J&T BANKA EXPERT NA INVESTÍCIE

NAJDÔLEŽITEJŠIE UDALOSTI FINANČNÝCH TRHOV

10/2023

Akciové trhy na oboch brehoch Atlantiku klesali v októbri už tretí mesiac po sebe, keď ich naďalej zaťažujú rastúce dlhopisové výnosy, ktoré sa posúvajú na multiročné maximá. Vyššie úrokové sadzby znižujú atraktivitu stále relatívne bohato ocenených akciových titulov na čele s technológiami. Mínusom pre burzy bolo aj vypuknutie vojny medzi Izraelom a teroristickým hnutím Hamas.

Desaťročný americký dlhopisový výnos sa miestami obchodoval nad 5,0-percentnou métou na najvyšších úrovniach od roku 2007 a nemecký výnos s rovnakou splatnosťou nakrátko pokoril 3,0-percentnú métu, čo sú 12-ročné maximá. Stálo za tým najmä očakávanie, že aj keď centrálne banky zrejme skončili s cyklom sprísňovania menovej politiky, jej skoré a výrazné zníženie nemožno očakávať. To posúvalo nahor aj term premium, teda extra výnos, ktorý investori požadujú za držbu dlhopisov s dlhým časom do splatnosti.

Október bol najlepším mesiacom pre **zlato** v tomto roku, keď sa priblížilo k dvetisícdolárovej hranici, pod čo sa podpísal útek do bezpečia v reakcii na rast geopolitickej neistoty ohľadom vývoja na Blízkom východe.

Ropa vymazala v októbri prakticky všetok septembrový odraz a stratila zhruba 10 percent, keď medzi obchodníkmi napokon prevážili obavy zo spomaľovania globálneho ekonomického rastu v prostredí výraznej utiahnutej menovej politiky nad rizikom narušenia jej dodávok na svetové trhy pre konflikt v Izraeli.

Dolár sa v úvode štvrtého kvartála konsolidoval okolo najsilnejších úrovní od záveru minulého roka, keď americká ekonomika síce vykázala famózny rast za obdobie júl – september, no jej vyhliadky sa v dôsledku ostatného sprísnenia finančných podmienok a vyčerpania nadmerných kovidových úspor domácností značne zhoršili.

AKCIOVÉ TRHY

Kurz klesania akciových trhov sa v októbri už tretí mesiac po sebe nezmenil, keď sa nezmenil ani kľúčový faktor, ktorý stojí za výpredajmi, ktorými sú rastúce trhové úrokové sadzby posúvajúce sa na nové multiročné maximá. A to preto, že trhoví hráči prehodnocujú dĺžku trvania reštriktívnej menovej politiky hlavných svetových centrálnych bánk smerom nahor pri relatívne solídnom globálnom ekonomickom raste, silných trhoch práce a rizikách plynúcich zo zvýšených cien energií a ďalších komodít na inflačný vývoj. Navyše investori si začínajú pýtať viac za pôžičky štátom a ďalším dlžníkom aj preto, že vyžadujú väčšie term premium. Vyššie bezrizikové úrokové sadzby ako diskontný faktor pri výpočte súčasných hodnôt budúcich tokov hotovostí tlačia stále bohaté valuácie, najmä Wall Street a technologických titulov, nadol a robia akcie menej atraktívnymi. V prípade smerodajného amerického trhu sa prvýkrát od roku 2002 stalo, že akciová riziková prémia (equity risk premium) indexu S&P 500, čo je rozdiel medzi earnings yieldom (prevrátená hodnota P/E, teda pomeru ceny k ziskom indexu) a 10-ročným americkým dlhopisovým výnosom, je záporná.

Akcie v stratách už tretí mesiac v rade v dôsledku ďalšieho rastu dlhopisových výnosov.

Aj preto sa index dostal miestami až do korekčného pásma, keď klesol z letných maxím o viac ako 10 percent a ponoril sa aj pod technicky dôležitú hladinu 200-dňového kĺzavého priemeru, čo ho priviedlo na päťmesačné minimá. Európsky trh meraný indexom STOXX 600 vymazal takmer všetky tohtoročné zisky a je teda na najnižších úrovniach od začiatku januára pri predpoklade stagnácie ekonomiky eurozóny v najbližších kvartáloch. K stratám na trhoch prispelo aj geopolitické napätie ohľadom vojny v Izraeli pri obavách z jej rozšírenia ďalej do regiónu.

