

Týždenný prehľad:

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



NOVÉ CLÁ NA AUTÁ NIE SÚ DOBRU SPRÁVOU PRE EÚ ANI USA

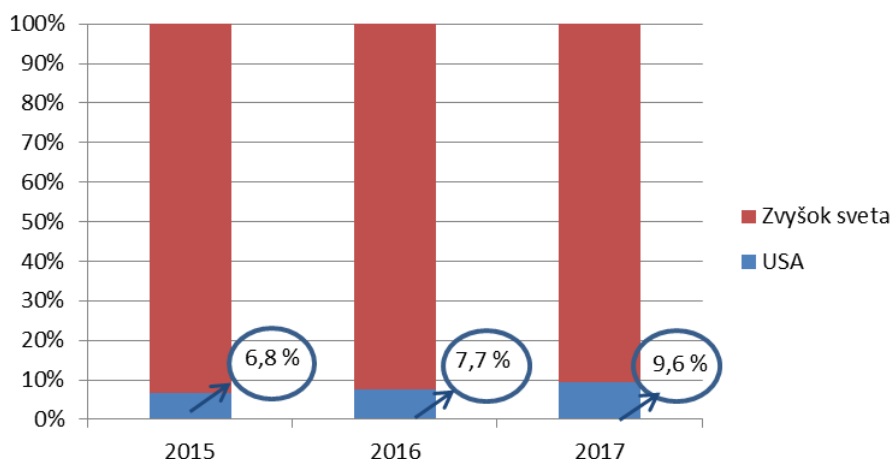
Schôdzka šéfa Európskej komisie Jean-Claude Junckera s americkým prezidentom Donaldom Trumpom síce dopadla dobre a priniesla dočasné ukľudnenie situácie, avšak ďalšie opatrenia v zahraničnom obchode neodvrátila. **Už v týchto dňoch sa z úst amerického prezidenta znovu ozýva hrozba zavedenia ciel vo výške 25 % na dovoz áut z EÚ.** Zdá sa, že Trumpa neodradili protesty najväčších amerických automobiliek proti takémuto opatreniu a nepočkal si ani na zistenia ministerstva obchodu, či dovoz európskych áut ohrozuje národnú bezpečnosť USA – krok potrebný k zavedeniu ciel podľa platnej legislatívy (aj v prípade zavedenia ciel na oceľ a hliník bola hlavným argumentom národná bezpečnosť).

Momentálne platné clá na dovoz áut z EÚ do USA sú vo výške 2,5 %, zatiaľ čo dovozené autá z USA podliehajú v EÚ clu 10 %, čo Trump viac ráz označil za neférové. Jeho terajší návrh je však ešte nad touto hodnotou 10 %.

Ohlasované zvýšenie ciel na autá z Európy nie je dobrou správou pre EÚ ani pre USA. V prípade USA to navýši ceny pre domácich spotrebiteľov nielen v prípade európskych áut, ale ak by sa clo týkalo aj komponentov, tak môžu o niečo zdražiť aj americké autá. Iba mierne viac ako polovica áut predaných v USA bola vlani aj v krajine vyrobená, a aj autá vyrobené v USA používajú často dovezené komponenty zo zahraničia. Nové opatrenie by preto mohlo v USA mať negatívny vplyv aj na pracovné miesta. Pre európske autá znamenajú vyššie clá horšiu konkurencieschopnosť na americkom trhu, keďže povedú k navýšeniu ich ceny (rôzne v prípade rôznych vozidiel – závisí to aj od cenovej citlivosti pre jednotlivé typy áut a obchodnej marže automobiliek).

Ak bude tento krok protekcionizmu vo svetovom obchode naozaj implementovaný, dopad by sme mohli pocítiť aj na Slovensku, aj keď nie veľký. USA nepatria k našim najväčším obchodným partnerom (export tovarov zo Slovenska do USA bol vlani tesne pod 3 % celkového vývozu), avšak vyše dve tretiny z toho tvoria autá. Napríklad v minulom roku smerovalo 20 % celkového vývozu bratislavského závodu Volkswagenu práve do Spojených štátov. Ide ale prevažne o vozidlá luxusného typu, pri ktorých je citlivosť na cenu menšia ako v prípade áut nižšej triedy, preto by dopad nebol taký výrazný. Okrem toho, do istej miery by mohli automobilky presmerovať svoj vývoz pôvodne smerovaný do USA na iné trhy a tak ešte ďalej zjemniť následky tohto opatrenia. **Celkovo preto očakávame skôr miernejší priamy dopad vyššieho cla, okolo 0,1 % HDP.** Otázkou tiež zostáva reakcia EÚ na tento najnovší krok USA, konkrétne možnosť zavedenia protiopatrení.

Vývoz osobných motorových vozidiel zo Slovenska do USA a zvyšku sveta (v USD mld.)



Pozn.: Zvyšok sveta značí všetky krajiny okrem USA. V % je vyjadrený podiel USA na vývoze do celého sveta. Definícia tovaru podľa kódu 8703 v databáze UN Comtrade.

Zdroj: UN Comtrade data, SLSP

✓ MINIMÁLNA MZDA SA ZVÝŠÍ NA EUR 520 OD BUDÚCEHO ROKA

Nárast minimálnej mzdy

Vzhľadom na to, že neprišlo k dohode na úrovni tripartity, **predloží Ministerstvo práce svoj návrh zvýšenia minimálnej mzdy na EUR 520 od budúceho roka.** Oproti tohtoročnej minimálnej mzde to predstavuje zvýšenie o 8,3 %. Proti návrhu boli odbory, ktoré požadovali rásnejšie navýšenie minimálnej mzdy na EUR 635 (60 % budúcoročnej priemernej mzdy v ekonomike), ako aj asociácie zamestnávateľov, ktoré ho považovali za vysoký a radi by videli systematickejší prístup ku zmenám minimálnej mzdy.

