

Týždenný prehľad:

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



POĎĽA DRUHEJ NOTIFIKÁCIE BOL VLANI DLH AJ DEFICIT NIŽŠÍ

Dlh v 2Q15 na úrovni 54,5 % HDP

Podľa najnovšej notifikácie Eurostatu dosiahol štátny dlh Slovenska v druhom štvrťroku tohto roka hodnotu 54,5 % HDP. Oproti prvému kvartálu to predstavuje mierne zvýšenie, keďže začiatkom roka bol dlh na úrovni 54,2 % HDP. **V porovnaní s priemerom eurozóny (92,2 % HDP) ako aj priemerom celej EÚ (87,8 % HDP) je však slovenský dlh stále výrazne nižší.**

Deficit v 2Q15 na úrovni 2,6 % HDP

Deficit verejných financií bol v druhom štvrťroku na úrovni 2,6 % HDP, čo predstavuje mierne zvýšenie oproti prvému štvrťroku (2,3 % HDP). Samozrejme, dôležitejšie sú celoročné údaje, ktoré majú vyššiu výpovednú hodnotu.

Vlaňajší dlh zrevidovaný nadol

Druhá notifikácia ohľadom verejného dlhu za minulý rok priniesla miernu zmenu – **vlaňajší štátny dlh klesol o 0,1 percentuálneho bodu na úroveň 53,5 % HDP.** Ku poklesu dlhu v pomere k HDP pomohla revízia rastu HDP za minulý rok. **Nominálny rast HDP za rok 2014 bol zrevidovaný smerom nahor o 0,1 pb na 2,3 % a reálny rast HDP sa zvýšil na 2,5 % (z pôvodných 2,4 %).**

Vyšší rast HDP v roku 2014

V regióne máme 2. najvyšší dlh/HDP

Z krajín V4 malo Slovensko vlni druhý najvyšší dlh v pomere k HDP, ako je vidieť aj na grafe B nižšie. Predbehlo nás iba Maďarsko, ktorého verejný dlh minulý rok dosiahol úroveň 76,2 % HDP.

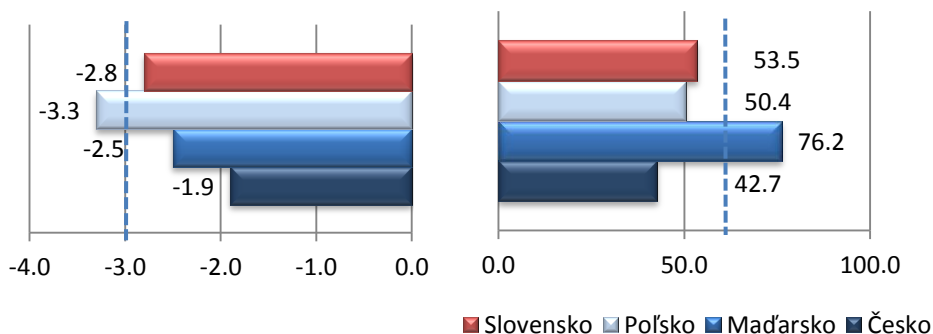
Revízia deficitu 2014 na 2,8 % HDP

Podľa najnovších údajov Eurostatu bol deficit verejných financií na Slovensku v roku 2014 mierne nižší ako predpokladala prvá notifikácia. Vlaňajší deficit bol zrevidovaný smerom nadol o 0,1 pb na 2,8 % HDP. Oproti roku 2013 to stále predstavuje mierne zhoršenie deficitu o 0,2 pb. **V porovnaní s priemerom eurozóny sa vlni schodok verejných financií na Slovensku vyvíjal opačne, keďže v eurozóne sa fiškálny deficit znížil z 3,0 % HDP v roku 2013 na 2,6 % HDP minulý rok.** Priemer celej EÚ28 bol vlni vyšší ako slovenský výsledok na úrovni -3,0 % HDP (deficit). V prípade EÚ28 však deficit 3,0 % HDP predstavuje zlepšenie o 0,3 p.b. oproti roku 2013. Vlni dosiahli prebytok v rozpočte iba štyri krajiny EÚ – Dánsko, Luxembursko, Estónsko a Nemecko.

Vo V4 sme mali po Poľsku najvyšší deficit

Zo susedných krajín V4 malo vlni vyšší deficit verejných financií iba Poľsko (3,3 % HDP), ako znázorňuje graf A nižšie.

