

# Týždenný prehľad:

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



## NOVÁ PREDIKCIA NBS JE OPTIMISTICKEJŠIA AKO NAŠA

**Aktualizácia predikcie NBS** Národná banka Slovenska zverejnila novú strednodobú predikciu, v ktorej sa nachádza niekoľko zmien v porovnaní s predchádzajúcou verziou. Najviac sa zmenili technické predpoklady. NBS zohľadnila výrazný pokles cien ropy, čo sa prejavilo aj v nových predpovediach na infláciu a rast ekonomiky.

**Pozitívny vplyv ropy na HDP, negatívny na infláciu** Nízka cena ropy vytvára podmienky pre rýchlejší rast HDP v strednodobom horizonte, aj keď nepriaznivo vplyva už na aj tak nízku infláciu. NBS očakáva, že spotrebiteľské ceny budú tento rok stagnovať a k ich miernemu zvýšeniu by malo prísť až v roku 2016 vďaka výraznejšiemu rastu domáceho dopytu a odzneniu nízkych cien ropy.

**Vyšší rast HDP** V roku 2015 bude hlavným faktorom pre rast HDP domáci dopyt. **Rast HDP v roku 2015 NBS predpokladá na úrovni 2,9 %**, čo je oproti predchádzajúcej predikcii o 0,3 percentuálneho bodu viac. **V roku 2016 by rast HDP mohol byť na úrovni 3,6 %** (0,3 p.b. viac oproti predikcii z decembra 2014).

NBS tiež mierne zvýšila rast zamestnanosti v nasledujúcich dvoch rokoch. Nominálny rast miezd NBS predpokladá na nižšej úrovni, zatiaľ čo v reálnom vyjadrení je nová predikcia rastu miezd na rok 2015 mierne vyššia.

**Porovnanie s predikciami SLSP Research** V nasledujúcej tabuľke porovnáваме nové predpovede hlavných makroekonomických ukazovateľov od NBS s našimi. **Nová predikcia NBS je optimistickejšia ako naša, najmä čo sa týka rastu HDP a poklesu nezamestnanosti. Vývoj v oblasti reálnych miezd a spotrebiteľských cien je podobný**, aj keď my očakávame mierne vyššiu mieru inflácie tento rok.

	2015		2016	
	NBS	SLSP	NBS	SLSP
HDP	2,9	2,5	3,6	3,0
Inflácia CPI	0,1	0,3	1,5	1,5
Nezamestnanosť	12,4	12,8	11,5	12,5
Zamestnanosť	0,9	0,7	0,7	0,2
Reálne mzdy	2,6	2,7	2,1	1,8

Zdroj: NBS Strednodobá predikcia Aktualizácia 4Q 2014, SLSP



## VLAŽNÝ EKONOMICKÝ SENTIMENT V JANUÁRI

**Vlažný sentiment v januári**

**Ekonomický sentiment v januári priniesol zmiešané správy.** Mesačný ukazovateľ ekonomického sentimentu sa zmenil iba nepatrne, keď mierne poklesol z 101,6 v decembri na 101,4 v januári. Trojmesačný priemer sa zvýšil o 0,2 bodu na 102,9. Zvýšila sa dôvera v priemysle, zatiaľ čo dôvera v stavebníctve a službách bola nižšia ako v decembri. Maloobchodná a spotrebiteľská dôvera ostali oproti decembru nezmenené.

<b>Výraznejší pokles cien výrobcov</b>	<b>Ceny priemyselných producentov v decembri klesli o 3,7 % medziročne</b> , čím mierne prekonal naše očakávania slabšieho poklesu. Oproti novembru 2014 sa ceny producentov znížili o 0,9 %. Za rok 2014 sa ceny priemyselných výrobcov zmenili v priemere o -3,6 %.
<b>Predbežný odhad ukazuje výraznejšiu defláciu v EA</b>	Eurostat zverejnil predbežný odhad inflácie za január. <b>Harmonizovaný rast spotrebiteľských cien bol v eurozóne negatívny, na úrovni -0,6 % oproti januáru 2014.</b> Oproti decembrovej hodnote -0,2 % r/r tak prišlo k prehĺbeniu deflácie, najmä pre pokles cien energií o takmer 9 %.
<b>Poľsko rástlo stabilným tempom</b>	<b>Rast HDP v Poľsku dosiahol 3,3 %, podľa očakávaní Erste Group Research.</b> Hlavným ťahúňom rastu bol domáci dopyt. Erste Group Research očakáva, že poľská ekonomika bude rásť podobným tempom aj tento rok (3,1 % r/r), pričom súkromná spotreba a investície by si mali udržať svoju dynamiku rastu.
<b>CBR znížila kľúčovú sadzbu</b>	<b>Ruská národná banka (CBR) v rozpore s očakávaniami trhu znížila svoju kľúčovú jednotýždňovú sadzbu z 17 % na 15 %.</b> Inflácia zostáva aj naďalej vysoká a rubľ slabý, CBR však v tomto rozhodnutí zohľadnila potrebu podporiť ekonomiku a zmierniť tak prudko klesajúci rast ruskej ekonomiky.



