

## MESIAC v skratke

September 2023

Americká centrálna banka v septembri aktualizovala svoju júnovú prognózu vývoja niektorých ekonomických parametrov. Odhad úrokových sadzieb na tento rok síce nemenila (do konca roku 2023 počíta s ešte jedným zvýšením, hlavná sadzba by sa mala dostať na 5.75 %), ale v budúcich rokoch by mali zostať sadzby vyššie než predpovedala v júni. Konkrétne prognózu hlavnej sadzby FED Funds na koniec roka 2024 zvýšila zo 4.75 % na 5.25 % a na koniec roka 2025 z 3.50 % na 4.00 %.

Pritvrdila aj Európska centrálna banka. Dňa 14. septembra zvyšovala úrokové sadzby, hlavná refinančná sadzba je teraz na 4.50 %. A ďalej, kvôli rastúcim cenám energií zvýšila odhad inflácie v najbližších rokoch, pričom chce sadzby držať vysoko tak dlho ako to bude potrebné.

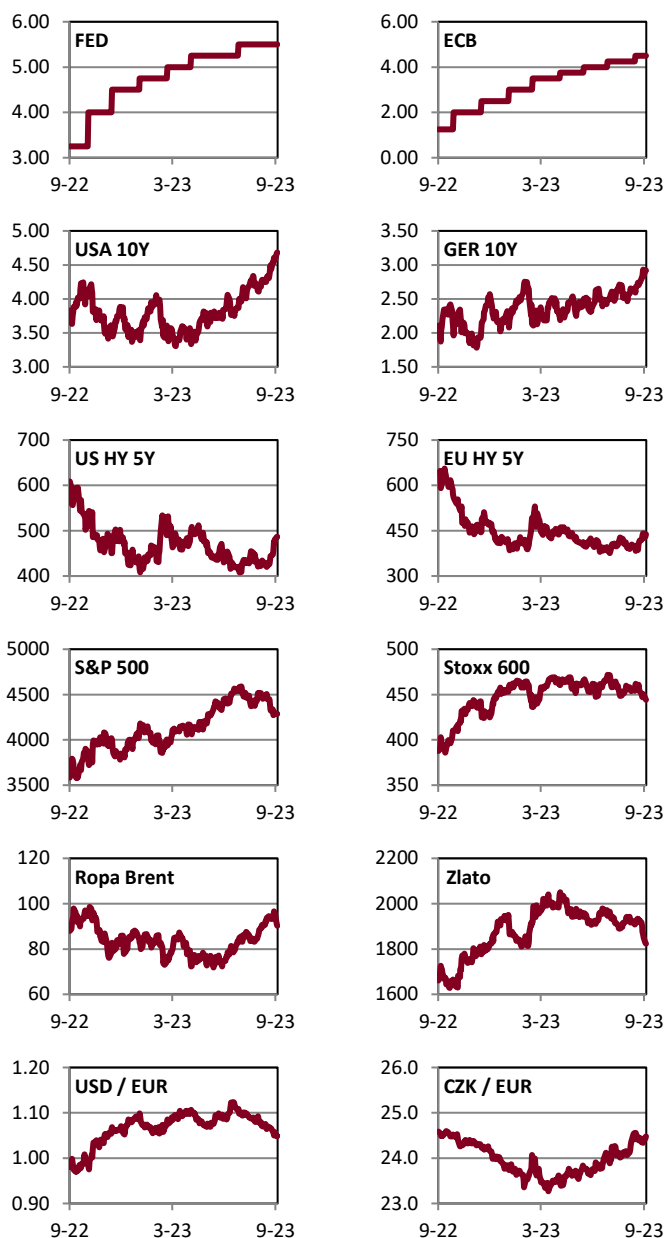
Vyhliadka vyšších úrokových sadzieb vystrašila investorov. Výnosy na štátnych dlhopisoch stúpili, rástli aj rizikové prírážky k podnikovým dlhopisom. Akcie naopak klesali, rastúce ceny ropy vytiahli nahor len jeden akciový sektor, a to energie. Americký dolár ako bezpečný prístav posilňoval.

