

MESIAC v skratke

Marec 2025

Februárová strata pary na akciovom trhu sa v marci prehĺbila a klesali už akcie nielen v USA, ale v podstate vo všetkých vyspelých krajinách. Hospodárskej politike, tak ako ju rozohrala americká administratíva, verí čoraz menej investorov. Je neprehľadná, sleduje viacero cieľov naraz a je konfrontačná s veľkým potenciálom negatívnych interakcií po celom svete vrátane samotnej americkej ekonomiky.

Dokonca aj niektorí členovia americkej centrálnej banky sa vyjadrili, že potrebujú niekoľko mesiacov, aby mohli vyhodnotiť vplyv tejto politiky. A tak je teraz fiškálna a aj menová politika USA zdrojom neistoty a napätia.

Do zlých pásem sa začínajú obracať aj rôzne indikátory ekonomickej dôvery v USA, ktoré ako prvé, predstihové, naznačujú ďalší vývoj.

Najviac klesajú technologické akcie, keď majú vyššie ocenenie ako zvyšok národného indexu, silnú medzinárodnú expozíciu a môžu čeliť odvetným opatreniam zo zahraničia. A v akcii Tesly sa personifikuje znechutenie investorov z aktivít tváre značky a 13-percentného akcionára Elona Muska, ktoré majú za následok pokles predajov Tesly.

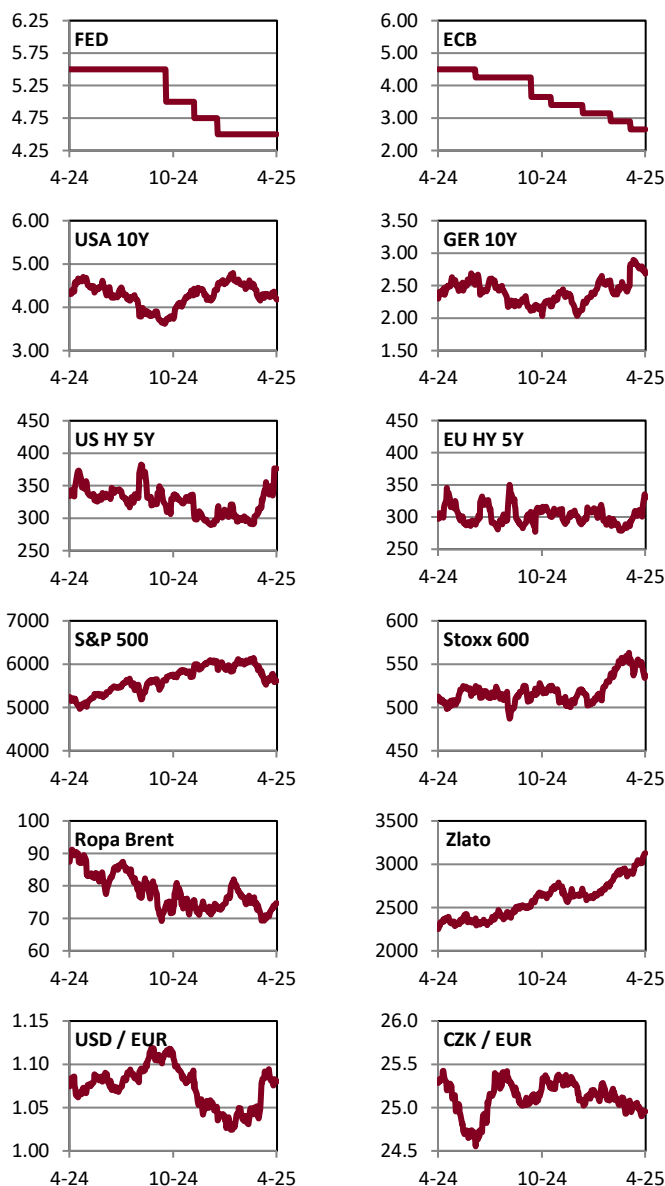
Hoci boli európski akcioví investori v marci skeptickí, predsa len ohlásené štrukturálne zmeny v Európe načrtávajú pozitívne zmeny v budúcnosti. Po návrhu francúzskeho prezidenta Macrona na vytvorenie fondu za 109 mld. EUR na rozšírenie umelej inteligencie vo Francúzsku prichádza nový nemecký kancelár Friedrich Merz s návrhom na vytvorenie fondu za 500 mld. EUR s potenciálom na rozšírenie až na 1 bilión EUR na budovanie infraštruktúry a obrany tak, aby Nemecko bolo bezpečnejšie a viac konkurencieschopné. Výdavky na zbrojenie na úrovni celej EÚ za 800 mld. EUR chce v rámci programu ReArm Europe minúť aj predsedníčka Európskej komisie Ursula von der Leyen.

