

Týždenný prehľad:

Najbližší Týždenný prehľad vyjde 9.apríla. Prajeme Vám pokojné veľkonočné sviatky!

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



MAREC SCHLADIL OČAKÁVANIA V NEMECKU AJ EUROZÓNE

Predstihové ukazovatele z Nemecka a eurozóny za marec naznačujú zmiernenie silného tempa rastu z minulého roka.

Nemecký ekonomický sentiment inštitútu ZEW, ktorý zachytáva očakávania ekonómov a investorov, sa oproti februáru znížil o 12,7 bodu na 5,1. Index sa nachádza pod svojim dlhodobým priemerom 23,6 bodu. Hodnotenie terajšej ekonomickej situácie sa tiež zhoršilo, keď kleslo o 1,6 bodu na úroveň 90,7 bodov. **Nemecký ukazovateľ sentimentu podnikateľského prostredia Ifo v marci zaznamenal pokles o 0,7 bodu na 114,7.** Spoločnosti hodnotili vyhliadky do budúcnosti pesimistickejšie ako na začiatku roka, kedy boli očakávania silné a optimistické.

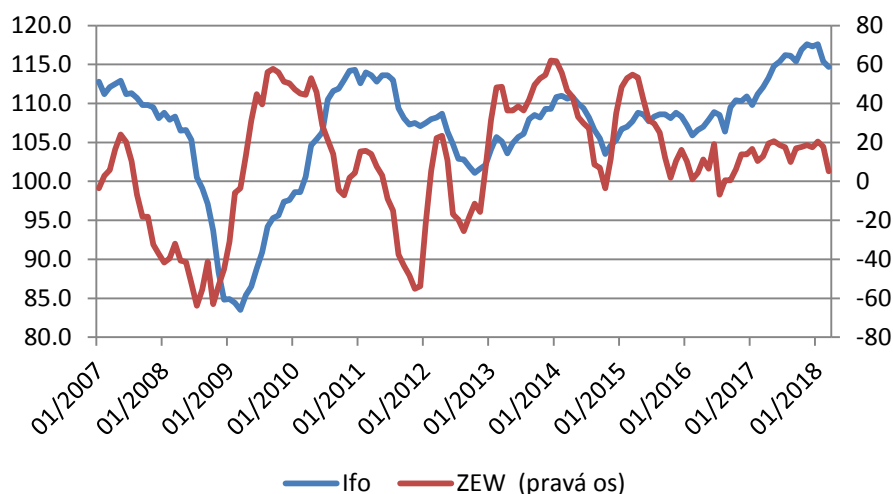
K zhoršeniu sentimentu prispeli obavy z protekcionistických opatrení oznámených americkou administratívou a prípadnej eskalácie obchodného konfliktu. Navyše, silné euro neprospieva vyhliadkam nemeckých exportérov. Celkovo však ostáva ekonomická nálada v Nemecku na vysokej úrovni a slušné tempo rastu môžeme očakávať aj naďalej, len mierne pomalším tempom.

Ďalší predstihový indikátor pre Nemecko, **index nákupných manažérov PMI**, potvrdzuje mierne zhoršenie vyhliadok Nemecka. V marci podľa rýchleho odhadu dosiahol **nemecký PMI hodnotu 55,4**, čo je pod februárovou úrovňou (57,6) avšak stále nad hranicou 50, ktorá naznačuje expanziu.

Pre eurozónu priniesol rýchly odhad PMI za marec taktiež ochladenie vyhliadok rastu. PMI index dosiahol **55,3 bodu**, čo po silnom začiatku roka predstavuje pokles.

Fundamenty Nemecka aj eurozóny, našich hlavných obchodných partnerov, ostávajú dobré. **Preto napriek marcovému ochladeniu očakávaní by mal ich hospodársky rast pokračovať dobrým tempom** a naďalej cez zahraničný obchod prispievať aj k rastu slovenského hospodárstva.

