

# Týždenný prehľad:

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



## PRIEMYSEL AJ STAVEBNÍCTVO NAZNAČUJÚ DOBRÝ 4. KVARTÁL

### Priemysel vzrástol o 4,1 % medziročne

**Októbrový rast priemyslu dosiahol medziročné tempo 4,1 %.** Oproti septembrovému rastu o 7,2 % r/r to predstavuje výraznejšie spomalenie ako očakával konsenzus trhu (6,2 % r/r). Náš odhad, ktorý bol v súlade s konsenzom trhu, bol opatrnejší vzhľadom na kolísavosť dôvery v priemysle ako aj pre niektoré neistoty vo výkone nemeckého priemyslu, ktorý je pre Slovensko veľmi dôležitý (keďže Nemecko je náš hlavný obchodný partner).

Po sezónnom očistení sa priemyselná výroba znížila o 0,3 % oproti septembru.

### Hlavný ťahúň rastu

**Produkcia áut aj naďalej ťahala rast priemyslu, pričom v októbri sa v medziročnom porovnaní zvýšila o 17,4 %.** Celkovo očakávame, že rast priemyselnej výroby si udrží silné tempo rastu v tomto roku. Napriek tomu je však na mieste opatnosť, vzhľadom na kolísavosť sentimentu v slovenskom priemysle. Stále pretrvávajú isté **obavy o spomalenie čínskej ekonomiky, a následný vplyv na globálne ekonomické prostredie, ako aj pokračujúce opatrné ozdravovanie ekonomického rastu v Eurozóne.**

### Riziká rastu

### Rast stavebnej produkcie o 28,7 % medziročne

**Stavebná produkcia v októbri medziročne vzrástla o 28,7 %**, čím opäť potvrdila dynamický vývoj stavebníctva v tomto roku. Oproti už silnému septembru (25,3 % r/r) to predstavuje ešte ďalšie zrýchlenie medziročného rastu. K výraznému rastu prispieva najmä medziročný rast v novej výstavbe vrátane modernizácií a rekonštrukcií.

V medzimesačnom porovnaní sa po sezónnom očistení zvýšila produkcia v stavebníctve o 2,5 % oproti septembru.

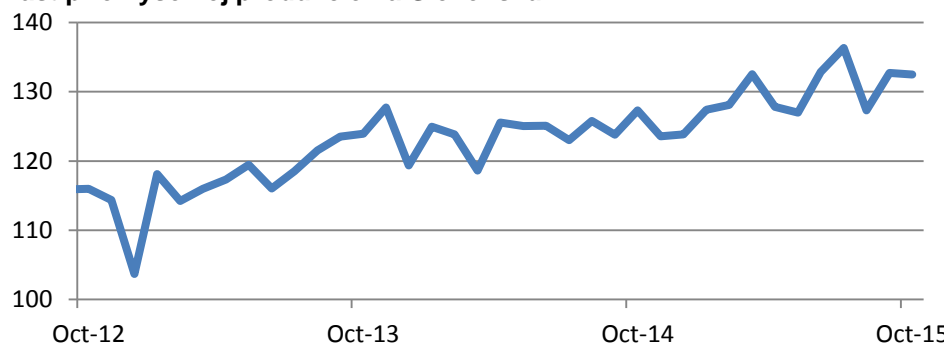
### Eurofondy pomáhajú rastu

**Významnú úlohu hrajú v tohtoročnom raste stavebnej produkcie eurofondy.** Do konca roka totiž potrebuje Slovensko vyčerpať väčšinu eurofondov ešte z predchádzajúceho programovacieho obdobia (2007-2013), čo má pozitívny vplyv na rast stavebnej produkcie. Čiastočný vplyv na dynamické hodnoty rastu stavebnej produkcie má aj bázický efekt z minulého roka.

### Dobré správy pre rast HDP v 4Q15

Októbrové údaje priemyslu a stavebníctva naznačujú, že slovenská ekonomika štvrtý kvartál tohto roka začala úspešne. **Celkovo za rok 2015 očakávame rast HDP na úrovni 3,4 %, ťahaný najmä domácim dopytom** (spotreba domácností, vlády a investície).

### Rast priemyselnej produkcie na Slovensku



Pozn.: Index priemyselnej produkcie, 2010=100. Sezónne očistené a očistené o vplyv počtu pracovných dní.

