

Týždenný prehľad:

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



EKONOMIKA RASTIE VĎAKA SPOTREBE A INVESTÍCIÁM

Rast ekonomiky v 2Q potvrdený na úrovni 3,2 % r/r

Štatistický úrad v piatok potvrdil svoj predbežný odhad medziročného rastu HDP v druhom štvrtroku na úrovni 3,2 %. Ekonomika tak postupne zrýchľuje, za prvý polrok si pripísala rast 3,2 % po tom, čo vlni vzrástla o 2,4 %. Po sezónnom očistení vzrástla slovenská ekonomika v 2. štvrtroku oproti predchádzajúcemu štvrtroku o 0,8 %.

Za silným rastom investícií stoja najmä eurofondy

Ekonomiku ťahal domáci dopyt, všetky jeho zložky - spotreba domácností, vlády aj investície. Rast fixných investícií ešte viac zrýchľil, z už dynamického tempa 6,6 % v 1. štvrtroku investície nabrali na obrátkach a v 2. kvartáli stúpili o 10 % medziročne. Za týmto zrýchlením stojí urýchlené čerpanie eurofondov a investície verejnej správy (ktoré stúpili o 80 % medziročne). Investície firiem, ktoré sú chrbtovou kosťou ekonomiky, stúpili miernejšie, o 2,5 % medziročne.

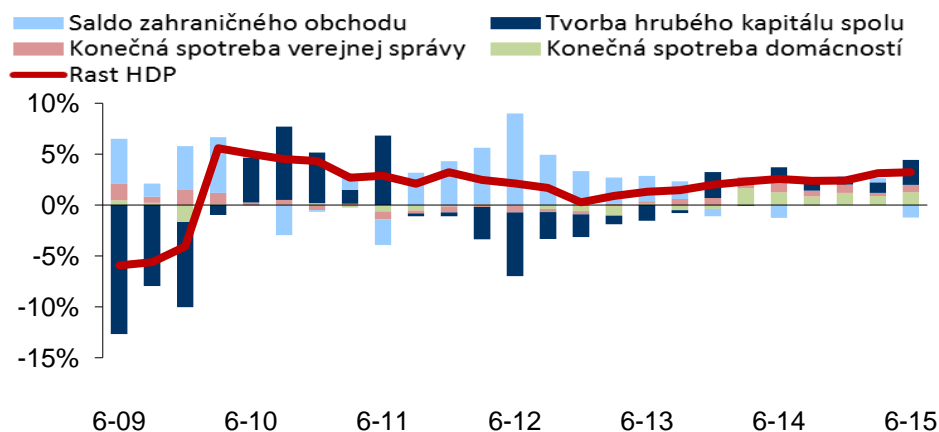
Spotreba domácností zrýchľila, trh práce sa ďalej zlepšuje

Spotreba domácností mierne zrýchľila, ako to už naznačili priebežne zverejňované maloobchodné tržby. Domácnosti minuli o 2,3 % viac ako vlni v rovnakom období, čím rast zrýchľil z 1,5 % v 1Q15. Domácnosti si môžu dovoliť viac vďaka vyšším príjmom (mzdy stúpili o 2,3 %) a zároveň viac ľudí našlo prácu. Zamestnanosť podľa prieskumov štatistického úradu výrazne stúpila, o 2,7 % medziročne, čo prekonallo naše očakávania. Práce pribudlo najmä v priemysle, ale aj v sektore služieb (informácie a komunikácie, administratívne služby). Viac ľudí si našlo prácu aj v zahraničí. Miera nezamestnanosti dosiahla len 11,2 %, čo je o celé dva percentuálne body menej ako pred rokom. Znamená to o 50 tisíc ľudí bez práce menej.

