

Týždenný prehľad:

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



VLÁDA SCHVÁLILA ROZPOČET NA ROKY 2016-2018

- Deficit 1,93 % HDP budúci rok** Vláda minulú stredu schválila návrh rozpočtu verejnej správy na roky 2016-2018. **Deficit verejných financií by mal budúci rok dosiahnuť EUR 1,56 mld., čo predstavuje 1,93 % HDP.** Následne by mal deficit postupne klesnúť na 0,41 % HDP v roku 2018.
- Vyšší deficit tento rok** Aj keď bol na rok 2015 rozpočtovaný deficit vo výške 2,49 % HDP, **v novom návrhu rozpočtu sa tento rok ráta s vyšším deficitom, na úrovni 2,74 % HDP.**
- Dlh by mal postupne klesať, aj s pomocou ECB** **Dlh verejnej správy by sa mal znížiť na 52,8 % HDP už tento rok a následne klesnúť na 52,1 % HDP v roku 2016.** V roku 2018 by sa mal štátny dlh nachádzať tesne pod úrovňou 50 % HDP. Znižovaniu verejného dlhu by mala napomáhať aj situácia na finančných trhoch vyplývajúca z uvoľnenej menovej politiky ECB. ECB drží úrokové sadzby na rekordne nízkej úrovni a zároveň uskutočňuje kvantitatívne uvoľňovanie. Výnosy slovenských štátnych dlhopisov sú na nízkej úrovni, čo tiež znižuje výdavky na obsluhu štátneho dlhu.
- Návrh je realistický** **Nový návrh rozpočtu verejnej správy je celkovo realistický, pričom vychádza z najnovších makroekonomických a daňových prognóz Ministerstva financií.** Aj keď rozpočet na nasledujúce roky spĺňa kritériá EÚ, mohol by byť trochu ambicióznejší vzhľadom na to, že by sme o pár rokov mali dosiahnuť vyrovnaný rozpočet.
- Riziká sú hlavne externé** **K rizikám navrhovaného rozpočtu patria hlavne makroekonomické faktory** – možné spomalenie rastu našich hlavných obchodných partnerov (hlavne Nemecka) a ďalší vývoj v eurozóne. Okrem toho existuje aj riziko z možných korekcií eurofondov.

	2015	2016	2017	2018
Rast HDP (%)	3,2	3,1	3,6	3,6
Miera nezamestnanosti (%)	11,5	10,6	9,8	9,0
Zamestnanosť (%)	1,9	1,0	0,7	0,8
Inflácia (%)	-0,2	0,9	1,8	2,0
Deficit (% HDP)	2,49 *	1,93	0,88	0,41
Štátny dlh (% HDP)	52,8	52,1	51,3	48,9

* očakávaný deficit je teraz 2,74 % HDP, mierne vyšší oproti rozpočtovanému deficitu

Zdroj: MF SR



OD JANUÁRA BUDE MINIMÁLNA MZDA VYŠŠIA

Zvýšenie minimálnej mzdy Minimálna mzda sa od budúceho roku zvýši o EUR 25 na EUR 405. Predstavuje to nárast minimálnej mzdy o 6,6 %. Odpočítateľná položka sa však nezmení a ostane na momentálnej úrovni EUR 380.

Korekcie eurofondov nás neminú Korekcie eurofondov môžu Slovensko tento rok stáť EUR 235 mil., prípadne aj viac. Dopad korekcií pocítia verejné financie negatívne, čo sa prejaví aj na zvýšení deficitu verejných financií. Slovensko potrebuje do konca tohto roka minúť zostávajúce eurofondy z predchádzajúceho programovacieho obdobia 2007-2013. Miera čerpanie fondov z tohto obdobia je pritom momentálne na úrovni 71,8 %.

MMF je opatrný, ale pre Slovensko má dobrý výhľad Medzinárodný menový fond (MMF) zverejnil svoj najnovší globálny ekonomický výhľad, v ktorom upozorňuje na nižšie ceny komodít ako aj na riziká pomalého rastu rozvíjajúcich sa ekonomík. Pre Slovensko MMF prognózuje zrýchlenie rastu HDP budúci rok ako aj pokračovanie poklesu miery nezamestnanosti. V tabuľke nižšie porovnáme prognózy MMF s našimi, pričom celkovo sa odhady MMF zhodujú s našim výhľadom.

	Reálny rast HDP (%)		Inflácia (%)		Miera nezamestnanosti (%)	
	2015	2016	2015	2016	2015	2016
SLSP	3,2	3,5	-0,2	0,8	11,5	10,7
MMF	3,2	3,6	-0,1	1,4	11,9	11,1

Zdroj: IMF World Economic Outlook (10/2015), SLSP

Zahraničný obchod v auguste sklamal Vývoj zahraničného obchodu v auguste nepriniesol dobré správy. Zatiaľ čo medziročný rast dovozov dosiahol 8,3 %, miera vývozov sa oproti augustu 2014 zvýšila iba o 5 %. Saldo zahraničného obchodu bolo síce pozitívne, na úrovni EUR 87,4 mil., ale výrazne nižšie ako v predchádzajúcom mesiaci či v rovnakom období minulého roku.