Európska centrálna banka znižovala úrokové sadzby. Hlavná úroková sadzba, týždňová refinančná sadzba, je na 2,65 %. Z krajín G7 je nižšia len v Japonsku, Kanada je v podstate na úrovni eurozóny a vo Veľkej Británii a v USA je hlavná sadzba vyššia. Podľa guvernérky ECB Christine Lagardovej bude pre obchodnú vojnu rast európskej ekonomiky pomalší a inflácia silnejšia, než sa doteraz predpokladalo. Riešením je spolupráca s krajinami mimo USA.

Americká centrálna banka sadzby nezmenila, ale zmenší rozsah kvantitatívneho uťahovania. Kým doteraz sa zbavovala amerických štátnych dlhopisov v rozsahu 25 mld. USD mesačne, od apríla to bude 5 mld. Objem papierov vládnych agentúr a cenných papierov krytých hypotékami sa bude znižovať tak ako doteraz – mesačne o 35 mld. USD.

Od 3. apríla by malo začať platiť clo 25 % na automobily a ich časti dovážané do USA. Od 1. apríla platí 25-percentné clo na mexický a kanadský dovoz do USA s výnimkou cla 10 % na kanadské energie.

Údaje k 31. 3. 2025	Aktuál	M/M	Y/Y	5Y
Hlavné úrok. sadzby	%	pp	pp	pp
USA (FED)	4.50	0.00	-1.00	4.25
Kanada (BoC)	2.75	-0.25	-2.25	2.50
EMU (ECB)	2.65	-0.25	-1.85	2.65
Veľká Británia (BoE)	4.50	0.00	-0.75	4.40
Švajčiarsko (SNB)	0.25	-0.25	-1.25	1.00
Česko (ČNB)	3.75	0.00	-2.00	2.75
Maďarsko (MNB)	6.50	0.00	-1.75	5.60
Poľsko (NBP)	5.75	0.00	0.00	4.75
Japonsko (BoJ)	0.50	0.00	0.40	0.60
Austrália (RBoA)	4.10	0.00	-0.25	3.85
Brazília (BCdB)	14.25	1.00	3.50	10.50
Rusko (CBOR)	21.00	0.00	5.00	15.00
India (RBoI)	6.25	0.00	-0.25	1.85
Čína (PBoC)	3.10	0.00	-0.35	-0.95
Dlhopisy 10Y	%	pp	pp	pp
USA	4.21	0.00	0.00	3.54
Kanada	2.97	0.07	-0.50	2.27
Nemecko	2.74	0.33	0.44	3.21
Francúzsko	3.45	0.31	0.64	3.47
Taliansko	3.87	0.33	0.19	2.34
Španielsko	3.37	0.33	0.21	2.70
Veľká Británia	4.68	0.19	0.74	4.32
Slovensko	3.56	0.28	0.02	3.04
Česko	4.29	0.24	0.27	2.77
Maďarsko	7.21	0.58	0.47	4.56
Poľsko	5.73	-0.03	0.29	4.04
Japonsko	1.49	0.11	0.76	1.47
Austrália	4.38	0.09	0.42	3.62
Brazília	15.08	-0.18	3.98	6.46
Rusko	20.78	-0.91	9.98	17.05
India	6.59	-0.13	-0.47	0.45
Čína	1.81	0.04	-0.48	-0.77
Korporátne prirážky	bps	bps	bps	bps
USA Inv. Grade 5Y	61	12	10	-52
USA High Yield 5Y	376	67	48	-282
EUR Inv. Grade 5Y	65	12	11	-28
EUR High Yield 5Y	335	47	39	-220
Akcie – nár. indexy	%	%	%	%
USA (S&P 500)	5 612	-5.75	6.80	117.13
USA (Nasdaq)	17 299	-8.21	5.62	124.66