Mierne sme zvýšili odhad HDP na celý rok na 3,2 %

Očakávame, že ekonomika bude rásť v druhej polovici roka približne rovnakým tempom ako doteraz. Na základe najnovších pozitívnych údajov sme sa rozhodli zvýšiť náš odhad rastu HDP za rok 2015 o 0,2 percentuálneho bodu na 3,2 %. Ekonomiku by aj v druhej polovici roka mali ťahať investície a eurofondy, okrem spotreby domácností dynamicky rastie aj spotreba vlády. Trh práce je príjemným prekvapením, a zrejme potiahne ako spotrebu tak aj úspory ľudí aj v druhej polovici roka. Efekt eurofondov v budúcom roku zrejme už nebude tak výrazný ako v tomto roku, avšak ekonomika by mala rásť aj budúci rok tempom okolo 3,5 %.

Graf: Príspevky k rastu HDP (%)



Zdroj: Štatistický úrad (ŠÚSR), SLSP



ECB JE NA RIZIKÁ PRIPRAVENÁ, AK BUDE TREBA

- ECB sadzby nezmenila** Európska centrálna banka, podľa očakávaní, v septembri ponechala sadzby na rovnakej úrovni. Naposledy ECB znížila úrokové sadzby v septembri 2014 o 10 bázických bodov. Kľúčová refinančná sadzba je na úrovni 0,05 %. Jednodňový koridor sadzieb sa nachádza na úrovni 0,3% / -0,2 %. Najnovšie, septembrové, rozhodnutie ponechať sadzby na rovnakej úrovni nebolo prekvapením.
- QE pokračuje s miernou zmenou** ECB na septembrovom zasadnutí oznámila jednu zmenu ku prebiehajúcemu kvantitatívnemu uvoľňovaniu. Limit podielu ECB na emisii dlhopisov sa zvýšil z pôvodných 25 % na 33 %, bude však podliehať verifikácii.
- Nové prognózy ECB rátajú s nižším rastom aj infláciou** ECB vzala do úvahy aj zvýšenú volatilitu na svetových trhoch, ktorú v poslednom období pozorujeme, a znaky spomaľovania čínskej ekonomiky. Tieto faktory vníma ako negatívne riziká, prípadný arzenál na zásah by však ešte mala. **Nové prognózy ECB poukazujú na nižšiu infláciu a o niečo pomalší rast ekonomík Eurozóny** (n.b. septembrové prognózy boli zostavené na základe dát ešte pred výraznou turbulenciou z Číny ku koncu augusta). V nižšie priloženej tabuľke je prehľad nových prognóz pre rast HDP a infláciu v Eurozóne. Zmena je vyjadrená oproti prognózam ECB z júna 2015.

	Rast HDP (%)		Inflácia (%)	
	Sep-15	zmena	Sep-15	zmena
2015	1,4	-0,1	0,1	-0,2
2016	1,7	-0,2	1,1	-0,4
2017	1,8	-0,2	1,7	-0,1

Zdroj: ECB Staff Projections (09/15)

