

Týždenný prehľad:

Prinášame Vám prehľad najzaujímavejších ekonomických správ na Slovensku v kontexte diania v Eurozóne.



SLOVENSKÁ EKONOMIKA SI V ROKU 2014 VÝRAZNE POLEPŠILA

Rast roku 2013 výrazne prekonaný Podľa predbežného odhadu Štatistického úradu rástla slovenská ekonomika minulý rok tempom 2,4 %, najrýchlejšie od roku 2011. V porovnaní s rokom 2013, kedy sa HDP zvýšilo iba o 1,4 %, je to výrazné zlepšenie.

14Q4 rast na úrovni 2,4 % Oproti rovnakému obdobiu v roku 2013 bol reálny rast HDP v štvrtom kvartáli 2014 na úrovni 2,4 %. Rast v Q4 2014 mierne prevýšil naše očakávania ako aj konsensus trhu (2,2 % r/r). Konsensus trhu bol opatrnejší kvôli dovtedy známym údajom za štvrtý štvrťrok 2014, ktoré boli zmiešané. Na jednej strane bola kolísajúca priemyselná výroba a slabší vývoj zahraničného obchodu, na druhej pozitívny vývoj maloobchodných tržieb a pokračovanie zlepšenia na trhu práce.

Oproti tretiemu štvrťroku 2014 HDP vzrástol o 0,6 % (náš odhad bol 0,4 - percentný medzikvartálny rast HDP).

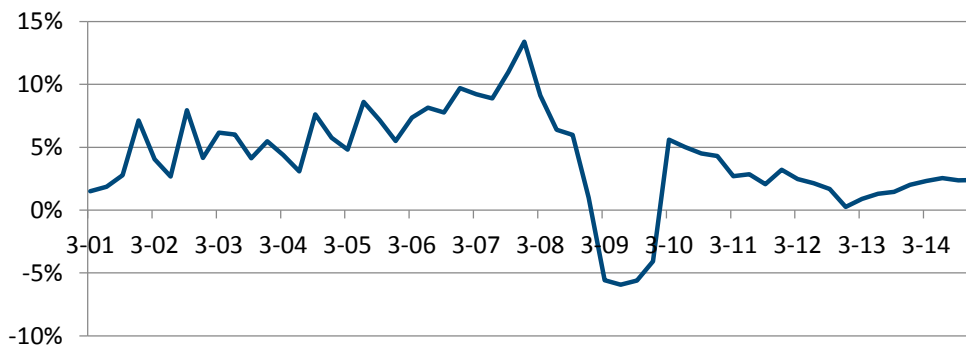
Zamestnanosť v roku 2014 vyššia o 1,4 % Celoročný rast zamestnanosti dosiahol úroveň 1,4 %. Zamestnanosť v štvrtom kvartáli sa zvýšila o 2,1 % oproti vlaňajšku. Sezónne očistený rast zamestnanosti tak vyššia o 1,4 % oproti tretiemu štvrťroku 2014 predstavuje 0,6 %.

Pozitívny vývoj v Nemecku Zverejnené údaje sú dobrou správou a ukazujú, že spomalenie eurozóny, ktoré sme videli počas roka 2014, sa Slovenska nedotklo vo výraznej miere. **Dobré správy však prišli aj z Nemecka, hlavného motora eurozóny.** Nemecká ekonomika v štvrtom kvartáli rástla rýchlejším tempom, ako boli pôvodné odhady trhu. Rast Nemecka dosiahol úroveň 1,6 % v Q4 2014, čo spôsobilo zvýšenie pôvodného odhadu celoročného rastu nemeckého HDP z 1,5 % na 1,6 %.

Domáci dopyt ako motor rastu v 2014 Podrobná štruktúra HDP bude zverejnená v marci. **Očakávame, že aj naďalej zostal hlavným motorom rastu domáci dopyt – spotreba domácností a investície.** V roku 2014 sme videli výrazné posilnenie domácej spotreby, vyplývajúce najmä zo značného zlepšenia na trhu práce a dynamického rastu reálnych miezd.

Očakávané pokračovanie rastu v 2015 Na tento rok očakávame podobný rast, na úrovni približne 2,5 %. Hlavným ťahúňom by mal ostať domáci dopyt. Pomôcť by nám mali aj nízke ceny ropy, ktoré nám ako krajine dovážajúcej ropu, znižujú produkčné náklady a zvyšujú reálny disponibilný príjem.