Na druhej strane ale, FED v septembrovej prognóze oproti júnovej výrazne zvýšil odhad hospodárskeho rastu na tento aj budúci rok. V roku 2023 z 1.0 % na 2.5 % a v roku 2024 z 1.1 % na 1.5 %. Dlhodobý priemerný rast americkej ekonomiky je niečo vyše 2 percent, a teda v tomto roku by mali mať Američania nadpriemerný rast, dokonca v prostredí najvyšších úrokových sadzieb od roku 2000. V tomto svetle by tak budúci vývoj tržieb a ziskov firiem a tým aj cien ich akcií nemusel vyzeráť až tak zle. ECB naopak ekonomický výhľad v septembri oproti júnovej prognóze zhoršila, na rok 2023 z 0.9% na 0.7 % a na rok 2024 z 1.5 % na 1.0 %.

Ak zoberieme do úvahy najväčšie ekonomiky sveta zo zoskupenia G20, hoci sú okrem Číny a Japonska úrokové sadzby všade na dlhodobých maximách, inflácia sa znižuje veľmi pomaly. A dokonca, vo viacerých krajinách sa síce znižuje jadrová zložka inflácie (bez cien potravín a energií), ale rastúce ceny ropy tlačia celkovú infláciu nahor. To je príklad USA, Francúzska, Brazílie, Južnej Kórey. Znižovanie úrokových sadzieb sa odkladá a dokonca hrozí, že úrokové sadzby ešte ďalej porastú. Len pre zaujímavosť – Argentína a Turecko absolútne nezvládajú boj s infláciou. Aktuálne v Argentíne napriek hlavnej úrokovej sadzbe na úrovni 118 % rastú spotrebiteľské ceny medziročne o 124 %, peso sa prepadá. Podobne v Turecku inflácia akceleruje, teraz je 59 %, úroková sadzba 25 %. Líra oslabuje.

Ceny ropy pokračujú v raste a krajiny OPEC+ nenaznačujú, že by zmenili svoju politiku škrtenia produkcie, zatiaľ im to vyhovuje. Tak napríklad Saudská Arábia síce znížila za posledných 12 mesiacov produkciu z 11 mil. barelov denne na 9 mil., ale pri raste ceny zo 70 USD už na 85 USD je na tom rovnako. Aktuálne je cena ropy vyše 90 USD, svetové sklady sa rýchlo vyprázdňujú.

