

Týždenný prehľad:

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



JÚN PRINIESOL MIERNY NÁRAST MIERY NEZAMESTNANOSTI

Miera evidovanej nezamestnanosti na Slovensku meraná cez úrady práce (ÚPSVaR) sa v júni mierne zvýšila (o 0,06 percentuálneho bodu) na 5,43 %. Je to prvé zvýšenie od septembra 2015. Príchod nových stredoškolských absolventov do evidencie pravdepodobne mierne prevážil tradičný nárast v sezónnych letných prácach. Stále to však oproti rovnakému mesiacu minulého roka predstavuje medziročný pokles o 1,47 percentuálneho bodu.

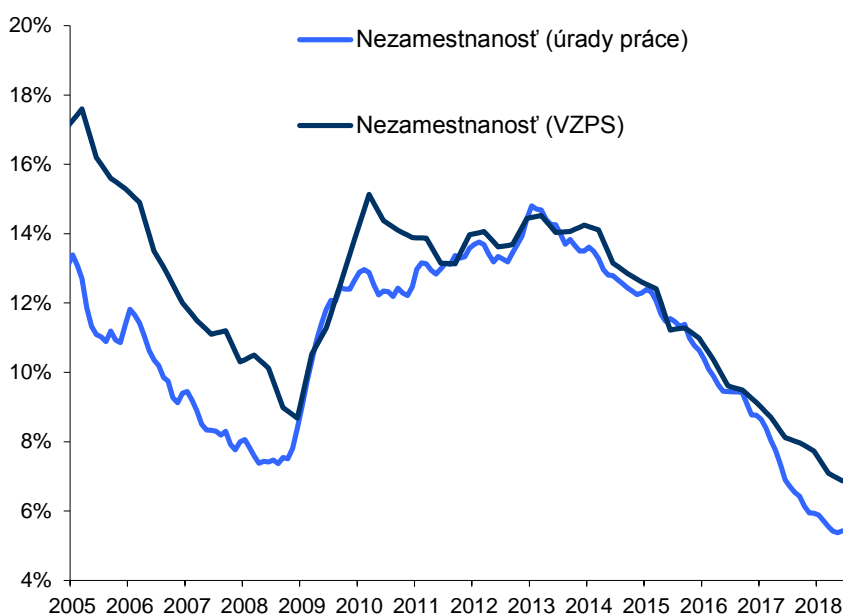
Celková miera nezamestnanosti, nie len disponibilná, ostala v júni tohto roka na rekordne nízkej úrovni 6,58 %.

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.

Pnutie na trhu práce sa za posledný rok zväčšuje. Pokračuje istá miera nesúladu medzi ponukou a dopytom, a nedostatok kvalifikovanej pracovnej sily je možné pozorovať hlavne v priemysle. Tento nesúlad potom na trhu práce pomáhajú zmiernovať pracovníci zo zahraničia - v júni ich bolo na Slovensku takmer 58 tisíc.

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 prehľbil. Na grafe nižšie je porovnanie týchto dvoch štatistík od roku 2005.

Miera nezamestnanosti ÚPSVaR a VZPS



Zdroj: Štatistický úrad SR, ÚPSVaR, SLSP

INFLÁCIA V JÚNI POSKOČILA VYŠŠIE

Spotrebiteľské ceny vzrástli o 2,9 % r/r (HICP)

Index harmonizovaných spotrebiteľských cien na Slovensku potvrdil zrýchlenie inflácie v júni. V medziročnom vyjadrení dosiahla harmonizovaná inflácia 2,9 %, ťahaná hlavne cenami potravín, služieb ako aj cenami v doprave. Vyššie ceny v doprave boli ovplyvnené hlavne nárastom cien pohonných látok súvisiacich s cenami ropy. Celkovo v tomto roku vidieť nárast cien služieb, ktorý odzrkadľuje zlepšujúcu sa situáciu na trhu práce a následný vyšší disponibilný príjem domácností. Oproti máju sa spotrebiteľské ceny zvýšili o 0,1 % m/m. Očakávame, že harmonizovaná inflácia by v tomto roku mohla dosiahnuť priemer 2,6 %.

Obchodné vojny môžu spomaliť rast

Na nedávnom stretnutí G20 sa **šéfka Medzinárodného menového fondu, Christine Lagarde, vyjadrila, že doterajšie protekcionistické opatrenia môžu spomaliť globálny rast až o 0,5 percentuálneho bodu.** V prípade, že príde k ďalšej eskalácii obchodnej vojny by negatívny dopad na svetovú ekonomiku bol ešte väčší. Tento týždeň sa vo Washingtone stretne predseda Európskej komisie Jean-Claude Juncker s prezidentom Trumpom aby sa pokúsil zmierniť narastajúci obchodný konflikt medzi Spojenými štátmi a EÚ.

