


NAJDÔLEŽITEJŠIE UDALOSTI FINANČNÝCH TRHOV 12/2024



Hoci **Wall Street** v úvode decembra prepisovala historické maximá, keď pokračoval dozvuk republikánskeho víťazstva v amerických prezidentských aj kongresových voľbách pri očakávaní pokračovania solídneho rastu miestnej ekonomiky a firemných ziskov, v jeho druhej polovici prevládol na trhu výber ziskov, impulzom čoho bol „jastrabí cut“ Fedu, ktorý prispel k odrazu dlhopisových výnosov.

Dlhý koniec **americkej výnosovej krivky** sa odrazil na sedemmesačné maximá. Bola za tým kombinácia zlepšujúcich sa očakávaní rastu americkej ekonomiky na rok 2025 vzhľadom na pôsobenie Donalda Trumpa v Bielom dome, čo bude znamenať zároveň aj vyššie inflačné tlaky a limitovaný priestor na ďalšie uvoľňovanie menovej politiky, čo signalizoval aj Fed, ktorý v decembri doručil „jastrabí cut“ úrokových sadzieb. Vývoj na americkom trhu pritom ovplyvnil aj európske výnosy, ktoré sa odrazili napriek zhoršujúcim sa perspektívam rastu ekonomiky eurozóny a očakávaní pokračovania „cutov“ ECB aj v januári.

Ropa sa v priebehu decembra posunula na jednome-sačné maximá, keď na trhu prevážil faktor smerovania americkej ekonomiky k „no landingu“ a očakávaní, že fiškálne a menové stimuly dokážu podporiť rast čínskej ekonomiky.

Zlato pokračovalo druhý mesiac v poklese, keď jeho protivetrom bol ďalší rast amerických dlhopisových výnosov a pokračovanie posilňovania dolára pri redukcii počtu očakávaných „cutov“ Fedu v budúcom roku pre predpoklady svižného amerického ekonomického rastu.

Roztvárajúce sa nožnice medzi perspektívami ekonomického rastu Spojených štátov a eurozóny, ktoré sa pretavili do očakávaní, že Fed bude už len pomaly uvoľňovať menovú politiku na rozdiel od ECB, znamenali posilnenie dolára voči euru na 25-mesačné maximá

AKCIOVÉ TRHY

Americké akciové trhy začiatkom decembra pokračovali v prepisovaní historických maxím, kde sa počet prepísaných rekordov indexu S&P 500 v minulom roku zastavil na čísle 57. Na trhu dominovala konštruktívna atmosféra po prezidentských voľbách a voľbách do Kongresu v Spojených štátoch. Už len samotný fakt, že bolo po voľbách, znamenal pokles nervozity. Navyše výsledky volieb, kde Biely dom ovládol pravicový republikán Donald Trump, ktorý sa bude môcť oprieť o podporu oboch republikánskych komôr Kongresu, znamenali rast očakávaní, že doručí podstatnú časť svojich predvolebných sľubov v podobe prorastovej a deregulačnej hospodárskej politiky. To by mohlo mať potenciál vylepšiť už aj tak solídny rast americkej ekonomiky v roku 2025, čo by malo znamenať aj pokračovanie dynamického rastu firemných ziskov pri predpokladoch pokračovania rýchleho rozvoja umelej inteligencie s budovaním datacentier. V druhej polovici mesiaca nastala však na Wall Street mierna korekcia, keď časť obchodníkov realizovala výber ziskov pri pomerne bohatých valuáciách, ktoré začali vyvolávať znepokojenie po prudšom odraze dlhopisových výnosov spolu s nadpriemerne vysokou investorskou expozíciou voči americkému akciovému trhu. Celkovo preto široký index S&P 500 končil mesiac so stratou 2,5 percenta. Európskym akciám sa darilo lepšie, keď bluechipový index STOXX 50 zaknihoval takmer dvojpercentný rast, k čomu mu pomohlo avizovanie proaktívnej fiškálnej a mierne uvoľnenej menovej politiky čínskymi autoritami s cieľom podpory spotreby domácností a ekonomického rastu ako takého. Väčší odraz v Európe však limitovali zhoršujúce sa očakávania oživenia ekonomiky eurozóny v budúcom roku pre štrukturálne výzvy, ako aj pre politickú neistotu v Nemecku a vo Francúzsku.