- Ekonomická dôvera v auguste mierne lepšia** Indikátor ekonomickej dôvery sa v auguste zlepšil a vzrástol o 4 body na 100,6. Prispeli k tomu zlepšenie dôvery v priemysle, službách a vyššia dôvera spotrebiteľov. Pokles zaznamenal sentiment v stavebníctve a maloobchodných tržbách. Trojmesačný priemer ekonomickeho sentimentu ostáva takmer nezmenený - oproti júlu jeho hodnota klesla o 0,1 bodu na 99,1.
- Ceny výrobcov klesli v súlade s očakávaniami** Ceny priemyselných výrobcov v júli klesli o 4,2 % v porovnaní s júlom 2014, čo bolo presne v súlade s našimi očakávaniami. Za poklesom stáli opäť hlavne nižšie ceny energií. V medzimesačnom porovnaní sa ceny priemyselných producentov mierne zvýšili a oproti júnu boli vyššie o 0,2 %.
- Inflácia v EA stále nízka** Predbežný odhad inflácie v eurozóne za august ukazuje na stále pretrvávajúcu absenciu inflačných tlakov. Medziročná inflácia ostala v auguste na úrovni 0,2 %, rovnako ako v júni aj júli. Smerom nadol infláciu ťahajú najmä ceny energií (-7,1 % r/r). Očakávame, že podobne bez zmien bola aj augustová inflácia na Slovensku, pričom náš odhad je -0,2 % r/r.
- Ifo index sa mierne zlepšil** Ekonomická dôvera u nášho hlavného obchodného partnera, Nemecka, sa v auguste opäť o niečo zlepšila. Ukazovateľ podnikateľskej dôvery Ifo sa v auguste zvýšil na 108,3 bodu. Aj keď nárast oproti júlu nebol veľký (iba 0,3 bodu), pozitívny sentiment nemeckých podnikateľov pretrváva. Hodnotenie súčasnej ekonomickej situácie sa zlepšilo, zatiaľ čo v otázke očakávaní boli podnikatelia menej optimistickí. Aj keď sa Nemecku darí – v druhom štvrtroku tohto roka rástlo medziročným tempom 1,6 %, globálne prostredie je momentálne volatilnejšie.
- Rast HDP Nemecka o 1,6 % v 2Q15**
- Český HDP vzrástol o 4,4 % v 2Q15** Rast českého HDP za 2Q15 bol potvrdený na úrovni 4,4 % r/r. Podobne ako v prvom štvrtroku boli hlavnými ťahúňmi rastu spotreba domácností a investície, najmä vplyvom čerpania eurofondov. Česko sa totiž nachádza v podobnej situácii ako Slovensko a do konca tohto roka potrebuje vyčerpať väčšinu zvyšných

eurofondov alokovaných na predchádzajúce programovacie obdobie 2007-2013.

V 2Q15 sa HDP zvýšil o 3,3 % v Poľsku a 2,7 % v Maďarsku

V Poľsku štatistický úrad potvrdil rast HDP v 2Q15 na medziročnej úrovni 3,3 %. Hlavnú rolu hral aj tu, podobne ako na Slovensku a v Česku, domáci dopyt aj keď pomocnú ruku podal tiež zahraničný dopyt. **V Maďarsku bol rast HDP v 2Q15 pomalší ako v ostatných krajinách V4 a dosiahol medziročné tempo 2,7 %.** Rast maďarskej ekonomiky v 2Q15 potiahol zahraničný obchod a spotreba domácností, zatiaľ čo investície rast skôr brzdili.

NBP aj NBH

Najnovšie zasadnutia centrálnych bánk v Poľsku a Maďarsku nepriniesli ponechali úrokové zmeny stanovených úrokových sadzieb. Maďarská NBH ponechala sadzbu na úrovni 1,35 % a hlavná sadzba poľskej NBP ostala rovná 1,5 %. Inflácia je v oboch krajinách veľmi nízka (negatívna v Poľsku) a inflačné tlaky ostávajú mierne.

✓ OČAKÁVANÉ UDALOSTI

Zahraničný obchod

V utorok 8. septembra bude známy vývoj zahraničného obchodu v júli. Očakávame podobný vývoj ako v júni, pričom saldo zahraničného obchodu by mohlo dosiahnuť 401 mil. Eur.

Priemyselná produkcia

Vo štvrtok 10. septembra budú publikované údaje priemyselnej produkcie za júl. Očakávame pokračovanie rastu priemyselnej produkcie podobným tempom ako v predchádzajúcom mesiaci, približne 6,8 % medziročne.

