

# NAJDÔLEŽITEJŠIE UDALOSTI FINANČNÝCH TRHOV



## 6/2024

Wall Street pokračovala v júni v prepisovaní historických maxim pre pokračovanie rastu eufórie okolo umelej inteligencie a aj pre signály opätovného vädnutia inflačných tlakov. **Európske akcie** sa dostali pod predajný tlak pre otázky okolo ďalšieho politického vývoja vo Francúzsku po tom, ako prezident Emmanuel Macron vyhlásil predčasné parlamentné voľby po ťažkej porážke jeho hnutia Obnova vo voľbách do europarlamentu euroskeptickým Národným združením Marine Le Penovej.

Zverejnenie série inflačných dát, najmä zo Spojených štátov, ktoré hovoria o obnove dezinflačného vývoja, prispelo k **poklesu dlhopisových výnosov** na najnižšie úrovne od prelomu marca a apríla. Priaznivý inflačný vývoj vytvára priestor na ďalšie uvoľňovanie menovej politiky v eurozóne a skorý začiatok redukcie menovopolitickej reštrikcie v USA. Riziko víťazstva antisystémových strán vo Francúzsku znamenalo prudký rast francúzskych dlhopisových výnosov na najvyššie úrovne od novembra minulého roka.

**Ropa** sa rázne odrazila na dvojmesačné maximum, keď trhy očakávajú rekordný dopyt po komodite počas tretieho kvartálu, za ktorým bude ťažba zaostávať, čo bude znamenať deficitný trh. Komodite pomohla aj konštruktívna atmosféra na trhoch a predpoklady ďalšieho znižovania úrokových sadzieb, čo by malo podporiť ekonomický rast.

**Zlato** sa konsolidovalo tesne nad 2 300-dolárovou hladinou, keď mu nepomohol ani pokles amerických dlhopisových výnosov pri ustupujúcich inflačných tlakoch. Proti bol silný dolár a slabý fyzický dopyt z Číny.

**Euro** sa oslabilo na dvojmesačné minimum, čo bola reakcia na vypísanie predčasných parlamentných volieb vo Francúzsku, kde by sa k moci mohli dostať sily krajnej pravice či ľavice, ktoré majú odlišné politické postoje ako prezident Emmanuel Macron, čo vyvoláva aj riziká na strane verejných financií.

# AKCIOVÉ TRHY

Wall Street pokračovala v júni v prepisovaní historických maxím a rástla už siedmy mesiac z ôsmich, k čomu jej pomáha dvojzápah v podobe gradácie eufórie okolo umelej inteligencie s nekritickou vierou, že ju čaká skoro svetlá budúcnosť, a klesajúcich obáv z toho, že dezinflačný vývoj v Spojených štátoch sa zasekol. K prvému, dôležitejšiemu faktoru prispelo najmä zverejnenie skvelých kvartálnych čísel, ako aj výhľadu čipového kráľa Nvidia, ktorý sa dokonca miestami stal najväčšou verejne obchodovanou firmou sveta z hľadiska trhovej kapitalizácie, či predstavenie nového softvéru Apple Intelligence od výrobcu zariadení iPhone Apple. Nvidia vysvetľuje tretinu tohtoročných ziskov indexu S&P 500 a spolu s Microsoftom, Metou, Alphabetom a Applom sa podieľajú asi na 60 percentách 15-percentného rastu tohto vlajkového indexu za prvý polrok. Za druhým faktorom stálo zverejnenie série inflačných dát z USA za máj, ktoré ukázali spomalenie dynamiky rastu spotrebiteľských cien a viedli k ráznemu poklesu dlhopisových výnosov na najnižšie úrovne od Veľkej noci. Priaznivý inflačný vývoj by mohol dať Fedu možnosť znížiť úrokové sadzby o štvrt percentuálneho bodu až dvakrát do konca roka (potenciálne prvýkrát už v septembri), s čím aktuálne

