

NAJDÔLEŽITEJŠIE UDALOSTI FINANČNÝCH TRHOV 06/2023



Wall Street má za sebou najlepší mesiac od októbra 2022, v priebehu ktorého sa dostala oficiálne do býčieho trhu, čo ju vynieslo nad 14-mesačné maximá necelých osem percent od absolútnych najvyšších úrovní. Stojí za tým najmä pokračovanie eufórie okolo umelej inteligencie a viera v jemné zosadnutie americkej ekonomiky, ktorá by mala viesť čeliť aj prísnejšej menovej politike. Európske akcie zaknihovali striedmejší rast, keďže im absentoval „výťah“ technologických firiem.

Relatívna odolnosť americkej ekonomiky s len pomaly chladnúcim trhom práce zvyšuje šance, že Fed ešte neskončil so sprísňovaním menovej politiky, čo signalizovali viacerí jeho predstavitelia na čele s predsedom Rady guvernérov Jerome Powellom, čo sa pretavilo aj do rastu výnosov amerických dlhopisov. Pomerne ostrý jastrabí slovník prezidentky ECB Christine Lagardovej a jej kolegov, a to vzhľadom na lepkavú jadrovú infláciu, sa pretavil aj do rastu výnosov dlhopisov eurozóny.

Zlato kleslo v priebehu júna na triapolmesačné minimum, za čím stála kombinácia zvýšenej ochoty podstupovať riziko, rastu amerických dlhopisových výnosov, lepšieho ako očakávaného stavu americkej ekonomiky, pokračovania disinflačného trendu a rastu jastrabosti v postojoch (nielen) amerických centrálnych bankárov.

Ropa síce zastavila hlboké májové straty, no vo všeobecnosti sa stále pohybovala len v pásme. Na jednej strane na trhu naďalej panujú obavy zo spomaľovania ekonomického rastu na oboch brehoch Atlantiku a oživovanie čínskej ekonomiky je sklamaním, pričom nervozitu vyvoláva aj očakávanie dodatočného sprísňovania menovej politiky. Na druhej strane kartel OPEC+ pokračuje v obmedzovaní ťažby a reálne dáta dopytu po rope sú zatiaľ robustné.

Konstruktívna nálada na trhu a perspektívy rýchlejšieho ústupu amerických inflačných tlakov v porovnaní s eurozónou prispeli k odrazu sily eura voči doláru.

AKCIOVÉ TRHY

Nezastaviteľná rely technológií, čerpajúca energiu z umelej inteligencie, priviedla Wall Street na 14-mesačné maximá.

Americké akciové trhy pokračovali v júni v raste štvrtý mesiac za sebou, keď si široký index S&P 500 pripísal 6,5 percenta, čo bol najlepší performance od októbra minulého roka a čo ich vyťahlo na 14-mesačné maximum. Začiatkom leta sa Wall Street dostala do oficiálneho býčieho trhu, keď sa od lokálnych miním z októbra minulého roka odrazila už o viac ako 20 percent a vymazala v podstate všetky straty od začiatku zvyšovania úrokových sadzieb Fedom v marci 2022. Do historických maxím z úvodu minulého roka jej tak chýba približne osem percent pri kolapse volatility meranej indeksom VIX na najnižšiu úroveň od konca roka 2019. Sčasti stojí za konštruktívnou náladou na burzách očakávanie jemného alebo aspoň nie príliš hrboľatého pristátia americkej ekonomiky, ktorá by si mohla poradiť s prísnejšou menovou politikou spolu s vierou v dynamický ústup inflačných tlakov. Vyriešená bola aj otázka navýšenia dlhového stropu v USA (technicky jeho dočasnou suspendáciou). Vskutku, lokálne hospodárstvo zatiaľ ukazuje, hoci sa spomaľuje, pomerne prekvapujúco relatívnu odolnosť a trh práce chladne len veľmi pozvoľne pri pokračovaní disinflačného vývoja, čo potvrdzovalo aj zverejnenie série júnových makrodát. Podstatná časť rastu amerických akcií však ide na konto pár veľkých technologických firiem vďaka eufórii okolo umelej inte-

ligencie, ktorá je vnímaná ako revolúcia podobná objavu elektriny s potenciálom výrazne zlepšiť produktivitu a ekonomický rast. Tieto očakávania vystrelili technologický index NYSE FANG+ oproti koncu minulého roka o vyše 70 percent. Mix týchto faktorov spôsobil, že prevaha býkov nad medvedmi dosiahla podľa niektorých ukazovateľov sentimentu 19-mesačné maximum a úrovne zvýšenej chamtivosti. Valúcie akcií sa pritom dostali na najvyššiu úroveň od jari 2022, vysoko nad dlhodobé priemery, keďže rast kurzov predbehol rast (očakávanej) ziskovosti. Duplom to platí pre technologický sektor, kde sa magická sedmička Big Tech firiem (Apple, Amazon, Alphabet, Meta, Tesla, Nvidia, Microsoft) obchoduje na úrovni 30-násobku ziskov (a očakávania budúcich profitov sa napriek boomu okolo umelej inteligencie nezlepšujú). Európske akcie si tiež polepšili, no ich zisky boli striedamejšie, keď paneurópsky index STOXX 600 rástol o 2,3 percenta. Celkovo sa však európske akcie už tretí mesiac pohybujú v úzkom pásme a ich nadvýkonnosť od začiatku roka voči Amerike sa už (takmer) stratila, keď im chýba „výťah technologického sektora“. Jednoducho Európa nemá žiadne silné tech firmy. Okrem toho výkonnosť Európy podkopáva aj fakt, že výrobný sektor je v kontrakcii a čínske oživovanie zaostáva za očakávaniami.