Kanada (S&P/TSX)	24 918	-1.87	12.41	86.25
Európa (Stoxx 600)	534	-4.18	4.14	66.82
Nemecko (DAX)	22 163	-1.72	19.85	123.07
Francúzsko (CAC 40)	7 791	-3.96	-5.06	77.22
Taliansko (FTSEMIB)	38 052	-1.56	9.50	123.17
Španielsko (IBEX)	13 135	-1.59	18.61	93.58
V. Británia (FTSE100)	8 583	-2.58	7.92	51.32
Švajčiarsko (SMI)	12 598	-3.12	7.40	35.29
Japonsko (Nikkei 225)	35 618	-4.14	-11.77	88.28
Austrália (S&P/ASX)	7 843	-4.02	-0.68	54.49
Čína (Shanghai)	3 336	0.45	9.69	21.29
Hongkong (HangSeng)	23 120	0.78	39.77	-2.05
Taiwan (TAIEX)	20 696	-10.23	1.98	113.18
Kórea (Kospi)	2 481	-2.04	-9.67	41.40
Brazília (BOVESPA)	130 260	6.08	1.68	78.39
Mexiko (BOLSA)	52 484	0.30	-8.51	51.89
India (Sensex)	77 415	5.76	5.11	162.70
Južná Afrika (Top 40)	81 410	3.64	19.11	99.84
Slovensko (SKSM)	289	0.84	-6.10	-11.14
Česko (PX)	2 107	6.62	39.03	166.69
Maďarsko (BUX)	88 686	1.77	35.64	167.65
Poľsko (WIG20)	2 689	4.25	10.39	77.75



Údaje k 31. 3. 2025	Aktuál	M/M	Y/Y	5Y
Akcie – Sektory		%	%	%
Energie	280	3.67	0.51	146.89
Materiál	334	-3.33	-6.43	70.13
Priemysel	432	-3.16	3.85	112.33
Bežná spotreba	420	-8.77	0.97	99.74
Základná spotreba	302	-1.83	5.80	36.97
Zdravotníctvo	370	-3.27	-2.58	51.17
Finančníctvo	200	-3.48	19.06	129.26
Inform. technológie	685	-9.13	3.69	161.76
Telekomunikácie	130	-7.78	12.11	94.18
Utility	183	1.48	16.62	36.56
Komodity		%	%	%
RICI All	4 094	2.75	6.47	145.56
RICI Energy	489	3.86	4.53	197.33
RICI Precious Metals	3 269	9.80	32.73	91.50
RICI Industrial	1 779	2.30	9.86	82.19
RICI Agriculture	1 334	-0.62	-1.87	101.54
Ropa	74.7	2.13	-14.56	228.67
Zemný plyn	4.1	7.43	133.64	151.16
Zlato	3 124	9.30	40.08	98.05
Striebro	34.1	9.42	36.55	143.92
Meď	9 710	3.76	9.51	96.12
Hliník	2 533	-2.78	8.39	65.99
Pšenica	537	0.00	-4.15	-5.58
Kukurica	457	0.83	3.45	34.19
Meny		%	%	%
Amer. dolár (USD)	1.082	4.25	0.24	-1.95
Britská libra (GBP)	0.837	1.49	-2.06	-5.74
Švajč. frank (CHF)	0.956	2.06	-1.72	-9.81
Kanad. dolár (CAD)	1.556	3.75	6.49	0.31
Japonský jen (JPY)	162.2	3.80	-0.67	36.72
Austr. dolár (AUD)	1.731	3.61	4.60	-3.78
Česká koruna (CZK)	24.95	-0.45	-1.06	-8.79
Maď. forint (HUF)	402.8	0.06	2.29	11.66
Poľský zlotý (PLN)	4.189	-0.11	-2.34	-8.03
Turecká líra (TRY)	41.007	8.41	16.80	461.87
Brazílsky real (BRL)	6.171	1.05	14.07	7.44
Ruský rubel' (RUB)	91.59	-1.57	-8.52	5.64
Indická rupia (INR)	92.09	1.21	2.46	11.24
Čínsky jüan (CNY)	7.848	4.05	0.72	0.71

