

NAJDÔLEŽITEJŠIE UDALOSTI FINANČNÝCH TRHOV

11/2023



Vývoj na **akciových trhoch** sa v novembri otočil o 180 stupňov oproti predchádzajúcim trom mesiacom. Kľúčový americký index S&P 500 si pripísal počas neho takmer deväťpercentný zisk, čo bol preň najlepší mesiac v tomto roku a 18. najlepší v histórii od roku 1950. Robustné zisky si pripísali aj európske akcie. Burzy boli vytláčané nahor výraznou korekciou dlhopisových výnosov z multiročných jesenných maxím.

Americký dlhopisový trh zaknihoval najlepší mesiac od roku 1985 a výrazne klesali aj dlhopisové výnosy v Európe, v reakcii na zverejnenie série makrodát, ktoré hovoria o ráznom ústupe inflačných tlakov a ochladzovaní ekonomickej aktivity. To zvyšuje presvedčenie trhových hráčov, že kľúčové centrálné banky už nebudú ďalej zvyšovať úrokové sadzby a, naopak, vedie k špekuláciám, že by ich nemuseli držať ani tak dlho v reštriktívnom pásme, ako si mysleli zhruba od polovice leta.

Zlato sa v priebehu novembra približovalo k historickým maximám, ktoré pokorilo v prvý decembrový deň. Za rastom žltého kovu stála kombinácia klesajúcich dlhopisových výnosov pri raste očakávaní skorého a rázneho znižovania úrokových sadzieb Fedom, ako aj oslabenie kurzu dolára.

Ropa klesla v novembri na najnižšie úrovne od júla, keď medzi obchodníkmi dominovali obavy z pomalšieho rastu dopytu po nej na prelome rokov v dôsledku chladnutia globálnej ekonomickej aktivity, pričom trh sa javil ako dobre zásobený pri zvyšovaní ťažby v nečlenských krajinách OPEC+.

Konštruktívna atmosféra na trhoch so zvýšenou ochotou podstupovať riziko sa pretavila do **oslabenia dolára** voči euru až k 110 dolárovým centom na štvormesačné minimum. Výrazne k tomu prispel rast očakávaní, že Fed bude prvá veľká centrálna banka, ktorá začne znižovať úrokové sadzby pri čoraz hmatateľnejšom disinflačnom vývoji miestnej ekonomiky.

AKCIOVÉ TRHY

Nálada na hlavných svetových akciových trhoch sa v priebehu novembra otočila o 180 stupňov. Americký akciový index S&P 500 si pripísal v novembri takmer deväťpercentný zisk, čo bol preň najlepší mesiac v tomto roku a 18. najlepší v histórii od roku 1950. Wall Street tak vymazala trojmesačnú sériu strát, čo ju posunulo na letné tohtoročné maximá, ktoré v prvý decembrový deň prekonal, keď sa nachádzala už len niečo vyše štyroch percent od historických vrcholov z úvodu roka 2022. Darilo sa aj európskym akciám, keď si index STOXX 600 Europe pripísal 6,4-percentný zisk a priblížil sa k tohtoročným letným maximám, ktoré takisto nie sú príliš vzdialené od absolútnych vrcholov. Akciové burzy vytlačala nahor výrazná korekcia dlhopisových výnosov z multiročných jesenných maxím v reakcii na zverejnenie série makrodát, ktoré hovorili o spomaľovaní globálneho ekonomického rastu, nie však jeho úplnom kolapse, v kombinácii s rzným zvolňovaním inflačných tlakov. To zvýšilo presvedčenie trhových hráčov, že kľúčové centrálné banky už nebudú ďalej zvyšovať úrokové sadzby a, naopak, viedlo k špekuláciám, že by ich nemuseli držať

*Wall Street má za sebou
18. najlepší mesiac od roku
1950.*

ani tak dlho v reštriktívnom pásme, ako si mysleli zhruba od polovice leta. Posilnilo to optimizmus zo scenára jemného zosadnutia americkej ekonomiky a nie príliš hrboľatého pristátia tej európskej (hoci sa zrejme plytkej technickej recesii nevyhne), kde by ziskovosť firemného sektora mohla v nasledujúcich kvartáloch solídne rásť, čo by (sčasti) ospravedlňovalo relatívne bohaté valuácie. Sentiment pozitívne ovplyvnila aj skutočnosť, že vojna medzi teroristickým hnutím Hamas a Izraelom ostane lokálnou záležitosťou.

