

Týždenný prehľad:

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

✓ MÁJ ZASTAVIL PREPAD OČAKÁVANÍ V NEMECKU (ZEW, IFO)

Predstihové ukazovatele z Nemecka a eurozóny za máj sú oproti začiatku roka slabšie, ale oproti aprílu sa zmenili len minimálne. Stále naznačujú zmiernenie silného tempa rastu z minulého roka.

Nemecký ekonomický sentiment inštitútu ZEW, ktorý zachytáva očakávania ekonómov a investorov, sa oproti aprílu nezmenil a ostal na úrovni **-8,2 bodu**. Index sa nachádza pod svojim dlhodobým priemerom 23,4 bodu. Hodnotenie terajšej ekonomickej situácie sa mierne zhoršilo, keď kleslo o 0,5 bodu na úroveň 87,4. **Nemecký ukazovateľ sentimentu podnikateľského prostredia Ifo si v máji udržal hodnotu 102,2 bodu a zastavil klesajúcu tendenciu predchádzajúcich piatich mesiacov.** Spoločnosti hodnotili terajšiu situáciu optimisticky, ale vyhladky do budúcnosti boli o niečo pesimistickejšie ako v apríli.

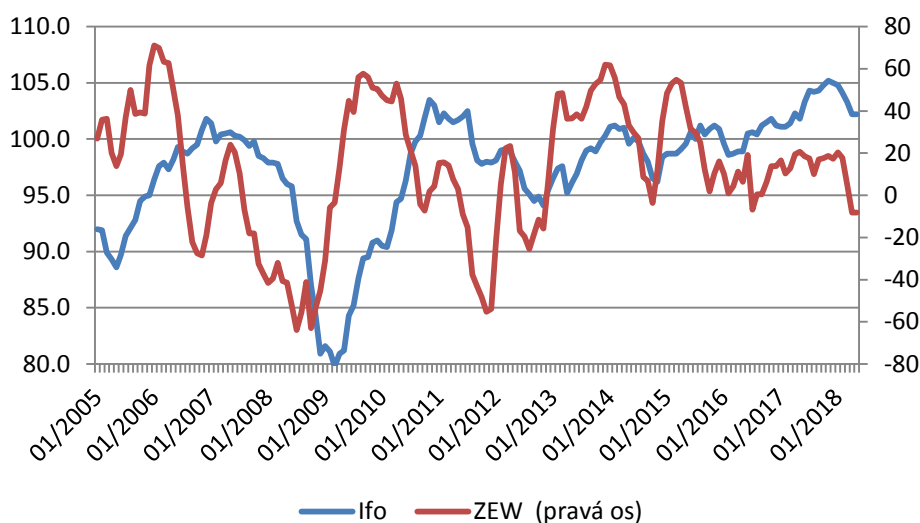
K slabšiemu sentimentu prispeli nedávne politické faktory – odstúpenie USA od dohody s Iránom ako aj obavy z protekcionistických opatrení oznámených americkou administratívou a prípadnej eskalácie obchodného konfliktu. Navyše, nárast cien ropy je vnímaný ako negatívne riziko pre ekonomické očakávania Nemecka, ktoré ropu dováža. Celkovo však môžeme očakávať slušný hospodársky rast v Nemecku, aj keď oproti dynamickému vlaňajšku sa jeho tempo zmierni.

Ďalší predstihový indikátor pre Nemecko, **index nákupných manažérov PMI**, potvrdzuje mierne **zhoršenie vyhladok Nemecka**. V máji podľa rýchleho odhadu dosiahol **nemecký PMI hodnotu 53,1**, čo je pod aprílovou úrovňou (54,6) avšak stále nad hranicou 50, ktorá naznačuje expanziu.

Pre eurozónu priniesol rýchly odhad PMI za máj taktiež ochladenie vyhladok rastu. PMI index dosiahol **54,1 bodu**, čo po 55,1 v mesiaci predtým predstavuje pokles. Na májové PMI čísla však mohol mať dopad aj vyšší počet štátnych sviatkov a s tým spojených dovoleníek v Nemecku aj celkovo v eurozóne.