A) Fiškálny schodok ako % HDP (2014) B) Verejný dlh ako % HDP (2014)

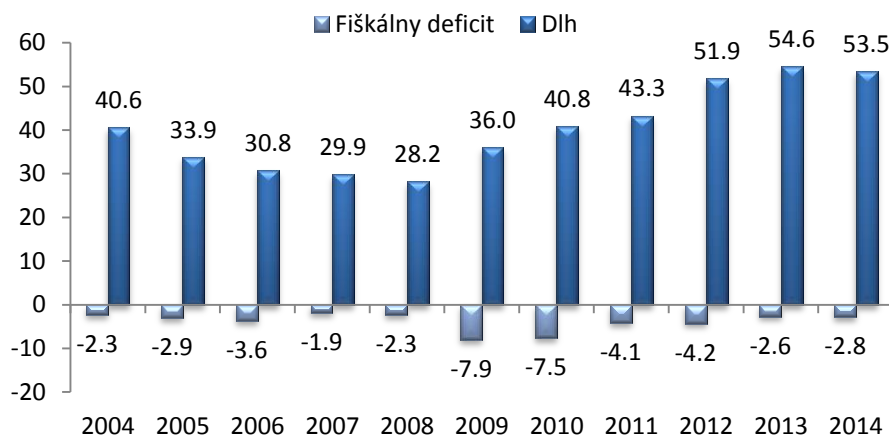


Pozn.: Prerušovaná čiara znázorňuje Maastrichtské kritériá pre schodok (-3 % HDP) a verejný dlh (60 % HDP).

Zdroj: Eurostat, SLSP

Vývoj slovenského verejného dlhu a fiškálneho deficitu v období rokov 2004-2014 je znázornený na grafe C nižšie.

C) Vývoj verejného dlhu a fiškálneho deficitu na Slovensku (ako % HDP)



Zdroj: Eurostat, SLSP



ECB SA CHYSTÁ NA DECEMBER, QE MÔŽE ČAKAŤ ZMENA

ECB v októbri monetárnu politiku nezmenila...

Európska centrálna banka podľa očakávaní v októbri 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 %.** Jednoduchý koridor sadzieb sa nachádza na úrovni 0,3% / -0,2 %.

...ale pripravuje sa na december

ECB na októbrovom zasadnutí neoznámila žiadnu zmenu ku prebiehajúcej kvantitatívnej uvoľňovaniu (QE). Pre existujúce externé riziká, najmä obavy o spomalenie rozvíjajúcich sa ekonomík (Čína) a nedávne turbulencie na akciových trhoch, **ECB zváži uvoľnenosť svojej monetárnej politiky na decembrovom zasadnutí,** keď budú k dispozícii aj najnovšie makroekonomické projekcie ECB. **Rada guvernérov je pripravená použiť všetky nástroje, ktoré má k dispozícii v súlade so svojím mandátom.** Patrí k tomu aj prebiehajúce kvantitatívne uvoľňovanie. **Je pravdepodobné, že ECB v decembri príde s ďalším uvoľnením monetárnej politiky. Mohlo by to zahŕňať zmenu v rozsahu či trvaní programu kvantitatívneho uvoľňovania.** Za prebiehajúcim QE stála najmä obava z dlhého obdobia nízkej či negatívnej inflácie, pokles inflačných očakávaní ako aj pomalý hospodársky rast eurozóny. Opatrenie má za cieľ zvýšiť likviditu v eurozóne a podporiť reálnu ekonomiku cez vyššie úvery. Prezident ECB Mario Draghi popri monetárnej politike zvýraznil aj dôležitosť štrukturálnych reforiem a fiškálnej politiky, ktorá by mala zohľadňovať potrebu posilniť ekonomický rast.

Ifo index v októbri mierne klesol

Nemecký ukazovateľ sentimentu podnikateľského prostredia Ifo v októbri mierne klesol zo septembrových 108,5 bodov na 108,2. Aj keď spoločnosti hodnotili svoju terajšiu situáciu menej priaznivo ako v septembri, optimizmus ohľadom vyhliadok do budúcnosti im ostal. **Napriek náročnému koncu leta a začiatku jesene (turbulencie na ázijských akciových trhoch ako aj emisný škandál VW) sa zdá byť robustnosť nemeckej ekonomiky relatívne veľká.**

Rýchly odhad PMI v eurozóne je pozitívnu správou

Rýchly odhad októbrového kompozitného indexu nákupných manažérov (PMI) v eurozóne poukazuje na mierne zlepšenie nálady. PMI v októbri vzrástol na svoje dvojmesačné maximum: 54. Oproti septembru je to mierna zmena nahor, keďže vtedy sa index PMI nachádzal na úrovni 53,6.

