

Týždenný prehľad:

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



ECB PRECHÁDZA K PLNÉMU KVANTITATÍVNEMU UVOLŇOVANIU

Veľký program ECB Európska centrálna banka na januárovom zasadaní oznámila rozšírenie programov o nákup dlhopisov centrálnych vlád a európskych inštitúcií a posunula sa tak k tzv. plnému kvantitatívnemu uvoľňovaniu (QE). ECB už na jeseň 2014 zaviedla programy nákupu cenných papierov krytých aktívami.

Detaily programu Po rozšírení programu majú nákupy súkromných a štátnych cenných papierov dosiahnuť 60 mld. eur mesačne. Nákup štátnych dlhopisov by mal začať v marci 2015 a pokračovať minimálne do konca septembra 2016. Veľkú väčšinu dodatočných nákupov cenných papierov uskutočnia národné centrálné banky (primárne podľa podielu na kapitáli ECB), na ktoré pripadne 92 % nákupov. Zvyšných 8 % má nakúpiť ECB. Na nákup dlhopisov krajín, ktoré sú v regulačnom programe EU/MMF, budú uplatnené prísnejšie kritériá.

Nižšia úroková sadzba na TLTROs ECB tiež oznámila zmenu sadzieb na nasledujúce kolá dlhodobých pôžičiek TLTROs. **Úroková sadzba na TLTROs bude rovná hlavnej refinančnej sadzbe.** V minulosti sa na prvé dve kolá TLTROs vzťahovala úroková sadzba o 10 bázických bodov vyššia oproti kľúčovej sadzbe ECB.

ECB sadzby nezmenené **Úrokové sadzby ostali nezmenené. Kľúčová sadzba sa nachádza aj naďalej na úrovni 0,05 %**, jednoduchová depozitná sadzba je -0,2 % a jednoduchová sadzba, za ktorú si môžu finančné inštitúcie na jeden deň vypožičať zdroje, ostala na úrovni 0,3 %.

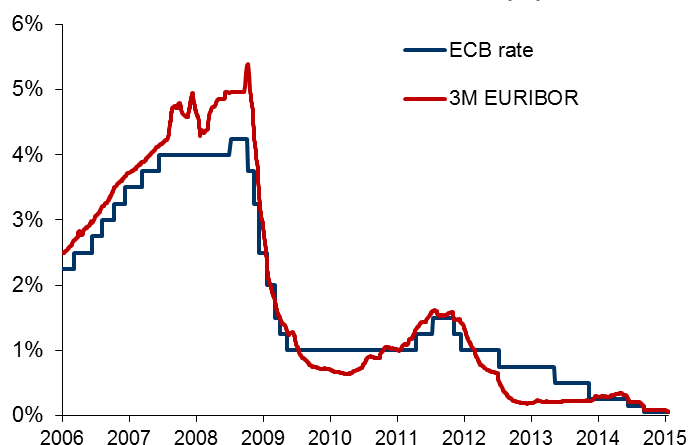
Za rozhodnutím ECB o kvantitatívnom uvoľňovaní stála najmä obava z dlhého obdobia nízkej či negatívnej inflácie, pokles inflačných očakávaní ako aj pomalý hospodársky rast eurozóny.

Cieľ zvýšiť infláciu a podporiť ekonomický rast Opatrenie má za cieľ zvýšiť likviditu v eurozóne a podporiť reálnu ekonomiku cez vyššie úvery. ECB očakáva, že nové opatrenie prispeje k podpore rastu eurozóny a zvýšeniu inflácie, ktorá je momentálne veľmi nízka. V decembri podľa Eurostatu inflácia v eurozóne poklesla na -0,2 % r/r. Je to najnižšia zaznamenaná hodnota inflácie od septembra 2009. V strednodobom horizonte by inflácia mala zrýchlovať, avšak len pomaly. Podľa odhadu ECB by inflácia aj v roku 2015 mala dosiahnuť len 0,7 %, a v roku 2016 mierne zrýchliť na 1,3 %. Cieľom ECB je pritom mať infláciu pod, avšak blízko 2 %.

Reformy a fiškálna politika Prezident ECB Mario Draghi popri monetárnej politike zvýraznil aj **dôležitosť štrukturálnych reforiem a fiškálnej politiky, ktorá by mala zohľadňovať potrebu posilniť ekonomický rast.**

Slabšie euro by malo pomôcť Kvantitatívne uvoľňovanie ovplyvní aj kurz eura, ktoré by malo oslabiť. Oslabenie meny by malo pomôcť exportujúcim podnikom, keďže ich výrobky by mali pre zahraničné trhy zlacnieť. Naopak, tovar dovezený z krajín mimo eurozóny bude pre Slovákov drahší, keďže za jedno euro dostaneme v prepočte napríklad na americké doláre menej. Väčšina slovenského zahraničného obchodu je však so štátmi EÚ (približne 64 % celkového dovozu a 84 % celkového vývozu Slovenska je s EÚ).