Údaje k 29.9.2023	Aktuál	M/M	Y/Y	5Y
<b>Hlavné úrok. sadzby</b>	<b>%</b>	<b>pp</b>	<b>pp</b>	<b>pp</b>
USA (FED)	5.50	0.00	2.25	3.25
Kanada (BoC)	5.00	0.00	1.75	3.50
EMU (ECB)	4.50	0.25	3.25	4.50
Veľká Británia (BoE)	5.25	0.00	3.00	4.50
Švajčiarsko (SNB)	-0.75	0.00	0.00	0.00
Česko (ČNB)	7.00	0.00	0.00	5.50
Maďarsko (MNB)	13.00	0.00	0.00	12.10
Poľsko (NBP)	6.00	-0.75	-0.75	4.50
Japonsko (BoJ)	-0.10	0.00	0.00	0.00
Austrália (RBoA)	4.10	0.00	1.75	2.60
Brazília (BCdB)	12.75	-0.50	-1.00	6.25
Rusko (CBoR)	13.00	1.00	5.50	5.50
India (RBoI)	6.50	0.00	0.60	0.00
Čína (PBoC)	4.35	0.00	0.00	0.00
<b>Dlhopisy 10Y</b>	<b>%</b>	<b>pp</b>	<b>pp</b>	<b>pp</b>
USA	4.57	0.46	0.74	1.51
Kanada	4.03	0.46	0.85	1.60
Nemecko	2.84	0.37	0.73	2.37
Francúzsko	3.40	0.42	0.68	2.60
Taliansko	4.78	0.66	0.26	1.64
Španielsko	3.93	0.45	0.64	2.43
Veľká Británia	4.44	0.08	0.34	2.86
Slovensko	4.07	0.44	0.76	3.12
Česko	4.85	0.41	-0.56	2.66
Maďarsko	7.40	0.36	-2.38	3.86
Poľsko	5.91	0.33	-1.25	2.67
Japonsko	0.77	0.11	0.52	0.64
Austrália	4.49	0.46	0.60	1.82
Brazília	11.65	0.49	-0.36	-0.10
Rusko	11.93	0.47	3.10	3.25
India	7.21	0.05	-0.18	-0.81
Čína	2.67	0.09	-0.07	-0.95
<b>Korporátne prírážky</b>	<b>bps</b>	<b>bps</b>	<b>bps</b>	<b>bps</b>
USA Inv. Grade 5Y	74	10	-34	14
USA High Yield 5Y	481	55	-128	149
EUR Inv. Grade 5Y	79	9	-56	11
EUR High Yield 5Y	427	34	-220	152
<b>Akcie – nár. indexy</b>	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>%</b>
USA (S&P 500)	4 288	-4.87	19.59	47.15
USA (Nasdaq)	13 219	-5.81	25.00	64.29
Kanada (S&P/TSX)	19 541	-3.70	5.95	21.58
Európa (Stoxx 600)	450	-1.74	16.08	17.50
Nemecko (DAX)	15 387	-3.51	27.01	25.64
Francúzsko (CAC 40)	7 135	-2.48	23.82	29.88
Taliansko (FTSEMIB)	28 243	-2.04	36.78	36.36
Španielsko (IBEX)	9 428	-0.82	27.98	0.41
V. Británia (FTSE100)	7 608	2.27	10.36	1.30
Švajčiarsko (SMI)	10 964	-1.46	6.78	20.64
Japonsko (Nikkei 225)	31 858	-2.34	22.83	32.08
Austrália (S&P/ASX)	7 049	-3.51	8.87	13.55
Čína (Shanghai)	3 110	-0.30	2.85	10.25
HongKong (HangSeng)	17 810	-3.11	3.41	-35.91
Taiwan (TAIEX)	16 354	-1.69	21.82	48.58
Kórea (Kospi)	2 465	-3.57	14.36	5.21
Brazília (BOVESPA)	116565	0.71	5.93	46.91
Mexiko (BOLSA)	50 875	-4.05	14.00	2.77
India (Sensex)	65 828	1.54	14.63	81.71
Južná Afrika (Top 40)	66 500	-4.01	15.87	34.29
Rusko (MOEX)	3 133	-2.93	60.08	26.58
Česko (PX)	1 349	0.64	20.11	22.45
Maďarsko (BUX)	55 839	0.11	47.57	50.22
Poľsko (WIG20)	1 916	-5.51	39.02	-16.17