NBH sadzby ponechala nezmenené	Maďarská národná banka ponechala na svojom zasadnutí z minulého týždňa úrokové sadzby nezmenené. Hlavná sadzba ostala na úrovni 1,35 %. Inflácia je u našich južných susedov stále nízka a inflačné tlaky ostávajú mierne, preto je pravdepodobné, že NBH ponechá monetárnu politiku v najbližšom období uvoľnenú.
Poľské voľby vyhrala strana Právo a spravodlivosť	Parlamentné voľby v Poľsku vyhrala pravicová strana Právo a spravodlivosť. Strana podľa dostupných informácií dostala 38 % hlasov, čo predstavuje 238 z 460 kresiel v parlamente. Strana tak môže vytvoriť jednostrannú vládu na čele s Beadou Szydlovou, ktorá pravdepodobne zaujme post premiérky. Do parlamentu sa tiež dostali štyri ďalšie strany, vrátane predchádzajúcej vládnej strany Občianska platforma, ktorá získala 23,4 % hlasov (135 kresiel v parlamente). Právo a spravodlivosť má v pláne niekoľko nových opatrení, ktoré môžu spomaliť fiškálnu konsolidáciu v krajine a prikloniť sa na stranu ďalšieho uvoľnenia monetárnej politiky. Naši kolegovia z Erste Group Research preto predpokladajú mierne riziko smerom na udržanie slabej pozície zlotého.
Zlotý môže byť slabší dlhšie	

OČAKÁVANÉ UDALOSTI

Ceny výrobcov	V stredu 28. októbra bude zverejnený vývoj cien producentov za september. Očakávame, že ceny priemyselnej produkcie by za september mohli klesnúť o 3,8 % medziročne.
Ekonomická dôvera	Vo štvrtok 29. októbra budú publikované údaje ekonomickej a spotrebiteľskej dôvery za október. Dôvera bola v posledných mesiacoch mierne kolísavá, najmä čo sa týka spotrebiteľskej dôvery a sentimentu v priemysle.
Rýchly odhad inflácie v EA	V piatok 30. októbra zverejní Eurostat rýchly odhad inflácie v eurozóne za október. Očakávame, že inflačné tlaky ostali aj v tomto mesiaci utlmené.

FINANČNÉ TRHY

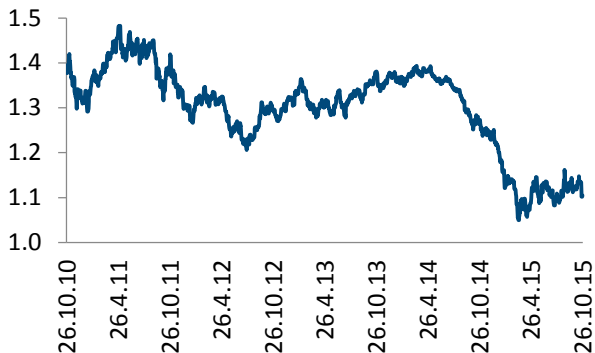
Euro oslabilo hneď po zasadnutí ECB	Po štvrtkovom zasadnutí ECB euro oslabilo a momentálne sa výmenný kurz nachádza na úrovni 1,10 USD/EUR. Vyjadrenia Prezidenta ECB Maria Draghiho posunuli euro smerom nadol, keďže ECB v decembri prehodnotí svoju monetárnu politiku a je pripravená uvoľniť ju ešte viac, aby dosiahla svoj cieľ. Tento týždeň sa koná zasadnutie amerického Fed-u. Vzhľadom na správy z amerického trhu práce a rizikám z externého prostredia sa ešte viac znížila pravdepodobnosť zvyšovania sadzieb v októbri. Americký Fed pôvodne plánoval už čoskoro zvýšiť sadzby. 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. Fed reaguje opatrne aj vzhľadom na vývoj externého prostredia, najmä spomalenie Číny, ktoré cez klesajúce ceny komodít môže 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 rozšíril	Výnosy 10-ročných nemeckých dlhopisov oproti minulému týždňu mierne klesli a momentálne sa nachádzajú na úrovni 0,50 %. 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 0,79 %. Spread oproti nemeckým dlhopisom sa oproti minulému týždňu rozšíril o 4 body na 29 bodov.

Viac odhadov v súvislosti s regionálnymi menami alebo dlhopismi nájdete v našom skupinovom týždenníku ([CEE Insights - link](#)).