Fundamenty Nemecka aj eurozóny, našich hlavných obchodných partnerov, ostávajú dobré. **Preto napriek 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

✓ TALIAANSKO ČAKAJÚ NOVÉ, PREDČASNÉ VOĽBY

Situáciu v Taliansku znepokojuje trhy

Talianska politická kríza sa predlžuje. Taliansky prezident Sergio Mattarella odmietol vymenovať novú vládu koalície populistických strán Hnutia piatich hviezd (M5S) a Ligy (Lega), kvôli ich návrhu euroskeptika Paola Savonu na post ministra financií. 81-ročný Savona sa viac ráz vyjadril, že by chcel Taliansko dostať von z eurozóny. Nahnevané koalíčné strany si žiadajú predčasné voľby a rázne kritizujú krok prezidenta republiky. Prezident Mattarella rozhodol, že do predčasných volieb bude vládu viesť bývalý predstaviteľ Medzinárodného menového fondu Carlo Cottarelli. Predčasné voľby by sa mohli konať už na jeseň, v septembri. Pravdepodobne bude jednou z dominantných tém členstvo v eurozóne a EÚ, čo finančné trhy znepokojuje. Taliansko má po Grécku druhý najvyšší verejný dlh ku HDP v rámci EÚ, stále vysokú mieru nezamestnanosti ako aj viacero ďalších štrukturálnych problémov, ktoré potrebuje riešiť.

Slovenská ekonomická dôvera v máji klesla

Slovenská ekonomická dôvera v máji klesla o 1,5 bodu na 102,8 kvôli zhoršeniu sentimentu vo všetkých jej zložkách s výnimkou spotrebiteľov. Dôvera v priemysle klesla najvýraznejšie, o 5 bodov na 2,7, kvôli nižšiemu počtu nových objednávok a nárastu zásob. Spotrebiteľská dôvera ako jediná v máji vzrástla o 4,4 bodu na -3,3, k čomu prispeli lepšie vyhliadky respondentov na hospodárstvo, trh práce ako aj finančnú situáciu domácností. Trojmesačný pohyblivý priemer kompozitného ukazovateľa sa mierne znížil (o 0,8 bodu) na 103,8. Celkovo ostávajú fundamenty slovenského hospodárstva priaznivé a tento rok očakávame ekonomický rast tempom 3,9 %.

Ceny v priemysle zrýchlili tempo rastu

Ceny slovenských priemyselných výrobcov v apríli medziročne vzrástli až o 4,2 %, rýchlejšie oproti očakávaniam. Oproti marcu sa zvýšili o 0,3 % m/m. Najbližšie mesiace by podobné tempá rastu cien vo výrobe mali pokračovať, avšak druhá polovica tohto roka by mohla priniesť isté ochladenie inflačných tlakov.

MNB nechala menovú politiku uvoľnenú

Maďarská centrálna banka (MNB) na svojom nedávnom zasadnutí sadzby nezmenila - hlavná sadzba ostala nezmenená na úrovni 0,9 % a jednodňová depozitná sadzba je naďalej -0,15 %. MNB ostáva vo svojich vyjadreniach holubičia a svojimi opatreniami sa snaží udržať sadzby a výnosy nízke. Preto tiež pokračuje v neštandardných opatreniach, ako program IRS (úrokových swapov) či nákup dlhopisov krytých hypotékami.

✓ OČAKÁVANÉ UDALOSTI TOHTO TÝŽDŇA

Rýchly odhad inflácie v EA

Vo štvrtok 31. mája bude zverejnený rýchly odhad inflácie v eurozóne za máj. Kvôli nárastu cien ropy a očakávanému miernemu posilneniu jadrovej inflácie očakávame zrýchlenie harmonizovanej inflácie v eurozóne na 1,6 % medziročne.