Zdroj: Štatistický úrad SR, SLSP

## ✓ PRÍCHOD JAGUAR LAND ROVER NA SLOVENSKO POTVRDENÝ

**Jaguar Land Rover prichádza na Slovensko** Príchod štvrtej automobilky na Slovensko je potvrdený. **Slovenská vláda a zástupcovia automobilky Jaguar Land Rover podpísali investičnú zmluvu.** Nová automobilka bude postavená v priemyselnom parku pri Nitre. **Hodnota investície má byť približne EUR 1,5 mld. (GBP 1,1 mld.). Jaguar Land Rover by mal vo svojom slovenskom závode zamestnať 2800 ľudí, pričom ďalšie pracovné miesta by mali vzniknúť u subdodávateľov.** Celkovo tak môže pribudnúť okolo 10tisíc nových pracovných miest. Vládne stimuly pre novú automobilku by mali byť v hodnote EUR 130 mil.

**Dobré správy pre rast aj zamestnanosť** **Investícia EUR 1,5 mld je skoro 2 % HDP.** Výroba by sa mala spustiť v roku 2018, čo by pridalo k rastu priemyselnej výroby takmer 10 percentuálnych bodov. Postupne by automobilka mala dosiahnuť svoju výrobnú kapacitu 150tisíc vozidiel ročne. **Automobilová výroba predstavuje zhruba 35 % celkového priemyselného vývozu krajiny. Po spustení produkcie Jaguar Land Rover-u by sa tento pomer mal ešte zvýšiť a nová automobilka prispeje nielen k zamestnanosti ale aj k rastu ekonomiky – a to už od budúceho roku vo fáze investícií (výstavba závodu).**

**Zahraničný obchod mierne lepší** **Vývoj zahraničného obchodu v októbri priniesol lepšie správy.** Zatiaľ čo medziročný rast dovozov dosiahol 4 %, miera vývozov sa oproti októbru 2014 zvýšila o 3,5 %. Saldo zahraničného obchodu bolo na úrovni EUR 459,5 mil., čím prekonalo konsenzus trhu a bolo iba mierne nižšie ako vlni.

**Deflácia sa zmiernila, ale stále pretrváva** **Medziročná deflácia sa v novembri zmiernila na -0,4 %, presne v súlade s naším očakávaním. Ešte v októbri bola deflácia výraznejšia, až -0,6 % r/r.** Oproti októbru spotrebiteľské ceny stagnovali. Spomalenie deflácie ovplyvnil aj bázický efekt cien pohonných látok a regulovaných cien. Jadrová inflácia dosiahla úroveň 0 % r/r. Aj v Eurozóne ostáva inflácia veľmi nízka. V novembri dosiahla medziročná harmonizovaná inflácia v eurozóne úroveň 0,1 %.

## ✓ OČAKÁVANÉ UDALOSTI

**Harmonizovaná inflácia** **V stredu 16. decembra budú publikované údaje harmonizovanej inflácie za november.** Očakávame, že harmonizovaná inflácia sa v novembri taktiež mierne zvýšila, pričom v medziročnom vyjadrení by mohla dosiahnuť -0,4 % až -0,3 %.

**Ceny priemyselných výrobcov** **V piatok 18. decembra bude zverejnený vývoj cien v priemyselnej výrobe za november.** Očakávame, že ceny priemyselnej produkcie by za november mohli klesnúť o 5,3 % medziročne.

## % FINANČNÉ TRHY

**Euro naďalej silné** **Euro oproti americkému doláru opäť mierne posilnilo a momentálne sa kurz nachádza na úrovni 1,10 USD/EUR.** Euro ostalo silné po nedávnom decembrovom zasadaní ECB, kedy ECB oznámila ďalšie uvoľnenie menovej politiky avšak podľa trhov reagovala nedostatočne. ECB znížila depozitnú sadzbu o 10 bázických bodov na -0,3 % a predžila program kvantitatívneho uvoľňovania (QE) o 6 mesiacov do marca 2017, prípadne aj dlhšie, ak to bude potrebné. Pritom však mesačné objemy ostali nezmenené, na úrovni EUR 60 mld. Konsenzus trhu očakával výraznejší pokles depozitnej sadzby, v priemere o 20 bázických bodov (na -0,4 %) a zároveň okrem predĺženia programu QE aj jeho rozšírenie z hľadisku mesačného objemu. Keďže ECB neprišla s takým veľkým balíkom zmien ako trhy očakávali, ihneď sa to prejavilo na sile eura.

