

Týždenný prehľad:

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



MALOOBCHODNÉ TRŽBY NAZNAČUJÚ DOBRÝ RAST SPOTREBY DOMÁCNOSTÍ

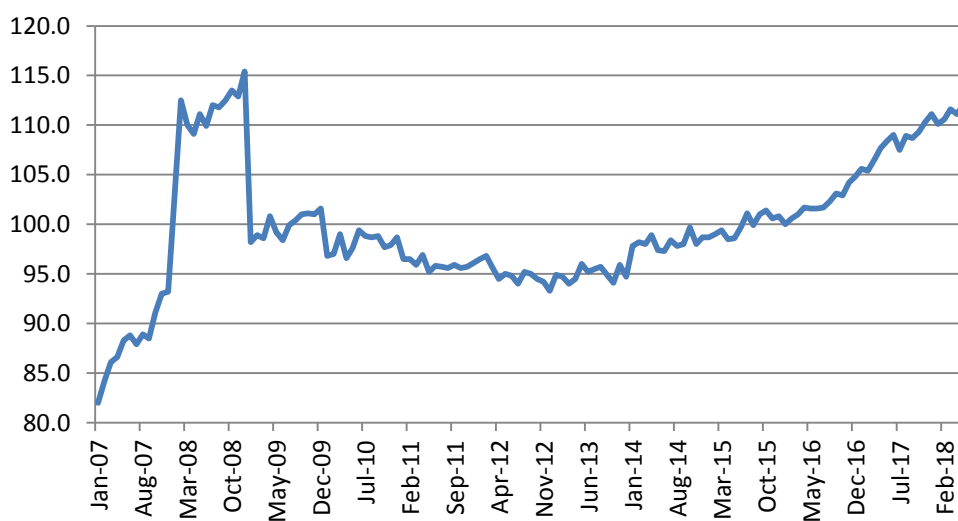
Slovenské maloobchodné tržby v máji medziročne vzrástli o 3,5 % (+0,7 % medzimesačne), blízko našich očakávaní. Medziročne vzrástli tržby v takmer všetkých kategóriách maloobchodu; výnimkou bol pokles v maloobchode v nešpecializovaných predajniach a v maloobchode so zariadeniami pre IKT.

Po rezkom raste v prvom kvartáli tohto roka prišli dva mesiace druhého kvartálu s o niečo pomalšími tempami rastu, ale stále ostáva trend celkovo priaznivý. **Dobrý vývoj na trhu práce, ktorý prispieva k rastu disponibilného príjmu domácností, a slušná spotrebiteľská dôvera pretrvávajú** a vytvárajú vhodné podmienky pre rast maloobchodných tržieb. Spotrebiteľská dôvera síce v júni mierne klesla, ale mesiac predtým zaznamenala slušný nárast. Celkovo sentiment u spotrebiteľov prevyšuje dlhodobý priemer.

Miera evidovanej nezamestnanosti na Slovensku meraná cez úrady práce (ÚPSVaR) sa v máji znovu dostala na rekordnú úroveň, keď klesla o 0,05 percentuálneho bodu na 5,37 %. Celková miera nezamestnanosti, nie len disponibilná, bola v máji tohto roka na úrovni 6,58 %, pričom hlavným dôvodom poklesu miery nezamestnanosti bolo umiestnenie do zamestnania. Trh práce aj naďalej benefituje z cyklického oživenia hospodárstva a z priaznivého ekonomického sentimentu nielen u nás, ale aj u našich hlavných obchodných partnerov. Dopyt po pracovnej sile rastie a počet voľných pracovných miest ostáva pomerne vysoký. Očakávame preto ďalší pokles miery nezamestnanosti v tomto roku.

Spotreba domácností by tak aj v tomto roku mala zostať výrazným ťahúňom hospodárskeho rastu. Rast ekonomiky by v priemere mohol dosiahnuť 3,9 % tento rok.

Index vývoja maloobchodných tržieb



Pozn.: Index 2015 = 100, index deflovaného obratu, po sezónnom očistení
Zdroj: Eurostat, SLSP

✓ ZAHRANIČNÝ OBCHOD SI V MÁJI VIEDOL CELKOM DOBRE

Saldo zahraničného obchodu bolo mierne vyššie

Máj priniesol mierne zníženie medziročnej dynamiky zahraničného obchodu (oproti revidovaným hodnotám za apríl). Vývoz tovarov medziročne vzrástol o 7,3 %, zatiaľ čo tempo rastu dovozov spomalilo výraznejšie na 6 % r/r. Saldo zahraničného obchodu sa preto zvýšilo na EUR 358,8 mil., čím prekonal naše aj trhové očakávania. Fundamenty zahraničného obchodu ostávajú priaznivé a v druhom polroku by okrem stále priaznivého vývoja našich hlavných obchodných partnerov mohol k rastu exportov začať postupne (aj keď v tomto roku len mierne) prispievať nábeh výroby v novej automobilke. Príspevok čistých vývozov k rastu ekonomiky však neprekona domáci dopyt a rast by aj naďalej mali ťahať hlavne spotreba domácností a investície. Náš odhad rastu slovenského hospodárstva v tomto roku ostáva na úrovni 3,9 %.