Prekvapivý prepád priemyselnej výroby v auguste V porovnaní s dynamickým rastom v júni a júli tohto roku priniesli augustové údaje priemyselnej produkcie prekvapujúco negatívne správy. Rast priemyslu sa prepadol do záporných čísel, takže priemyselná výroba oproti augustu 2014 klesla o 0,5 %. Ešte v júli pritom rast priemyslu dosiahol medziročné tempo 11,9 %. Sezónne očistený medzimesačný rast priemyslu v auguste bol -1,6 %. Negatívne k rastu prispeli najmä výroba elektrických zariadení, kovov ako aj výroba dopravných prostriedkov. Na augustový výkon priemyslu mali tiež vplyv zmeny v závodných dovolenkách cez leto.

Stavebníctvo spomalilo, ale rastie Stavebná produkcia v auguste medziročne vzrástla o 9,8 %, čo oproti predchádzajúcim mesiacom predstavuje spomalenie rastu (v júli bol medziročný rast 24,3 %). Stále je však tempo rastu stavebnej produkcie silné. Tento rok potrebuje Slovensko vyčerpať väčšinu eurofondov ešte z predchádzajúceho programovacieho obdobia (2007-2013), čo má pozitívny vplyv na rast stavebnej produkcie. Čiastočný vplyv na dynamické hodnoty rastu stavebnej produkcie má aj bázický efekt z minulého roka.

Maloobchod v auguste vlažný Maloobchodné tržby sa v auguste medziročne zvýšili o 1,6 %, čo predstavuje spomalenie rastu oproti júlovému tempu 2,2 % r/r. Po sezónnom očistení dosiahol medzimesačný rast úroveň 0,4 %.

MNB znížila požiadavku na rezervy Maďarská národná banka znížila požiadavky na minimálne rezervy na úroveň 2 % z pôvodného intervalu 2-5 %. Zmena bude platná od začiatku decembra. Podľa odhadov našich kolegov z Erste Group Research by zníženie

tejto požiadavky mohlo uvoľniť HUF 150-250 mld., z ktorých by výrazná časť mohla prejsť do dlhopisového trhu.

NBP ponechala sadzbu nezmenenú **Národná banka Poľska ponechala na najnovšom zasadaní úrokovú sadzbu nezmenenú, na úrovni 1,5 %.** Inflácia v Poľsku je stále výrazne nízka a výhľad inflácie má tiež viacero negatívnych rizík. NBP preto ostáva opatrná a drží svoju monetárnu politiku uvoľnenú.

OČAKÁVANÉ UDALOSTI

Spotrebiteľská inflácia **V utorok 13. októbra bude zverejnený vývoj spotrebiteľských cien za september.** Ak zohľadníme septembrový pokles cien plynu, medzoročná spotrebiteľská inflácia by v septembri mohla byť približne -0,4 % r/r.

Harmonizovaná inflácia **V piatok 16. októbra bude známa harmonizovaná inflácia za september.** Podobne ako pri CPI, očakávame pokles o 0,5 % r/r. Inflačné tlaky sú stále veľmi slabé, preto návrat k presvedčivejším pozitívnym hodnotám inflácie ešte môže trvať niekoľko mesiacov.

FINANČNÉ TRHY

Euro posilnilo **Za uplynulý týždeň euro posilnilo oproti americkému doláru a momentálne sa výmenný kurz nachádza na úrovni 1,14 USD/EUR.** Dolár je slabší pre možný odklad zvýšenia sadzieb v USA. Po nepriaznivých správach z trhu práce a rizikám z externého prostredia 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 sa oproti minulému týždňu takmer nezmenili a momentálne sa nachádzajú na úrovni 0,58 %.** 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, mierne klesli a momentálne sa nachádzajú na úrovni 0,82 %. Spread oproti nemeckým dlhopisom sa oproti minulému týždňu zúžil o 7 bodov na 24 bodov.