## OČAKÁVANÉ UDALOSTI

**Maloobchodné tržby v decembri** V stredu 4. februára budú zverejnené **maloobchodné tržby za december.** Očakávame podobný vývoj ako v novembri, kedy maloobchodné tržby zaznamenali rast 2,4 % medziročne.



## FINANČNÉ TRHY

**Euro pomerne stabilné oproti USD** Euro si oproti americkému doláru celkovo udržalo úroveň a koncom týždňa sa nachádzalo na úrovni **1,13 USD/EUR.** Tento rok dolár posilňuje, k čomu prispievajú pozitívne správy na americkom trhu práce ako aj zdravší stav americkej ekonomiky v porovnaní s eurozónou. Po najnovšom zasadaní FOMC amerického Fedu ostávajú očakávania trhu na zvyšovanie úrokov v USA nezmenené, to znamená, že Fed by mohol začať zvyšovať sadzby najskôr na jar, prípadne aj o niečo neskôr. ECB rozširuje svoje programy o nákup štátnych dlhopisov a dlhopisov európskych inštitúcií. Slabšie euro je však aj dobrou správou - mohlo by podporiť ekonomiku eurozóny, ktorá v poslednom období rastie pomalým tempom. Naši kolegovia z Erste Group Research odahdujú kurz eura voči doláru na koniec prvého kvartálu na úrovni 1,12 USD/EUR a v druhom štvrtroku očakávajú mierny pokles na 1,10 USD/EUR.

**Výnosy štátnych dlhopisov opäť nižšie** V súvislosti s vyššou neistotou po gréckych voľbách ako aj nastávaním **kvantitatívnom uvoľňovaní ECB, klesli výnosy 10-ročných nemeckých dlhopisov na približne 0,34 %.** Výnosy nemeckých bundov už dlhšie klesajú. Slovenské dlhopisy 10-ročných splatností kopírujú vývoj nemeckých bundov a pohybujú sa na úrovni 0,67 %. Spread oproti nemeckým dlhopisom klesol na 33 bodov.



## KONTAKTY

### Analýzy trhu

**Katarína Muchová** Analytička, Analýzy trhu (+421 2) 4862 24762 [muchova.katarina@slsp.sk](mailto:muchova.katarina@slsp.sk)

**Mária Valachyová** Vedúca oddelenia Analýzy trhu (+421 2) 4862 4185  
[valachyova.maria@slsp.sk](mailto:valachyova.maria@slsp.sk)

V prípade otázok alebo ak si želáte dostávať naše publikácie, môžete napísať aj na [research@slsp.sk](mailto: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

<b>Ľubomír Hladík</b>	Vedúci oddelenia (+421 2) 4862 5622	<a href="mailto:hladik.lubomir@slsp.sk">hladik.lubomir@slsp.sk</a>
<b>Šimon František</b>	Senior Dealer Sales (+421 2) 4862 5628	<a href="mailto:simon.frantisek@slsp.sk">simon.frantisek@slsp.sk</a>
<b>Kaliský Róbert</b>	Senior Dealer Sales (+421 2) 4862 5623	<a href="mailto:kalisky.robert@slsp.sk">kalisky.robert@slsp.sk</a>
<b>Šlesarová Andrea</b>	Senior Dealer Sales (+421 2) 4862 5627	<a href="mailto:slesarova.andrea@slsp.sk">slesarova.andrea@slsp.sk</a>
<b>Smida Miroslav</b>	Senior Dealer Sales (+421 2) 4862 5626	<a href="mailto:smida.miroslav@slsp.sk">smida.miroslav@slsp.sk</a>

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.*