

Týždenný prehľad:

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

ZAČÍNA PRODUKČNÝ IMPULZ JAGUAR LAND ROVER - U

Minulý štvrtok spustili štandardnú výrobu v Jaguar Land Rover pri Nitre. **Spustenie výroby v novom závode pozitívne ovplyvní rast ekonomiky aj vývoj na trhu práce.** Posun bude vidieť v priemyselnej výrobe aj exportoch, keďže väčšina vyrobených áut pôjde na vývoz. Dopad bude pravdepodobne rozložený v čase - výroba bude nabiehať postupne až pokiaľ v prvej fáze nedosiahne 150-tisíc vozidiel.

Celková investícia je značná: EUR 1,4 -1,5 mld predstavuje približne 1,7 % očakávaného HDP na tento rok, aj keď samozrejme rozložená bola na dlhšie časové obdobie predtým.

Rovnako príspevok k rastu HDP bol už v istej miere viditeľný, počas investičnej fázy, a teraz by sa mal presunúť na príspevok cez výrobnú stranu (priemyselná produkcia, export). **V tomto roku očakávame rast slovenskej ekonomiky o 3,9 % a v budúcom roku by malo prísť zrýchlenie na 4,2 %.** Rast potiahne domáci dopyt (spotreba domácností a investície) a pridajú sa aj čisté vývozy, hlavne s novým impulzom Jaguaru v budúcom roku (v tomto roku očakávame miernejší vplyv čistých exportov na rast HDP).

Výroba dopravných prostriedkov patrí k hlavným ťahúňom slovenského priemyslu a predstavuje približne 35 % z celkovej priemyselnej výroby. V prepočte na 1000 obyvateľov má Slovensko dokonca svetové prvenstvo vo výrobe áut (vlani to bolo 192 kusov áut na 1000 obyvateľov).

Vývoz dopravných prostriedkov je významnou časťou celkového vývozu Slovenska. **Automobilový sektor má podiel zhruba 40 % na celkovom priemyselnom vývoze krajiny.** Po spustení produkcie Jaguar Land Rover-u by sa tento pomer mal ešte zvýšiť.

Príchod štvrtej automobilky na Slovensko prináša nové pracovné miesta nielen v samotnej automobilke, ale aj v sieti subdodávateľov. Najväčší prínos na trhu práce bude v regióne, kde sa automobilka nachádza, ale pozitívny vplyv by mohli zaznamenať aj iné oblasti so subdodávateľmi.

Otázkou ale ostáva zabezpečenie kvalitnej pracovnej sily aj do budúcnosti. Samotný Jaguar už investoval približne EUR 7,5 mil. do vlastnej akadémie, aby sa vyhol nedostatku kvalifikovanej pracovnej sily v ďalších rokoch.

Celkovo by pre Slovensko bolo vhodné väčšie zameranie na vedu a výskum, a užšia spolupráca medzi školami, univerzitami a podnikateľským sektorom, aby sme riešili problém s nepostačujúcou kvalifikovanou pracovnou silou a neskôr sa vedeli posunúť v globálnom hodnotovom reťazci (global value chain). Takéto kroky by mohli pomôcť predchádzať dlhodobej štrukturálnej nezamestnanosti lepším zosúladením vzdelávania s trhom práce. Prínosy kvalitného vzdelania a výskumov tiež prispievajú k lepšej kvalite života a pomáhajú vytvárať vhodné podmienky pre udržateľný ekonomický rast.

Vynárajú sa tiež obvyklé otázky ohľadom prípadnej jednosmernej zameranosti práve na toto odvetvie. Celkovo platí, že pre väčšiu stabilitu ekonomiky je dobrá diverzifikácia, čiže zameranie sa na viacero odvetví a nespoľiehať sa iba na jedno. V prípade nepriaznivého vývoja v jednom sektore by tak škody pre ekonomiku boli viac rozložené a utlmené. Slovensko sa však nesústredí iba na jeden sektor. **K ďalším významným priemyselným odvetviam patrí výroba elektrických zariadení, či výroba a spracovanie kovov.**

ZASADNUTIE ECB V OKTÓBRI NEPRINIESLO PREKVAPENIA

Októbrové zasadnutie ECB neprinieslo žiadne zmeny, v súlade s očakávaniami. Kvantitatívne uvoľňovanie pokračuje podľa plánu a úrokové sadzby ostávajú rekordne nízke. Od marca 2016 je horný koridor jednodňovej sadzby 0,25 %, hlavná refinančná sadzba je na nule a depozitná sadzba sa nachádza na úrovni -0,4 %.