MNB ponechala menovú politiku nezmenenú

Maďarská centrálna banka (MNB) na svojom nedávnom zasadnutí sadzby nezmenila: hlavná sadzba ostala na úrovni 0,9 % a jednodňová depozitná sadzba je naďalej -0,15 %. MNB sa celkovo svojimi opatreniami teraz snaží udržať sadzby a výnosy nízke, a priblížiť sa k svojmu inflačnému cieľu. Preto tiež pokračuje v neštandardných opatreniach, akými sú program IRS (úrokových swapov) či nákup dlhopisov krytých hypotékami. Naši kolegovia z Erste Group Research očakávajú stabilitu sadzieb minimálne do polovice roka 2019.

✓ OČAKÁVANÉ UDALOSTI TOHTO TÝŽDŇA

Ceny v priemysle

V utorok 28. augusta bude zverejnený vývoj cien v priemyselnej výrobe za júl. Očakávame, že ceny priemyselnej produkcie by mohli medziročne vzrásť o 5,6 %, podobne ako v júni.

Indikátor ekonomického sentimentu

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

Rýchly odhad inflácie

V piatok 31. augusta bude zverejnený rýchly odhad inflácie v eurozóne, vrátane Slovenska, za august. Očakávame medziročnú infláciu v eurozóne na úrovni 2 %. V prípade Slovenska by sa harmonizované spotrebiteľské ceny mohli zvýšiť o 2,7 % medziročne.

% FINANČNÉ TRHY

Euro posilnilo

Za uplynulý týždeň euro oproti americkému doláru posilnilo, k čomu prispeli lepšie predstihové indikátory z Nemecka, ako aj iné priaznivé dáta z eurozóny. Na druhej strane Atlantiku šéf Fed-u Jerome Powell potvrdil zámer americkej centrálnej banky zvýšiť sadzby v septembri, ale nové informácie k prípadnému zvýšeniu v decembri nepriniesol. **Momentálne sa nachádza kurz EURUSD na úrovni 1,17 USD/EUR.**

Fed môže zvýšiť sadzby ešte dvakrát tento rok

Na augustovom zasadnutí Fed-u neprišlo ku zmene menovej politiky, keďže len v júni americká centrálna banka sadzby zvýšila. Údaje z americkej ekonomiky poukazujú 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. Z mediánovej projekcie Fed-u vyplývajú ešte dve zvýšenia sadzieb, takže ku koncu roka by sa interval mohol dostať na 2,25 – 2,5 %. **Naši kolegovia z EG Research očakávajú v tomto roku ešte dve zvýšenia sadzieb: v septembri a decembri.**

ECB ukončí QE ku koncu tohto roka

V júni ECB oznámila viacero zmien a júlové zasadnutie tento výhľad ani politiku ECB nezmenilo. Program QE pokračuje do konca septembra v mesačnom objeme nakupovaných aktív EUR 30 mld. **Po septembri, v súlade s prichádzajúcimi údajmi z ekonomík 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. **Výhľad cesty menovej politiky ECB (tzv. forward guidance) 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).

Sadzby by sa najbližší rok nemali meniť

Jadrová inflácia si stále vyžaduje podporu menovej politiky

ECB pozitívne hodnotí progres k ich inflačnému cieľu, ale situácia si stále vyžaduje podporu menovej politiky. Ekonomika eurozóny sa vyvíja dobre, napriek miernemu spomaleniu a niektorým negatívnym rizikám (ako protekcionizmus), ale z pohľadu inflácie chýba presvedčivý trend smerom nahor v jadrovej inflácii, pričom vyššia inflácia je dosiahnutá so značnou podporou uvoľnenej politiky ECB. **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.

Nemecké výnosy vzrástli

Výnosy 10-ročných nemeckých dlhopisov oproti minulému týždňu vzrástli a momentálne sa nachádzajú na úrovni 0,38 %. Prispeli k tomu lepšie ako očakávané výsledky prieskumu Ifo o podnikateľskej situácii a ďalšom výhľade v Nemecku. Taktiež sa utišila situácia v Turecku, aj keď riziká z protekcionizmu a eskalácie obchodnej vojny ako aj geopolitika naďalej ostávajú v pozadí a môžu znovu prejaviť svoj vplyv na nemecké dlhopisy a posilniť pozíciu Bundov ako bezpečného aktíva (tzv. safe haven). Celkovo tento rok naďalej akomodatívna menová politika ECB bráni výraznejším nárastom výnosov. V prípade slovenských 10-ročných štátnych dlhopisov sa nedávno zmenil benchmark na maturitu v júni 2028. **Slovenské dlhopisy sa v uplynulom týždni taktiež mierne zvýšili a nachádzajú sa na úrovni 0,81 %.**

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

Šimon František

Kaliský Róbert

Šlesarová Andrea

Smida Miroslav

Vedúci oddelenia (+421 2) 4862 5622

Senior Dealer Sales (+421 2) 4862 5628

Senior Dealer Sales (+421 2) 4862 5623

Senior Dealer Sales (+421 2) 4862 5627

Senior Dealer Sales (+421 2) 4862 5626

hladik.lubomir@slsp.sk

simon.frantisek@slsp.sk

kalisky.robert@slsp.sk

slesarova.andrea@slsp.sk

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“.