košu hlavných svetových mien. Vzájomný výmenný kurz eura klesol z vyše 110 dolárových centov pod 108 dolárových centov na konci mesiaca. Za týmto vývojom stáli solídne ekonomické perspektívy Spojených štátov, kde zverejňované makrodáta hovoria, že lokálne hospodárstvo smeruje k jemnému zosadeniu. Na druhej strane ekonomika eurozóny prakticky už niekoľko kvartálov len stagnuje a prešľapuje na mieste a aj očakávané oživenie v tomto roku bude zrejme len anemické. To by mohlo znamenať, že Fed by sa pri relatívnej robustnosti americkej ekonomiky nemusel ponáhľať so znižovaním úrokových sadzieb, čo napokon naznačil v samotnom závere mesiaca na svojom zasadnutí. ECB a jej predstavitelia sa síce takisto snažili krotiť veľké očakávania trhov o skorom a ráznom obrate v nastavení menovej politiky, no pri stagnujúcej ekonomike eurozóny by nemuseli mať taký veľký priestor na vyčkávanie.

DEVÍZOVÉ TRHY – PREHĽAD VÝKONNOSTI ZA JANUÁR

	Zatváracia hodnota 31. 1. 2024	Január	Od začiatku roka
EUR/USD	1,082	-2,0 %	-2,0 %
EUR/GBP	0,853	-1,7 %	-1,7 %
EUR/CHF	0,932	0,3 %	0,3 %
EUR/RUB	97,262	-2,9 %	-2,9 %
EUR/CZK	24,819	0,5 %	0,5 %
EUR/HUF	383,630	0,1 %	0,1 %
EUR/PLN	4,330	-0,3 %	-0,3 %
EUR/JPY	158,950	2,1 %	2,1 %
EUR/CAD	1,453	-0,5 %	-0,5 %
EUR/NOK	11,362	1,2 %	1,2 %
EUR/SEK	11,244	1,0 %	1,0 %



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 nenahrádzaže štatút uvedených fondov alebo kľúčové informácie pre investorov.