AKCIOVÉ TRHY – PREHĽAD VÝKONNOSTI ZA OKTÓBER

	Zatváracia hodnota 31. 10. 2023	Október	Od začiatku roka
Americké akcie: S&P 500 index	4 193,8	-2,2 %	9,2 %
Európske akcie: Euro STOXX 600 index	433,7	-3,7 %	2,1 %
Čínske akcie: Shanghai Composite index	3 018,8	-2,9 %	-2,3 %
Japonské akcie: Nikkei 225 index	30 858,9	-3,1 %	18,3 %
Ruské akcie: Micex index	3 201,0	2,2 %	48,6 %
Brazílske akcie: Bovespa index	113 143,7	-2,9 %	3,1 %
Indické akcie: Sensex index	63 874,9	-3,0 %	5,0 %
MSCI Developed World	2 768,6	-3,0 %	6,4 %
Akcie rozvíjajúcich sa trhov: MSCI Emerging Markets Index	915,2	-3,9 %	-4,3 %

DLHOPISOVÉ TRHY

Dlhopisové výnosy na multiročných maximách, 10-ročný americký výnos pri päťpercentnej méte.

Trend rastu dlhopisových výnosov započatý od leta nebol prerušený ani v októbri. Desaťročný americký dlhopisový výnos sa miestami obchodoval nad 5,0-percentnou métou na najvyšších úrovniach od roku 2007 a nemecký výnos s rovnakou splatnosťou nakrátko pokoril 3,0-percentnú métu, čo sú 12-ročné maximá. Stálo za tým najmä očakávanie, že aj keď centrálne banky zrejme skončili s cyklom sprísňovania menovej politiky, jej skoré a výrazné zníženie nemožno očakávať. A to preto, že krotenie inflácie môže byť komplikované a centrálni bankári nebudú chcieť urobiť rovnakú chybu ako v 70. rokoch minulého storočia, keď predčasne uvoľnili menovopolitické opraty, čo sa im vypomstilo ďalšou inflačnou vlnou. To posúvalo nahor, po dlhšom čase do kladného teritória, term premium, teda extra výnos, ktorý investori požadujú za držbu dlhopisov s dlhým časom do splatnosti. Stáli za tým aj ďalšie faktory, ako sú rastúca politická dysfunkcia (nielen, ale najmä) Spojených štátov s neschopnosťou nastaviť zodpovednejšiu fiškálnu politiku a pokračovanie vo vysokých rozpočtových deficitoch (s rastom rizika zníženia ratingu), s nutnosťou väčších emisií dlhu, teda rast ponuky. Na druhej strane stojí vädnúci dopyt pre slabú ekonomiku Číny s poklesom exportov, čo znamená menej dolárov recyklovaných do amerických dlhopisov (spolu so snahou Pekingu viac diverzifikovať devízové rezervy mimo dolára ako meny svojho rivala). Okrem toho Bank of Japan ukončuje politiku kontroly výnosovej krivky, čo znižuje relatívnu atraktivitu amerického dlhu u tradičných japonských veriteľov. A napokon Fed, ale aj ECB redukujú v rámci kvantitatívneho sprísňovania svoje bilancie, čo prirodzene tlačí výnosy nahor. V takomto prostredí sú investori citliví na úroveň úrokových sadzieb a požadujú väčší vankúš ako náhradu predchádzajúceho (dlho štandardného) kapitálového zhodnotenia.

DLHOPISOVÉ TRHY – PREHĽAD VÝKONNOSTI ZA OKTÓBER

	Zatváracia hodnota 31. 10. 2023	Október	Od začiatku roka
Európske vládne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	207,3	0,4 %	0,3 %
Vládne dlhopisy USA so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/ Barclays index	2 129,0	-1,2 %	-2,7 %
Štátne dlhopisy rozvíjajúcich sa krajín: JPMorgan Emerging Markets Bond Index EMBi Global Core	511,4	-1,5 %	-0,5 %
Korporátne dlhopisy investičný stupeň: iBoxx Dollar Liquid Investment Grade Index	278,8	-2,5 %	-2,9 %
Korporátne dlhopisy špekulatívny stupeň: iBoxx Dollar Liquid High Yield Index	308,4	-1,3 %	3,9 %
Nemecké štátne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	193,2	0,3 %	-0,5 %