Index nemeckého ekonomického sentimentu (porovnanie Ifo a ZEW)



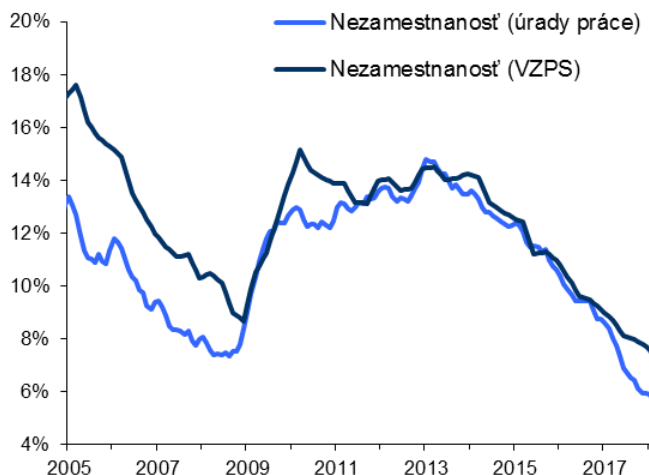
Zdroj: ZEW Indicator of Economic Sentiment, Ifo Business Survey, SLSP

✓ DALŠÍ POKLES MIERY NEZAMESTNANOSTI

Nové minimum miery nezamestnanosti

Miera evidovanej nezamestnanosti na Slovensku meraná cez úrady práce (ÚPSVaR) sa vo februári znovu dostala na rekordnú úroveň, keď klesla o 0,16 percentuálneho bodu na 5,72 %. Celková miera nezamestnanosti, nie len disponibilná, skončila na úrovni 7 %. Hlavným dôvodom poklesu miery nezamestnanosti bolo umiestnenie do zamestnania. Trh práce aj naďalej benefituje z cyklického oživenia hospodárstva. Dopyt po pracovnej sile je silný a počet voľných pracovných miest ostáva vysoký. Očakávame preto ďalší pokles miery nezamestnanosti v tomto roku. Zvýrazňuje sa aj pnutie na trhu práce a nedostatok kvalifikovanej pracovnej sily je možné pozorovať hlavne v priemysle. Tento nesúlad potom na trhu práce pomáhajú zmierňovať pracovníci zo zahraničia. Štatistiky ÚPSVaR sa zvyknú odlišovať od kvartálnych štatistík Štatistického úradu v rámci Výberového zisťovania (VZPS). V posledných rokoch bol tento rozdiel menší, aj keď vlni sa znovu o niečo prehĺbil. Na grafe nižšie je porovnanie týchto dvoch štatistík od roku 2005.

Miera nezamestnanosti ÚPSVaR a VZPS



Zdroj: Štatistický úrad SR, ÚPSVaR, SLSP

EÚ a VB sa posunuli v otázke Brexitu

V otázke Brexit-u nastal minulý týždeň posun, keď sa EÚ a Veľkej Británii podarilo dohodnúť na prechodnej dohode. Tá ustanovuje 21 mesiacov usporiadaného odchodu krajiny z EÚ, počas ktorých budú pre Veľkú Britániu platiť európske pravidlá a normy. Prechodné obdobie začne formálnym odchodom krajiny z EÚ, 29. marca 2019, a potrvá do konca roka 2020.

✓ OČAKÁVANÉ UDALOSTI TOHTO TÝŽDŇA

Ceny v priemysle

V stredu 28. marca bude zverejnený vývoj cien v priemyselnej výrobe za február. Očakávame, že ceny priemyselnej produkcie by mohli medziročne vzrásť o 2,6 %, rovnako ako v mesiaci predtým.

Indikátor ekonomického sentimentu

V ten istý deň bude publikovaný index ekonomického sentimentu aj s jeho jednotlivými zložkami za marec. Výrazné výkyvy v dôvere sa neočakávajú. Vyhliadky slovenského hospodárstva sú celkovo priaznivé a rast HDP by mohol v tomto roku dosiahnuť 3,9 %.