FINANČNÉ TRHY

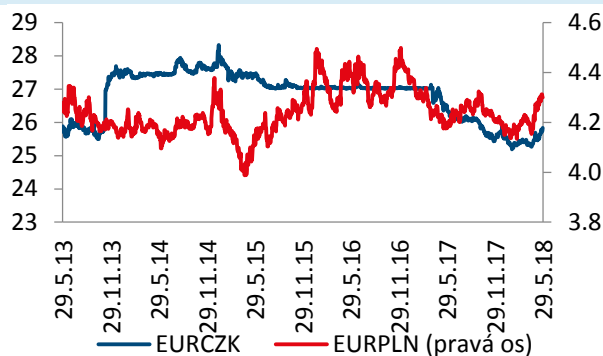
- Euro rázne oslabilo** Euro za uplynulých pár dní rázne oslabilo oproti americkému doláru a **momentálne sa kurz nachádza na úrovni 1,16 (USD/EUR)**. Euro sa dostalo na šesťmesačné minimum v reakcii na vývoj politickej situácie v Taliansku. Taliansky prezident Mattarella odmietol vymenovať vládu populistických strán Hnutia piatich hviezd (M5S) a Ligy (Lega), kvôli ich návrhu euroskeptika Paola Savonu na post ministra financií. Miesto toho poveril bývalého predstaviteľa Medzinárodného menového fondu Carla Cottarelliho vládnutím do predčasných volieb, ktoré sa pravdepodobne budú konať už na jeseň. Jednou z dominantných tém nových volieb bude členstvo Talianska v eurozóne a EÚ, čo finančné trhy znepokojuje.
- Fed by mal v júni pokračovať v normalizácii menovej politiky** Za oceánom sa v otázke menovej politiky žiadne zmeny v máji neudiali. Tento rok si Fed plánuje ešte aspoň dve zvýšenia sadzieb, takže by sa ich interval ku koncu roka mohol dostať na 2-2,25 %. **Naši kolegovia z Erste Group Research očakávajú v tomto roku zvýšenie sadzieb v júni a septembri**. Ak by však údaje prichádzajúce z americkej ekonomiky naznačovali silnejšie inflačné tlaky, nedá sa vylúčiť ani ďalšie zvýšenie, pravdepodobne v decembri.
- ECB v apríli zmeny nepriniesla** **Aprílové 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. Prezident ECB Draghi nespomenul žiadnu zmenu v komunikácii.
- Ohľadom programu QE po septembri ostávajú dve možnosti – postupný útlm (tzv. tapering) alebo ukončenie nákupu aktív. Zatiaľ sa k nim však nedajú priradiť žiadne preferencie ECB. Ekonomika eurozóny sa vyvíja dobre, ale stále sa nachádza pod svojim potenciálom v miere nezamestnanosti a chýbajúcich inflačných tlakoch. Z pohľadu inflácie chýba presvedčivý trend smerom nahor v jadrovej inflácii a vyššia inflácia je dosiahnutá so značnou podporou uvoľnenej politiky ECB.
- 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 depozitnej 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.
- Výnosy na DE10 aj SK10 dlhopisoch klesli** **Výnosy 10-ročných nemeckých dlhopisov za uplynulé dni klesli a momentálne sa nachádzajú na úrovni 0,29 %**. Výrazný dopad na to mala talianska politika a z nej vyplývajúca neistota. Rozdiel oproti výnosom talianskych štátnych dlhopisov sa rázne prehĺbil (na 273 bázických bodov). Na nemecké Bundy vplyva ich pozícia tzv. safe haven (bezpečného prístavu) v čase turbulencií a neistôt, vďaka ktorej sa teraz ich výnosy posúvajú skôr smerom nadol (cena dlhopisov rastie). Tento faktor prevážil vplyv menšieho objemu QE od januára, ktorý v tomto roku posúval výnosy mierne smerom nahor (naďalej však ich rasty ostávajú limitované prebiehajúcim programom). **Výnosy slovenských 10-ročných štátnych dlhopisoch nasledovali vývoj nemeckých Bundov, aj keď miernejšie, a klesli na 0,70 %**.

