

Týždenný prehľad:

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



NOVÁ DAŇOVÁ PROGNOZA RÁTA S VYŠŠÍMI PRÍJMAMI

**Vyššie príjmy
o 0,3 % HDP tento
rok**

**Lepšie makro aj
efektívnosť výberu**

Ministerstvo financií zverejnilo novú daňovú prognózu na obdobie 2015 – 2018. **Odhad daňových a odvodových príjmov na tento rok ministerstvo zvýšilo o 250 mil. Eur, čo predstavuje 0,3 % HDP.** Dôvodom zlepšenia prognózy v tomto roku je **zrýchlenie vývoja na trhu práce** ako aj **lepšia úspešnosť výberu odvodov a daní**. Makroekonomické prostredie je priaznivé - zlepšenie situácie na trhu práce pokračuje rýchlym tempom, k čomu sa v roku 2015 pripája aj rast verejných investícií pre dočerpávanie eurofondov z predchádzajúceho obdobia 2007-2013.

**Vyššie príjmy
v 2016-2018**

Positívny vplyv efektivity výberu daní sa prenáša aj na nasledujúce roky, pričom **oproti júnovým odhadom MF SR by mali byť príjmy v rokoch 2016 – 2018 vyššie o 337 mil. Eur.**

**Negatívny vplyv
makra v 2016-2018**

Na druhej strane, **vplyv makroekonomického vývoja by mal byť podľa novej prognózy v rokoch 2016 – 2018 negatívny.** Aj keď rast miezd a zamestnanosti budú aj naďalej pozitívne prispievať k rastu príjmov, riziko z externého prostredia, slabý cenový vývoj a korekcia investícií by mali pôsobiť negatívne.

V priloženej tabuľke je zhrnutie hlavných položiek zmeny daňovej prognózy od júna 2015.

| Vplyv na prognózu (v mil. Eur) | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|--------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Zmena makroekonomických predpokladov | 118 | -36 | -52 | -98 |
| Zmena odhadu EDS/level | 125 | 154 | 189 | 233 |
| Aktualizácia legislatívy | -29 | 25 | -4 | -4 |
| Jednorazové vplyvy | 36 | | | -72 |
| Celková zmena prognózy | 250 | 143 | 134 | 60 |
| Zmena ako % HDP | 0,3 % | 0,2 % | 0,2 % | 0,1 % |

Pozn.: Súčet môže byť mierne odlišný pre zaokrúhľovanie.

Zdroj: Ministerstvo financií SR, SLSP

**Prognóza je
realistická**

Novú prognózu ministerstva považujeme za realistickú. Vďaka lepšej daňovej prognóze by vláda nemala mať problém dosiahnuť stanovenú úroveň fiškálneho deficitu v tomto roku.



EUROZÓNA JE OPÄŤ V MIERNEJ DEFLÁCII

- Rýchly odhad inflácie v EA -0,1 %** Podľa rýchleho odhad Eurostatu sa medziročná inflácia v Eurozóne v septembri prepadla na -0,1 %. Ešte v auguste bola inflácia v Eurozóne kladná, na úrovni 0,1 % r/r. Po niekoľkých mesiacoch pozitívnych hodnôt inflácie sa harmonizované spotrebiteľské ceny v Eurozóne opäť dostali pod nulu. Smerom nadol to potiahol hlavne pokles cien energií (-8,9 % medziročne v septembri, v porovnaní s -7,2 % r/r v auguste). **Očakávame, že aj slovenská inflácia ostane v septembri v negatívnom teritóriu.** Inflačné tlaky sú stále veľmi slabé, preto návrat k presvedčivejším pozitívnym hodnotám inflácie ešte môže trvať niekoľko mesiacov. Zníženie cien plynu pre domácnosti a malé firmy v priemere o 3,91 % od 1. septembra ovplyvní infláciu, ktorá zohľadňuje aj ceny energií. **Ak zohľadníme septembrový pokles cien plynu, medziročná spotrebiteľská inflácia by na konci roka mohla byť približne 0,3 % a celkový priemer za rok 2015 by mohol byť -0,1 %.**
- Zmena DPH na vybrané potraviny už od januára 2016** Parlament schválil zníženie DPH z 20 % na 10 % pre vybrané potraviny. Zmena sa týka čerstvého mäsa, sladkovodných rýb, mlieka, masla a čerstvého chleba. Nižšia sadzba DPH na tieto vybrané potraviny by mala platiť od začiatku budúceho roka. Ministerstvo financií odhaduje dopad tohto opatrenia v priemere na 80 mil. Eur ročne.
- Revízia českého HDP smerom nahor, na 4,6 % r/r v 2Q15** Podľa najnovšej revízie Českého štatistického úradu dosiahol rast HDP v 2Q15 medziročné tempo 4,6 % (1,1% q/q). Predstavuje to revíziu smerom nahor oproti pôvodným 4,4 % r/r. Naši kolegovia z Erste Group Research zrevidovali svoj celoročný odhad rastu HDP mierne smerom nahor, na 4,3 % tento rok.
- NBR ponechala sadzbu nezmenenú** Rumunská národná banka (NBR) ponechala hlavnú úrokovú sadzbu nezmenenú, na úrovni 1,75 %. Guvernér Isarescu povedal, že úrokové sadzby môžu ostať nízke rok, prípadne aj dlhšie.