AKCIOVÉ TRHY – PREHĽAD VÝKONNOSTI ZA NOVEMBER

	Zatváracia hodnota 30. 11. 2023	November	Od začiatku roka
Americké akcie: S&P 500 index	4567,8	8,9 %	19,0 %
Európske akcie: Euro STOXX 600 index	461,6	6,4 %	8,6 %
Čínske akcie: Shanghai Composite index	3029,7	0,4 %	-1,9 %
Japonské akcie: Nikkei 225 index	33486,9	8,5 %	28,3 %
Ruské akcie: Micex index	3165,8	-1,1 %	47,0 %
Brazílske akcie: Bovespa index	127331,1	12,5 %	16,0 %
Indické akcie: Sensex index	66988,4	4,9 %	10,1 %
MSCI Developed World	3023,6	9,2 %	16,2 %
Akcie rozvíjajúcich sa trhov: MSCI Emerging Markets Index	987,1	7,9 %	3,2 %

DLHOPISOVÉ TRHY

Americký dlhopisový trh s najväčšími mesačnými ziskami od roku 1985.

Výnosy na dlhopisových trhoch v novembri prudko klesali. Agregátny americký dlhopisový trh si pripísal v jeho priebehu až 4,5-percentný zisk, najväčší mesačný od roku 1985, čo sa pretavilo do najväčšieho uvoľnenia finančných podmienok za ostatné štyri dekády. Vskutku 10-ročný americký výnos spadol o zhruba 60 bázických bodov na 4,3 percenta a krátky koniec pri dvojročnej splatnosti klesol o 35 bázických bodov k 4,7 percenta. Výrazne rástli aj ceny dlhopisov v Európe, keď agregátny index sa posilnil o 2,7 percenta. 10-ročný nemecký výnos sa znížil o 35 bázických bodov na 4,35 percenta, pričom dvojročný výnos klesol o 20 bázických bodov k 2,8 percenta. Za významným odrazom cien dlhopisov (a teda poklesom výnosov) na oboch brehoch Atlantiku bola publikácia série inflačných dát, ktoré hovoria, že tempo rastu spotre-

bitelských cien sa zvoľňuje, a to dokonca rýchlejšie v porovnaní s očakávaniami. Okrem toho zverejňované predstihové makrodáta ukazujú aj ochladzovanie ekonomického rastu na prelome rokov (čo bude ďalej zvoľňovať inflačné tlaky). Tento vývoj viedol k rastu špekulácií, že centrálné banky nielenže už nedoručia ďalšie zvýšenia základných sadzieb (napriek tomu, že ich predstavitelia si nechávajú otvorené dvere k tejto možnosti), ale by nemuseli ani držať menovú politiku dlho v reštriktívnom pásme. Vskutku aktuálne započítava derivátový trh prvý „cut“ Fedu už na marec a kumulatívne zníženie úrokových sadzieb do konca roka o 125 bázických bodov (koncom októbra trh pritom kalkuloval s necelými tromi „cutmi“ od júla). V prípade ECB predpokladá otočku v menovej politike už na apríl a kalkuluje takisto s takmer piatimi zníženiami sadzieb po 25 bázických bodov (pričom na konci októbra trh predikoval len dva „cuty“ od júla). Pokles štátnych dlhopisových výnosov pri optimistickej nála-de na trhoch sa odrazil do solídnych približne jedno-percentných ziskov indexov podnikových dlhopisov v investičnom aj špekulatívnom ratingu v eurozóne aj v Spojených štátoch v uplynulom týždni.

DLHOPISOVÉ TRHY – PREHĽAD VÝKONNOSTI ZA NOVEMBER

	Zatváracia hodnota 30. 11. 2023	November	Od začiatku roka
Európske vládne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	213,6	3,0 %	3,4 %
Vládne dlhopisy USA so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/ Barclays index	2203,0	3,5 %	0,7 %
Štátne dlhopisy rozvíjajúcich sa krajín: JPMorgan Emerging Markets Bond Index EMBi Global Core	542,2	6,0 %	5,5 %
Korporátne dlhopisy investičný stupeň: iBoxx Dollar Liquid Investment Grade Index	299,7	7,5 %	4,4 %
Korporátne dlhopisy špekulatívny stupeň: iBoxx Dollar Liquid High Yield Index	322,7	4,6 %	8,7 %
Nemecké štátne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	198,3	2,6 %	2,1 %