GRAFY

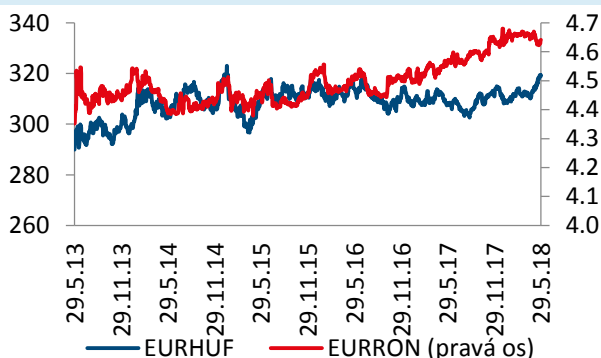
Americký dolár voči euru



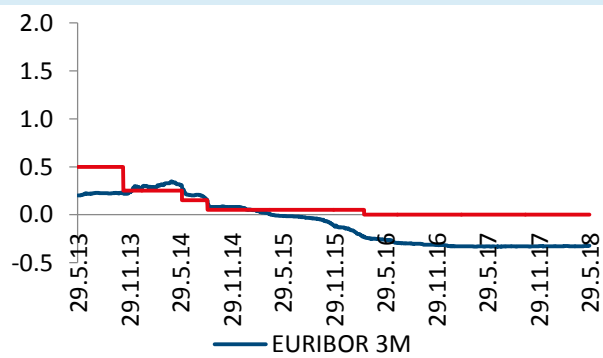
Česká koruna a poľský zloty



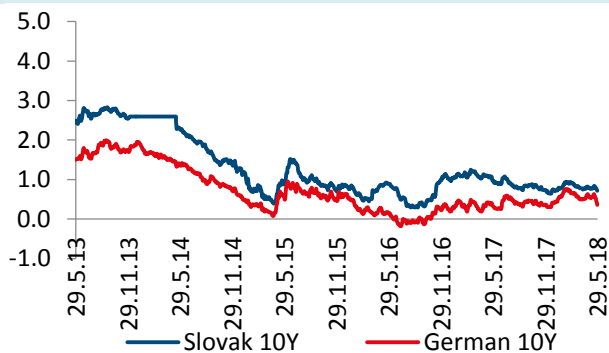
Maďarský forint a rumunský leu



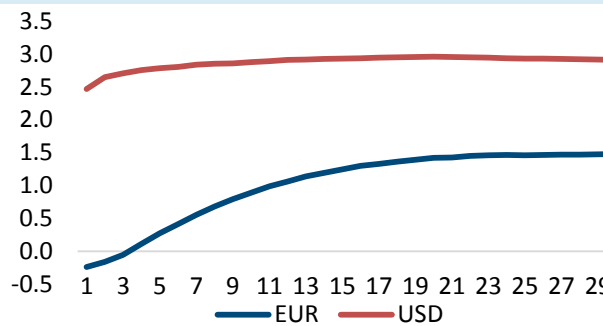
Peňažný trh



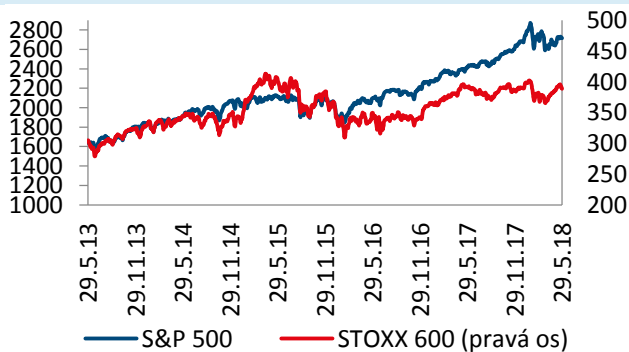
Výnosy vládných dlhopisov



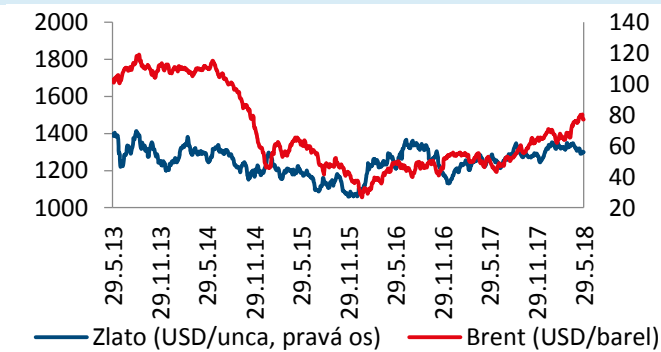
Výnosová krivka (zero krivka)



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“.