OČAKÁVANÉ UDALOSTI

- Priemysel, stavebníctvo a zahraničný obchod** V piatok 9. októbra budú zverejnené údaje priemyselnej a stavebnej produkcie ako aj zahraničného obchodu za august. Očakávame pokračovanie dynamického rastu priemyslu a stavebníctva. Vývoj zahraničného obchodu by nemal zaznamenať veľké zmeny a očakávame, že aj v auguste bol vlažný.

FINANČNÉ TRHY

Kurz EUR/USD takmer nezmenený

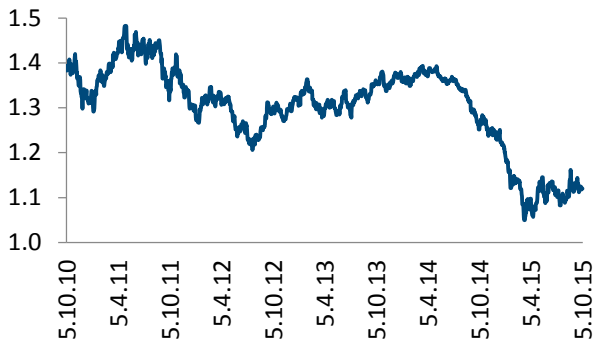
Oproti minulému týždňu sa kurz eura oproti americkému doláru takmer nezmenil a momentálne sa nachádza na úrovni 1,12 USD/EUR. Aj keď dolár oslabil po správach z trhu práce, následne prišlo ku skoro úplnej korekcii. V piatok boli zverejnené údaje tvorby nových pracovných miest za september, ktoré skončili výrazne pod očakávaniami trhu. Rovnako nepriaznivé správy prišli ohľadom rastu miezd, ktoré v septembri stagnovali. Po týchto správach z trhu práce sa ešte viac znížila pravdepodobnosť zvyšovania sadzieb v októbri, aj keď miera nezamestnanosti ostáva naďalej nízka. 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. 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 – najmä keď nižšia tvorba nových pracovných miest môže súvisieť s dočasnou neistotou vytvorenou z turbulencie na akciových trhoch v Ázii. 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 zatiaľ predpokladajú prvé zvýšenie sadzieb v decembri tohto roku a ku koncu roka očakávajú kurz 1,08 USD/EUR.

Spread medzi SK a DE dlhopismi sa mierne zúžil

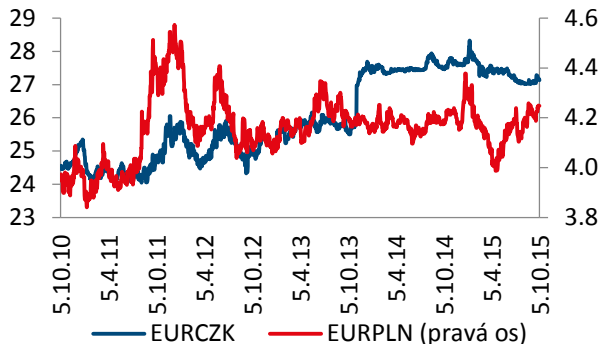
Výnosy 10-ročných nemeckých dlhopisov oproti minulému týždňu klesli a momentálne sa nachádzajú na úrovni 0,57 %. Aj naďalej ovplyvňuje výnosy kvantitatívne uvoľňovanie ECB ako aj očakávaná zmena monetárnej politiky USA. Slovenské dlhopisy 10-ročných splatností, ktoré zvyčajne nasledujú vývoj nemeckých Bundov, tiež klesli a momentálne sa výnosy 10-ročných slovenských dlhopisov nachádzajú na úrovni 0,88 %. Spread oproti nemeckým dlhopisom sa oproti minulému týždňu zúžil o 1 bod na 31 bodov.

