

Týždenný prehľad:

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



EKONOMICKÝ SENTIMENT V NEMECKU PRINÁŠA ZMIEŠANÉ SPRÁVY

Index Ifo v septembri vzrástol

Nemecký ukazovateľ sentimentu podnikateľského prostredia Ifo v septembri mierne stúpol z augustových 108,4 na 108,5 bodov. Aj keď spoločnosti hodnotili svoju terajšiu situáciu menej priaznivo ako v auguste, boli optimistickejšie ohľadom vyhládok do budúcnosti.

Lepšie vyhladky viacerých odvetví

Zlepšili sa vyhladky v priemysle, veľkoobchode, maloobchode, ako aj v stavebníctve. Tieto správy naznačujú, že robustnosť nemeckej ekonomiky by mohla byť väčšia ako sa môže zdať na prvý pohľad.

Lepšiemu sentimentu napomáhajú aj pozitívne hospodárske výsledky Nemecka za druhý štvrtrok tohto roka. Nemecký HDP sa v druhom kvartáli zvýšil o 1,6 % oproti vlaňajšku. Oproti prvému štvrtroku nemecká ekonomika zaznamenala rast o 0,4 % q/q.

ZEW Index nepotešil a opäť klesol

Na druhej strane, iný ukazovateľ nemeckého ekonomického sentimentu, ZEW, ktorý zachytáva očakávania ekonómov a investorov, sa v septembri znížil na 12,1 bodu. Oproti augustu to predstavuje pokles o 12,9 bodu. Momentálne je hodnota ZEW výrazne pod dlhodobým priemerom 24,9 bodu.

Externé riziko

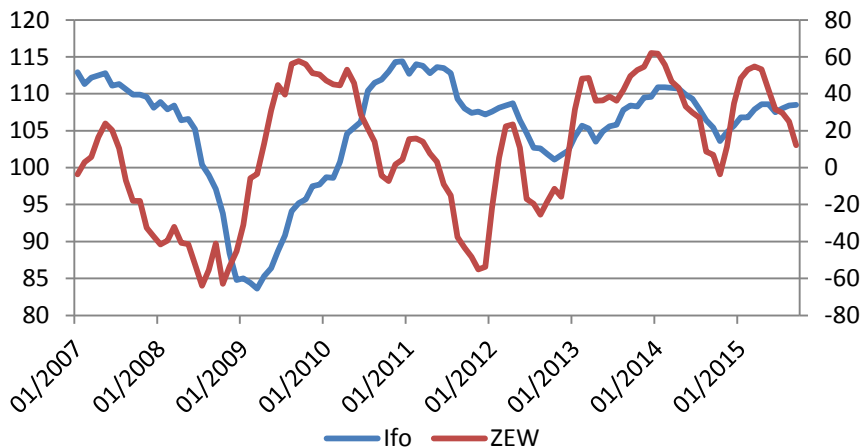
Za oslabením indexu ZEW stojí **zhoršené externé prostredie - hlavne obavy zo spomaľovania čínskej ekonomiky.** Nemecká ekonomika je výrazne orientovaná na export, preto vplyv externého prostredia zohráva dôležitú úlohu pre očakávania.

Napriek zhoršeniu očakávaní ZEW sa hodnotenie súčasnej situácie v Nemecku zlepšilo o 1,8 bodu na 67,5 bodu.

Vplyv na pre Slovensko

Keďže Nemecko je našim hlavným obchodným partnerom, najnovšia správa inštitútu Ifo je nádejná aj pre slovenskú ekonomiku, aj keď podľa ukazovateľa ZEW nie je nadmerný optimizmus na mieste. Septembrový ukazovateľ ekonomickej dôvery bude u nás zverejnený už zajtra, 29. septembra. Očakávame, že v treťom kvartáli sa slovenskej ekonomike darilo a rast HDP by mohol byť na úrovni 3,2 % r/r.

Index nemeckého ekonomického sentimentu (porovnanie Ifo a ZEW)



