

Týždenný prehľad:

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



PO 7 MESIACOCH POKLESOV NEMECKÁ DÔVERA ZNOVU RASTIE (ZEW)

ZEW vzrástol po 7 mesiacoch na 10,4 bodu

Dôvera v Nemecku, meraná indexom ZEW, sa v novembri po 7 mesiacoch konečne zlepšila. **Ukazovateľ nemeckého ekonomického sentimentu, ZEW, ktorý zachytáva očakávania ekonómov a investorov, sa v novembri zvýšil na 10,4 bodu.** Oproti októbru to predstavuje nárast o 8,5 bodu. Napriek tomuto zlepšeniu je však hodnota indexu ZEW stále výrazne pod dlhodobým priemerom 24,8 bodu.

Pozitívny vplyv slabého eura, situácie v USA

Vyhladky nemeckej ekonomiky sa zlepšili, a to aj napriek stále prítomným obavám zo spomaľovania čínskej ekonomiky. **Vyššej dôvere v Nemecku pomáha okrem silnej domácej spotreby aj zlepšujúca sa ekonomická situácia v USA a slabé euro**, ktoré môžu pomôcť nemeckým vývozom. Nemecká ekonomika je výrazne orientovaná na export, preto vplyv externého prostredia zohráva dôležitú úlohu pre očakávania.

Mierne zhoršenie hodnotenia súčasnej situácie

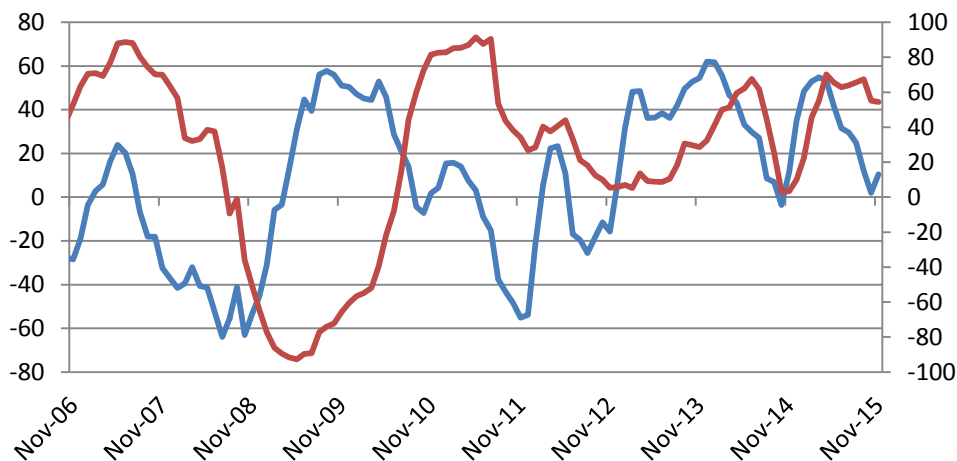
Zlepšenie ale nebolo vidieť aj v hodnotení súčasnej situácie. **Novembrové hodnotenie súčasnej situácie v Nemecku sa mierne zhoršilo o 0,8 bodu na 54,4 bodu.** Okrem rizík vychádzajúcich z geopolitickej situácie ešte stále nie je jasný vplyv škandálu Volkswagenu na nemeckú ekonomiku, hoci zatiaľ sa emisný škandál nemeckej ekonomiky veľmi nedotýka.

Pre Slovensko dobrá správa

Keďže Nemecko je našim hlavným obchodným partnerom, najnovšia správa centra ZEW je nádejná aj pre slovenskú ekonomiku. Novembrový ukazovateľ ekonomickej dôvery bude u nás zverejnený budúci týždeň, 30. novembra.

Index nemeckého ekonomického sentimentu (ZEW)

— ZEW očakávania — ZEW terajšia situácia (pravá os)



Zdroj: ZEW Indicator of Economic Sentiment, SLSP



RÝCHLY ODHAD PMI V EUROZÓNE JE NA 4,5- ROČNOM MAXIME

Rýchly odhad PMI v eurozóne je 54,4

Rýchly odhad novembrového kompozitného indexu nákupných manažérov (PMI) v eurozóne ukazuje jasné zlepšenie nálady. PMI v novembri vzrástol na svoje 4,5-ročné maximum (od mája 2011): **54,4**. V októbri sa index PMI nachádzal na úrovni 53,9. Aj keď francúzsky PMI ukazovateľ bol slabší, nebolo vidieť výrazný priamy dopad z nedávnych tragických udalostí. **Najnovšie údaje PMI ukazujú, že rast eurozóny v 4Q15 by mohol byť na dobrej úrovni, okolo 0,4 % v medzikvartálnom vyjadrení.**