GRAFY

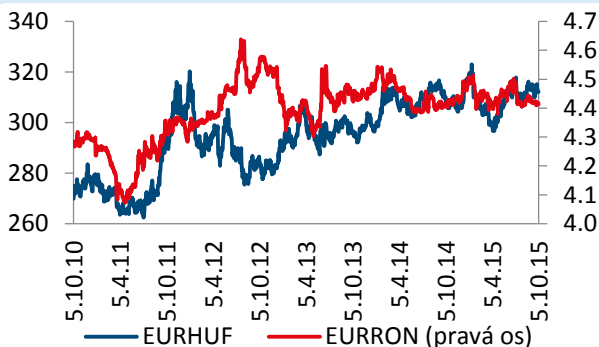
Americký dolár voči euru



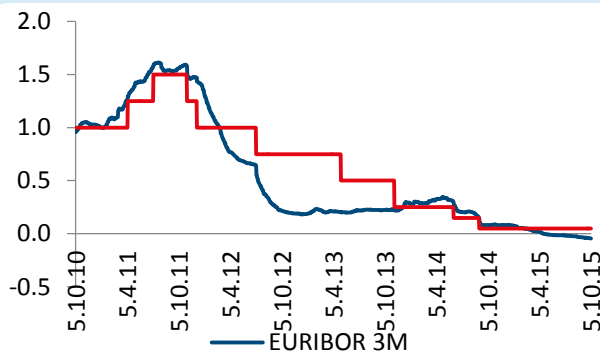
Česká koruna a poľský zloty



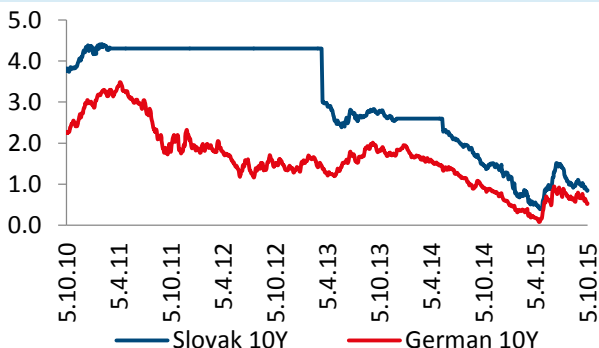
Maďarský forint a rumunský leu



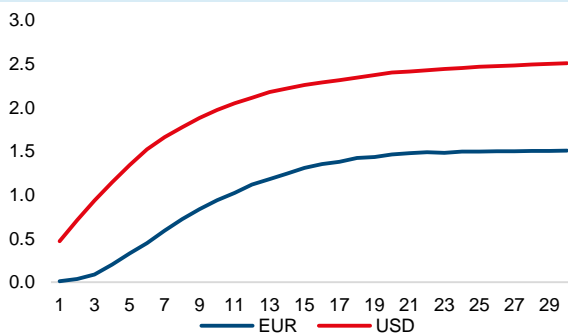
Peňažný trh



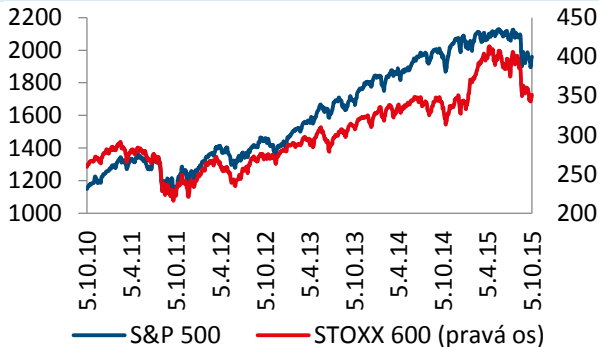
Výnosy vládných dlhopisov



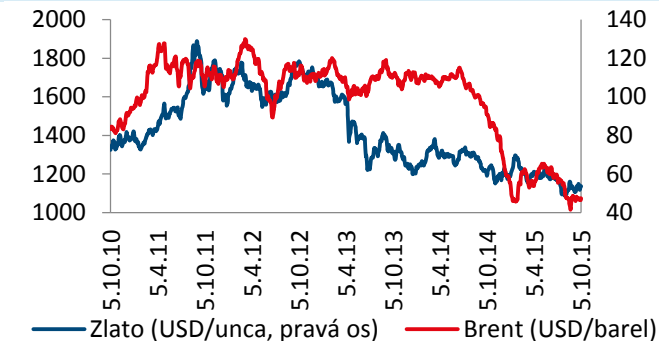
Výnosová krivka (zero krivka)



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“.