



# Komentár k aktuálnemu vývoju na trhoch: Tempo sprísňovania spomaľuje



20.12.2022 | Komentáre k trhom

**Fed a ECB zmierňujú tempo zvyšovania sadzieb**

**Na ázijskom exporte sa podpisuje globálne ekonomické spomalenie**

**Aj napriek niekoľko dobrých správ pre akciové trhy, zostávajú vyhliadky neisté**

Nižšia ako očakávaná inflácia a menší pesimizmus investorov podporili v poslednej dobe chuť riskovať na finančných trhoch. Inflácia a hospodársky rast síce stále zostávajú veľkými neznámymi, ale zdá sa, že investori zatiaľ očakávajú skôr pozitívny vývoj. Dáta z Ázie však naďalej reflektujú prudký pokles svetového obchodu a vojna na Ukrajine bohužiaľ nespeje k blízkeму koncu. Pokles ceny zemného plynu tak nie je pravdepodobný, čo sa bude negatívne podpisovať na výhlade pre európsky rast, hoci sa závislosť na dovoze ruského plynu znížila.

Novembrový index spotrebiteľských cien v USA bol nižší, než sa očakávalo, a jadrový index CPI dokonca medzimesačne klesol na 0,2 %. Po nadmieru priaznivých dátach z minulého mesiaca je to ďalšia známka toho, že inflačné tlaky poľavujú. Ceny tovaru naďalej klesajú vďaka menším obmedzeniam na strane dodávateľských reťazcov a inflácia v službách tiež zmierňuje.

Hoci sú pre Fed tieto údaje povzbudivé, stav amerického trhu práce je naďalej znepokojujúci. Novembrová správa o zamestnanosti ukázala, že rast miezd zostáva silný a tlak na rast miezd

pretrváva. Fed preto podľa očakávania zvýšil sadzby o 50 základných bodov, síce menej ako pri predchádzajúcom zvyšovaní, ale dostatočne na to, aby deklaroval svoj jastrabí postoj.

„Ešte sme nedosiahli dostatočnú mieru reštriktívnej menovej politiky,“ uviedol minulý týždeň Jerome Powell. "Budeme pokračovať vo vytýčenom kurze, kým práca nebude hotová," dodal.

Pozadu nezostala ani ECB, ktorá podľa očakávania zvýšila základnú úrokovú sadzbu o 0,5 percentuálneho bodu a ohlásila začiatok kvantitatívne uťahovanie na marec budúceho roka.

## Ázijský export sa prepadá

V Ázii má celosvetové hospodárske spomalenie čoraz väčší vplyv na vývoz. Od leta export každý mesiac klesal a počas októbra a novembra sa pokles výrazne prehĺbil. Medziročný rast vývozu z rozvíjajúcich sa ázijských krajinách sa znížil z +15 % v júli na -8 % v novembri, čo je najprudší pokles od roku 2008. To sa dá vysvetliť štyrmi faktormi: v dôsledku prudkého rastu cien potravín a energií sa znížili disponibilné príjmy na celom svete, po skončení pandémie sa presunul dopyt po tovare k dopytu po službách, spomalil sa globálny dopyt po elektronike a konečne obmedzenie mobility v Číne viedlo k nedostatku pracovných síl a logistickým problémom.

Rast ázijského exportu zrejme zostane v záporných hodnotách až do polovice roku 2023. Spolu s napätými finančnými podmienkami v dôsledku agresívneho sprísňovania menovej politiky to prispeje k utlmenému rastu v regióne. V roku 2023 očakávame v rozvíjajúcej sa Ázii v priemere 5% rast HDP.

## Hmlisté vyhlídky

Na akciových trhoch mali v posledných týždňoch pozitívny vplyv na náladu investorov tri faktory. Po prvé, objavili sa presvedčivé známky zmiernovania inflácie. Po druhé, makro dáta naznačili, že recesia v eurozóne je miernejšia, než sa očakávalo. A po tretie, pozitívne prekvapil čínsky odklon od politiky nulovej tolerancie voči covidu.

Výhľad ziskov však zostáva nejasný. Nižší nominálny rast a oneskorený vplyv inflácie na niektoré vstupné náklady pravdepodobne spôsobia ďalšie zníženie ziskových marží. Očakávame, že v roku 2023 dôjde k poklesu ziskov, čo sa v odhadoch ešte úplne neprejavilo. Okrem toho akcie nie sú lacno ocenené, najmä v USA. A v porovnaní s dlhopisovým trhom je u nich riziková prémia nízka. V prostredí vysokej neistoty teda u akcií nie je pomer rizika a výnosu najpriaznivejší.

## Právne upozornenie

**S investovaním sú spojené niektoré riziká. Minulé výnosy nie sú zárukou výnosov budúcich. Hodnota investície môže kolísať a nie je zaručená návratnosť investovanej sumy. Upozorňujeme tiež na možné kolísanie výnosov v dôsledku výkyvov menového kurzu.**

Tento dokument má iba informačný charakter a nepredstavuje ponuku na kúpu alebo predaj cenných papierov alebo na účasť na akejkoľvek investičnej stratégii. Aj keď sa venovala zvláštna pozornosť obsahu tohto marketingového oznámenia, nie je možné poskytnúť záruku či vyhlásenie, výslovné alebo implicitné, čo sa týka správnosti alebo úplnosti týchto informácií. Informácie uvedené v tejto komunikácii sa môžu kedykoľvek zmeniť alebo aktualizovať. NN Investment Partners B.V., Czech Branch ani iná spoločnosť patriaca k skupine NN Group, ani žiadny z ich vedúcich predstaviteľov, manažérov, či zamestnancov nemôže niesť priamo ani nepriamo zodpovednosť za toto marketingové oznámenie. Použitie informácií obsiahnutých v tejto komunikácii iba na vlastné riziko.

Spomínané fondy sú riadne schválené a registrované Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) v Luxembursku. NN Investment Partners B.V. môže rozhodnúť o ukončení uvádzania fondu na trh v súlade s článkom 93a smernice o SKIPCP a článkom 32a smernice AIFM. Investori by si mali zistiť u svojho distribútora, či fondy uvedené v tomto dokumente patria do kategórie fondov, ktoré sú pre nich vhodné. Prospekt, oznámenie kľúčových informácií pre investorov (KIID), informácie o právach investorov a mechanizmoch kolektívneho odškodnenia a ďalšie zákonom požadované dokumenty týkajúce sa fondov (obsahujúce informácie o finančných prostriedkoch, nákladoch a súvisiacich rizikách) sú k dispozícii na [www.nnfondy.sk](http://www.nnfondy.sk).

Táto marketingová komunikácia nie je určená osobám naplňujúcich definíciu „US Person“, tak ako je definovaná v oddiele 902 nariadenia S amerického zákona o cenných papieroch z roku 1933, a nie je zamýšľaná ani sa nesmie používať na predaj investícií alebo úpisu cenných papierov v krajinách, kde to príslušné orgány alebo právne predpisy zakazujú. Všetky nároky vyplývajúce z podmienok tohto vylúčenia zodpovednosti alebo v súvislosti s ním sa riadia českým právom.

---

[www.nnfondy.sk](http://www.nnfondy.sk)