V júni ECB oznámila viacero zmien na strednodobý horizont a októbrové zasadnutie tento výhľad ani politiku ECB nemenilo. **ECB teraz od októbra znižuje mesačný objem nákupov v rámci programu kvantitatívneho uvoľňovania (QE) na EUR 15 mld. a čisté nákupy plánuje ukončiť 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 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 pozitívne hodnotí progres smerom k ich inflačnému cieľu, ale situácia si stále vyžaduje istú mieru podpory menovej politiky. Ekonomika eurozóny sa vyvíja dobre, napriek slabšiemu momentu rastu teraz a niektorým negatívnym rizikám (momentálne sa najviac spomína protekcionizmus), ale z pohľadu inflácie chýba presvedčivý trend smerom nahor v jadrovej inflácii, pričom vyššia inflácia je dosiahnutá so značnou podporou uvoľnenej politiky ECB.

Prezident Draghi opäť zdôraznil závislosť budúcich rozhodnutí menovej politiky od prichádzajúcich dát z eurozóny ako aj potrebu štrukturálnych reforiem v rámci krajín 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, o niečo pravdepodobnejšie sa však javí skôr október 2019 (zasadnutie vtedy by už bolo po lete). Menová politika teda ostane pomerne uvoľnená ešte minimálne rok.

EKONOMICKÁ DÔVERA SA OPROTI SEPTEMBRU ZLEPŠILA

Pomohli služby, stavebníctvo aj maloobchod

Slovenská ekonomická dôvera po niekoľkomesačných prepadoch v októbri vzrástla o 1,5 bodu na 98,7 vďaka zlepšeniu sentimentu v sektoroch stavebníctva, maloobchodu a služieb. V prípade služieb bolo zlepšenie dôvery najvýraznejšie (o 8,7 bodu) vďaka dobrému hodnoteniu podnikateľskej situácie, ako aj dopytu za posledné 3 mesiace. Na druhej strane, sentiment v priemysle a spotrebiteľská dôvera sa oproti septembru mierne zhoršili. Trojmesačný pohyblivý priemer kompozitného ukazovateľa sa znížil o 0,5 bodu na 98. **Celkovo ostávajú fundamenty slovenského hospodárstva priaznivé**, napriek prítomnosti niektorých rizík (hlavne externých ako protekcionizmus) a tento rok očakávame ekonomický rast tempom 3,9 %.

Ceny v priemysle rástli podobne ako v auguste

Ceny slovenských priemyselných výrobcov si zachovali v septembri tempo svojho rastu a medziročne vzrástli o 6,1 %, mierne nad našimi očakávaniami. Oproti augustu sa zvýšili o 0,4 %. Ceny dodávok elektriny, plynu, pary a studeného vzduchu vzrástli o 10,3 % medziročne, zatiaľ čo ceny v priemyselnej výrobe (manufaktúre) boli medziročne vyššie o 4,3 %. Najbližšie mesiace by sa tempá rastu cien vo výrobe mali o niečo zmierniť, hlavne ak nepríde k ráznym posunom v cene ropy.