AKCIOVÉ TRHY – PREHLÁD VÝKONNOSTI ZA JÚN

	Zatváracia hodnota 30. 6. 2023	Jún	Od začiatku roka
Americké akcie: S&P 500 index	4 450,4	6,5 %	15,9 %
Európske akcie: Euro STOXX 600 index	461,9	2,3 %	8,7 %
Čínske akcie: Shanghai Composite index	3 202,1	-0,1 %	3,7 %
Japonské akcie: Nikkei 225 index	33 189,0	7,5 %	27,2 %
Ruské akcie: Micex index	2 797,4	2,9 %	29,9 %
Brazílske akcie: Bovespa index	118 087,0	9,0 %	7,6 %
Indické akcie: Sensex index	64 718,6	3,3 %	6,4 %
MSCI Developed World	2 966,7	5,9 %	14,0 %
Akcie rozvíjajúcich sa trhov: MSCI Emerging Markets Index	989,5	3,2 %	3,5 %

DLHOPISOVÉ TRHY

Jastrabí slovník centrálných bank a relativně solidný stav ekonomik sa premietol do rastu výnosov štátnych dlhopisov.

Výnosy štátnych dlhopisov na oboch brehoch Atlantiku sa posúvali nahor, a to najmä krátke konce výnosových kriviek. Stál za tým pomerne jastrabí (do istej miery až prekvapujúco) slovník predstaviteľov centrálnych bánk na ich júnových zasadnutiach, ale aj v týždňoch po nich vrátane vystúpení na tradičnej konferencii centrálnych bankárov v portugalskej Sintrre. Fed (nielen) slovami svojho šéfa Jeroma Powella jasne deklaroval, že napriek júnovému prerušeniu šnúry zvyšovania úrokových sadzieb je pripravený ho obnoviť a doručiť do konca roka dva „hiky“ po 25 bázických bodov pri relatívnej robustnosti americkej ekonomiky a len pozvoľne chladnúcom trhu práce (čo potvrdzovala séria zverejnených makrodát). ECB pritom v júni zvýšila sadzby podľa očakávania o 25 bázických bodov na 22-ročné maximá, a súčasne sa prezentovala ostrým slovníkom o tom, že o prestávke vo zvyšovaní sadzieb neuvažujú a jasne predoznámila, že v júli doručia ďalšie zvýšenie pričom v hre je

aj zopakovanie tohto kroku v septembri. Jednoducho pomaly spomaľujúca sa jadrová inflácia je vnímaná ako veľký problém a banka bude dávať prednosť skroteniu inflácie pred rizikom pádu ekonomiky eurozóny do recesie (v ktorej sa už technicky nachádza). Jastrabosť postojov centrálnych bánk dokrešuje skutočnosť, že Bank of England sa rozhodla pre júnové sprísnenie menovej politiky až o 50 bázických bodov vzhľadom na bolestivo pomaly ustupujúcu infláciu. 10-ročný americký výnos rástol na mesačnej báze rádo vo 20 bázických bodov k 3,85 percenta pri 10-bodovom posune nemeckej „desiatky“ k 2,4 percenta, kde predsa len zaúradovali obavy z pokračovania chudobného ekonomického rastu a kontrakcie výrobného sektora. Konštruktívna nálada na trhoch sa v júni pretavila do kontrakcie rizikových prirážok podnikových dlhopisov, ktoré viac ako vykompenzovali posun sadzieb nahor, výsledkom čoho bol rast cien korporátnych dlhopisov.

DLHOPISOVÉ TRHY – PREHĽAD VÝKONNOSTI ZA JÚN

	Zatváracia hodnota 30. 6. 2023	Jún	Od začiatku roka
Európske vládne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	211,8	-0,3 %	2,5 %
Vládne dlhopisy USA so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/ Barclays index	2 223,1	-0,8 %	1,6 %
Štátne dlhopisy rozvíjajúcich sa krajín: JPMorgan Emerging Markets Bond Index EMBi Global Core	533,3	2,2 %	3,8 %
Korporátne dlhopisy investičný stupeň: iBoxx Dollar Liquid Investment Grade Index	298,7	0,7 %	4,0 %
Korporátne dlhopisy špekulatívny stupeň: iBoxx Dollar Liquid High Yield Index	311,3	1,7 %	4,9 %
Nemecké štátne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	197,3	-0,7 %	1,6 %