Súhrn	%	1M	1Y	5Y	%	1M	1Y	5Y	%	1M	1Y	5Y
	Hlavné úrokové sadzby				Výnosy 10-roč. dlhopisov				Akciové indexy			
Svet	6.69	-0.11	-0.98	3.96	4.40	0.04	0.17	1.80	1003	-4.69	5.82	91.30
Vyspelé krajiny	3.36	-0.09	-1.16	3.25	3.56	0.14	0.24	3.12	2850	-5.21	5.52	99.14
EEMEA	20.74	-0.42	0.28	14.72	6.71	0.12	-0.18	2.81	579	1.59	8.91	39.47
Latinská Amerika	13.94	-0.28	-5.56	9.34	12.29	-0.03	2.15	4.36	91101	2.82	-6.6	34.2
EM Ázia	4.90	0.00	-0.37	0.77	4.00	-0.04	-0.15	0.13	1077	-0.44	10.16	41.06

Poznámky: Korporátne prírážky = prírážky 5-roč. investičných a highyieldových dlhopisov k 5Y štátnym dlhopisom USA a Nemecka. Akcie – regióny = najpoužívanejšie akciové indexy krajín. Sektorové indexy sú podindexy MSCI World v lokálnej mene. RICI = Rogers International Commodity Index (Total Return). Cena ropy Brent = 1M futures, ICE, USD/barel. Cena plynu = 1M futures, NYMEX, USD/mmBtu. Cena zlata a striebra = spot, USD/trójska unca. Cena medi a hliníka = 3M kontrakt, LME, USD/tona. Cena pšenice a kukurice = 1M futures, Chicago, USD/bušel. Pri úr. sadzbách, dlhopisoch zmeny v perc. bodoch, pri korp. prírážkach v bps, pri akciách, komoditách a menách v percentách. Pri kurzoch kladná zmena znamená posilňovanie eura voči mene. Pri súhrne: Pri hl. úr. sadzbách a výnosoch dlhopisov sú zmeny v perc. bodoch, pri akciách v percentách. Regionálne rozlíšenie sadzieb centrálnych bánk je váženým priemerom sadzieb 63 krajín (31 vyspelých vrátane eurozóny, 14 v str. a vých. Európe, Afrika a Bl. vých. (EEMEA), 7 v Lat. Amerike a 11 v emerging Ázii). Pri dlhopisoch ide o 10-ročné dlhopisy 42 krajín sveta (21 vysp. krajín, 5 kr. EEMEA, 4 kr. Lat. Ameriky a 12 krajín EM Ázie). Váhou je odhad HDP za rok 2024 v parite kúpnej sily meny ako podiel na svetovom HDP, podľa MMF z októbra 2024. Podiel sledovaných krajín na svetovom HDP je pri sadzbách približne 88 % a pri dlhopisoch približne 80 %. Akciové indexy sú regionálne indexy MSCI v lokálnej 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 kvôli vyššej politickej a ekonomickej nestabilite a nerozvinutému trhu a systému rizikovejšie. Zmeny výmenných kurzov a daňový režim vplyvajú na hodnotu, cenu alebo výnos cenného papiera alebo iného finančného nástroja.