- Vybrané zmeny od budúceho roka** **Parlament schválil sadu opatrení platných od budúceho roka.** Patrí k nim zníženie DPH pre ubytovacie služby z 20 % na 10 %, pričom opatrenie zahŕňa aj internátne ubytovne. Od budúceho roka sa zavedú turistické poukážky, do maximálnej sumy EUR 500 s príspevkom zamestnávateľa 55 %. Poskytovanie takýchto poukážok na prevažne ubytovacie služby na Slovensku bude povinné pre zamestnávateľov s 50 a viac zamestnancami a dobrovoľné pre ostatných. Právo na takéto poukazy budú mať zamestnanci, ktorí sú u zamestnávateľa aspoň dva roky. Okrem toho, parlament schválil nové platové tabuľky vo verejnom sektore, s najnižšími mzdami aspoň na úrovni minimálnej mzdy, ktorá bude od januára 2019 EUR 520. Tiež prešlo zvýšenie platov vo verejnom sektore o 10 % od budúceho roka.
- Rím verzus Brusel v otázke rozpočtu** **Európska komisia vrátila Taliansku návrh rozpočtu verejnej správy a žiada jeho prepracovanie.** Je to prvý raz, kedy Komisia vrátila návrh členského štátu pre nedodržanie pravidiel Paktu stability a rastu. Talianska vláda totiž presadila svoj návrh rozpočtu s deficitom 2,4 % HDP, čo je viac ako by podľa pravidiel mala mať vzhľadom na stav svojich verejných financií. Taliansky minister financií a aj mnohí medzinárodní predstavitelia a pozorovatelia pôvodne dúfali, že krajina predstaví návrh rozpočtu s deficitom do 2 % HDP (a bližšie k 1,6 %). Nový rozpočet zvyšuje výdavky a znižuje niektoré dane a to v situácii keď sú talianske verejné financie nie v dobrom stave. Vzhľadom na vysokú zadlženosť talianskej ekonomiky (131 % HDP) pritom aj guvernér talianskej centrálnej banky a taliansky prezident apelovali na vládu, aby predstavila fiškálne zodpovedný rozpočet. Návrh budúročného talianskeho rozpočtu nespĺňa fiškálne pravidla EÚ, keďže zvyšuje štrukturálny deficit a nepomáha znižovať vysoký verejný dlh krajiny. Trhy na nezhody reagujú nárastom rizikovej prirážky na talianskych dlhopisoch, čo vlastne predražuje obsluhu a financovanie talianskeho dlhu. Rím má tri týždne na predloženie upraveného návrhu. Vzhľadom na tvrdenia predstaviteľov talianskej vlády, ktorí nechcú Bruselu ustúpiť, to ešte budú náročné týždne na trhoch.

OČAKÁVANÉ UDALOSTI TOHTO TÝŽDŇA

- Rýchly odhad rastu HDP v EA** **V utorok 30. októbra bude zverejnený rýchly odhad rastu HDP v eurozóne za tretí kvartál tohto roka.** V 2Q18 dosiahol rast eurozóny 2,1 % medziročne (0,4 % q/q). Naši kolegovia z Erste Group Research očakávajú stabilné medzikvartálne tempo rastu eurozóny v 3Q18 na 0,4 % q/q. Presné údaje spolu so štruktúrou rastu budú zverejnené v novembri a decembri.
- Rýchly odhad inflácie v EA** **V stredu 31. októbra bude zverejnený rýchly odhad inflácie v eurozóne za október.** V septembri vzrástli spotrebiteľské ceny v eurozóne o 2,1 % medziročne. Podobné tempo rastu by si mali udržať aj za mesiac október. Ceny ropy a energií ostali na vyšších úrovniach a domáce inflačné tlaky ostávajú rôznorodé v rámci ekonomík eurozóny.

FINANČNÉ TRHY

- Slabšie euro** Za uplynulý týždeň euro oproti americkému doláru mierne oslabilo a **momentálne sa nachádza kurz na úrovni 1,14 USD/EUR.** Euro oslabuje situácia okolo talianskeho návrhu rozpočtu, ktorý pre nespĺňanie podmienok Paktu stability a rastu kritizuje Európska komisia. Najnovšie sa k tomu pridala informácia, že nemecká kancelárka Angela Merkelová sa nebude v decembri uchádzať

o predsednícky post svojej strany CDU, avšak na čele vlády by rada ostala do najbližších volieb v roku 2021.

Ďalšie zvýšenie sadzieb v USA možné v decembri Americká centrálna bank Fed na svojom septembrovom zasadnutí zvýšila sadzby o 25 bázických bodov na 2 – 2,25 %, v súlade s očakávaniami. Komunikácia Fed-u ostala jastrabia a pomerne optimistická, napriek niektorým negatívnym rizikám (hlavne protekcionizmus). Inflácia je blízko cieľa Fed-u, trh práce prináša skôr proinflačné tlaky, a k tomu sa pridáva fiškálna politika. **Tento rok by ešte mohlo prísť k jednému zvýšeniu sadzieb v decembri takže ku koncu roka by sa interval sadzieb mohol dostať na 2,25 – 2,5 %.** V budúcom roku Fed očakáva v priemere tri zvýšenia sadzieb. Postupne sa však sadzby Fed-u blížia k rovnovážnej sadzbe, preto cyklus zvyšovania sadzieb nebude môcť pokračovať ráznym tempom príliš dlhé obdobie.