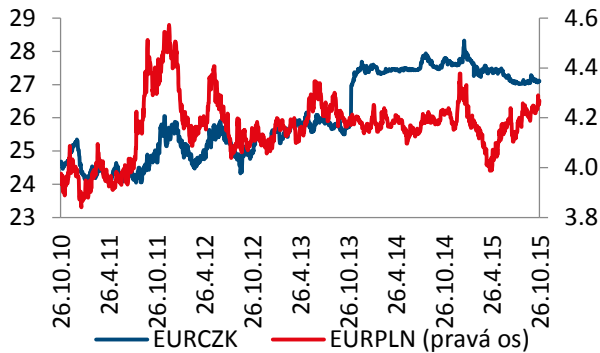


GRAFY

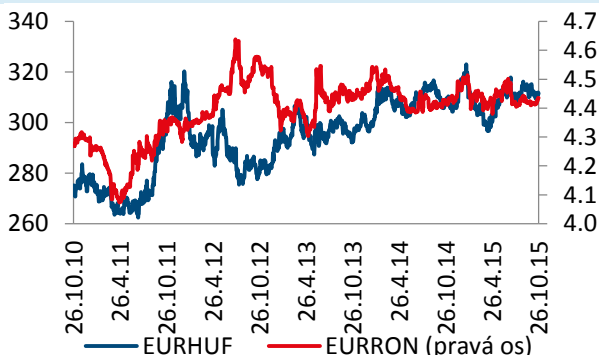
Americký dolár voči euru



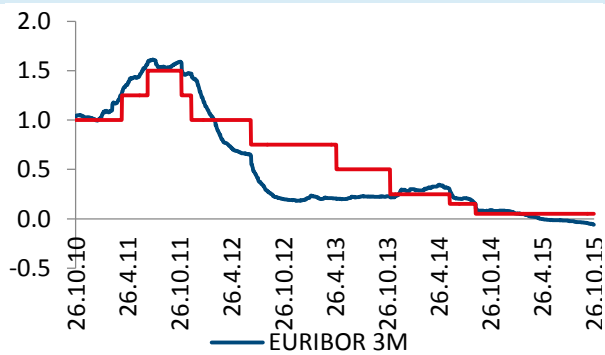
Česká koruna a poľský zloty



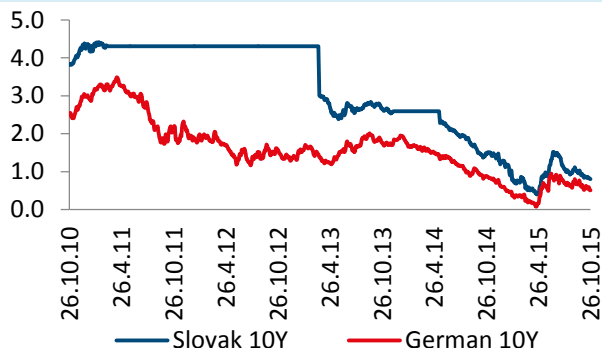
Maďarský forint a rumunský leu



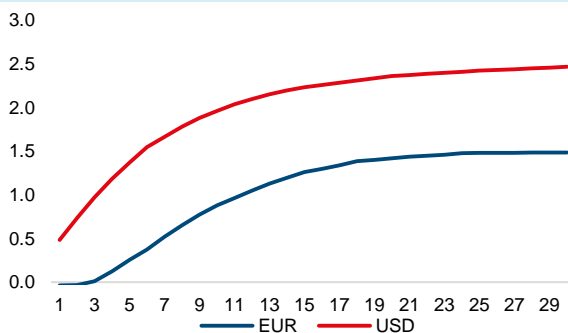
Peňažný trh



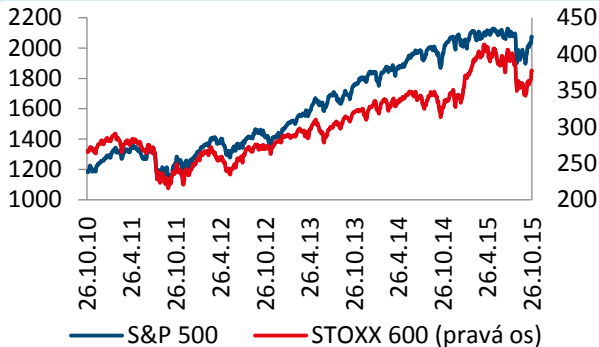
Výnosy vládných dlhopisov



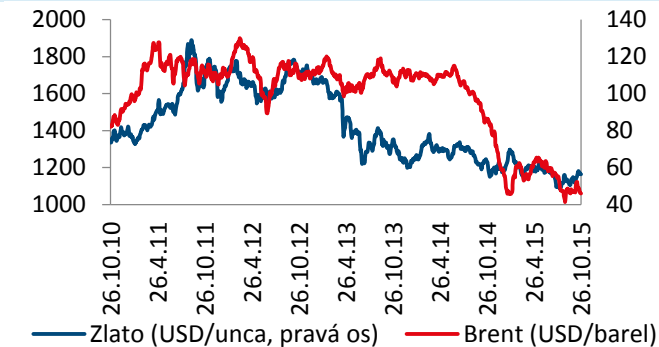
Výnosová krivka (zero krivka)



Akciové trhy



Komodity



Zdroj: Reuters, SLSP



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	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“.