📊 FINANČNÉ TRHY

Euro oslabilo aj posilnilo, ale drží sa vyššie ako na začiatku augusta

Po miernej volatilité z minulého týždňa sa momentálne euro oproti americkému doláru pohybuje na úrovni 1,12 USD/EUR. Aj keď vyjadrenia ECB zo septembrového zasadnutia euro oslabil, znovu sa mierne posilnilo. Nedávny prudký prepád cien komodít a čínskych akcií spôsobil posilnenie eura, keďže výrazne zvýšil pochybnosti septembrového zvyšovania sadzieb v USA. Americký Fed pôvodne plánoval už čoskoro zvýšiť sadzby, pričom trh očakával, že zvýšenie úrokových sadzieb v USA by mohlo prísť už na jeseň tohto roku (september - december). Zvyšovanie sadzieb je však závislé od prichádzajúcich dát z ekonomiky, preto je konkrétnejšie načasovanie zatiaľ nejasné. Vývoj v Číne situáciu komplikuje, pretože ochladenie Číny, devalvácia juanu a následne lacnejší dovoz z Číny znižuje inflačné tlaky a môže spôsobiť odklad zvýšenia sadzieb. Naši kolegovia z Erste Group Research momentálne odhadujú pravdepodobnosť septembrového zvýšenia sadzieb v USA na 50 %. Ku koncu roka očakávajú kurz 1,08 USD/EUR. Riziká predpovede sa však vzhľadom na najnovší vývoj na svetových trhoch mierne zvýšili.

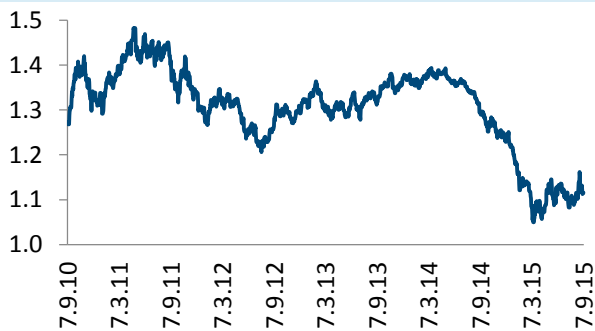
Výnosy DE a SK dlhopisov klesli

Výnosy 10-ročných nemeckých dlhopisov oproti minulému týždňu klesli a momentálne sa nachádzajú na úrovni 0,66 %. Aj naďalej ovplyvňuje výnosy kvantitatívne uvoľňovanie ECB ako aj očakávaná zmena monetárnej politiky USA. Vplyv na pokles výnosov nemeckých Bundov majú aj správy z Číny. Prepád čínskych akcií vedie k uchýleniu sa k aktívam, ktoré sú považované za bezpečné útočisko, tzv. safe haven assets. Medzi ne patria aj nemecké dlhopisy, ktoré sú považované za veľmi bezpečné. Slovenské dlhopisy 10-ročných splatností, ktoré väčšinou nasledujú vývoj nemeckých Bundov, taktiež zaznamenali pokles výnosov a momentálne sú na úrovni 0,99 %. Spread oproti nemeckým dlhopisom sa oproti koncu augusta mierne rozšíril na 33 bodov.