ECB ukončí QE ku koncu tohto roka

Októbrové zasadnutie ECB neprinieslo žiadne zmeny, v súlade s očakávaniami. **ECB teraz od októbra znižuje mesačný objem nákupov v rámci programu kvantitatívneho uvoľňovania (QE) na EUR 15 mld. a čisté nákupy plánuje ukončiť na konci decembra.** Politika reinvestovania maturovujúcich 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 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 pozitívne hodnotí progres smerom k ich inflačnému cieľu, ale situácia si stále vyžaduje istú mieru podpory menovej politiky. Ekonomika eurozóny sa vyvíja dobre, napriek slabšiemu momentu rastu teraz a niektorým negatívnym rizikám (momentálne sa najviac spomína protekcionizmus), ale z pohľadu inflácie chýba presvedčivý trend smerom nahor v jadrovej inflácii, pričom vyššia inflácia je dosiahnutá so značnou podporou uvoľnenej politiky ECB.

Prvé zvýšenie najskôr v septembri/októbri 2019

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, o niečo pravdepodobnejšie sa však javí skôr október 2019 (zasadnutie vtedy by už bolo po lete). Menová politika teda ostane pomerne uvoľnená ešte minimálne rok.

Výnosy na dlhopisoch klesli

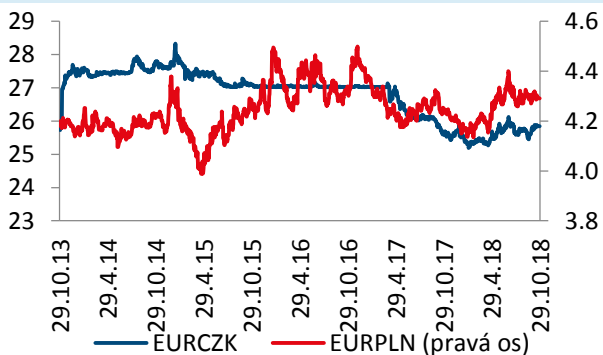
Výnosy 10-ročných nemeckých dlhopisov sa za posledný týždeň znížili, k čomu prispievala situácia okolo talianskeho návrhu rozpočtu, ktorý pre nespĺňanie podmienok Paktu stability a rastu kritizuje Európska komisia. Trhy na nový taliansky rozpočet reagovali nárastom rizikovej prirážky na talianskych dlhopisoch (čo vlastne predražuje obsluhu a financovanie dlhu) a posilnením pozície nemeckých Bundov ako bezpečného aktíva (tzv. safe haven). Avšak mierny nárast výnosov Bundov prišiel začiatkom tohto týždňa, pravdepodobne v súvislosti s rozhodnutím nemeckej kancelárky Merkelovej neuchádzať sa o predsednícky post svojej strany CDU v decembri, ale ostať na čele vlády do najbližších volieb v roku 2021. **Momentálne sa výnosy 10-ročných Bundov nachádzajú na úrovni 0,38 %.** Celkovo stále ešte výrazné rasty výnosov brzdí voľná politika ECB. **Výnosy na slovenských štátnych dlhopisoch za uplynulý týždeň posunuli iba jemne smerom nadol a momentálne sú na úrovni 1 %.**