Zdroj: ZEW Indicator of Economic Sentiment, Ifo Business Survey, SLSP

✓ TRH PRÁCE OPĀŤ POTEŠIL

Miera nezamestnanosti v auguste klesla	Miera nezamestnanosti meraná cez úrady práce v auguste klesla na úroveň 11,32 %. Oproti predchádzajúcemu mesiacu to predstavuje pokles o 0,14 percentuálneho bodu. Sezónne očistená miera nezamestnanosti bola v auguste na úrovni 11,5 %. Trhu práce sa v tomto roku naďalej dobre darí. Rast zamestnanosti v 2Q15 dosiahol medziročné tempo 2 %, čím prekonal aj začiatok roka (1,8 % r/r). Očakávame, že tvorba nových pracovných miest bude aj naďalej pomáhať znižovať mieru nezamestnanosti v roku 2015.
Ceny výrobcov klesli aj v auguste	Ceny priemyselných výrobcov v auguste medziročne klesli o 4,1 %, čo bolo blízko našich očakávaní. Za poklesom stáli opäť hlavne nižšie ceny energií. V medzimesačnom porovnaní sa ceny priemyselných producentov znížili o 0,3 %.
PMI v 3Q15 naznačujú sľubný rast EA, napriek septembru	Rýchly odhad septembrového kompozitného indexu nákupných manažérov (PMI) v eurozóne poukazuje na mierne zhoršenie nálady. PMI v septembri klesol na svoje dvojmesačné minimum na úrovni 53,9. Oproti augustu je to mierna zmena, keďže vtedy sa index PMI nachádzal na úrovni 54,3. Napriek poklesu v septembri je priemer za tretí kvartál tohto roka najvyšší od druhého kvartálu 2011. Celkovo naznačujú septembrové údaje pokračovanie ekonomického rastu v eurozóne v tretom kvartáli 2015 na úrovni približne 0,4 % medzikvartálne.
ČNB a NBH ponechali sadzby nezmenené	Najnovšie zasadnutia centrálnych bánk v Česku a Maďarsku nepriniesli zmenu stanovených úrokových sadzieb. Maďarská NBH ponechala sadzbu na úrovni 1,35 % a hlavná sadzba českej ČNB ostala rovná 0,05 %. Inflácia je v oboch krajinách nízka a inflačné tlaky ostávajú mierne.

📈 FINANČNÉ TRHY

Kurz EUR/USD takmer nezmenený	Oproti minulému týždňu sa kurz eura oproti americkému doláru takmer nezmenil a momentálne sa nachádza na úrovni 1,12 USD/EUR. Americký Fed pôvodne plánoval zvýšiť sadzby, pričom trh očakával, že zvýšenie úrokových sadzieb v USA by mohlo prísť už na jeseň tohto roku a september bol horúcim kandidátom na takúto zmenu. Americké úrokové sadzby však ostali nezmenené. Podmienky na zvyšovanie sadzieb ostávajú závislé od prichádzajúcich dát z ekonomiky, preto je konkrétnejšie načasovanie stále nejasné, aj keď by zmena monetárnej politiky v USA mohla nastať do konca roka. FOMC má duálny mandát, čiže pri rozhodovaní zvažuje nielen infláciu ale aj vývoj na trhu práce. Aj keď sa americkému trhu práce darí, FOMC poukázal na existujúci priestor na ďalšie zlepšenie, najmä v miere participácie a v počte nedobrovoľných polovičných úväzkov. Inflácia v USA je stále výrazne pod cieľom Fed-u, ktorým je 2 % medziročná inflácia meraná indexom PCE. FOMC reaguje opatrnejšie aj vzhľadom na vývoj externého prostredia, najmä spomalenie Číny, ktoré cez klesajúce ceny komodít môže mať dopad na vývoj americkej ekonomiky a priniesť deflačné tlaky. Naši kolegovia z Erste Group Research ku koncu roka očakávajú kurz 1,08 USD/EUR.
Spread medzi SK a DE dlhopismi sa mierne rozšíril	Výnosy 10-ročných nemeckých dlhopisov sa oproti minulému týždňu iba mierne znížili a momentálne sa nachádzajú na úrovni 0,62 %. Aj naďalej ovplyvňuje výnosy kvantitatívne uvoľňovanie ECB ako aj očakávaná zmena monetárnej politiky USA. Slovenské dlhopisy 10-ročných splatností, ktoré zvyčajne nasledujú vývoj nemeckých Bundov, sa tento raz pohli iným smerom a za posledný týždeň mierne vzrástli. Momentálne sa výnosy 10-ročných slovenských dlhopisov nachádzajú na úrovni 0,94 %. Spread oproti nemeckým dlhopisom sa oproti minulému týždňu rozšíril o 7 bodov na 32 bodov.

