

Peňažný trh	Piatok	1W (bps)	1Q (bps)
Euribor 3M	-0.31	0	1
Euribor 1Y	-0.11	0	3
USD Libor 3M	2.75	-2	16
USD Libor 1Y	3.03	-1	-9
Dlhopisy	Piatok	1W (bps)	1Q (bps)
Nemecko 3Y	-0.50	6	-1
Nemecko 10Y	0.22	-4	-21
Taliansko 3Y	0.86	-5	-57
Taliansko 10Y	2.69	-7	-64
Slovensko 3Y	-0.52	16	9
Slovensko 10Y	0.78	-5	-20
USA 3Y	2.59	-1	-38
USA 10Y	2.76	-2	-44
Akcie	Piatok	1W (%)	1Q (%)
Svet	564	0.0	-1.6
Európa	356	-0.1	-2.0
Nemecko	11 250	1.0	-2.1
Veľká Británia	6 783	-2.7	-4.5
USA	2 665	-0.2	-2.7
Japonsko	20 649	-0.3	-5.7
Česko	1 024	0.6	-4.5
Poľsko	2 376	0.7	6.4
Maďarsko	41 088	0.5	8.7
Rozvojové kr.	56 695	1.1	3.2
Komodity	Piatok	1W (%)	1Q (%)
Ropa	60.59	-3.4	-17.2
Zlato	1 300	1.9	5.5
Meď	6 056	1.3	-2.2
Pšenica	522	0.8	-0.2
Kurzy X/EUR	Piatok	1W (%)	1Q (%)
USD	1.141	0.4	0.0
GBP	0.868	-1.6	-0.8
JPN	125.0	0.3	-3.2
PLN	4.286	0.0	-0.5
HUF	317.8	0.1	-1.3
CZK	25.72	0.5	-0.3

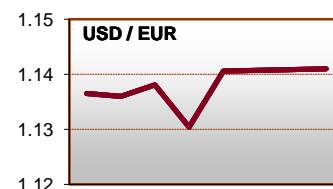
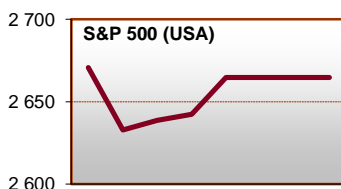
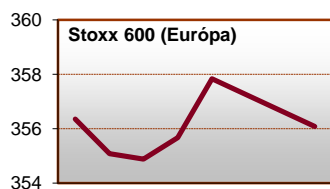
V úvode týždňa sa nálada na trhu pod vplyvom čínskych údajov zhoršila. Druhá najväčšia ekonomika sveta vydala viacero dôležitých pozitívnych údajov - maloobchod, priemyselnú produkciu, investície do nehnuteľností, ale investorov zaujalo hlavne HDP za 4Q na úrovni 6.4% medziročne, ktoré bolo najnižšie od roku 2009. Média zaplavili hysterické články, ale my si naopak, myslíme, že takýto vývoj postupného spomaľovania je pozitívny (ak sú reportované čísla reálne). Doterajší rast bol založený aj na štátom regulovaných fixných investíciách, na krádeži duševného vlastníctva zo západu a hlavne na raste firemného dlhu, čo nie je udržateľné bez toho, aby narastali v ekonomike nerovnováhy a bubliny. Nižší rast (hoci o desatiny) je bližší skutočnému rastu produktivity práce a kapitálu, a teda zdravší.

V stredu zasadla ECB, nastavenie menovej politiky nemenila. Pripomíname, že od 1.1.2019 ukončila program QE, aktuálne len reinvestuje peniaze z už splatených cenných papierov, ale nezvyšuje objem CP. Banka vníma zníženie hospodárskeho rastu eurozóny, hlavne kvôli obchodnej vojne, ale nemyslí si, že ide do recesie. Pilierom rastu zostáva rast úverov, nízka nezamestnanosť a rastúce mzdy, nízke ceny energií a predsa len pokračujúca globálna aktivita.

Grécky verejný dlh v 3Q 2018 stúpol na najvyššiu úroveň v histórii krajiny, na 182.2% a je s náskokom najvyšší v EÚ. Oproti 2Q 2018 sa zvýšil o 4.9 percentuálneho bodu, ide o druhý najvyšší nárast po Cypre (tam + 6.9 p.b.). Vo väčšine krajín EÚ verejný dlh klesal (vrátane Talianska).

V aktuálnej výsledkovej sezóne (za 4Q 2018) sa vedie americkým firmám zatiaľ dobre, reportovala ale len asi pätina podnikov z indexu S&P 500. Tržby rastú medziročne o 6% a zisky o 13%.

Makro	Štát	Ukazovateľ	Za	Odha	Aktuál	Predtým
23.1.	AUS	Index dôvery PMI Manuf.	Jan	-	54.3	54.0
24.1.	EMU	Index dôvery PMI Manuf.	Jan	51.4	50.5	51.4
24.1.	EMU	Hlavná úroková sadzba	24.1.	0.00%	0.00%	0.00%
24.1.	USA	Index dôvery PMI Manuf.	Jan	53.5	54.9	53.8
25.1.	GER	Index dôvery IFO Expect.	Jan	97.1	94.2	97.3
30.1.	USA	HDP QQ p.a.	4Q	2.6%	-	3.4%
30.1.	USA	Hlavná úroková sadzba	30.1.	2.50%	-	2.50%
31.1.	GER	Maloobchod YY	Dec	1.5%	-	1.1%
31.1.	EMU	HDP YY	4Q	1.2%	-	1.6%
1.2.	USA	Zmena zamestnanosti	Jan	165K	-	312K



Poznámky: Piatok = koniec aktuálneho pracovného týždňa. 1W = zmena za 1 týždeň. 1Q = zmena za 1 štvrtrok (12 týždňov). Sadzby na peňažnom a dlhopisovom trhu sú v percentách, ich zmeny v bps - bázičných bodoch (stotinách percentuálneho bodu). Inde zmeny v percentách. Pri akciových indexoch: Svet = MSCI World v lokálnych menách, Európa = Stoxx 600, Nemecko = DAX, Veľká Británia = FTSE 100, USA = S&P 500, Japonsko = Nikkei 225, Česko = PX, Poľsko = WIG20, Maďarsko = BUX, Rozvojové krajiny = MSCI Emerging Markets v lokálnych menách. Cenou ropy je okamžitá (spotová) cena WTI v USD za barel. Cena zlata je spotová, v USD za trojsku uncu. Cenou medi je trojmesačný kontrakt na burze v Londýne, v USD / tona. Cenou pšenice je trojmesačný kontrakt na burze v Chicagu, v USD / bušel. Pri menovom kurze kladná zmena znamená posilnenie eura k mene a naopak. Makro = už zverejnené alebo očakávané vybrané makroúdaje, zdroj: Bloomberg. YY = medziročná zmena. MM – medzimesačná zmena. V tabuľke „Makro“: K = tisíc.

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.