NBS oznámila zvýšenie proticyklického kapitálového vankúša

Národná banka Slovenska sa na svojom minulotýždňovom zasadnutí rozhodla zvýšiť mieru proticyklického kapitálového vankúša na úroveň 1,50 % s účinnosťou od augusta 2019. Hlavným dôvodom rozhodnutia je cieľ zvýšiť odolnosť bankového sektora v čase pokračujúceho výrazného rastu úverov. Tento krok bol vzhľadom na predchádzajúce vyjadrenia NBS z mája očakávaný. Od minulého leta platí proticyklický vankúš 0,5 % a budúci mesiac sa zvýši na 1,25 %, ako bolo rozhodnuté vlni.

Nový minister pre Brexit

Brexit sa môže mierne skomplikovať. **Britský minister pre odchod Spojeného kráľovstva z EÚ, David Davis, rezignoval zo svojej pozície pre názorový nesúhlas s britskou premiérkou Theresou May.** Nový minister pre Brexit bol známy hneď v pondelok – stal sa ním Dominic Raab, ktorý tesne predtým pôsobil ako štátny tajomník na ministerstve výstavby, komunit a miestnej samosprávy. Takéto politické zemetrasenie je nešťastným znamením pre Mayovej vládu, ktoré poukazuje na nejednotu jej kabinetu ako aj širšej Konzervatívnej strany. Dôležitá dohoda o budúcom vzťahu Veľkej Británie a EÚ by však mala byť pripravená už túto jeseň, takže britskú vládu čaká náročné obdobie.

USA a Čína zaviedli proti sebe nové dovozné clá

USA uviedli minulý piatok do platnosti ďalšiu časť obchodných opatrení, keď voči Číne zaviedli 25 % dovozné clo na celkový objem USD 34 mld. importov. Čína s odpoveďou nečakala a zaviedla voči USA odvetné opatrenia v rovnakej miere. Zatiaľ sa tieto clá týkajú len pomerne malej časti vzájomných dovozov, ale riziko eskalácie obchodného konfliktu ostáva vysoké. Negatívne dopady protekcionizmu sa prejavujú tiež v ekonomickom sentimente a cez takto zhoršenú dôveru budú negatívne vplývať aj na investície a trh práce.

✓ OČAKÁVANÉ UDALOSTI TOHTO TÝŽDŇA

Priemyselná a stavebná produkcia

Vo štvrtok 12. júla budú publikované údaje priemyselnej a stavebnej produkcie za máj. Po jarných výkyvoch súvisiacich s načasovaním Veľkej noci a rôznym počtom pracovných dní, by máj mohol priniesť vcelku slušné tempo rastu priemyselnej výroby, približne 4,5 % r/r.

Spotrebiteľská inflácia

V piatok 13. júla bude zverejnený vývoj spotrebiteľských cien za jún. Rast spotrebiteľských cien ťahajú hlavne ceny potravín a služieb, ale pridali sa aj vyššie ceny v doprave súvisiace s nárastom cien ropy. Oproti máju by sa inflačné tlaky mohli mierne zvýšiť. Očakávame, že medziročná inflácia v júni dosiahla 2,8 % r/r. Jadrovú infláciu predpokladáme na úrovni 3,2 % r/r.

