

# Týždenný prehľad:

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



## DEFLÁCIA V EUROZÓNE SA VO FEBRUÁRI ZMIERNILA

**Odhadovaný pokles cien v EA o 0,3 % r/r**

Podľa predbežného odhadu Eurostatu dosiahla medziročná februárová inflácia v eurozóne úroveň **-0,3 %**. Oproti januáru, kedy spotrebiteľské ceny v eurozóne klesli o 0,6 %, predstavuje februárový odhad zlepšenie.

Februárový pokles je spôsobený najmä medziročným poklesom cien energií o takmer 8 %. Na druhej strane, ceny služieb, ako aj potravín, alkoholických nápojov a tabaku mali vo februári zaznamenať mierne zvýšenie.

**Na Slovensku prehĺbenie deflácie v januári**

Slovenské údaje februárovej inflácie budú zverejnené **12. marca**. V januári sa na Slovensku medziročná deflácia oproti koncu roku 2014 prehĺbila až na **-0,4 % podľa indexu spotrebiteľských cien (CPI) a -0,5 % v meraní harmonizovanej inflácie (HICP)**. Jadrová inflácia sa v januári znížila o 0,2 % oproti vlaňajšku.

K medziročnému poklesu cien na Slovensku 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.

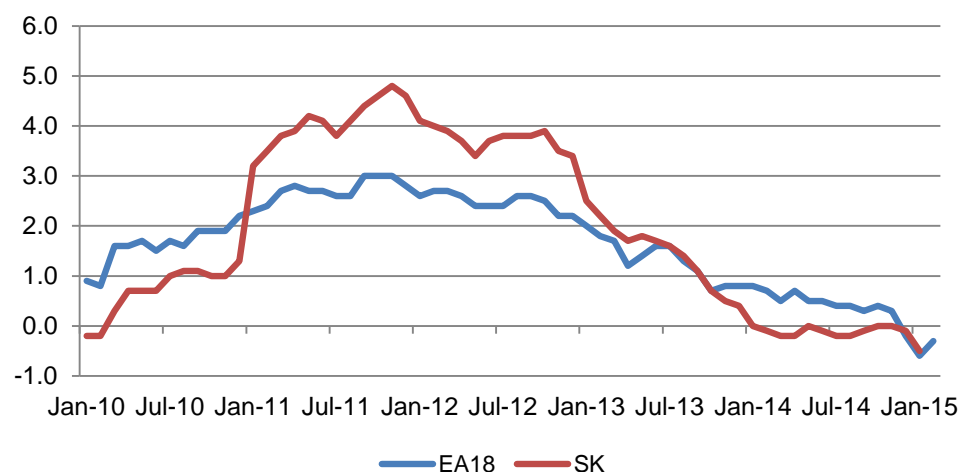
**Nízka cena ropy ako vplyv**

Očakávame, že nízka cena ropy bude aj naďalej negatívne ovplyvňovať rast spotrebiteľských cien na Slovensku a v celej eurozóne, aj keď už miernejšie. V tomto roku by inflácia mala zostať na pomerne nízkych úrovniach v blízkosti 0 %, pričom zvyšovať by sa mala začať iba pomaly.

**ECB už v marci začína plné QE**

Práve nízka inflácia a pomalý rast ekonomík eurozóny sú výrazným rizikom pre splnenie cieľa ECB, ktorým je cenová stabilita. **ECB už tento mesiac začína s nákupom štátnych dlhopisov, ktorým rozširuje svoju uvoľnenú menovú politiku, práve s cieľom zvýšiť infláciu v eurozóne a podporiť ekonomický rast členských štátov.**

