

## TÝŽDEŇ v skratke

11. – 17. dec. 2023

### Stalo sa

Uplynulý týždeň patrilo centrálnym bankám. Spomedzi krajín G20 rozhodovali Brazília (hlavná sadzba sa znížila z 12,25 % na 11,75 %), Veľká Británia (sadzba ponechaná na 5,25 %), Mexiko (sadzba ponechaná na 11,25 %), Rusko (sadzba zvýšená z 15,00 % na 16,00 %). Hlavnú pozornosť však pritiahli dve najväčšie centrálné banky sveta americká a Európska centrálna banka.

Po dvojdňovom zasadnutí FED v stredu oznámil, že úrokové sadzby nemení, hlavná sadzba FED Funds zostáva na 5,50 %. Banka odhaduje, že na konci budúceho roka bude FED Funds na 4,75 %. Oproti predchádzajúcej prognóze zo septembra 2023 je banka miernejšia, vtedy plánovala v roku 2023 ešte jedno zvýšenie na 5,75 % (čo je teraz jasné, že sa neuskutočnilo) a na konci 2024 pokles na 5,25 %. Navyše aj terajší sprievodný komentár je veľmi mierny, FED síce vidí stále tesný trh práce, ale jasne identifikuje, že ekonomická aktivita sa pod vplyvom úrokových sadzieb znižuje.

Trh ocenil miernu politiku FED-u, (americké) akcie vzrástli, dlhopisové výnosy klesli a euro voči doláru posilnilo. Pomohla aj čerstvá spotrebiteľská inflácia z USA, ktorá spomalila, tak ako sa čakalo, producentská inflácia dokonca o niečo viac. V Európe však sklamlala dôvera v priemysle a v službách PMI.

Vo štvrtok zasadala ECB. Inflácia bude podľa nej naďalej spomaľovať a dokonca viac, ako to predpokladala v septembrovom odhade. Banka si zjavne nemyslí, že súčasné úrokové sadzby (hlavná refinančná sadzba 4,50 %) treba zvyšovať, hrá sa len o to, kedy sa začnú znižovať. Banka nemá žiadny odhadovaný termín, bude sa riadiť aktuálnymi údajmi. ECB bude zároveň od polovice roka 2024 postupne redukovať portfólio cenných papierov, ktoré nakúpila počas pandémie.

### Stane sa

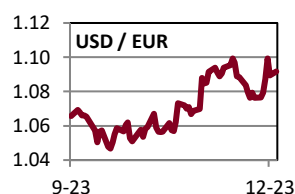
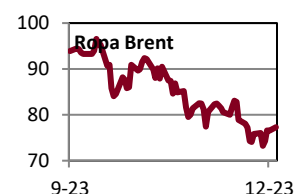
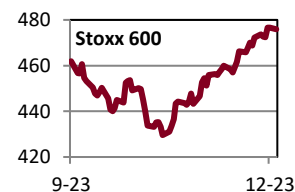
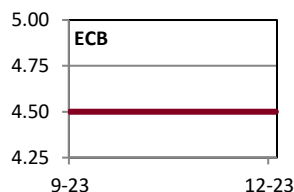
FED dostane v piatok do rúk takzvaný deflátor osobnej spotreby, podľa ktorého sa rozhoduje – ide o obdobu spotrebiteľskej inflácie.

### Všimli sme si

V roku 2022 bolo v EÚ 32 miliónov právnických osôb so 160 mil. zamestnancov a s obratom 38 bil. EUR. Malé podniky do 49 zamestnancov tvorili 99 % podnikov a zamestnávali polovicu zamestnancov. Na celkovom obrate sa podieľali 32 %. Stredné podniky (50 – 249 zamestnancov) tvorili 0,8 % podnikov, zamestnávali 15 % zamestnancov a na obrate sa podieľali 18 %. Veľké podniky (250+ zamestnancov) tvorili len 0,2 % z počtu podnikov, ale zamestnávali 35 % zamestnancov a generovali 50 % obratu.

8 % podnikov podnikalo v priemysle, 18 % v obchode, 12 % v stavebníctve a 62 % v službách.