Údaje k 29.9.2023	Aktuál	M/M	Y/Y	5Y
<b>Akcie – Sektory</b>		%	%	%
Energie	271	3.15	21.40	12.72
Materiál	312	-3.27	13.86	23.35
Priemysel	336	-4.38	23.85	28.93
Bežná spotreba	352	-4.90	15.94	39.18
Základná spotreba	266	-4.09	3.90	18.01
Zdravotníctvo	337	-2.59	7.96	34.21
Finančnictvo	137	-1.63	13.91	13.72
Inform. technológie	502	-6.63	35.55	99.73
Telekomunikácie	93	-2.73	29.52	34.03
Utility	142	-5.00	-3.91	10.59
<b>Komodity</b>		%	%	%
RICI All	3 880	0.88	6.01	53.89
RICI Energy	517	5.76	4.34	17.43
RICI Precious Metals	2 192	-6.35	11.28	44.30
RICI Industrial	1 609	1.63	9.63	32.76
RICI Agriculture	1 305	-2.87	2.58	70.67
Ropa	95.3	9.73	8.36	15.22
Zemný plyn	2.9	5.82	-56.71	-2.63
Zlato	1 849	-4.72	11.32	55.23
Striebro	22.2	-9.26	16.56	51.34
Meď	8 271	-1.80	9.40	32.16
Hliník	2 347	6.30	8.56	13.82
Pšenica	542	-5.50	-41.24	6.39
Kukurica	477	3.42	-29.63	33.82
<b>Meny</b>		%	%	%
Amer. dolár (USD)	1.057	-2.49	7.87	-8.88
Britská libra (GBP)	0.867	1.29	-1.24	-2.67
Švajč. frank (CHF)	0.968	1.02	0.02	-15.11
Kanad. dolár (CAD)	1.436	-1.98	5.90	-4.15
Japonský jen (JPY)	158.0	0.08	11.33	19.72
Austr. dolár (AUD)	1.643	-1.74	7.27	2.25
Česká koruna (CZK)	24.43	1.50	-0.65	-5.20
Maď. forint (HUF)	389.6	2.18	-7.94	20.46
Poľský zlotý (PLN)	4.625	3.36	-4.76	8.02
Turecká líra (TRY)	29.001	0.08	59.31	312.31
Brazílsky real (BRL)	5.321	-0.97	0.28	13.18
Ruský rubel' (RUB)	103.26	-0.61	75.11	35.72
Indická rupia (INR)	88.15	-2.08	10.58	5.00
Čínsky juan (CNY)	7.661	-2.67	9.80	-4.03

Súhrn	%	1M	1Y	5Y	%	1M	1Y	5Y	%	1M	1Y	5Y
	<b>Hlavné úrokové sadzby</b>				<b>Výnosy 10 ročných dlhopisov</b>				<b>Akciové indexy</b>			
Svet	7.42	0.13	2.33	2.96	4.60	0.28	0.21	0.73	797	-3.64	17.28	30.51
Vyspelé krajiny	4.43	0.09	2.33	3.37	3.76	0.39	0.64	1.78	2249	-3.83	18.47	34.98
EEMEA	15.55	1.19	6.37	4.78	7.49	0.43	-0.58	2.99	489	-2.75	4.53	-6.59
Latinská Amerika	24.38	-0.51	5.74	10.54	10.77	0.61	-0.29	1.34	89367	-0.66	1.62	3.55
EM Ázia	5.30	0.01	0.57	0.62	4.41	0.12	-0.11	-0.58	892	-2.01	9.41	2.50

**Poznámky:** Korporátne prirážky = prirážky 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 / trójška unca. Cena medi a hliníka = 3M kontrakt, LME, USD / tona. Cena pšenice a kukurice = 1M futures, Chicago, USD / bušel. Pri úr.sadzách, dlhopisoch zmeny v perc. bodoch, pri korp. prirážkach v bps, pri akciách, komoditách a menách v percentách. Pri kurzoch kladná zmena znamená posilňovanie eura voči mene. Pri súhrne: Pri hl. úr. sadzách a výnosoch dlhopisov sú zmeny v perc. bodoch, pri akciách v percentách. Regionálne rozlíšenie sadziab centrálnych bánk je váženým priemerom sadziab 45 menových oblastí sveta (12 vyspelých, 15 v str. a vých. Európe, Afrike a Bl. vých. (EEMEA), 7 v Lat. Ameriky 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 2022 v parite kúpnej sily meny ako podiel na svetovom HDP, podľa MMF z októbra 2022. Podiel sledovaných krajín na svetovom HDP je pri sadzách 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 spravídla 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.