OČAKÁVANÉ UDALOSTI TOHTO TÝŽDŇA

Zasadnutie ECB

Vo štvrtok 26. júla sa koná zasadnutie Rady guvernérov ECB. Neočakávame zmenu sadziieb ani kvantitatívneho uvoľňovania (QE), keďže len v júni ECB oznámila viacero zmien na strednodobý horizont. Program QE 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 v júni spresnila svoj výhľad cesty menovej politiky a oznámila, že očakáva stabilitu sadziieb 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). 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.

Ceny v priemysle

V piatok 27. júla bude zverejnený vývoj cien v priemyselnej výrobe za jún. Očakávame, že ceny priemyselnej produkcie medziročne vzrástli o 4,6 %, mierne rýchlejšie ako v máji.

Indikátor ekonomického sentimentu

V ten istý deň bude publikovaný index ekonomického sentimentu aj s jeho jednotlivými zložkami za júl. 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

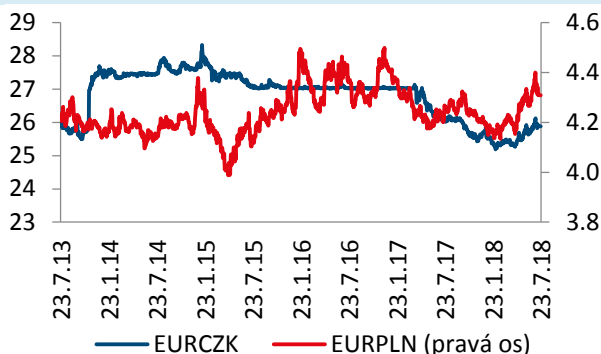
- Kurz EURUSD takmer nezmenený** Pretrvávajúca neistota na politickej scéne vo Veľkej Británii a jej možný dopad na Brexit, ako aj hrozba protekcionizmu aj naďalej vplývajú na trhový sentiment. Avšak k výraznému posunu kurzu neprišlo a **momentálne sa kurz nachádza na úrovni 1,17 (USD/EUR).**
- ECB ukončí QE ku koncu tohto roka** **Vo štvrtok 26. júla sa koná zasadnutie Rady guvernérov ECB.** Neočakávame zmenu sadziieb ani kvantitatívneho uvoľňovania (QE), keďže len v júni ECB oznámila viacero zmien na strednodobý horizont. 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 sadziieb 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).**
- Sadzby by sa najbližší rok nemali meniť**
- Holubičia ECB** Oznámenie postupného ukončenia programu QE (tzv. tapering) neprekvapilo, ale nečakane špecifické vyjadrenie k sadzbám trhy 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 smerom 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.
- Fed môže zvýšiť sadzby ešte dvakrát tento rok** 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 a do veľkej miery očakávanej zmene, keď sa odhad celkových zvýšení sadziieb v tomto roku posunul z troch na štyri. Znamená to teda ešte dve možné zvýšenia a ku koncu roka by sa interval sadziieb mohol dostať na 2,25 – 2,5 %. **Naši kolegovia z Erste Group Research očakávajú v tomto roku ešte dve zvýšenia sadziieb: v septembri a decembri.**
- Výnosy na DE10 dlhopisoch mierne vzrástli** **Výnosy 10-ročných nemeckých dlhopisov sa oproti minulého týždňa mierne zvýšili a momentálne sa nachádzajú na úrovni 0,4 %.** Prispeli k tomu zverejnené údaje harmonizovanej inflácie v eurozóne, ktoré potvrdili mierne zrýchlenie inflácie ku 2 % medziročne (aj keď jadrová inflácia ostala vlažná). Obavy z protekcionizmu a eskalácie obchodnej vojny, ktoré posilňujú pozíciu nemeckých Bundov ako bezpečného aktíva (tzv. safe haven), spolu s naďalej akomodatívnou politikou ECB bránia výraznejším nárastom výnosov. **Výnosy slovenských 10-ročných štátnych dlhopisov sa takmer nezmenili a momentálne sú na úrovni 0,68 %.**