### Medziročný Harmonizovaný index spotrebiteľských cien (HICP) v %



Zdroj: Eurostat, SLSP



## MESAČNÝ EKONOMICKÝ SENTIMENT SA ZLEPŠIL

- Mesačný indikátor dôvery mierne vzrástol** **Mesačný ukazovateľ ekonomického sentimentu vo februári vzrástol o 1 bod na 102,4.** Trojmesačný priemer klesol na 101,8 kvôli nízkej hodnote dôvery v decembri 2014. Mesačné zhoršenie vo februári nastalo v dôvere v stavebníctve a službách. Sentiment v oblasti priemyslu, maloobchodných tržieb a v spotrebiteľskej dôvere sa vo februári medzimesačne zvýšil. **Zlepšenie celkového ukazovateľa ekonomickej dôvery je vítané, keďže to poukazuje na potenciálne dobrý výkon ekonomiky v prvom štvrtroku 2015.**
- Trend poklesu cien výrobcov pokračuje** **Ceny výrobcov v januári klesli o 0,7 % oproti predchádzajúcemu mesiacu,** hlavne pre nižšie ceny elektrickej energie a plynu. **Oproti januáru 2014 sa ceny výrobcov znížili o 3,9 %.** V najbližšom období neočakávame výraznú zmenu v momentálnom trende poklesu výrobných cien. Vo februári by medziročný pokles cien producentov mohol byť na úrovni približne -2 %.
- Revízia českého HDP o 0,2 p.b. nahor** **Český HDP za posledný kvartál roku 2014 bol zrevidovaný smerom nahor na 1,5 % r/r** (pôvodný odhad bol 1,3 % r/r). Spomalenie v medziročnom raste oproti Q3 2014, kedy česká ekonomika rástla tempom 2,4 % r/r bolo z veľkej miery ovplyvnené nižšími príjmami zo spotrebných daní na tabakových výrobkoch.
- Poľský HDP zrevidovaný mierne nahor** **Rast poľského HDP za štvrtý kvartál 2014 bol zrevidovaný o 0,1 p.b. smerom nahor na 3,1 % r/r.** Štruktúra HDP potvrdila očakávania, že hlavným ťahúňom ekonomiky bol domáci dopyt. Naši kolegovia v Erste Group Research očakávajú podobný makroekonomický vývoj aj tento rok, kedy by rast HDP mohol dosiahnuť úroveň 3,1 % a jeho ťahúňom by mal aj naďalej ostať domáci dopyt.
- Maďarská hlavná úroková sadzba nezmenená** **Maďarská národná banka ponechala hlavnú úrokovú sadzbu nezmenenú na úrovni 2,1 %.** V najbližších mesiacoch, už v marci, však Maďarská centrálna banka môže sadzby mierne znížiť vzhľadom na prostredie nízkej inflácie, až deflácie v Maďarsku.
- Zmena úrokových sadzieb v Turecku** **Turecká centrálna banka (CBT) znížila hlavnú úrokovú sadzbu o 25 bázických bodov na 7,5 % a hornú hranicu posunula o 50 bázických bodov nadol na 10,75 %.** Vzhľadom na makroekonomické ukazovatele o inflácii ako aj nedávne oslabenie tureckej líry považoval trh toto rozhodnutie do istej miery za neoprávnené. **Erste Group Research očakáva, že ešte v prvej polovici tohto roka CBT zníži sadzby o ďalších 25 bázických bodov.**



## OČAKÁVANÉ UDALOSTI

- Maloobchodné tržby v januári** **V stredu 4. marca budú zverejnené maloobchodné tržby za január.** Očakávame, že rast maloobchodných tržieb, ktorý sme pozorovali v roku 2014 by mal pokračovať aj na začiatku roku 2015.
- Zasadnutie ECB** **Vo štvrtok 5. marca sa koná zasadnutie Rady guvernérov ECB ohľadom monetárnej politiky.** ECB môže zverejniť viac informácií k nastávajúcemu kvantitatívnemu uvoľňovaniu v eurozóne, ktoré začína už tento mesiac.
- HDP a trh práce v Q4 2014** **V piatok 6. marca budú zverejnené údaje rastu HDP za štvrtý kvartál roku 2014 spolu s podrobnou štruktúrou HDP.** Okrem toho Štatistický úrad publikuje aj údaje z vývoja trhu práce (zamestnanosť, nezamestnanosť ako aj rast miezd) za Q4 2014. Očakávame, že rast HDP bude potvrdený na úrovni 2,4 % r/r za Q4 2014 a tiež za celý rok 2014. Za minulý rok očakávame priemernú mieru nezamestnanosti na úrovni 13,3 %.