KOMODITNÉ TRHY

Zlato pokračovalo v ústupe a v priebehu júna sa dostalo až pred prah méty 1 900 dolárov na triapolmesačné minimá. Stála za tým kombinácia zvýšenej ochoty podstupovať riziko pri rely na akciových trhoch, rastu amerických dlhopisových výnosov, lepšieho ako očakávaného stavu americkej ekonomiky, pokračovania disinflačného trendu a rastu jastrabosti v postojoch (nielen) amerických centrálnych bankárov. Ropa síce zastavila hlboké májové straty, no vo všeobecnosti sa stále pohybovala nie v príliš širokom pásme medzi 72 – 78 dolármi pri Brente a 68 – 74 dolármi pri WTI. Na jednej strane na trhu naďalej panujú obavy zo spomaľovania ekonomického rastu na oboch brehoch Atlantiku a oživovanie čínskej ekonomiky je sklamaním, pričom nervozitu vyvoláva aj očakávanie dodatočného sprísňovania menovej politiky kľúčovými svetovými centrálnymi bankami. Na druhej strane kartel OPEC+ pokračuje v obmedzovaní ťažby, pričom Saudská Arábia robí dodatočné dobrovoľné zníženia, reálne dáta dopytu po rope sú zatiaľ robustné a ukazujú na pokračovanie jeho rastu a trh ako taký je naďalej bohatato zásobený.

Zlato je pod intenzívnym predajným tlakom, keď naň negatívne vplýva vývoj výnosovej krivky, makrodát, ako aj ochota centrálnych bánk ďalej zvyšovať sadzby.

KOMODITNÉ TRHY – PREHĽAD VÝKONNOSTI ZA MÁJ

	Zatváracia hodnota 30. 6. 2023	Jún	Od začiatku roka
Komodity: DBIQ Optimum Yield Diversified Commodity Index Excess Return	470,0	2,4 %	-9,6 %
Energie: DBIQ Optimum Yield Energy Index Excess Return	677,5	4,9 %	-14,2 %
Priemyselné kovy: DBIQ Optimum Yield Industrial Metals Index Excess Return	191,4	1,3 %	-10,5 %
Vzácne kovy: DBIQ Optimum Yield Precious Metals Index Excess Return	155,4	-2,7 %	1,2 %
Poľnohospodárske plodiny: DBIQ Diversified Agriculture Index Excess Return	75,4	2,5 %	2,7 %
Ropa WTI	70,6	3,7 %	-12,0 %
Ropa Brent	74,9	3,1 %	-12,8 %
Zlato	1 919,4	-2,2 %	5,2 %
Striebro	22,8	-3,0 %	-4,9 %
Platina	906,3	-9,2 %	-15,6 %
Paládium	1 230,4	-10,1 %	-31,4 %

DEVÍZOVÉ TRHY

Konštruktívna nálada na trhoch a očakávania, že ECB bude mať väčší problém so skrotením inflácie ako Fed, znamenali posilnenie eura voči doláru.

Dolár sa v prvej polovici júna výraznejšie oslaboval voči košu hlavných svetových mien na čele s eurom, keď viaceré inflačné štatistiky z USA jasne ukazovali na pokračovanie disinflačného vývoja, čo vyvolávalo medzi obchodníkmi myšlienky, že Fed by predsa len nemusel doručiť do konca roka až dve zvýšenia sadzieb po 25 bázických bodoch. Na druhej strane ECB na čele s prezidentkou Christine Lagardovou sa prezentovali neobľomne pevným jastrabím postojom a odhodlaním zvyšovať úrokové sadzby aj v júli a zrejme aj v septembri vzhľadom na problémy s „lepkaivosťou“ jadrovej inflácie v eurozóne. Miestami sa tak vzájomný výmenný kurz eura voči doláru dostal až k méte 110 dolárových centov. V závere mesiaca však nastala korekcia a ústup k 109 dolárovým centom, keď sa ukázalo, že americká ekonomika, hoci spomaľuje, je pomerne robustná, no ekonomika eurozóny chladne a vykazuje tendenciu len stagnovať.

DEVÍZOVÉ TRHY – PREHĽAD VÝKONNOSTI ZA MÁJ

	Zatváracia hodnota 30. 6. 2023	Jún	Od začiatku roka
EUR/USD	1,091	2,1 %	1,9 %
EUR/GBP	0,859	0,0 %	-2,9 %
EUR/CHF	0,977	0,4 %	-1,3 %
EUR/RUB	97,118	11,6 %	22,6 %
EUR/CZK	23,760	0,2 %	-1,7 %
EUR/HUF	373,060	0,7 %	-6,7 %
EUR/PLN	4,433	-2,1 %	-5,4 %
EUR/JPY	157,440	5,7 %	12,1 %
EUR/CAD	1,445	-0,4 %	-0,4 %
EUR/NOK	11,717	-1,1 %	11,6 %
EUR/SEK	11,771	1,4 %	5,5 %



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.