KOMODITNÉ TRHY

Zlato zaknihovalo v priebehu októbra výrazné vyše sedempercentné zisky, keď sa zo sedemmesačných miním po zhruba 200-dolárovej rely posunulo k dvetisícdolárovej hladine na najvyššie úrovne od mája. A to napriek silným úrovniam dolára na devízovom trhu a ďalšiemu rastu amerických dlhopisových výnosov na viacročné vrcholy. Všetky tieto protivetry žltý kov prekonal v dôsledku eskalácie napätia ohľadom Izraela, čo podnietilo útek do bezpečia. Ropa vymazala v októbri všetok septembrový odraz a so stratou zhruba 10 percent skončil americký WTI mesiac na 81 dároch a európsky Brent mierne nad 87 dolármi. Obchodovanie s komoditou bolo mimoriadne nervózne pre vypuknutie konfliktu medzi teroristami z Hamasu a Izraelom, kde vznikali obavy, že vojna by sa mohla rozšíriť ďalej do regiónu, čo by mohlo viesť až k prerušeniu dodávok ropy na svetové trhy pri možnosti zablokovania Hormuzského prielivu. Napokon medzi obchodníkmi prevážili obavy zo spomaľovania globálneho ekonomického rastu v prostredí výraznej utiahnutej menovej politiky a všeobecná averzia voči riziku.

Zlato sa dotklo dvetisícdolárovej hladiny pre vojnu v Izraeli.

KOMODITNÉ TRHY – PREHĽAD VÝKONNOSTI ZA OKTÓBER

	Zatváracia hodnota 31. 10. 2023	Október	Od začiatku roka
Komodity: DBIQ Optimum Yield Diversified Commodity Index Excess Return	498,9	-2,2 %	-4,1 %
Energie: DBIQ Optimum Yield Energy Index Excess Return	752,7	-4,7 %	-4,7 %
Priemyselné kovy: DBIQ Optimum Yield Industrial Metals Index Excess Return	192,4	-4,5 %	-10,0 %
Vzácne kovy: DBIQ Optimum Yield Precious Metals Index Excess Return	156,6	6,0 %	2,0 %
Poľnohospodárske plodiny: DBIQ Diversified Agriculture Index Excess Return	77,6	2,5 %	5,6 %
Ropa WTI	81,0	-10,8 %	0,9 %
Ropa Brent	87,4	-8,3 %	1,7 %
Zlato	1 983,9	7,3 %	8,8 %
Striebro	22,8	3,0 %	-4,6 %
Platina	937,1	3,2 %	-12,8 %
Paládium	1 123,6	-10,0 %	-37,3 %

DEVÍZOVÉ TRHY

Dolár sa konsolidoval na 10-mesačných maximách.

Dolár sa v úvode štvrtého kvartála konsolidoval okolo najsilnejších úrovní od záveru minulého roka, keď americká ekonomika síce vykázala famózny rast za obdobie júl – september, čo predstavuje ďalšie zrýchlenie dynamiky oproti prvému polroku, no jej vyhliadky sa v dôsledku ostatného sprísnenia finančných podmienok a vyčerpania nadmerných kovidových úspor domácností značne zhoršili. To znižuje prospekty toho, že Fed by mohol po prestávke obnoviť zvyšovanie úrokových sadzieb. Na druhej strane slabosť makrodát v Európe už len málokoho prekvapuje a trh je pripravený aj na možnú technickú recesiu (čo tiež znamená, že ECB skončila so zvyšovaním sadzieb). Nemalo by však ísť o hlboký kolaps. Aj preto kurz eura voči doláru orbitoval celý mesiac okolo 106-dolárových centov.

DEVÍZOVÉ TRHY – PREHĽAD VÝKONNOSTI ZA OKTÓBER

	Zatváracia hodnota 31. 10. 2023	Október	Od začiatku roka
EUR/USD	1,058	0,0 %	-1,2 %
EUR/GBP	0,870	0,4 %	-1,7 %
EUR/CHF	0,963	-0,5 %	-2,7 %
EUR/RUB	98,801	-4,3 %	24,7 %
EUR/CZK	24,571	0,6 %	1,7 %
EUR/HUF	382,600	-1,8 %	-4,3 %
EUR/PLN	4,453	-3,7 %	-5,0 %
EUR/JPY	160,410	1,6 %	14,2 %
EUR/CAD	1,467	2,2 %	1,2 %
EUR/NOK	11,823	4,5 %	12,6 %
EUR/SEK	11,821	2,3 %	5,9 %

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.