Graf: Úroková sadzba ECB a 3M Euribor (%)



Zdroj: ECB, EMMI, SLSP



GRÉCKE VOĽBY VYHRALA SYRIZA, KOALÍCIA BUDE PROTI ŠETRENIU

Grécka koalícia proti šetreniu V gréckych parlamentných voľbách vyhrala v súlade s očakávaniami ľavicová strana Syriza. Podľa predbežných výsledkov chýbali Syrize iba 2 kreslá, aby mala absolútnu väčšinu. Strana preto vytvorí koalíciu s Nezávislými Grékmi, pravicovou stranou, ktorá je podobne ako Syriza proti šetreniu. Grécko čakajú rokovania s predstaviteľmi Trojky (ECB, EK, MMF) ohľadom splácania pôžičiek, ktoré krajina obdržala. Syriza chce prerokovať podmienky splácania, čo by mohlo zahŕňať aj odpustenie časti gréckeho dlhu. Výsledky rokovaní s Trojkou ovplyvnia budúcnosť Grécka v eurozóne a tým aj kurz eura.

Pozitívne prekvapenia v Poľsku V Poľsku mali minulý týždeň viacero pozitívnych správ z reálnej ekonomiky. Zamestnanosť v decembri rástla rýchlejšie ako sa predpokladalo, tempom 1,1 % medziročne a nominálne mzdy sa zvýšili o 3,7 % r/r. Priemyselná výroba rástla výrazným tempom, medziročne až o 8,4 %.

CES IFO naznačuje zlepšenie Index podnikateľského prostredia v Nemecku od mníchovského CES IFO sa v januári zvýšil z 105,5 na 106,7, v súlade s očakávaniami. V poradí je to už tretie zlepšenie v podnikateľskej klíme za sebou. Odzrkadľuje to okrem iného aj zlepšenie v hodnotení nemeckej ekonomiky a očakávaní podnikateľov.

Vyššie PMI v eurozóne Vyhliadky eurozóny v januári môžu byť lepšie ako sa pôvodne očakávalo. Predbežný odhad indexu nákupných manažérov PMI v eurozóne vzrástol z 51,4 v decembri na 52,2 v januári, čo je najvyšší výsledok za posledných päť mesiacov. PMI index je jeden z predstihových ukazovateľov hospodárskeho rastu.



OČAKÁVANÉ UDALOSTI

Ceny producentov V stredu 28. januára zverejní Štatistický úrad vývoj cien producentov za december. Očakávame podobný vývoj cien producentov ako v novembri, na úrovni približne -3,0 % medziročne.

Ekonomický sentiment Vo štvrtok 29. januára budú publikované údaje ekonomického sentimentu za január. Očakávame mierne zlepšenie ekonomického sentimentu, vzhľadom na pozitívne správy indexov z eurozóny (PMI) ako aj z Nemecka (CES IFO).

Inflácia v eurozóne V piatok 30. januára zverejní Eurostat predbežný odhad inflácie v eurozóne za

január. Očakávame, že inflácia bude aj naďalej nízka, na úrovni približne -0,4 % r/r.



FINANČNÉ TRHY

Euro má za sebou náročný týždeň

Euro po týždni plnom udalostí v eurozóne oslabilo oproti americkému doláru a momentálne sa nachádza na úrovni 1,13 USD/EUR. Prispelo k tomu oznámenie ECB o programe kvantitatívneho uvoľňovania, ako aj výsledky gréckych volieb. Pokles eura však nebol prevapením. Celkovo vidíme tento rok výrazne silnejúci dolár, k čomu prispievajú pozitívne správy na americkom trhu práce ako aj zdravší stav americkej ekonomiky v porovnaní s eurozónou. Očakávania trhu tiež počítajú s tým, že Fed by mohol začať zvyšovať úroky už na jar, zatiaľ čo ECB rozširuje svoje programy o nákup štátnych dlhopisov a dlhopisov európskych inštitúcií. Slabšie euro je však aj dobrou správou - mohlo by podporiť ekonomiku eurozóny, ktorá v poslednom období rastie pomalým tempom. Naši kolegovia z Erste Group Research znížili svoje odhady na kurz eura voči doláru. V prvom kvartáli očakávajú kurz 1,12 USD/EUR a v druhom štvrtroku ešte ďalší mierny pokles na 1,10 USD/EUR.

Výnosy štátnych dlhopisov klesli celkového ekonomického vývoja klesli výnosy 10-ročných nemeckých dlhopisov na približne 0,39 %. Výnosy nemeckých bundov už dlhšie klesajú. Slovenské dlhopisy 10-ročných splatností kopírujú vývoj nemeckých bundov a pohybujú sa na úrovni 0,80 %. Spread oproti nemeckým dlhopisom klesol na 41 bodov. Následkom oznámenia ECB ako aj vývoju eurozóny sme znížili predpoveď výnosov 10-ročných slovenských dlhopisov na 0,80 % na prvý aj druhý štvrtrok tohto roka.



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
Šimon František
Kaliský Róbert
Šlesarová Andrea
Smida Miroslav

Vedúci oddelenia (+421 2) 4862 5622
Senior Dealer Sales (+421 2) 4862 5628
Senior Dealer Sales (+421 2) 4862 5623
Senior Dealer Sales (+421 2) 4862 5627
Senior Dealer Sales (+421 2) 4862 5626

hladik.lubomir@slsp.sk
simon.frantisek@slsp.sk
kalisky.robert@slsp.sk
slesarova.andrea@slsp.sk
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.