Trhu práce sa v októbri darilo

Miera nezamestnanosti na Slovensku meraná cez úrady práce v októbri klesla o 0,4 p.b. oproti septembru a dosiahla úroveň 10,98 %. Po sezónnom očistení bolo taktiež vidieť pokles miery nezamestnanosti oproti septembru. Po miernejších poklesoch cez leto je vidieť rýchlejší pokles miery nezamestnanosti. Celkovo sa trhu práce v tomto roku naďalej dobre darí. Rast zamestnanosti si drží silné tempo – podľa rýchleho odhadu bol medziročný rast zamestnanosti (ESA) v 3Q15 na úrovni 2,2 %. **Očakávame, že tvorba nových pracovných miest bude v tomto roku aj naďalej pomáhať znižovať mieru nezamestnanosti.**

Medziročná deflácia v októbri opäť -0,5 % (HICP)

Medziročná harmonizovaná inflácia dosiahla v októbri hodnotu -0,5 %, v súlade s našimi očakávaniami a mierne nad infláciu spotrebiteľských cien CPI v októbri (-0,6 % r/r). Na rovnakej medziročnej úrovni sa nachádzala aj v septembri. Medzimesačný vývoj ukázal mierny rast o 0,1 % m/m hlavne vďaka nárastu cien oblečenia a obuvi. Ceny v doprave ešte stále ťahajú infláciu smerom nadol. Očakávame, že inflačné tlaky ostanú mierne aj v nasledujúcich mesiacoch. **V priemere by inflácia mohla tento rok dosiahnuť úroveň -0,2 %.**

MNB sadzby ponechala na 1,35 %

Maďarská národná banka ponechala na svojom zasadnutí v novembri 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, do konca prognózovaného horizontu 3Q17.



OČAKÁVANÉ UDALOSTI

Ceny priemyselných výrobcov

V piatok 27. novembra bude publikovaný vývoj cien v priemyselnej výrobe za október. Očakávame, že medziročne by ceny priemyselnej produkcie za október mohli klesnúť o 4,5 %.



FINANČNÉ TRHY

Dolár naďalej silný

Euro oproti americkému doláru oslabilo a momentálne sa kurz nachádza na úrovni **1,06 USD/EUR**. **Pravdepodobnosť decembrového zvýšenia sadzieb v USA je vysoká, rovnako ako očakávanie ďalšieho uvoľnenia menovej politiky ECB v decembri.** Americký Fed pôvodne plánoval už čoskoro zvýšiť sadzby a december sa javil ako vhodný termín na prvé zvýšenie. Vzhľadom na pozitívne údaje z trhu práce je decembrové zvýšenie vysoko pravdepodobné. Americký Fed má totiž duálny mandát, čiže pri rozhodovaní zvažuje nielen infláciu ale aj vývoj na trhu práce. V inej pozícii je ECB, ktorá oznámila už v októbri, že zväží uvoľnenosť svojej monetárnej politiky na decembrovom zasadnutí, keď budú k dispozícii aj najnovšie makroekonomické odhady ECB. Rada guvernérov je pripravená použiť všetky nástroje, ktoré má k dispozícii v súlade so svojím mandátom. **Je pravdepodobné, že ECB v decembri príde s ďalším uvoľnením monetárnej politiky, ktoré by mohlo zahŕňať zmenu v rozsahu či trvaní programu kvantitatívneho uvoľňovania a posunutí depozitnej sadzby z -0,2 % mierne smerom nadol (-0,3 %).**

23. novembra 2015
MUCHOVÁ Katarína

**Spread medzi SK10
a DE10 sa mierne
zúžil**

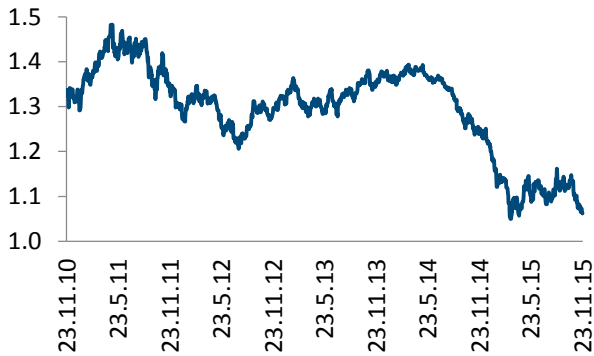
Aj keď v priebehu minulého týždňa výnosy 10-ročných nemeckých dlhopisov klesli, neskôr zaznamenali mierny nárast. **Momentálne sa nachádzajú na úrovni 0,53 %, čo predstavuje minimálnu zmenu oproti začiatku minulého týždňa.** Aj naďalej ovplyvňuje výnosy kvantitatívne uvoľňovanie ECB ako aj očakávaná zmena monetárnej politiky USA. Slovenské dlhopisy 10-ročných splatností, ktoré zvyčajne nasledujú vývoj nemeckých Bundov, mierne klesli a momentálne sa nachádzajú na úrovni 0,80 %. Spread oproti nemeckým dlhopisom sa oproti minulému týždňu zúžil o 2 body na 27 bodov.