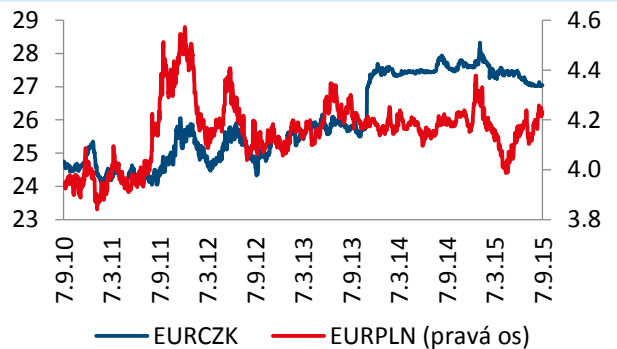


GRAFY

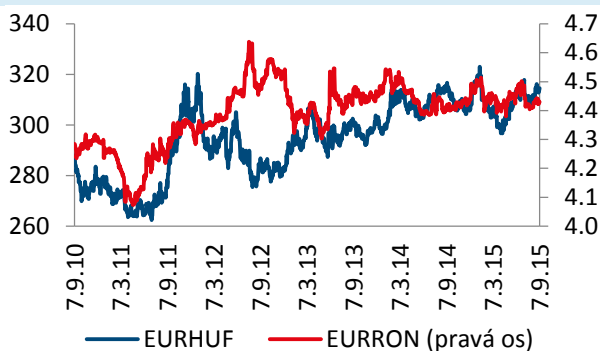
Americký dolár voči euru



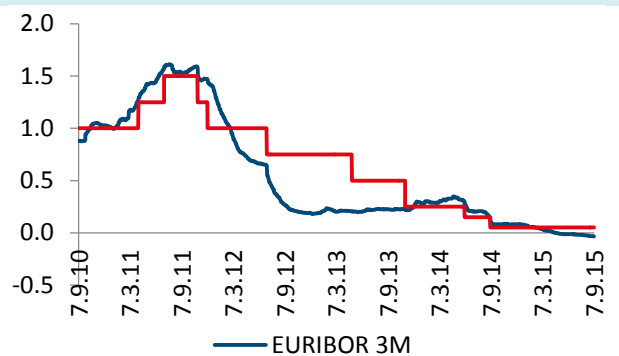
Česká koruna a poľský zloty



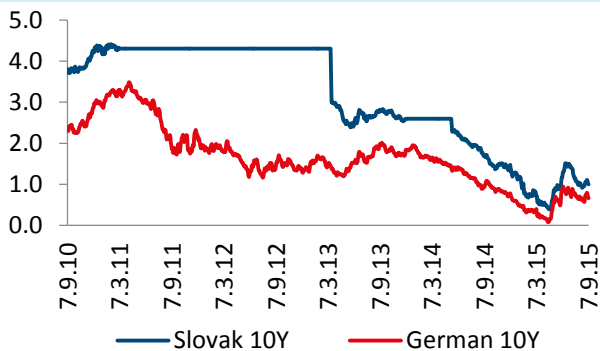
Maďarský forint a rumunský leu



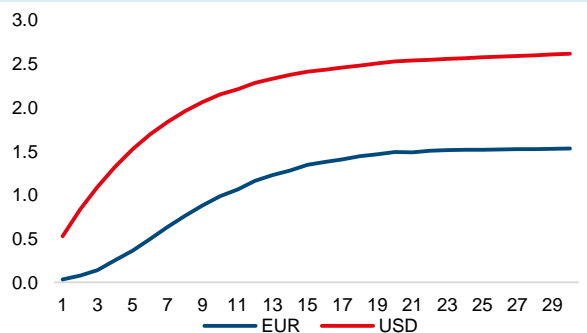
Peňažný trh



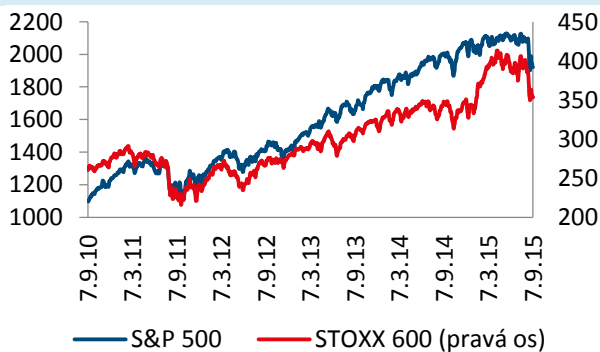
Výnosy vládných dlhopisov



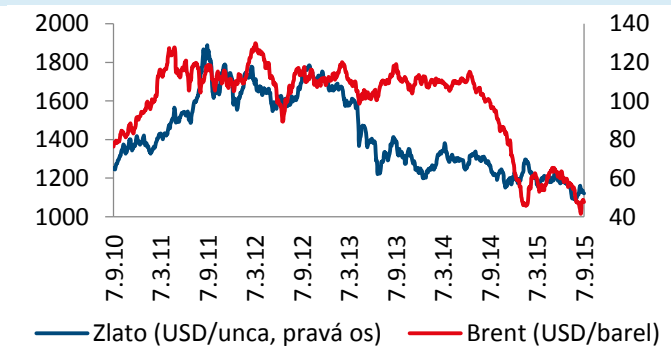
Výnosová krivka (zero krivka)



Akciové trhy



Komodity



Zdroj: Reuters, SLSP



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. „Predpovede nie sú spoľahlivým indikátorom budúcej výkonnosti aktíva alebo finančného nástroja“.