## FINANČNÉ TRHY

**Kurz USD/EUR takmer nezmenený** Kurz eura oproti americkému doláru ostal takmer nezmenený. Oproti predchádzajúcim týždňom sa iba mierne zvýšil na úroveň 1,14 USD/EUR. Silný dolár pretrváva aj vďaka zlepšujúcej sa situácii americkej ekonomiky v porovnaní s eurozónou. Očakávania trhu o zvýšení úrokových sadzieb v USA ostávajú zatiaľ nezmenené. Fed by mohol začať zvyšovať sadzby najskôr na jar, prípadne aj o niečo neskôr. ECB už teraz v marci začína s nákupom štátnych dlhopisov a dlhopisov európskych inštitúcií, tzv. kvantitatívne uvoľňovanie. Program ECB by mal ešte viac oslabiť euro, čo by mohlo podporiť ekonomiku eurozóny, ktorá v poslednom období rastie iba miernym tempom. Naši kolegovia z Erste Group Research ponechávajú odhad kurzu eura voči doláru nezmenený. Na konci prvého kvartálu by kurz mohol byť na úrovni 1,12 USD/EUR a ku koncu roka je očakávaný pokles na 1,05 USD/EUR.

**Spread medzi SK a DE dlhopismi je mierne menší** Výnosy 10-ročných nemeckých dlhopisov sa znížili na úroveň 0,33 %. Výnosy nemeckých bundov ostávajú aj naďalej veľmi nízke a so začiatkom kvantitatívneho uvoľňovania ECB môžu klesnúť ešte nižšie. Slovenské dlhopisy 10-ročných splatností, ktoré zvyčajne kopírujú vývoj nemeckých bundov, poklesli a momentálne sa pohybujú na úrovni 0,66 %. Spread oproti nemeckým dlhopisom je teda mierne nižší ako pred týždňom, momentálne 33 bodov.

## KONTAKTY

### Analýzy trhu

**Katarína Muchová** Analytička, Analýzy trhu (+421 2) 4862 24762 [muchova.katarina@slsp.sk](mailto:muchova.katarina@slsp.sk)

**Mária Valachyová** Vedúca oddelenia Analýzy trhu (+421 2) 4862 4185 [valachyova.maria@slsp.sk](mailto:valachyova.maria@slsp.sk)

V prípade otázok alebo ak si želáte dostávať naše publikácie, môžete napísať aj na [research@slsp.sk](mailto: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

<b>Ľubomír Hladík</b>	Vedúci oddelenia (+421 2) 4862 5622	<a href="mailto:hladik.lubomir@slsp.sk">hladik.lubomir@slsp.sk</a>
<b>Šimon František</b>	Senior Dealer Sales (+421 2) 4862 5628	<a href="mailto:simon.frantisek@slsp.sk">simon.frantisek@slsp.sk</a>
<b>Kaliský Róbert</b>	Senior Dealer Sales (+421 2) 4862 5623	<a href="mailto:kalisky.robert@slsp.sk">kalisky.robert@slsp.sk</a>
<b>Šlesarová Andrea</b>	Senior Dealer Sales (+421 2) 4862 5627	<a href="mailto:slesarova.andrea@slsp.sk">slesarova.andrea@slsp.sk</a>
<b>Smida Miroslav</b>	Senior Dealer Sales (+421 2) 4862 5626	<a href="mailto:smida.miroslav@slsp.sk">smida.miroslav@slsp.sk</a>

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.*