*Umelá inteligencia naďalej vytlačala Wall Street na nové rekordy, Macron dostával európske akcie pod tlak.*

kalkuluje derivátový trh, hoci Fed avizoval v dot-plot grafe z júnového zasadnutia len jeden „cut“, hoci s viac „oblejším“ slovníkom oproti májovému mítingu. Európske akcie však v júni divergovali od amerických, keď paneurópsky index STOXX 600 klesol o 1,3 percenta a francúzsky index CAC 40 až takmer o sedem percent. Išlo o reakciu na neistotu a otázky okolo ďalšieho politického vývoja vo Francúzsku po tom, ako prezident Emmanuel Macron vyhlásil predčasné parlamentné voľby po výraznej porážke jeho hnutia Obnova vo voľbách do Európarlamentu. Trhovní hráči sa obávajú, že väčší vplyv by mohli získať neštandardné populistické strany na čele s Národným združením Marine Le Penovej, ktorá francúzske európarlamentné voľby vyhrala.

## AKCIOVÉ TRHY – PREHĽAD VÝKONNOSTI ZA JÚN

	Zatváracia hodnota 28. 6. 2024	Jún	Od začiatku roka
Americké akcie: S&P 500 index	5 460,5	3,5 %	14,5 %
Európske akcie: Euro STOXX 600 index	511,4	-1,3 %	6,8 %
Čínske akcie: Shanghai Composite index	2 967,4	-3,9 %	-0,3 %
Japonské akcie: Nikkei 225 index	39 583,1	2,8 %	18,3 %
Brazílske akcie: Bovespa index	123 906,6	1,5 %	-7,7 %
Indické akcie: Sensex index	79 032,7	6,9 %	9,4 %
MSCI Developed World	3 511,8	1,9 %	10,8 %
Akcie rozvíjajúcich sa trhov: MSCI Emerging Markets Index	1 086,3	3,6 %	6,1 %

# DLHOPISOVÉ TRHY

*Dlhopisové výnosy klesali po zverejnení série makrodát hovoriacich o obnove dezinflačného vývoja.*

Kľúčové dlhopisové výnosy v priebehu júna ráznejšie poklesli k „veľkonočným“ úrovniam z prelomu marca a apríla. 10-ročný americký benchmark „spadol“ z májových maxím na úrovniach okolo 4,7 percenta miestami až k méte 4,2 percenta a nemecká „desiatka“ urobila takisto rúzne zosadnutie z májových vrcholov okolo 2,7 percenta až k hladine okolo 2,4 percenta. Hlavným impulzom k tomu bolo zverejnenie série inflačných dát, najmä zo Spojených štátov, ktoré hovoria o obnove dezinflačného vývoja. Čiastočne k tomu prispelo aj zverejnenie niektorých slabších (hoci najmä v USA stále inak solídnych) dát ekonomickej aktivity. Celkovo toto makroprostredie vytvorilo na derivátovom trhu očakávanie, že Fed by mohol

doručiť dva „cuty“ po 25 bázických bodoch do konca roka (kým v máji počítal miestami len s jedným) a ECB po široko očakávanom júnovom znížení základných sadzieb o štvrt percentuálneho bodu doručí takisto ďalšie dve zníženia do konca decembra kumulatívne o 50 bázických bodov. Francúzske dlhopisové výnosy však rástli na najvyššie úrovne od polovice novembra 2023 a rizikové prirážky voči nemeckým sa výrazne rozšírili na 12-ročné maximá ako v časoch dlhovej krízy v reakcii na otázky nad výsledkom prichádzajúcich parlamentných volieb, ktoré prekvapujúco vypísal prezident Emmanuel Macron po tom, ako jeho hnutie Obnova utrpelo ťažkú porážku vo voľbách do Európskeho parlamentu od antisystémového hnutia Národné združenie vedeného Marine Le Penovou. Trhy sa obávajú, že víťazstvo euroskeptickéj Le Penovej strany by mohlo byť začiatkom politickej paralýzy, keď má do značnej miery odlišné postoje vo viacerých kľúčových témach ako Macron. Súčasne rastie nervozita z kondície francúzskych verejných financií, ktoré sa značne zhoršujú a populistické strany by mohli mať ešte menší apetít tento problém riešiť ako súčasná vláda s pomerne nedôraznými snahami rázne utáňovať opasky.