Rast HDP podľa štvrťrokov v období 2001 (Q1) – 2014 (Q4)



Pozn.: ESA 2010, medziročný rast HDP.
Zdroj: Štatistický úrad SR, SLSP



PREHĽBENIE DEFLÁCIE V JANUÁRI

- Prehĺbenie deflácie v januári** **V januári spotrebiteľské ceny poklesli o 0,4 % oproti januáru 2014. Zatiaľ čo za rok 2014 sme videli miernejší pokles spotrebiteľských cien o 0,1 %, v januári sa deflácia prehĺbila.** Náš odhad -0,2 % medziročnej inflácie, ktorý bol v súlade s konsenzom trhu, sa ukázal ako mierne optimistický. K medziročnému poklesu v januári prispeli nižšie ceny energií (najmä elektriny) a pohonných hmôt ako aj nižšie ceny potravín o 2 % r/r. Za nižšími cenami v doprave stoja nízke ceny ropy.
- Negatívna jadrová inflácia** **Oproti decembru 2014 spotrebiteľské ceny klesli o 0,1 %, najmä pre pokles cien energií a kvôli miernejšiemu rastu cien potravín, ako sa očakávalo. Jadrová inflácia sa v januári znížila o 0,2 % oproti vlaňajšku.** Očakávame, že nízka cena ropy bude aj naďalej negatívne ovplyvňovať rast spotrebiteľských cien na Slovensku ako aj v celej eurozóne. V tomto roku by tak inflácia mala zostať na pomerne nízkych úrovniach, pričom zvyšovať by sa mala začať iba pomaly.
- Rast eurozóny dobrou správou** **Eurozóna v minulom roku rástla tempom 0,9 %.** V poslednom kvartáli si eurozóna oproti tretiemu štvrtroku polepšila o 0,3 %. HDP za Q4 2014 prekonal očakávania a spolu so zatiaľ pozitívnym vývojom predstihových indikátorov tohto roku viedol k **zvýšeniu prognózy Erste Group Research na 1,3 % tento rok (oproti 1,1 %) a 1,5 % v roku 2016 (pôvodne 1,3 %).** Z krajín eurozóny, sa v roku 2014 vyslovene nedarilo iba Fínsku, Taliansku a Cypru, ktoré zaznamenali negatívny rast HDP.
- Minulý rok rástlo z krajín V4 najrýchlejšie Maďarsko** Slovensku sa v porovnaní s eurozónou darilo veľmi dobre, aj keď v medzi krajinami V4 sme neboli najlepším. **Rast slovenského HDP bol minulý rok vyšší ako v Česku, kde dosiahol priemer 2 %.** Údaje posledného kvartálu roku 2014 v Česku mierne negatívne prekvapili, keď rast HDP na úrovni 1,3 % bol nižší ako sa očakávalo. V porovnaní so zvyšnými krajinami V4 však slovenský rast zaostáva. **Poľsko zaznamenalo rast 3,3 %, zatiaľ čo Maďarsko rástlo tempom 3,5 % minulý rok.**
- Deflácia aj u našich susedov** **Januárovú defláciu zaznamenali aj naši susedia v Maďarsku (-1,4 % r/r) a Poľsku (-1,3 % r/r).** V Maďarsku a Poľsku sa dôsledkom pokračujúcej deflácie zvyšujú očakávania, že ich centrálné banky v najbližšom období znížia hlavné úrokové sadzby.
- Predaj Slovak Telekomu má pomôcť štátnym financiám** **Slovenská vláda plánuje predaj menšinového podielu v Slovak Telekomu. Chce tým získať približne 1 miliardu eur, ktorú potom môže použiť na zníženie dlhu alebo na navýšenie hotovostnej rezervy.** Momentálne sa úroveň verejného dlhu pohybuje blízko pod úrovňou 55 % HDP a predaj štátneho podielu v Slovak Telekomu by pomohol vláde znížiť dlh o približne 1,3 % HDP. V samotnom materiáli k predaju sa spomína ako prioritná možnosť ísť cez kapitálový trh, alternatívou je priamy predaj záujemcovi.
- Nová daňová prognóza vyššia oproti novembrovej verzii** **Ministerstvo financií zverejnilo novú daňovú prognózu, ktorá prináša vyšší výber daní, najmä DPH a firemnej dane z príjmov.** Už od roku 2012 sa postupne zlepšuje efektívnosť výberu DPH, pričom tento trend pokračoval aj vlani. V prípade DPPO zlepšenie odzrkadľuje priaznivejší výber ziskovosti firiem v roku 2014. **V najbližších troch rokoch zvýšilo Ministerstvo prognózu o približne 100 - 140 mil. Eur (v tomto roku bola prognóza navýšená o 123 mil. Eur).**
- Priemyselná výroba rástla pomalšie v 2014** **Priemyselná výroba minulý rok zaznamenala v priemere rast o 3,4 %, čo je výrazne menej ako v rokoch 2013 a 2012.** Priemyselnú produkciu ťahali najmä zvýšenie vo výrobe kovov a kovových konštrukcií, výroba elektrických zariadení a produkcia dopravných prostriedkov.