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

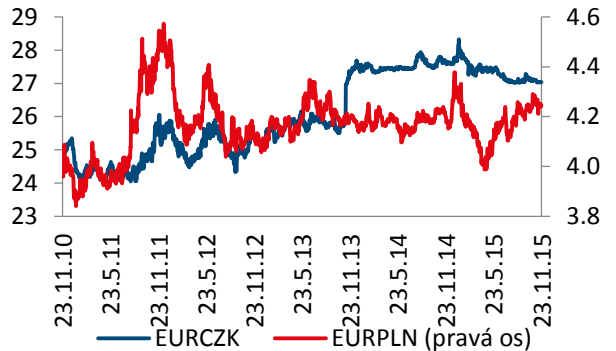


GRAFY

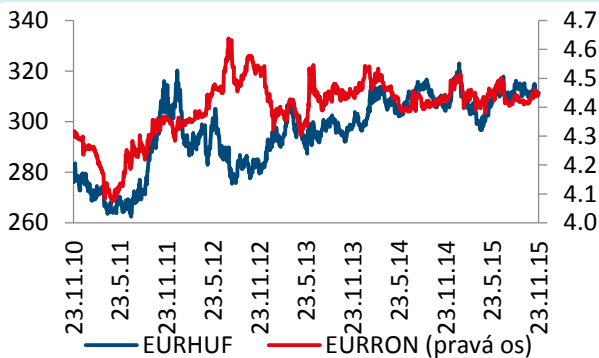
Americký dolár voči euru



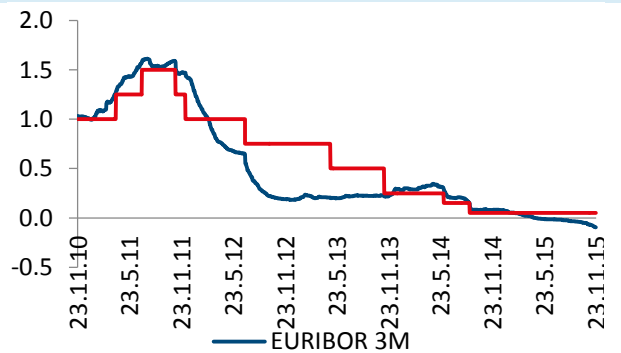
Česká koruna a poľský zloty



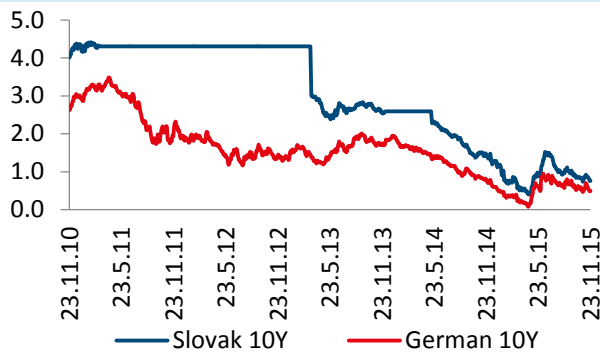
Maďarský forint a rumunský leu



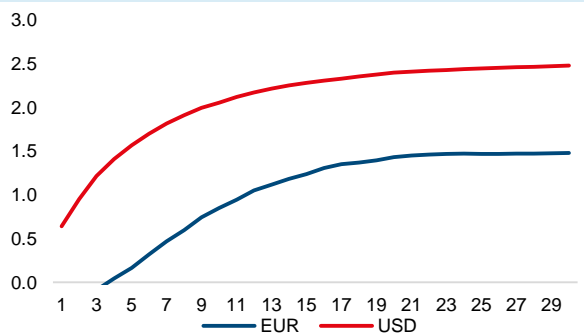
Peňažný trh



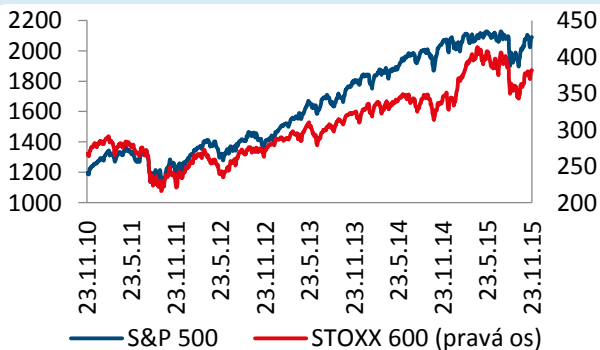
Výnosy vládných dlhopisov



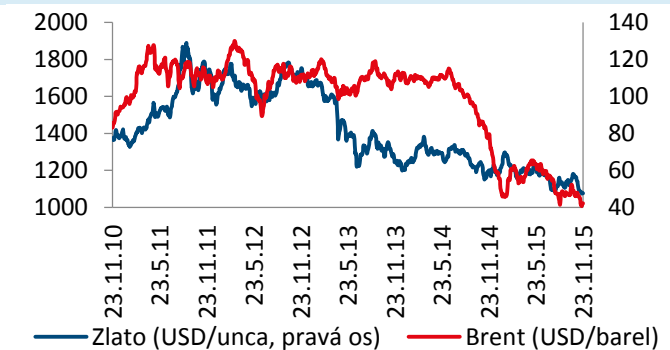
Výnosová krivka (zero krivka)



Akciové trhy



Komodity



Zdroj: Reuters, SLSP



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“.