	Aktuál	W/W	Q/Q	Y/Y
<b>Fixed income</b>	<b>%/bps</b>	<b>pp/bps</b>	<b>pp/bps</b>	<b>pp/bps</b>
Hlavná sadzba FED	5.50	0.00	0.00	1.00
Hlavná sadzba ECB	4.50	0.00	0.00	2.00
Hlavná sadzba ČNB	7.00	0.00	0.00	0.00
USA 10Y dlhopis	3.91	-0.31	-0.52	0.43
Nemecko 10Y dlhopis	2.02	-0.26	-0.72	-0.14
Taliansko 10Y dlhopis	3.72	-0.35	-0.87	-0.57
Slovensko 10Y dlhopis	3.17	-0.28	-0.78	-0.13
Česko 10Y dlhopis	3.96	-0.17	-0.77	-0.83
USA IG 5Y prirážka	58	-4	-15	-26
USA HY 5Y prirážka	367	-34	-77	-121
EUR IG 5Y prirážka	59	-8	-19	-35
EUR HY 5Y prirážka	322	-46	-97	-167
<b>Akcie</b>	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>%</b>
USA (S&P 500)	4 719	2.49	9.24	22.50
Európa (Stoxx 600)	477	0.92	5.15	12.21
Nemecko (DAX)	16 751	-0.05	7.68	20.57
Francúzsko (CAC 40)	7 597	0.93	5.74	17.73
Taliansko (FTSE MIB)	30 374	-0.10	6.29	28.22
UK (FTSE 100)	7 576	0.29	-1.40	3.33
Japonsko (Nikkei 225)	32 971	2.05	1.75	19.77
Čína (Shanghai)	2 943	-0.91	-6.06	-7.11
Rozvojové krajiny	1 001	2.65	3.80	4.55
Česko (PX)	1 380	-1.98	2.54	18.28
Maďarsko (BUX)	60 369	2.90	9.02	33.95
Poľsko (WIG 20)	2 320	0.62	19.04	33.26
<b>Komodity</b>	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>%</b>
Ropa Brent	76.6	0.94	-17.93	-3.15
Plyn	33.5	-13.68	-16.46	-71.49
Elektrina	88.1	-9.78	-30.28	-71.17
Zlato	2 020	0.75	4.90	12.63
Komodity (index)	3 634	1.23	-6.88	-2.31
Energie (index)	428	0.60	-16.72	-10.91
Drahé kovy (index)	2 358	3.16	2.97	5.31
Priemys. kovy (index)	1 582	3.31	-0.62	-3.54
Pôdohosp. (index)	1 310	0.50	-1.11	3.93
<b>Meny – euro</b>	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>%</b>
Americký dolár	1.090	1.23	2.27	2.92
Britská libra	0.859	0.19	-1.19	-1.41
Švajčiarsky frank	0.948	0.12	-1.84	-4.08
Japonský jen	154.9	-0.77	-1.95	6.92
Čínsky jüan	7.756	0.59	-0.19	4.69
Česká koruna	24.48	0.37	0.30	1.05
Maďarský forint	382.7	0.48	-1.78	-5.64
Poľský zlotý	4.332	-0.12	-5.91	-7.61



**Poznámky:** Aktuál = koniec aktuálneho pracovného týždňa (piatok). W/W = zmena za 1 týždeň. Q/Q = zmena za 1 štvrt'rok (12 týždňov). Y/Y = zmena za 1 rok (52 týždňov). Sadzby americkej centrálnej banky (FED), Európskej centrálnej banky (ECB) a výnosy štátnych dlhopisov sú v percentách, ich zmeny v percentuálnych bodoch (pp). Prirážky korporátnych dlhopisov a ich zmeny sú v bps – základných bodoch (stotínach percentuálneho bodu). IG (investment grade) = korporáty s kompozitným (priemerným) ratingom na investičnom stupni. HY (high yield) = korporáty s kompozitným ratingom na špekulatívnom stupni. Pri akciách, komoditách a EUR je zmena v percentách. MSCI Emerging Markets je v USD. Cenou ropy je okamžitá (spotová) cena Brent v USD za barel. Cena zlata je spotová, v USD za trójsku uncu. Cena plynu je Komoditné indexy = RICI All Commodities, RICI Energy, RICI Precious metals, RICI Industrial metals, RICI Agriculture. Pri fixed income je zelenou farbou písma vyznačený pokles hodnôt (pokles výnosov a prirážok = rast ceny dlhopisov), pri akciách a komoditách je takto označený rast hodnôt. Pri EUR je zelenou farbou vyznačené posilnenie EUR voči mene.

**Kontakt:** Richard Tóth, Hlavný ekonóm. Tel.: +421 2 3226 6531. Fax: \* 6910. E-mail: research@privatbanka, toth@privatbanka.sk. Web: www.privatbanka.sk.

**Upozornenie:** Vyjadrené názory a pohľady sú stanoviskom autora v čase písania správy. Táto správa vyjadruje len všeobecné stanovisko. Žiadna informácia alebo názor nepredstavuje ponuku na nákup alebo predaj cenného papiera alebo iného finančného nástroja. Správa nie je určená na poskytovanie osobného investičného poradenstva a neberie do úvahy špecifické investičné ciele, finančnú situáciu a osobné záujmy kohokoľvek, kto by mohol túto správu prijať. Hoci sú informácie v správe považované za spoľahlivé, nie je možné zaručiť ich správnosť. Právo meniť akúkoľvek formuláciu kedykoľvek a bez upozornenia vopred je vyhradené. Hodnota cenného papiera alebo iného finančného aktíva a príslušného výnosu môže stúpať alebo klesať a návratnosť investície nie je zaručená. Výkonnosť cenného papiera alebo iného finančného nástroja v minulosti nie je zárukou alebo indikátorom výkonnosti v budúcnosti. Investície na trhoch rýchlo sa rozvíjajúcich krajín sú spravidla pre vyššiu politickú a ekonomickú nestabilitu a nerozvinutý trh a systém rizikovejšie. Zmeny výmenných kurzov a daňový režim vplývajú na hodnotu, cenu alebo výnos cenného papiera alebo iného finančného nástroja.