FINANČNÉ TRHY

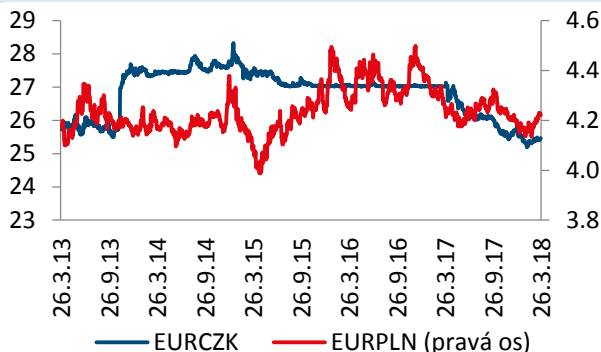
- Euro posilnilo** Oproti minulému týždňu euro mierne posilnilo a momentálne sa kurz amerického dolára oproti euru nachádza na úrovni 1,24 (USD/EUR). **Napriek tomu, že americká centrálna banka Fed minulý týždeň zvýšila sadzby v súlade s očakávaniami, dolár celkovo oslabil.** Dôvodom sú ohlásené protekcionistické opatrenia americkej administratívy a obavy z možnej eskalácie obchodného konfliktu.
- Obavy z protekcionizmu**
- Fed zvýšil sadzby** **Marcové zasadnutie amerického Fed-u prinieslo očakávané zvýšenie sadzieb o 25 základných bodov na 1,5-1,75 %.** Jedná sa o prvé zvýšenie sadzieb pod vedením nového guvernéra Fed-u Jerome Powella. Tento rok si Fed naďalej plánuje celkovo tri zvýšenia sadzieb, takže by sa ich interval ku koncu roka mohol dostať na 2 – 2,25 %. Nová prognóza Fed-u vidí tohtoročný rast HDP na úrovni 2,4 % (oproti predchádzajúcemu odhadu 2,1 %) a pokles miery nezamestnanosti zo súčasných 4,1 % na 3,8 %. Inflácia by v tomto roku podľa ich odhadov mohla dosiahnuť 1,9 %.
- ECB necháva menovú politiku voľnú** **Marcové zasadnutie ECB neprinieslo žiadne zmeny menovej politiky, podľa očakávaní.** Od januára pokračuje program QE v zmenšenom mesačnom objeme nakupovaných aktív (EUR 30 mld.) a v takýchto objemoch sa bude pokračovať do konca septembra 2018, v prípade potreby aj dlhšie. Jedinou zmenou oproti januáru bolo vybratie vety z komunikácie ECB, že v prípade zhoršenia výhľadu alebo finančných podmienok by bola Rada guvernérov pripravená zvýšiť QE v jeho objeme a/alebo dĺžke programu. Táto zmena sa dala očakávať, keďže ekonomická situácia a výhľad naznačujú, že pravdepodobnosť takého scenára je minimálna. Prezident ECB Draghi uviedol, že situácia sa od januára veľmi nezmenila a preto nebol ani dôvod na úpravy menovej politiky.
- Ohľadom programu QE po septembri ostávajú dve hlavné možnosti – postupný útlm (tzv. tapering) alebo ukončenie nákupu aktív. Zatiaľ sa k nim však nedajú priradiť žiadne preferencie ECB. Ekonomika eurozóny sa zlepšuje, ako vidieť na oživenom raste HDP a dobrom vývoji zamestnanosti, ale stále sa nachádza pod svojím potenciálom v miere nezamestnanosti a chýbajúcich inflačných tlakoch.
- Postupnosť sa nemení** Postupnosť, tzv. sequencing, ostáva nezmenená – Rada guvernérov ECB očakáva, že hlavné sadzby ostanú na ich terajších úrovniach dostatočne dlho, a až poza horizont nákupu aktív (QE). **Preto neočakávame, že by sa kľúčový úrok ECB mal zvyšovať pred začiatkom roku 2019 – prvé zvýšenie (najskôr deponitnej sadzby) by mohlo prísť okolo polovice roka 2019.** Postupný návrat inflácie na scénu, ako aj o niečo viac jastrabí pohľad ECB do budúcnosti by však mohol viesť skôr ku strmšej výnosovej krivke (vyššie výnosy na dlhopisoch dlhších splatností).
- DE10 a SK10 výnosy mierne klesli** **Výnosy 10-ročných nemeckých dlhopisov sa za uplynulý týždeň mierne znížili a momentálne sa nachádzajú na úrovni 0,53 %.** Dopyt po bezpečných aktívach, vrátane nemeckých Bundov, podporili výsledky talianskych volieb ako aj protekcionistické kroky amerického prezidenta. Celkovo v tomto roku pozorujeme vplyv menšieho objemu nákupu aktív (QE) od januára, ktorý posúval výnosy smerom nahor; naďalej však ich rasty ostávajú limitované prebiehajúcim programom (QE). **Výnosy na slovenských 10-ročných štátnych dlhopisoch sa za uplynulý týždeň taktiež mierne znížili a momentálne sa nachádzajú na úrovni 0,79 %.**