KOMODITNÉ TRHY

Ropa v priebehu celého novembra systematicky klesala až na najnižšie úrovne od júla, keď benchmark WTI stratil vyše šesť percent a končil na 76-dolárovej méte, pri vyše päťpercentnom poklese Brentu, ktorý končil na 83 dolároch. Pod rázny cenový pokles sa podpísali zhoršujúce sa fundamenty na trhu s komoditou, pričom obavy z toho, že konflikt na Blízkom východe by sa mohol rozšíriť ďalej do regiónu a ovplyvniť zásobovanie globálneho trhu, sa rozplynuli. Na jednej strane predstihové dáta naznačujú, že na prelome rokov príde k značnému spomaleniu tempa ekonomického rastu kľúčových regiónov Spojených štátov a Číny s rizikom technickej recesie v eurozóne. To by malo tmiť rast dopytu po rope. Na druhej strane sa trh javí ako relatívne dobre zásobený. A to napriek obmedzovaniu ťažby kartelom OPEC+ na čele so Saudskou Arábiou a Ruskom, keďže ich kroky sú kompenzované rastom produkcie mimo združenia. Ťažba Spojených štátov dosahuje už nejaký čas rekordnú úroveň presahujúcu 13 miliónov barelov

Zlato sa posunulo na nové historické maximum.

denne, čo ich robí s odstupom najväčším producentom na svete. Rast ťažby vidno aj v prípade Kanady alebo Brazílie. Výsledkom je, že ropný trh sa začína dostávať do prebytku, čo vidno najmä v podobe rastu komerčných zásob v Spojených štátoch.

Zlato sa v priebehu novembra približovalo k historickým maximám, ktoré pokorilo v prvý decembrový deň, keď sa dostalo výrazne nad úroveň 2 050 dolárov. Za rastom žltého kovu stála kombinácia klesajúcich dlhopisových výnosov pri raste očakávaní skorého a rázneho znižovania úrokových sadzieb Fedom pre markantný ústup inflačných tlakov, ako aj (s tým spojené) oslabenie kurzu dolára.

KOMODITNÉ TRHY – PREHĽAD VÝKONNOSTI ZA NOVEMBER

	Zatváracia hodnota 30. 11. 2023	November	Od začiatku roka
Komodity: DBIQ Optimum Yield Diversified Commodity Index Excess Return	488,1	-2,2 %	-6,1 %
Energie: DBIQ Optimum Yield Energy Index Excess Return	714,4	-5,1 %	-9,5 %
Priemyselné kovy: DBIQ Optimum Yield Industrial Metals Index Excess Return	194,1	0,9 %	-9,2 %
Vzácne kovy: DBIQ Optimum Yield Precious Metals Index Excess Return	162,2	3,6 %	5,6 %
Poľnohospodárske plodiny: DBIQ Diversified Agriculture Index Excess Return	78,2	0,8 %	6,5 %
Ropa WTI	76,0	-6,2 %	-5,4 %
Ropa Brent	82,8	-5,2 %	-3,6 %
Zlato	2036,4	2,6 %	11,6 %
Striebro	25,3	10,6 %	5,5 %
Platina	929,5	-0,8 %	-13,5 %
Paládium	1009,5	-10,2 %	-43,7 %

DEVÍZOVÉ TRHY

*Konštruktívna nálada
na trhu oslabovala
dolár.*

Euro sa v priebehu novembra oslabilo voči doláru o približne tri percentá, v jeho závere sa miestami obchodovalo nad 110 dolárovými centmi na štvormesačných maximách. Za ziskami eura stála optimistická konštruktívna nálada na finančných trhoch, ktorá znižovala dopyt po dolári ako bezpečnom prístave. Zelenú bankovku dostával pod tlak aj rast očakávaní, že Fed bude prvá veľká centrálna banka, ktorá začne znižovať úrokové sadzby pri čoraz hmatateľnejšom disinflačnom vývoji miestnej ekonomiky a bude postupovať agresívnejšie ako ECB. Vskutku výnosová výhoda americkej meny sa znižovala, keď lokálna výnosová krivka klesala rýchlejšie ako v prípade eurozóny.

DEVÍZOVÉ TRHY – PREHĽAD VÝKONNOSTI ZA NOVEMBER

	Zatváracia hodnota 30. 11. 2023	November	Od začiatku roka
EUR/USD	1,089	3,0 %	1,7 %
EUR/GBP	0,863	-0,9 %	-2,6 %
EUR/CHF	0,953	-1,0 %	-3,7 %
EUR/RUB	97,909	-0,9 %	23,6 %
EUR/CZK	24,302	-1,1 %	0,6 %
EUR/HUF	380,180	-0,6 %	-4,9 %
EUR/PLN	4,355	-2,2 %	-7,0 %
EUR/JPY	161,370	0,6 %	14,9 %
EUR/CAD	1,477	0,6 %	1,8 %
EUR/NOK	11,772	-0,4 %	12,1 %
EUR/SEK	11,430	-3,3 %	2,4 %



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.