*Wall Street v závere roka
s výberom ziskov pri
bohatých valuáciách*

AKCIOVÉ TRHY – PREHĽAD VÝKONNOSTI ZA DECEMBER

	Zatváracia hodnota 31. 12. 2024	December	Od začiatku roka
Americké akcie: S&P 500 index	5 881,6	-2,5 %	23,3 %
Európske akcie: Euro STOXX 600 index	507,6	-0,5 %	6,0 %
Čínske akcie: Shanghai Composite index	3 351,8	0,8 %	12,7 %
Japonské akcie: Nikkei 225 index	39 894,5	4,4 %	19,2 %
Brazílske akcie: Bovespa index	120 283,4	-4,3 %	-10,4 %
Indické akcie: Sensex index	78 139,0	-2,1 %	8,2 %
MSCI Developed World	3 707,8	-2,7 %	17,0 %
Akcie rozvíjajúcich sa trhov: MSCI Emerging Markets Index	1 075,5	-0,3 %	5,1 %

DLHOPISOVÉ TRHY

Desaťročný americký výnos sa odrazil na sedemmesačné maximá po „jastrabom cute“ Fedu

Výnosové krivky na oboch brehoch Atlantiku a najmä ich dlhé konce sa posunuli v priebehu decembra značne nahor. Desaťročný americký výnos narástol približne o 40 bázických bodov k okoliu 4,6 percenta na sedemmesačné maximá, pričom posun nahor zaknihoval aj dvojročný výnos, a to zhruba o 10 bázických bodov k 4,25 percenta, čo sú najvyššie úrovne od jari 2024. Prispel k tomu zlepšujúci sa výhľad americkej ekonomiky na budúci rok, ktorá smeruje k „no landingu“, teda k rastu nad dve percentá, keď sa k boomu okolo umelej inteligencie, k robustnej spotrebe domácností a expanzívnej fiškálnej politike pridávajú aj očakávania prorastovej hospodárskej politiky znižovania daní a deregulácií establishmentu (staro)nového prezidenta Donalda Trumpa. Navyše politika obmedzovania imigrácie a protekcionizmu v zahraničnom obchode, ku ktorej je naklonený Trump, je proinflačná, čo bol ďalší faktor, ktorý tlačil americké dlhopisové výnosy nahor. V závere mesiaca sa k tomu pridala aj Fed, ktorý síce doručil „cut“ o 25 bázických bodov, celkovo už tretí v tomto roku s kumulatívnym znížením základných sadzieb o 100 bázických bodov, no s prívlastkom „jastrabí“. Centrálna banka totiž avizovala na

tlačovej konferencii slovami svojho šéfa Jeromea Powella, že bude opatrná pri ďalšom uvoľňovaní menovej politiky, a v dot plot grafe naznačila len dva „cuty“ na budúci rok (teda o polovicu menej ako v septembri) pri zvýšení odhadu inflácie a zlepšení rastu ekonomiky. Derivátový trh preto kalkuluje s ďalším znížením sadzieb Fedom až na leto tohto roka. Vývoj amerických sadzieb ovplyvnil aj Európu, kde sa 10-ročný nemecký výnos odrazil za mesiac približne o 30 bázických bodov na 2,35 percenta a dvojročný výnos zhruba o 15 bodov k 2,10 percenta. A to napriek tomu, že aj ECB v decembri znížila sadzby o 25 bázických bodov a trh predpokladá, že tak urobí znova aj v januári, a potom ešte tri- až štyrikrát počas roka vzhľadom na zhoršujúce sa perspektívy ekonomického oživenia pre štrukturálne výzvy ako drahé energie, preregulovanosť a nízky rast produktivity, ktoré budú sotva riešené pri politickej paralýze v Nemecku a vo Francúzsku, ako aj pre visiaci Damoklov meč amerických cieľ na importy z EÚ a skutočnosť, že z Číny sa stáva väčší rival, nielen exportná destinácia. Odraz výnosov štátnych dlhopisov sa pretavil napriek kompresii rizikových prirážok aj do poklesu cien korporátnych dlhopisov.

DLHOPISOVÉ TRHY – PREHĽAD VÝKONNOSTI ZA DECEMBER

	Zatváracia hodnota 31. 12. 2024	December	Od začiatku roka
Európske vládne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	225,5	-1,4 %	1,9 %
Vládne dlhopisy USA so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/ Barclays index	2 290,2	-1,5 %	0,6 %
Štátne dlhopisy rozvíjajúcich sa krajín: JPMorgan Emerging Markets Bond Index EMBi Global Core	604,7	-1,6 %	6,2 %
Korporátne dlhopisy investičný stupeň: iBoxx Dollar Liquid Investment Grade Index	317,9	-2,6 %	1,2 %
Korporátne dlhopisy špekulatívny stupeň: iBoxx Dollar Liquid High Yield Index	361,6	-0,5 %	7,9 %
Nemecké štátne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	206,2	-1,5 %	0,6 %

KOMODITNÉ TRHY

Zlato zaknihovalo druhý stratový mesiac po sebe, keď sa miestami ponorilo pod 2 600 dolárov. Protivetrom pre žltý kov bol rast amerických dlhopisových výnosov spolu s posilnením dolára na najvyššie úrovne od novembra 2022 pri predpokladoch, že Fed nebude mať v tomto roku už veľký priestor (ani potrebu) na uvoľnenie menovej politiky vzhľadom na pokračovanie dynamického ekonomického rastu, ako aj pre možné vyššie inflačné tlaky. Tieto faktory zatienili geopolitické napätie a efekt zvyšovania podielu zlata na devízových rezervách mnohých centrálnych bánk sveta, najmä mimo Západu.

