

## TÝŽDEŇ v skratke

31. mar. – 6. apr. 2025

### Stalo sa

Americký prezident Donald Trump oznámil v stredu tzv. recipročné clá na takmer všetky krajiny sveta, s ktorými majú USA obchodný deficit, okrem napríklad Ruska vo výške minimálne 10 %, v mnohých prípadoch vo výške niekoľko desiatok percent. Vo vzťahu ku každej krajine mali byť podľa Trumpa v polovičnej výške, než ich uplatňuje predmetná krajina voči USA. Trumpov tím ich počítal ako podiel obchodného deficitu na importe z danej krajiny do USA.

To je, samozrejme, kolosálna hlúposť a Trumpove clá nemajú nič spoločné so skutočnými clami, ktoré udeľujú krajiny na americký dovoz. A nemá to vôbec nič spoločné s údajne nespravodlivým zaobchádzaním s USA, kde je výsledkom deficit obchodnej bilancie USA. Jednoducho, na jednej strane Američania majú od sveta tovary a služby a na druhej strane svet má americké doláre, ktorými boli tieto tovary a služby zaplatené. Dobrovoľne, trhovo, spravodlivo.

Reakcia finančného trhu je prudká. Výnosy na dlhopisoch klesli, lebo trh očakáva spomalenie hospodárskeho rastu a pokles úrokových sadzieb. Ale neklesli veľmi, lebo clá zvyšujú infláciu, a teda žiaducu reakciu centrálnej banky. Ak chce minister financií USA Bessent prefinancovať gigantický americký verejný dlh lacnejšie, nebolo rozumné takýmto spôsobom donútiť centrálnu banku uvažovať o znížení úrokových sadzieb.

Oveľa silnejší ohlas bol na akciovom trhu vo vyspelých krajinách (najmä veľké medzinárodne pôsobiace firmy) a aj na komoditnom trhu. Akcie a aj ropa klesli v priebehu týždňa o okolo 10 %.

Celkovo sa znižujú odhady hospodárskeho rastu po celom svete, zvyšujú sa odhady inflácie a aj pravdepodobnosť recesie. Stagflačný scenár patrí aktuálne medzi optimistické. Indikátory dôvery, tzv. predstihové ukazovatele, klesajú po celom svete.

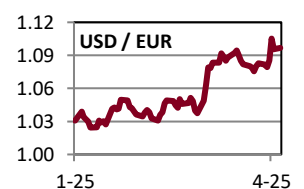
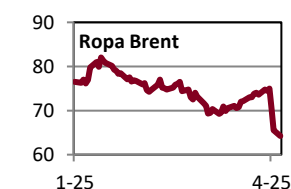
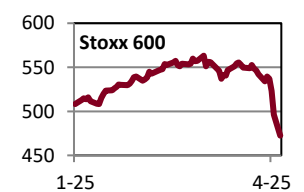
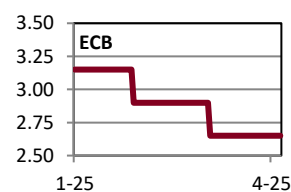
### Stane sa

V utorok bude zverejnený index dôvery malých firiem v USA NFIB Small Business Optimism, v stredu zápisnica zo zasadnutia FED-u z 19. marca a vo štvrtok americká spotrebiteľská inflácia za marec.

### Všimli sme si

Francúzska politička Marine Le Pen bola právoplatne odsúdená na 4 roky s podmieneným odkladom na dva roky a na dva roky elektronického monitoringu za to, že 4 mil. EUR z fondov EÚ určené pre asistentov v Európskom parlamente použila na platbu straníckych zamestnancov vo Francúzsku. Súd jej zároveň zakázal 5 rokov sa angažovať vo verejných funkciách, a tak sa nemôže uchádzať o funkciu francúzskej prezidentky v roku 2027.

	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	4.50	0.00	0.00	-1.00
Hlavná sadzba ECB	2.65	0.00	-0.50	-1.85
Hlavná sadzba ČNB	3.75	0.00	-0.25	-2.00
USA 10Y dlhopis	3.99	-0.26	-0.76	-0.41
Nemecko 10Y dlhopis	2.58	-0.15	-0.02	0.18
Taliansko 10Y dlhopis	3.77	-0.08	0.00	-0.05
Slovensko 10Y dlhopis	3.48	-0.08	-0.14	-0.15
Česko 10Y dlhopis	4.01	-0.28	-0.24	-0.05
USA IG 5Y prirážka	73	12	21	20
USA HY 5Y prirážka	443	66	121	103
EUR IG 5Y prirážka	78	16	21	23
EUR HY 5Y prirážka	390	69	79	86
<b>Akcie</b>	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>%</b>
USA (S&P 500)	5 074	-9.08	-12.92	-2.50
Európa (Stoxx 600)	496	-8.44	-2.97	-2.02
Nemecko (DAX)	20 642	-8.10	2.11	13.57
Francúzsko (CAC 40)	7 275	-8.10	-2.10	-9.75
Taliansko (FTSE MIB)	34 649	-10.56	-1.26	1.88
UK (FTSE 100)	8 055	-6.97	-2.35	1.82
Japonsko (Nikkei 225)	33 781	-9.00	-13.80	-13.37
Čína (Shanghai)	3 342	-0.28	5.48	8.89
Rozvojové krajiny	1 088	-2.96	2.88	4.00
Česko (PX)	1 952	-7.91	8.30	27.94
Maďarsko (BUX)	83 029	-9.17	1.55	24.80
Poľsko (WIG 20)	2 468	-10.18	9.34	-0.11
<b>Komodity</b>	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>%</b>
Ropa Brent	65.6	-10.93	-17.78	-28.07
Plyn	36.6	-9.53	-19.49	36.64
Elektrina	80.3	-4.63	-11.65	-0.12
Zlato	3 038	-1.52	12.96	30.41
Komodity (index)	3 797	-6.27	-5.91	-4.02
Energie (index)	433	-9.14	-10.89	-11.06
Drahé kovy (index)	2 970	-8.35	0.71	13.41
Priemys. kovy (index)	1 654	-7.65	-3.41	-3.06
Pôdohosp. (index)	1 311	-1.78	-3.27	-3.07
<b>Meny – euro</b>	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>%</b>
Americký dolár	1.096	1.18	6.95	1.10
Britská libra	0.850	1.61	1.33	-0.85
Švajčiarsky frank	0.943	-1.11	0.46	-3.47
Japonský jen	160.9	-0.83	-0.42	-2.08
Čínsky jüan	7.971	1.38	6.14	1.70
Česká koruna	25.27	1.31	0.79	-0.14
Maďarský forint	406.3	0.94	-1.69	4.16
Poľský zlotý	4.263	2.00	-0.07	-0.43



**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.