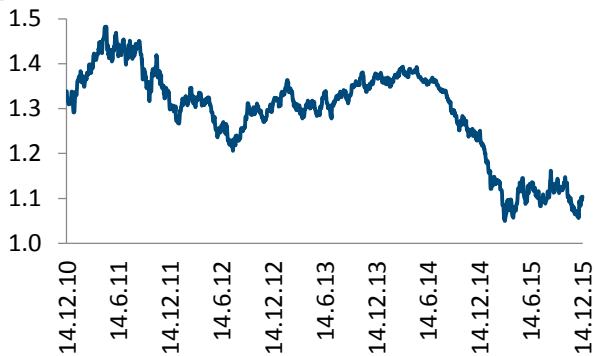
**Fed sa pripravuje na zajtrajšie stretnutie** Všetka pozornosť sa momentálne upriamuje na americký Fed, ktorý zasadá 15-16. decembra. **Je vysoká pravdepodobnosť, že Fed zvýši sadzby v priemere o 25 bázických bodov.** Dobré správy z trhu práce v októbri boli podporené pozitívnym vývojom zamestnanosti aj v novembri. Tvorba nových pracovných miest (non-farm payrolls) dosiahla úroveň 211 000, čím prevýšila očakávania trhu (200 000). Miera nezamestnanosti ostala na úrovni 5 % a priemerná hodinová mzda sa zvýšila o 0,2 % oproti predchádzajúcemu mesiacu, čo bolo v súlade s očakávaniami trhu. Americký Fed má totiž duálny mandát, čiže pri rozhodovaní zvažuje nielen infláciu ale aj vývoj na trhu práce. Vzhľadom na pozitívne správy z trhu prácu zvyšovaniu sadzieb Fed-u v decembri už nič nestojí v ceste a do výraznej miery je už prvé zvýšenie na trhoch započítané.

**Spread medzi SK10 a DE10 sa rozšíril** Aj keď po zasadnutí ECB vzrástli výnosy nemeckých 10-ročných dlhopisov o viac ako 20 bázických bodov na 0,69 %, následne znova klesli. **Momentálne sa nachádzajú na úrovni 0,51 %, čo je mierne nižšie ako na začiatku minulého týždňa ale oproti piatku to predstavuje malý nárast.** Aj naďalej ovplyvňuje výnosy kvantitatívne uvoľňovanie ECB ako aj očakávaná zmena monetárnej politiky USA. **Slovenské dlhopisy 10-ročných splatností** tento krát nenasledovali presne vývoj nemeckých Bundov a v raste pokračovali iba s menším prerušením, a momentálne sa nachádzajú **na úrovni 0,82 %**. Spread oproti nemeckým dlhopisom sa oproti minulému týždňu rozšíril o 11 bodov na 31 bodov.

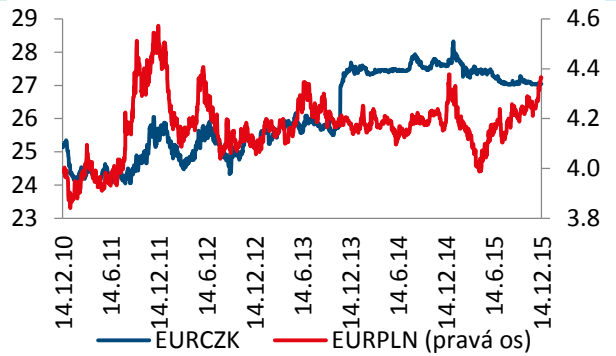
Viac odhadov v súvislosti s regionálnymi menami alebo dlhopismi nájdete v našom skupinovom týždenníku ([CEE Insights - link](#)).