GRAFY

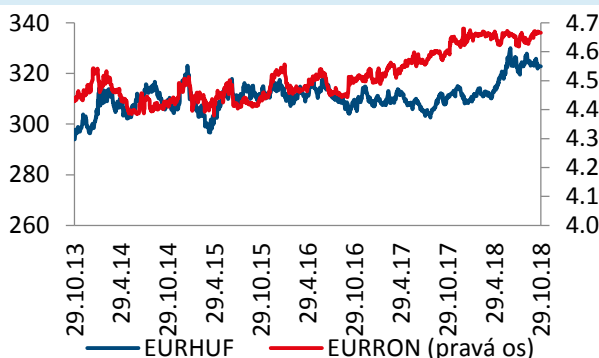
Americký dolár voči euru



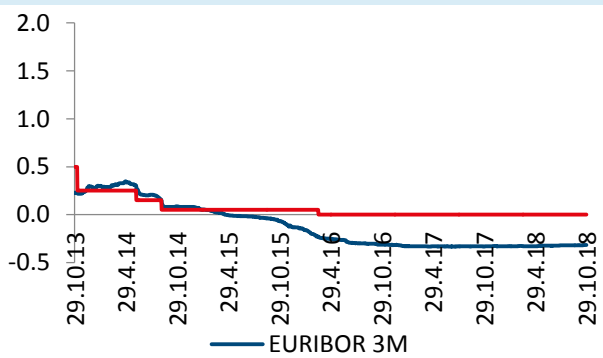
Česká koruna a poľský zloty



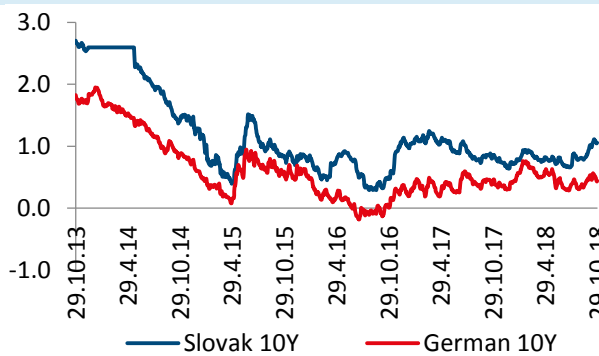
Maďarský forint a rumunský leu



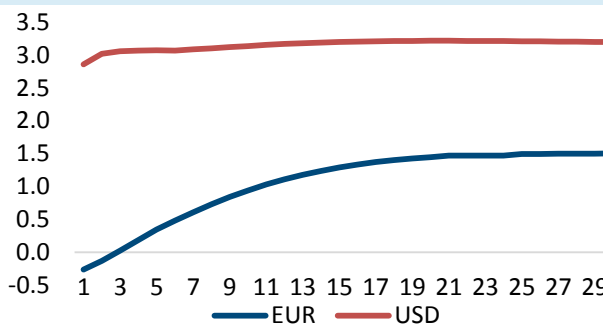
Peňažný trh



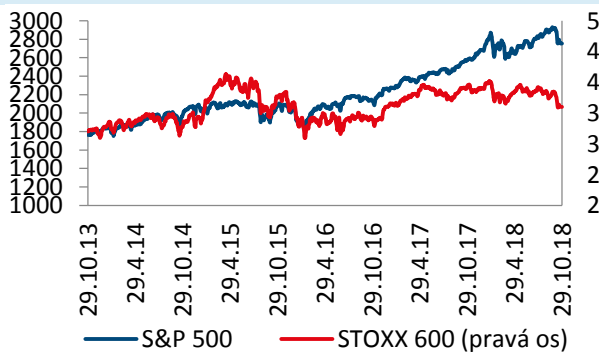
Výnosy vládných dlhopisov



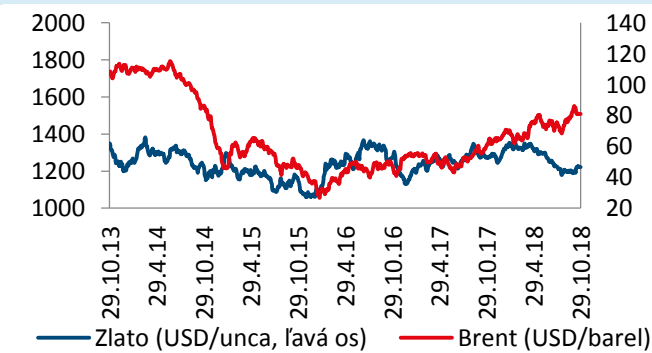
Výnosová krivka (zero krivka)



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
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
Cibák Branislav	Dealer Sales	(+421 2) 4862 5628	cibak.branislav@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“.