Ropa si v poslednom mesiaci roka pripísala solídne zisky, keď benchmark WTI narástol o 5,5 percenta a zatváral tesne pod 72 dolármi pri zhruba dvaapodpercentnom raste Brentu, ktorý končil rok mierne pod 75-dolárovou metou. V oboch prípadoch to znamenalo odraz na jednomesačné maximá. K rastu cien komodity prispelo, že na zasadnutí politbyra, čínskeho vládneho orgánu, bola oznámená viac proaktívna fiškálna a mierne uvoľnená menová politika na podporu domáceho dopytu. Obchodníci špekulujú, že tieto opatrenia podporia ekonomický rast a tým aj rast dopytu po rope v druhej najväčšej svetovej ekonomike. Okrem toho sú zlepšované perspektívy rastu americkej ekonomiky, svetovej jednotky, kde sú odhady rastu v ostatných týždňoch posúvané nahor nad dvojpercentnú metú. Rast komodity podporovali aj očakávania prísnejších amerických sankcií na Rusko, Irán a Venezuelu, ktoré by mohli viac skomplikovať ich exporty

Ropa profitovala zo zlepšovania perspektív amerického a čínskeho ekonomického rastu

ropy na svetové trhu. Čiastočne trhu pomohlo aj predĺženie ťažobných škrtoz kartelom OPEC+. Všetky tieto faktory by mohli znamenať, že previs ponuky ropy v budúcom roku, kde bude rast ťažby predbiehať rast dopytu, by nemusel byť až taký vysoký.

KOMODITNÉ TRHY – PREHĽAD VÝKONNOSTI ZA DECEMBER

	Zatváracia hodnota 31. 12. 2024	December	Od začiatku roka
Komodity: DBIQ Optimum Yield Diversified Commodity Index Excess Return	457,0	1,8 %	-2,3 %
Energie: DBIQ Optimum Yield Energy Index Excess Return	655,0	4,3 %	-1,6 %
Priemyselné kovy: DBIQ Optimum Yield Industrial Metals Index Excess Return	211,0	-2,7 %	3,1 %
Vzácné kovy: DBIQ Optimum Yield Precious Metals Index Excess Return	194,6	-1,5 %	21,2 %
Poľnohospodárske plodiny: DBIQ Diversified Agriculture Index Excess Return	97,0	3,0 %	27,9 %
Ropa WTI	71,7	5,5 %	0,1 %
Ropa Brent	74,6	2,3 %	-3,1 %
Zlato	2 624,5	-0,7 %	27,2 %
Striebro	28,9	-5,6 %	21,5 %
Platina	907,6	-4,5 %	-8,5 %
Paládium	912,6	-7,2 %	-17,1 %

DEVÍZOVÉ TRHY

Divergencia očakávaní rastu americkej ekonomiky a eurozóny sa pretavila do rastu dolára na 25-mesačné maximá

Pokles eura voči doláru pokračoval v priebehu decembra už tretí mesiac po sebe a vyústil do pádu kurzu EUR/USD k 103,5 dolárového centa, čo predstavuje najnižšiu úroveň od novembra 2022. Dôvody oslabovania eura, respektíve posilňovania dolára ostali nezmenené. Prospekty rastu americkej ekonomiky sú solídne a navyše sa v ostatnom čase ďalej zlepšujú, k čomu prispievajú aj očakávania prorastovej pravicovej hospodárskej politiky nového prezidenta Donalda Trumpa. Naopak, projekcie rastu eurozóny vädnu, kde sa k štrukturálnej slabosti a politickej neistote v Nemecku a vo Francúzsku či k fiškálnej rigoróznosti pridávajú aj hrozba uvalenia amerických ciel na vývozy z EÚ a fakt, že európske tovary sa už tak ľahko nepresadzujú na čínskom trhu. Divergujúce očakávania ekonomického rastu na oboch brehoch Atlantiku sa odzrkadľujú aj v divergencii v menovej politike. Kým v prípade Fedu trh kalkuluje len približne s dvomi „cutmi“ po 25 bazických bodov v novom roku, v prípade ECB očakával koncom decembra takmer päť.

DEVÍZOVÉ TRHY – PREHĽAD VÝKONNOSTI ZA DECEMBER

	Zatváracia hodnota 31. 12. 2024	December	Od začiatku roka
EUR/USD	1,035	-2,1 %	-6,2 %
EUR/GBP	0,827	-0,4 %	-4,6 %
EUR/CHF	0,940	0,9 %	1,2 %
EUR/RUB	115,680	3,0 %	15,4 %
EUR/CZK	25,204	-0,3 %	2,0 %
EUR/HUF	411,730	-0,2 %	7,4 %
EUR/PLN	4,279	-0,5 %	-1,5 %
EUR/JPY	162,780	2,8 %	4,5 %
EUR/CAD	1,489	0,5 %	1,9 %
EUR/NOK	11,785	0,9 %	5,0 %
EUR/SEK	11,460	-0,6 %	2,9 %



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.