**GRAFY**

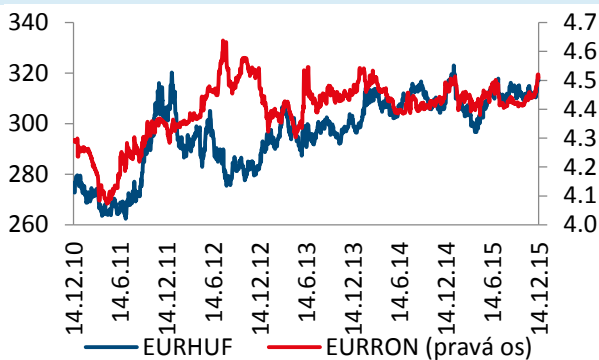
**Americký dolár voči euru**



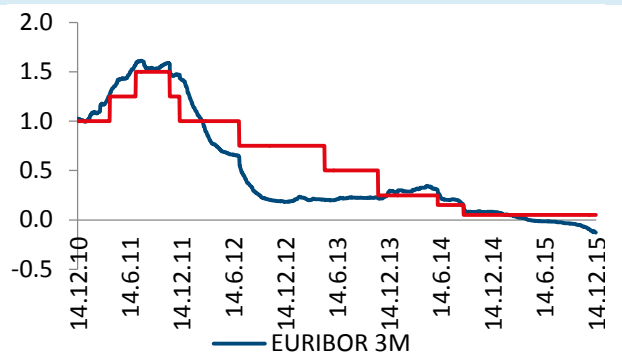
**Česká koruna a poľský zloty**



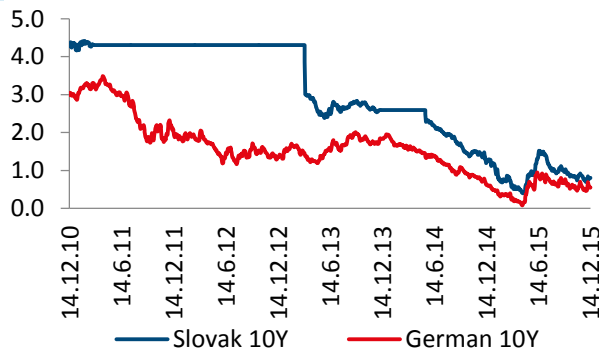
**Maďarský forint a rumunský leu**



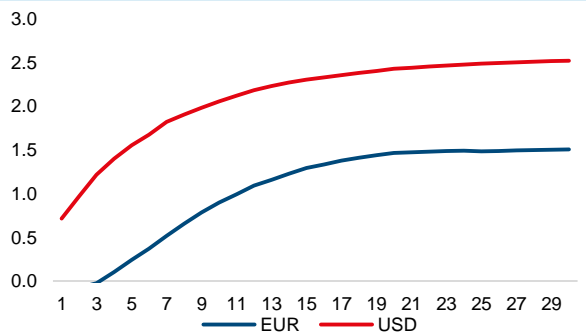
**Peňažný trh**



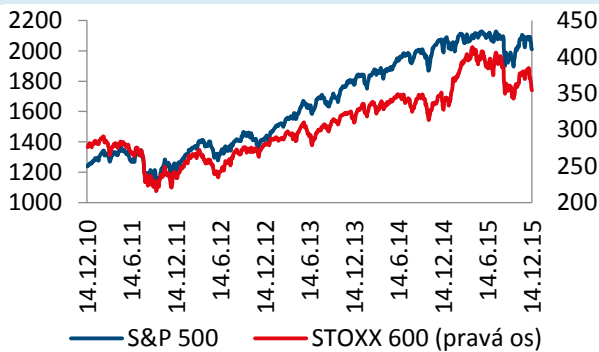
**Výnosy vládných dlhopisov**



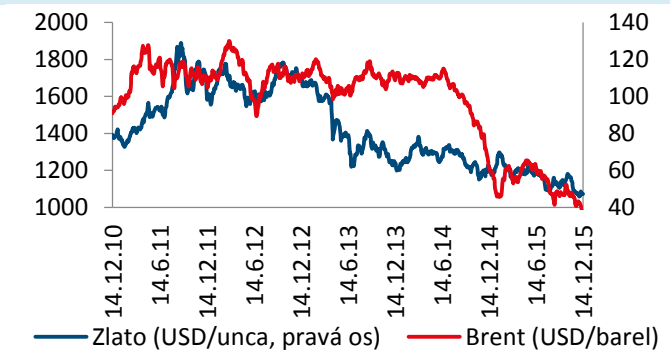
**Výnosová krivka (zero krivka)**



**Akciové trhy**



**Komodity**



Zdroj: Reuters, SLSP



## KONTAKTY

### Analýzy trhu

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