## DLHOPISOVÉ TRHY – PREHĽAD VÝKONNOSTI ZA JÚN

	Zatváracia hodnota 28. 6. 2024	Jún	Od začiatku roka
Európske vládne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	217,0	0,2 %	-2,0 %
Vládne dlhopisy USA so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/ Barclays index	2 257,5	1,0 %	-0,9 %
Štátne dlhopisy rozvíjajúcich sa krajín: JPMorgan Emerging Markets Bond Index EMBi Global Core	581,4	0,7 %	2,1 %
Korporátne dlhopisy investičný stupeň: iBoxx Dollar Liquid Investment Grade Index	310,5	0,6 %	-1,2 %
Korporátne dlhopisy špekulatívny stupeň: iBoxx Dollar Liquid High Yield Index	342,6	0,9 %	2,3 %
Nemecké štátne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	200,6	1,3 %	-2,1 %

# KOMODITNÉ TRHY

Ropa zaknihovala v júni masívny obrat. V jeho úvode najskôr spadla na trojmesačné minimum, keď sa WTI obchodovala miestami pod 73 dolármi a Brent pod 77 dolármi v reakcii na rozhodnutie kartelu OPEC+ len predĺžiť existujúce škrty v ťažbe až do konca roka 2025, čo bolo vnímané ako nedostačujúce na vybalansovanie dopytu a ponuky na trhu, najmä ak na jeseň mala byť zrušená časť dobrovoľných jednostranných škrtov v ťažbe niektorými krajinami. Trh sa však čoskoro z tejto prestrelenej reakcie na kroky OPECu+ otriasol a následne komodita narástla z júnových miním o vyše 12 percent na dvojmesačné maximum, keď WTI končila mesiac nad 81-dolárovou hladinou a Brent na 85-dolárovej méte. K veľkému odrazu pomohol komodite príklon trhových hráčov k názoru, že počas tretieho kvartálu by sa mal dopyt po nej posunúť na nové historické rekordy, pričom ťažba by s ním nemusela držať krok, čo by znamenalo deficitný trh s poklesom zásob. K ziskom ropy prispela aj všeobecne konštruktívna nálada na finančných trhoch aj pre zverejnenie série inflačných reportov zo Spojených štátov ukazujúcich obnovu dezinflačného trendu. To by mohlo vytvoriť priestor na uvoľnenie menovej politiky Fedom potenciálne už v septembri, pričom ostatné centrálné banky sveta na čele s ECB by na jeseň mali pokračovať v nastolenom trende znižovania základných sadzieb, čo by malo podporiť odraz ekonomickej aktivity. Okrem toho obchodníci v závere mesiaca započítavali do cien aj rastúce

*Očakávania rekordného dopytu po rope počas leta pri zaostávajúcej ťažbe spôsobili odraz komodity na dvojmesačné maximum.*

napätie medzi Izraelom a libanonskou militantnou organizáciou Hizballáh, kde nemožno vylúčiť otvorenú vzájomnú vojenskú konfrontáciu. To vytvára zvýšené riziko disrupcie dodávok ropy z regiónu na svetové trhy.

Zlato strávilo jún v konsolidácii mierne nad 2 300-dolárovou úrovňou zhruba päť percent pod historickými maximumami z mája. Vo všeobecnosti príliš nereagovalo na pokles amerických dlhopisových výnosov v reakcii na zverejnenie série inflačných dát, ktoré hovoria o obnove ústupu tlakov na rast cenovej hladiny v lokálnej ekonomike, čo otvára priestor na potenciálne už septembrový začiatok cyklu uvoľňovania menovej politiky Fedom s dvoma možnými „cutmi“ po 25 základných bodoch do konca roka. Prispel k tomu faktor slabosti čínskeho fyzického dopytu po ostatnom prudšom posilnení kovu z úrovni okolo 2 000 dolárov k historickým rekordom nad 2 400 dolárov v krátkom časovom horizonte. Časť obchodníkov jednoducho vyberala zisky. A okrem toho zlato v odraze bránil silnejší dolár v reakcii na neistotu pred francúzskymi parlamentnými voľbami, ktoré by mohli vyústiť do politickej krízy.

