

TÝŽDEŇ v skratke

21. – 28. júl 2025

Stalo sa

Uzavretie obchodnej dohody USA s Japonskom a EÚ a aj dobrá výsledková sezóna ťahali akcie nahor.

Japonské tovary dovážané do USA budú podliehať clu 15 %. Japonsko bude v USA investovať 550 mld. USD a otvorí trh pre americký import vrátane automobilov, kde zníži bezpečnostné požiadavky.

USA budú uplatňovať 15 % clo na európske tovary s tým, že niektoré tovary budú podliehať nulovej sadzbe a niektoré naopak vyššej. EÚ sa taktiež zaviazala nakúpiť americký plyn a ropu za 750 mld. USD a zvýšiť investície v USA o 600 mld. USD (ku koncu 2024 boli na úrovni 2 bil. USD). Dohoda je asymetrická, to znamená clá na americký tovar v EÚ budú nižšie.

Výsledková sezóna za 2Q 2025 zatiaľ prebieha dobre. V USA zverejnila tretina firiem z indexu S&P 500, zisky rástli medziročne o 8 %, čo bolo o 7 percentuálnych bodov viac ako sa čakalo. V európskom indexe Stoxx 600 (27 % podnikov už zverejnilo) rástli zisky o 2 %, čo bolo oproti očakávaniam o 4 percentuálne body viac.

Zasadala ECB, nastavenie menovej politiky nezmenila.

Donald Trump sa vybral na kontrolu rekonštrukcie historických budov FEDu. Ide o projekt, ktorý Trump považuje za premršený a ktorý využíva na ďalší tlak na guvernéra Jeromea Powella, aby znížil sadzby alebo odišiel. Powell oponoval, že renovácia prebieha podľa plánu z roku 2021.

Stane sa

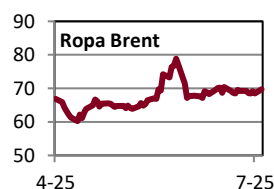
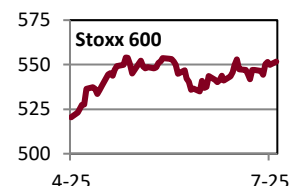
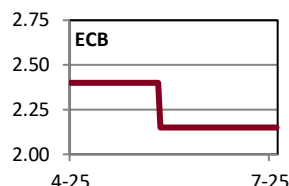
V tom týždni nás čaká veľa dôležitých údajov, predovšetkým v stredu v eurozóne a v USA HDP za 2Q 2025 a v piatok v eurozóne spotrebiteľská inflácia a aj americký trh práce, oba za júl. V stredu FED oznámi rozhodnutie o menovej politike, zmena sadzieb sa neočakáva.

Všimli sme si

Deficit verejného rozpočtu v 1Q 2025 dosiahol v EÚ -2,9 % HDP. Najvyšší schodok malo Rumunsko (-7,5 % HDP) a Francúzsko (-5,6 % HDP). Najlepšie hospodárili Cyprus (+5,6 % HDP) a Grécko (+4,2 %). Slovensko bolo so schodkom -2,9 % HDP priemerné.

Verejný dlh v EÚ dosiahol v tomto období 81,8 % HDP, o 0,8 percentuálneho bodu viac ako vo 4Q 2024. Najväčší dlh bol v Grécku (152,5 % HDP) a v Taliansku (+ 137,9 %). Najmenší v Bulharsku (23,9 % HDP) a v Estónsku (24,1 %). Slovenský deficit dosiahol v 1Q 2025 úroveň 62,8 % HDP, o 3,5 percentuálneho bodu viac ako v predchádzajúcom štvrtroku.

	Aktuál	W/W	Q/Q	Y/Y
Fixed income	%/bps	pp/bps	pp/bps	pp/bps
Hlavná sadzba FED	4.50	0.00	0.00	-1.00
Hlavná sadzba ECB	2.15	0.00	-0.25	-2.10
Hlavná sadzba ČNB	3.50	0.00	-0.25	-1.25
USA 10Y dlhopis	4.39	-0.03	0.08	0.19
Nemecko 10Y dlhopis	2.72	0.02	0.19	0.31
Taliansko 10Y dlhopis	3.55	0.00	-0.08	-0.21
Slovensko 10Y dlhopis	3.49	0.04	0.06	-0.05
Česko 10Y dlhopis	4.37	-0.04	0.26	0.46
USA IG 5Y prirážka	50	-1	-14	-1
USA HY 5Y prirážka	314	-2	-79	-18
EUR IG 5Y prirážka	53	-1	-12	-1
EUR HY 5Y prirážka	273	-6	-66	-23
Akcie	%	%	%	%
USA (S&P 500)	6 389	1.46	12.34	17.03
Európa (Stoxx 600)	550	0.54	2.52	7.24
Nemecko (DAX)	24 218	-0.30	4.90	31.49
Francúzsko (CAC 40)	7 835	0.15	0.82	4.22
Taliansko (FTSE MIB)	40 726	1.03	6.26	20.45
UK (FTSE 100)	9 120	1.43	6.10	10.07
Japonsko (Nikkei 225)	41 456	4.11	12.56	10.06
Čína (Shanghai)	3 594	1.67	9.60	24.31
Rozvojové krajiny	1 258	0.67	10.99	17.30
Česko (PX)	2 210	0.96	7.27	38.29
Maďarsko (BUX)	101	0.12	9.96	38.55
Poľsko (WIG 20)	2 963	-0.04	5.40	23.09
Komodity	%	%	%	%
Ropa Brent	68.4	-1.21	11.67	-15.64
Plyn	32.4	-3.77	-1.88	-0.06
Elektrina	86.1	0.19	2.00	-5.24
Zlato	3 337	-0.38	2.99	39.80
Komodity (index)	4 007	-1.49	5.45	7.08
Energie (index)	450	-2.90	9.57	0.70
Drahé kovy (index)	3 716	-0.79	16.16	39.81
Priemys. kovy (index)	1 805	0.29	6.86	9.90
Pôdohosp. (index)	1 305	-0.76	-2.81	2.53
Meny – euro	%	%	%	%
Americký dolár	1.174	1.00	3.94	8.16
Britská libra	0.874	0.82	2.61	3.58
Švajčiarsky frank	0.934	0.18	-0.10	-2.69
Japonský jen	173.4	0.21	5.84	3.85
Čínsky jüan	8.421	0.99	2.49	6.97
Česká koruna	24.57	-0.25	-1.36	-3.08
Maďarský forint	396.7	-0.53	-1.91	1.40
Poľský zlotý	4.247	0.07	-0.63	-0.56



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 – bazických 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.sk, 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.