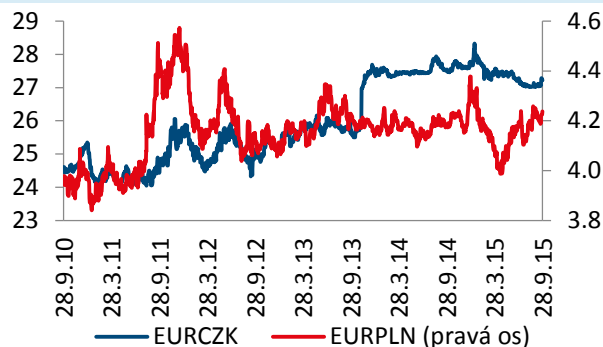


GRAFY

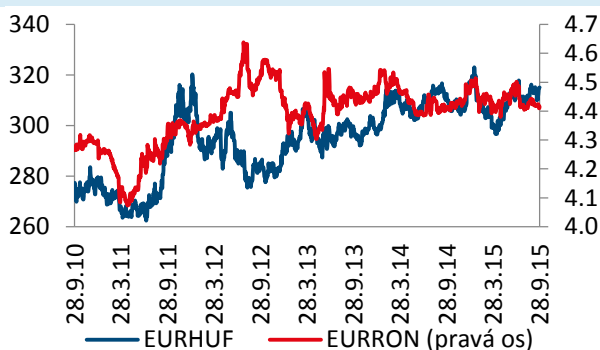
Americký dolár voči euru



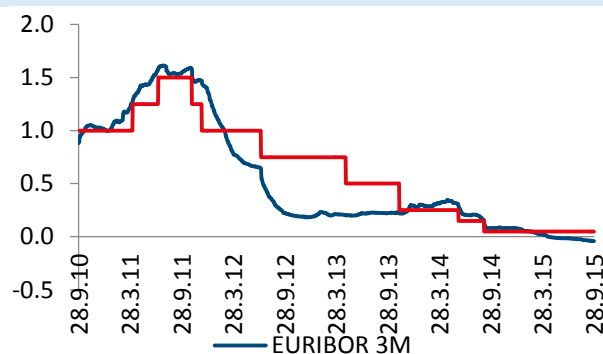
Česká koruna a poľský zloty



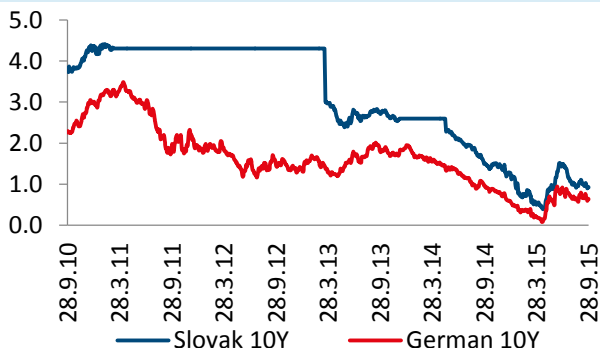
Maďarský forint a rumunský leu



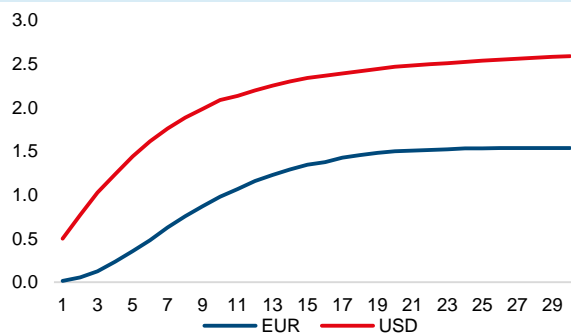
Peňažný trh



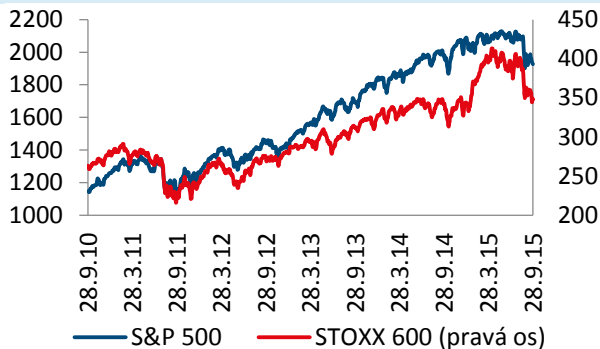
Výnosy vládných dlhopisov



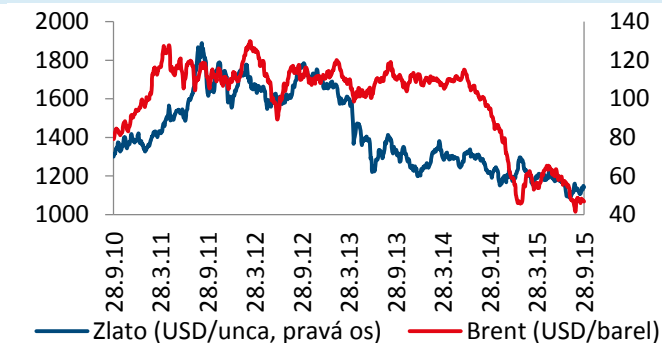
Výnosová krivka (zero krivka)



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 najlepšíh informáčných 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“.