## KOMODITNÉ TRHY – PREHĽAD VÝKONNOSTI ZA JÚN

	Zatváracia hodnota 28. 6. 2024	Jún	Od začiatku roka
Komodity: DBIQ Optimum Yield Diversified Commodity Index Excess Return	482,7	-0,3 %	3,2 %
Energie: DBIQ Optimum Yield Energy Index Excess Return	708,2	3,5 %	6,4 %
Priemyselné kovy: DBIQ Optimum Yield Industrial Metals Index Excess Return	220,7	-3,2 %	7,9 %
Vzácne kovy: DBIQ Optimum Yield Precious Metals Index Excess Return	180,4	-1,1 %	12,3 %
Poľnohospodárske plodiny: DBIQ Diversified Agriculture Index Excess Return	85,6	-5,3 %	12,9 %
Ropa WTI	81,5	5,9 %	13,8 %
Ropa Brent	86,4	5,9 %	12,2 %
Zlato	2 326,8	0,0 %	12,8 %
Striebro	29,1	-4,2 %	22,5 %
Platina	996,3	-4,1 %	0,4 %
Paládium	977,1	6,6 %	-11,2 %

# DEVÍZOVÉ TRHY

Euro v júni vymazalo všetky májové zisky voči doláru a miestami sa obchodovalo pod 107 dolárovými centami. Išlo predovšetkým o reakciu trhu na rast neistoty okolo smerovania francúzskej politiky po tom, ako prezident Emmanuel Macron prekvapujúco vyhlásil predčasné parlamentné voľby na prelom júna a júla po tvrdej porážke jeho hnutia Obnova vo voľbách do Európskeho parlamentu eurospektickým Národným združením Marine Le Penovej. Okrem toho rastie podpora aj protisystémovej krajnej ľavice. Trhy sa obávajú najmä o francúzske verejné financie, kde sa prudko rozšírili rizikové prirážky francúzskych dlhopisov voči nemeckým na najvyššiu úroveň od dlhovej krízy pred vyše dekádou. Strany na krajoch politického spektra by totiž nemuseli mať veľký záujem o fiškálnu konsolidáciu, ku ktorej má už súčasne vedenie krajiny relatívne laxný prístup. V takomto prostredí dolár trvale nepoškodilo ani zverejnenie série májových amerických inflačných reportov, ktoré naznačujú obnovu dezinflačného vývoja po jeho zaseknutí v úvode roka, čo

*Euro kleslo voči doláru na dvojmesačné minimum v reakcii na otázky ohľadne smerovania Francúzska pred parlamentnými voľbami.*

by mohlo vytvoriť priestor až pre dva „cuty“ Fedu do konca roka napriek tomu, že centrálna banka na svojom júnovom zasadnutí avizovala v aktualizovanom dot-plot grafe len jediný.

## DEVÍZOVÉ TRHY – PREHĽAD VÝKONNOSTI ZA JÚN

	Zatváracia hodnota 28. 6. 2024	Jún	Od začiatku roka
EUR/USD	1,071	-1,2 %	-3,0 %
EUR/GBP	0,847	-0,5 %	-2,3 %
EUR/CHF	0,963	-1,6 %	3,7 %
EUR/RUB	92,067	-6,1 %	-8,1 %
EUR/CZK	25,037	1,4 %	1,4 %
EUR/HUF	395,210	1,5 %	3,1 %
EUR/PLN	4,312	0,9 %	-0,7 %
EUR/JPY	172,390	1,0 %	10,7 %
EUR/CAD	1,466	-0,9 %	0,3 %
EUR/NOK	11,445	0,5 %	2,0 %
EUR/SEK	11,355	-0,6 %	2,0 %



**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 nenahradzuje štatút uvedených fondov alebo kľúčové informácie pre investorov.