GRAFY

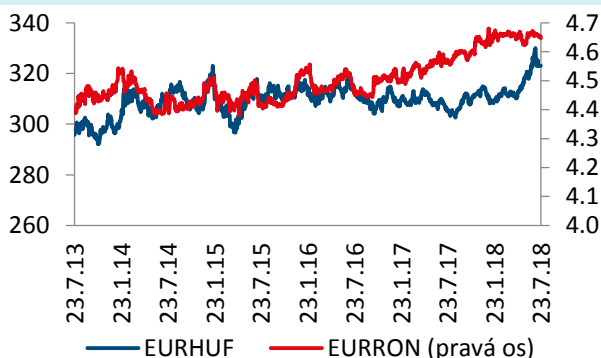
Americký dolár voči euru



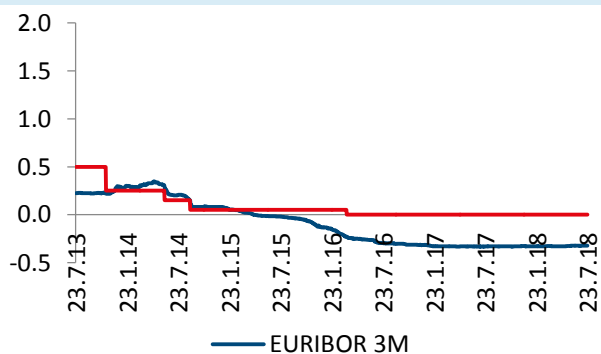
Česká koruna a poľský zloty



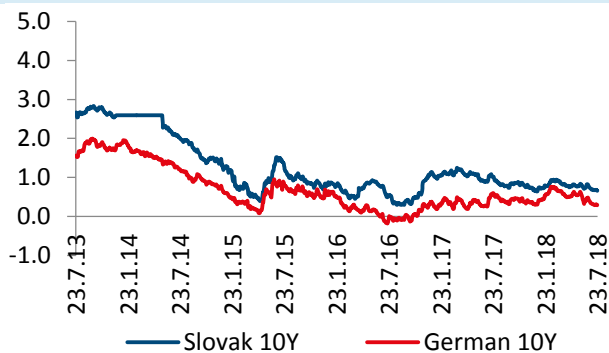
Maďarský forint a rumunský leu



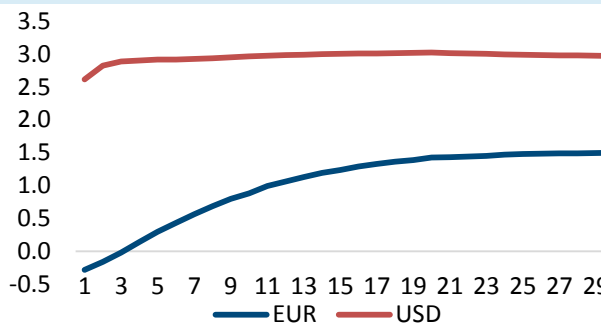
Peňažný trh



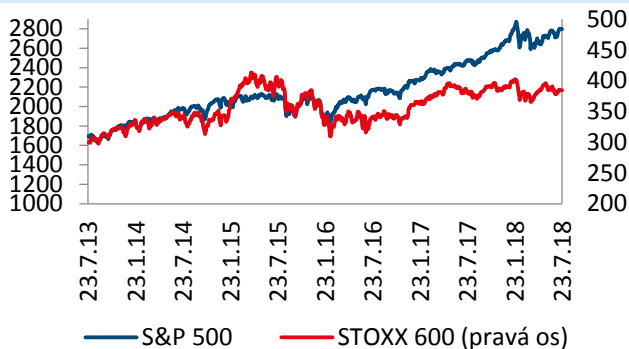
Výnosy vládných dlhopisov



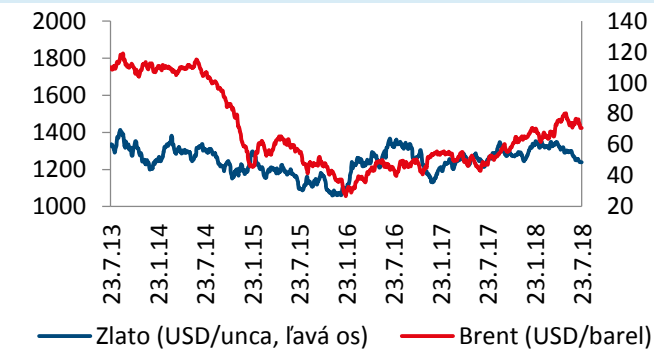
Výnosová krivka (zero krivka)



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“.