FINANČNÉ TRHY

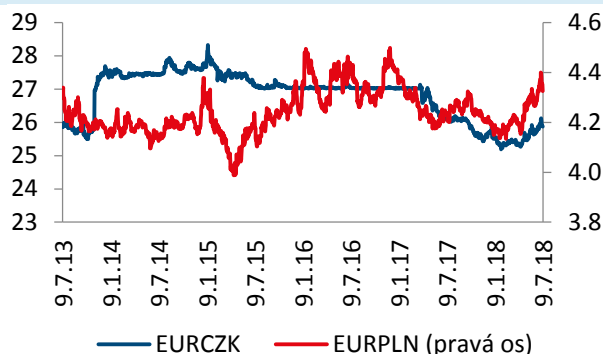
- Euro posilnilo** Za uplynulý týždeň euro oproti americkému doláru posilnilo, najmä vďaka priaznivým ekonomickým údajom z Nemecka (priemyselné objednávky v máji). Vo zverejnenom zázname z júnového zasadnutia amerického Fed-u boli spomínané obavy z protekcionistických opatrení v zahraničnom obchode a možnej eskalácie obchodnej vojny, avšak spomalenie normalizácie menovej politiky Fed neavizoval. Zmiešané júnové údaje z amerického trhu práce dolárom veľmi nepohli. Miera nezamestnanosti sa zvýšila o 0,2 percentuálneho bodu na 4 % a rast priemernej hodinovej mzdy dosiahol 2,7 % r/r, rovnako ako v máji. Tvorba nových pracovných miest (non-farm payrolls) prekonala očakávania a dosiahla 213 tisíc (konsenzus čakal 195 tisíc), pričom za mesiace apríl a máj prišlo k celkovej revízii smerom nahor o 37 tisíc. **Momentálne sa kurz nachádza na úrovni 1,18 (USD/EUR).**
- Trh práce v USA priniesol zmiešané správy** V júni síce ECB sadzby nezmenila, ale oznámila plánované kroky ohľadom programu kvantitatívneho uvoľňovania (QE). Program pokračuje do konca septembra v mesačnom objeme nakupovaných aktív EUR 30 mld. **Po septembri, v súlade s prichádzajúcimi údajmi z eurozóny, ECB očakáva, že zníži mesačný objem na EUR 15 mld. a program ukončí na konci decembra.** Politika reinvestovania maturujúcich objemov by mala pokračovať dlhšie obdobie po skončení QE, aby ostali podmienky likvidity priaznivé a menová politika tak stále bude pôsobiť dostatočne akomodatívne. **ECB spresnila svoj výhľad cesty menovej politiky a oznámila, že očakáva stabilitu sadzieb na terajších úrovniach prinajmenšom do konca leta 2019 a v každom prípade dostatočne dlho na to, aby zabezpečili zotrvanie inflácie na ceste ku cieľu ECB (medziročná inflácia blízko, ale tesne pod 2 % v strednodobom horizonte).**
- ECB ukončí QE ku koncu tohto roka** Oznámenie postupného ukončenia programu QE (tzv. tapering) neprekvapilo, ale **nečakane špecifické vyjadrenie k sadzbám trhu zaskočilo a interpretovali ho ako holubičie**, hlavne v porovnaní s viac jastrabou komunikáciou Fed-u. ECB usúdila, že sa uskutočnil slušný progres smerom k ich inflačnému cieľu, ale situácia si stále vyžaduje istú mieru podpory menovej politiky. Prezident Draghi viac ráz zdôraznil závislosť budúcich rozhodnutí menovej politiky od prichádzajúcich dát z eurozóny. **Očakávame, že prvé zvýšenie (najprv depozitnej sadzby) by mohlo prísť najskôr v druhej polovici roka 2019, do úvahy prichádza ako najskorší možný termín september 2019.** Menová politika teda ostane pomerne uvoľnená ešte minimálne rok.
- Sadzby by sa najbližší rok nemali meniť** **Americká centrálna banka Fed na svojom júnovom zasadnutí zvýšila sadzby o 25 bázických bodov na 1,75 – 2 %, v súlade s očakávaniami.** Fed mierne zlepšil svoj výhľad na ekonomiku USA. Celkovo údaje z americkej ekonomiky ukazujú na pokračovanie v normalizácii menovej politiky – inflácia je blízko cieľa Fed-u, trh práce prináša skôr proinflačné tlaky, a k tomu sa pridáva fiškálna politika. V mediánovej projekcii Fed-u prišlo k miernej, do veľkej miery, očakávanej zmene, keď sa odhad celkových zvýšení sadzieb v tomto roku posunul z troch na štyri. Znamená to teda ešte dve možné zvýšenia a ku koncu roka by sa interval sadzieb mohol dostať na 2,25 – 2,5 %. **Naši kolegovia z Erste Group Research očakávajú v tomto roku ešte dve zvýšenia sadzieb: v septembri a decembri.**
- Fed zvýšil v júni sadzby** **Výnosy 10-ročných nemeckých dlhopisov sa oproti minulého týždňa zmenili iba minimálne a momentálne sa nachádzajú na úrovni 0,31 %.** Celkovo obavy z protekcionizmu a eskalácie obchodnej vojny posilňujú pozíciu nemeckých Bundov ako bezpečného aktíva (tzv. safe haven) a spolu s naďalej akomodatívnou politikou ECB ich výnosy držia na nižších úrovniach. Opačným smerom pôsobia priaznivé ekonomické dáta z eurozóny, hlavne ohľadom inflácie. **Výnosy slovenských 10-ročných štátnych dlhopisov nasledovali vývoj nemeckých Bundov, aj keď miernejšie, a momentálne sú na úrovni 0,69 %.**
- Holubičia ECB**
- Výnosy na DE10 aj SK10 dlhopisoch takmer nezmenené**