GRAFY

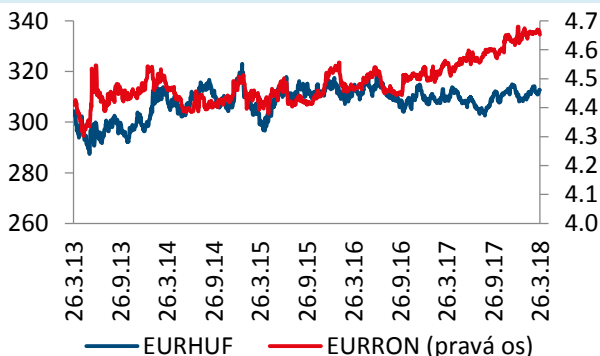
Americký dolár voči euru



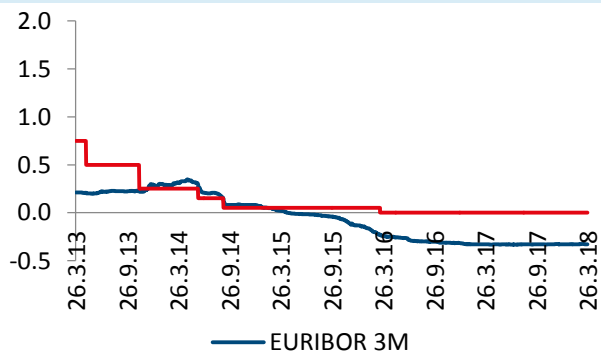
Česká koruna a poľský zloty



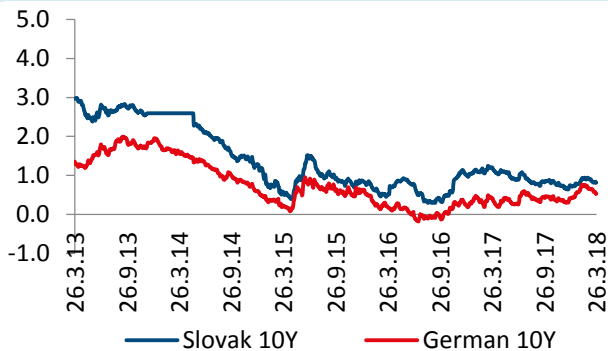
Maďarský forint a rumunský leu



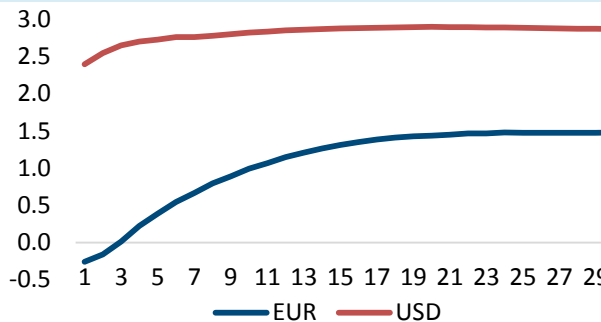
Peňažný trh



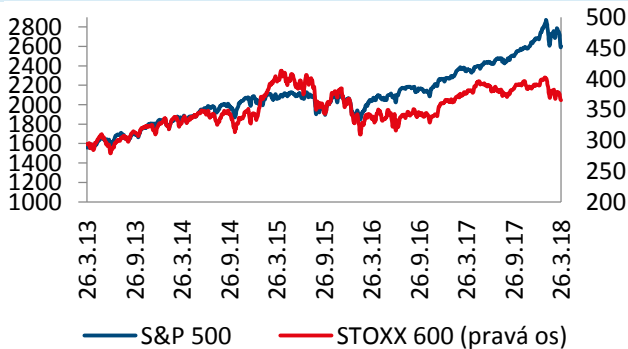
Výnosy vládných dlhopisov



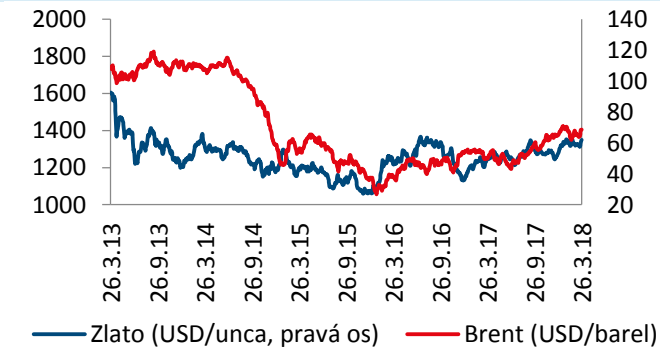
Výnosová krivka (zero krivka)



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“.