OČAKÁVANÉ UDALOSTI

Spotrebiteľská dôvera v EÚ Vo štvrtok 19. februára zverejní Európska komisia svoj **predbežný odhad spotrebiteľskej dôvery v EÚ za február**. Zlepšenie spotrebiteľskej dôvery by pomohlo vyšším maloobchodným tržbám ako aj celkovému HDP krajín EÚ.



FINANČNÉ TRHY

Euro si udržuje úroveň oproti USD Euro si oproti americkému doláru udržalo podobnú úroveň, keď sa nachádzalo na úrovni 1,14 USD/EUR. Tento rok dolár posilňuje, k čomu prispievajú pozitívne správy z americkej ekonomiky, najmä v porovnaní s eurozónou. Očakávania trhu na zvyšovanie úrokov v USA ostávajú nezmenené, to znamená, že Fed by mohol začať zvyšovať sadzby najskôr na jar, prípadne aj o niečo neskôr. ECB už v marci začína s nákupom štátnych dlhopisov a dlhopisov európskych inštitúcií. Od slabšieho eura sa očakáva, že by mohlo podporiť ekonomiku eurozóny, ktorá v poslednom období rastie iba miernym tempom. Naši kolegovia z Erste Group Research odhadujú kurz eura voči doláru na koniec prvého kvartálu na úrovni 1,12 USD/EUR a v druhom štvrtroku očakávajú mierny pokles na 1,10 USD/EUR.

Spread medzi SK a DE dlhopismi ostáva nízky Výnosy 10-ročných nemeckých dlhopisov sa zmenili iba mierne, keď klesli na 0,34 %. Výnosy nemeckých bundov už dlhšie klesajú. Slovenské dlhopisy 10-ročných splatností kopírujú vývoj nemeckých bundov a pohybujú sa na úrovni 0,59 %, čo je podobná úroveň ako pred týždňom. Spread oproti nemeckým dlhopisom je tak momentálne 25 bodov.



KONTAKTY

Analýzy trhu

Katarína Muchová Analytička, Analýzy trhu (+421 2) 4862 24762 muchova.katarina@slsp.sk

Mária Valachyová Vedúca oddelenia Analýzy trhu (+421 2) 4862 4185
valachyova.maria@slsp.sk

V prípade otázok alebo ak si želáte dostávať naše publikácie, môžete napísať aj na research@slsp.sk
Internetová stránka Slovenskej sporiteľne je <http://www.slsp.sk>, kde nájdete aj archív (Finančné a investičné príležitosti, Analýzy a predikcie).

Treasury Sales

| | | |
|-------------------------|--|--|
| Ľubomír Hladík | Vedúci oddelenia (+421 2) 4862 5622 | hladik.lubomir@slsp.sk |
| Šimon František | Senior Dealer Sales (+421 2) 4862 5628 | simon.frantisek@slsp.sk |
| Kaliský Róbert | Senior Dealer Sales (+421 2) 4862 5623 | kalisky.robert@slsp.sk |
| Šlesarová Andrea | Senior Dealer Sales (+421 2) 4862 5627 | slesarova.andrea@slsp.sk |
| Smida Miroslav | Senior Dealer Sales (+421 2) 4862 5626 | smida.miroslav@slsp.sk |

Pre kotácie v reálnom čase (devízový, peňažný trh, akcie a ďalšie) navštívte aj online data centrum Erste Group na <http://produkte.erstegroup.com/CorporateClients/en/MarketsAndTrends/Overview/index.phtml>

Tento materiál slúži ako doplnkový zdroj pre klientov Slovenskej sporiteľne, a.s. Je založený na najlepších informačných zdrojoch dostupných v čase publikovania. Hoci použité informačné zdroje sú všeobecne považované za spoľahlivé, Slovenská sporiteľňa, a.s., neručí za správnosť a úplnosť uvedených informácií. Tento dokument nie je ponukou a ani propagáciou nákupu či predaja určitého aktíva.