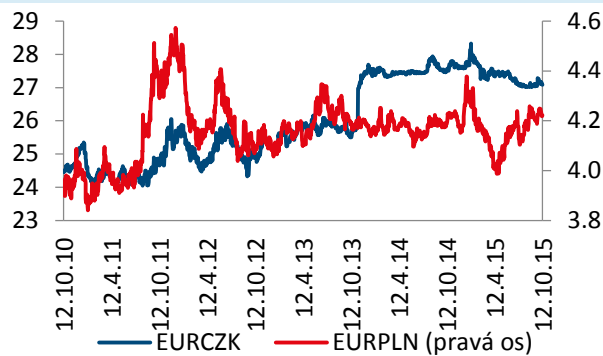


GRAFY

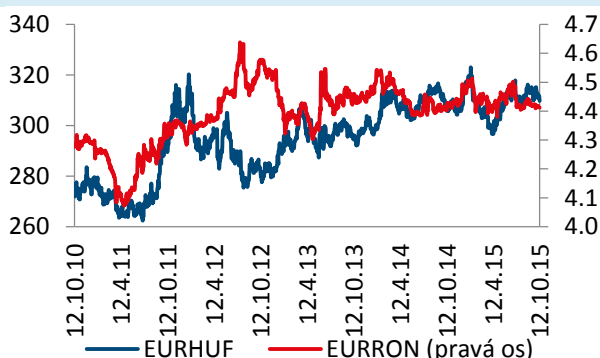
Americký dolár voči euru



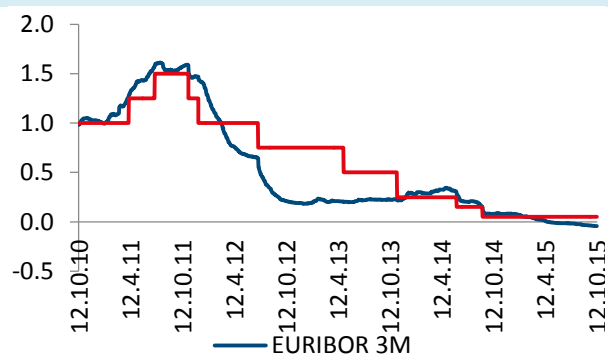
Česká koruna a poľský zloty



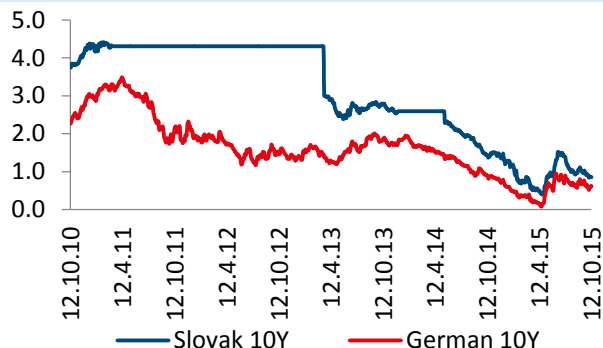
Maďarský forint a rumunský leu



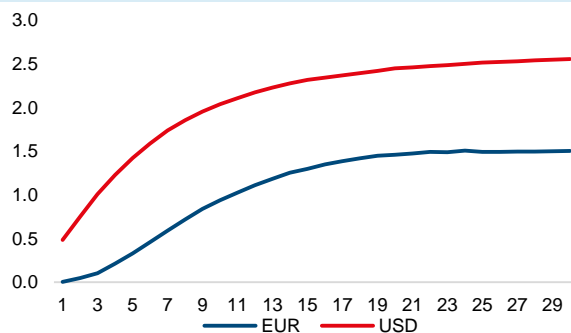
Peňažný trh



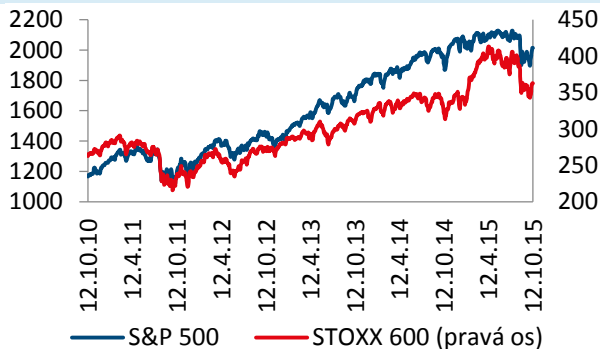
Výnosy vládnych dlhopisov



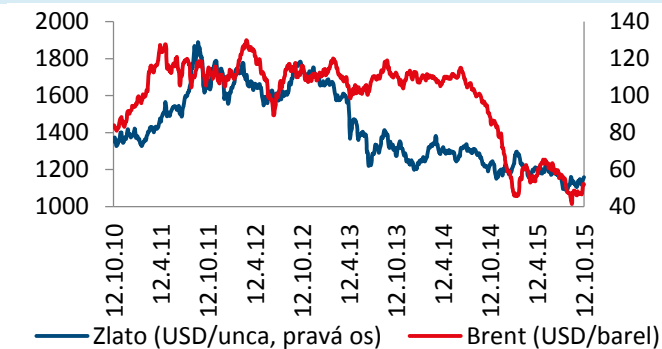
Výnosová krivka (zero krivka)



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“.