GRAFY

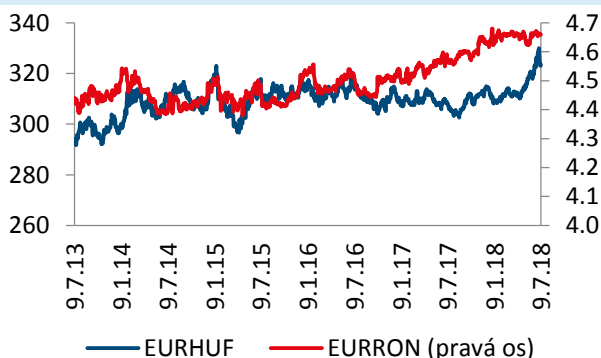
Americký dolár voči euru



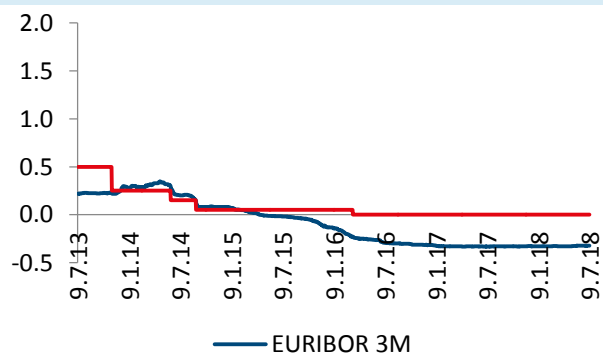
Česká koruna a poľský zloty



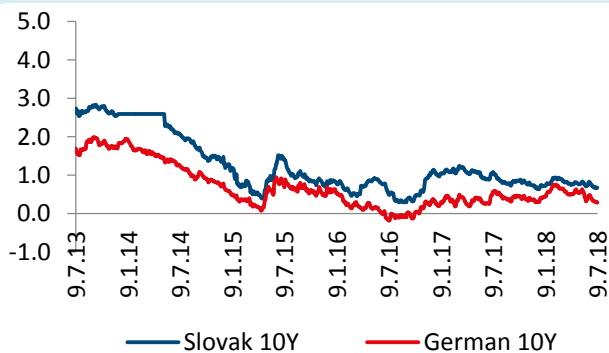
Maďarský forint a rumunský leu



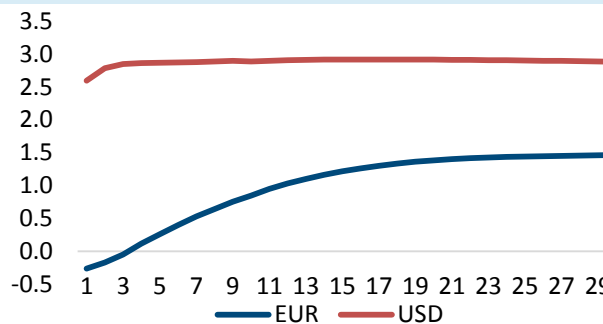
Peňažný trh



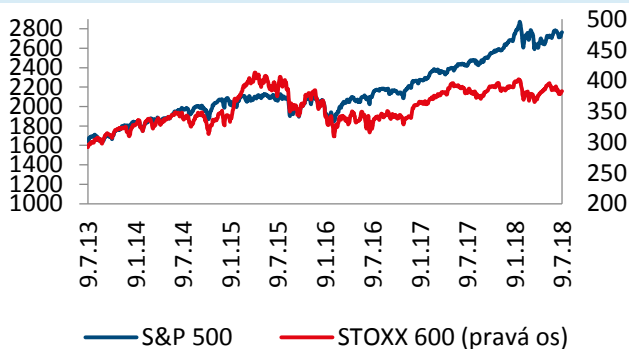
Výnosy vládných dlhopisov



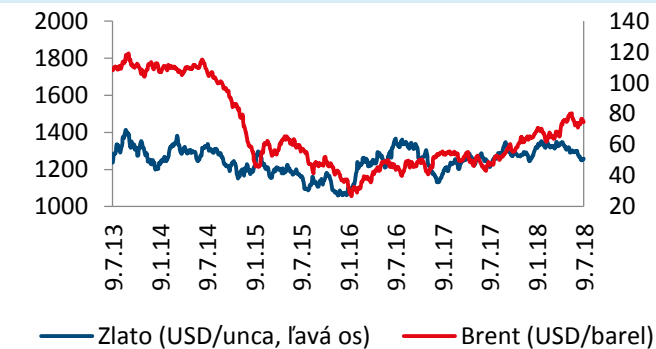
Výnosová krivka (zero krivka)



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 najlepšíh informáčnych 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.“