

Týždenný prehľad:

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



BRITÁNIA SI VYBERIE NOVÉHO PREMIÉRA/PREMIÉRKU

Situácia ohľadom Brexitu sa tesne pred víkendom znovu skomplikovala. Ešte nedávno pritom plánovala britská premiérka predložiť v prvý júnový týždeň svoju mierne upravenú dohodu odchodu Spojeného kráľovstva z EÚ v dolnej snemovni britského parlamentu (po štvrtý raz). **Minulý piatok však Theresa May oznámila, že hlasovanie sa odkladá na neurčito a 7. júna skončí na pozícii líderky Konzervatívnej strany. V premiérskom kresle formálne ostane dovtedy, kým nebude určený nový premiér/premiérka.**

V nasledujúcich dňoch až do 10. júna budú prebiehať nominácie na nového lídra Konzervatívcov. Prihlásiť sa môže ktorýkoľvek poslanec za Konzervatívnu stranu, ktorý získa podporu dvoch parlamentných kolegov. Následne bude všetkých 313 Konzervatívnych poslancov hlasovať o zozname kandidátov, pričom po každom hlasovaní sa vyškrtne kandidát s najnižším počtom hlasov až kým sa zoznam nezúži na dve mená. Ďalším krokom je hlasovanie všetkých členov Konzervatívnej strany (124 tisíc), z ktorého vzíde meno nového premiéra alebo premiérky. Tomuto kroku budú predchádzať rôzne diskusie a tradičná kampaň oboch kandidátov. **Celkovo by sme mali do konca júla poznať meno nového premiéra alebo premiérky.**

Zatiaľ záujem o premiérské kreslo vyjadrilo viacero politikov, medzi nimi napríklad jeden z hlavných protagonistov rázneho Brexitu Boris Johnson, bývalí ministri Michael Gove, Dominic Raab, ako aj Andrea Leadsom, ktorá donedávna predsedala dolnej snemovni britského parlamentu. Všetci vyššie spomínaní sú bývalí členovia kabinetu Theresy May a zástancovia Brexitu, aj keď sa odlišujú v jeho podobe. Najviac sa k tvrdému Brexitu prikláňa Boris Johnson, ostatní by radšej videli riadenú formu odchodu Spojeného kráľovstva z EÚ.

Výsledok volieb do Európskeho parlamentu len pridáva hlavným parlamentným stranám soľ do rany, keďže obidve utrpeli tvrdé straty (percentuálne aj v počte kresiel v europarlamente). **Víťazom európskych volieb v Británii je nová strana známeho Brexitéra Nigela Farage-a (The Brexit Party), ktorá suverénne zvíťazila s 31,6 % hlasov a získala 29 z celkového počtu 73 kresiel. Výsledok ale nemožno interpretovať ako jasný mandát na tvrdý Brexit, pretože súčet hlasov a kresiel strán, ktoré chcú zostať v EÚ, prípadne požadujú druhé referendum a prikláňajú sa skôr k zrušeniu Brexitu (Liberálni demokrati, Strana zelených, Change UK, Plaid Cymru a Labouristická strana) je vyšší ako súčet Brexitových strán (Brexit Party, UKIP, Konzervatívna strana).**

Nadalej platí aprílové rozhodnutie európskych lídrov, ktorým sa predĺžil termín Brexitu do 31. októbra. Je to flexibilné predĺženie, čo znamená, že Spojené kráľovstvo môže v prípade skoršieho odsúhlasenia dohody opustiť EÚ skôr (v prvý deň nasledujúceho mesiaca). **Vzhľadom na momentálny vývoj na britskej politickej scéne to ale vyzerá tak, že do konca júla sa situácia vôbec neposunie a do pôvodného termínu ostanú len tri mesiace.** Nový predseda vlády bude mať neľahkú situáciu, rovnako názorovo rozdelený parlament a pomerne málo času. **Pravdepodobnosť predčasných volieb, po ktorých volá opozícia, sa zvýšila, no vylúčiť nemôžeme ani druhé referendum k téme Brexit, aj keď hlavná vládna strana túto možnosť nechce.** Tvrdý Brexit alebo odvolanie celého procesu, hoci nepopulárne možnosti, tiež nadalej ostávajú v hre, avšak **vo svetle najnovších udalostí má tvrdý Brexit (hlavne ak vládu preberie Boris Johnson) vyššiu pravdepodobnosť ako predtým a zrušenie Brexitu naopak nižšiu.**

Pretrvávajúca neistota bude teda nadalej vplyvať na trhy, najmä hrozba prípadného tvrdého Brexitu. Ak by k tvrdému Brexitu prišlo, celkový dopad na slovenské hospodárstvo je ťažko kvantifikovať – časť výpadku by mohla byť nahradená v obchode s inými krajinami EÚ, rádovo by však tzv. tvrdý Brexit podľa odhadov NBS mohol ubrať z rastu slovenského HDP kumulatívne 0,7 – 1,1 percentuálneho bodu do roku 2023.



EURÓPSKY PARLAMENT ČAKÁ PRAVDEPODOBNE NOVÁ VEĽKÁ KOALÍCIA

Voľby do EP na Slovensku...

Voľby do Európskeho parlamentu skončili na Slovensku víťazstvom prevažne proeurópskych strán. Koalícia strán Progresívne Slovensko a Spolu získala najvyšší pomer hlasov (20,1 %), takže v Európskom parlamente bude mať 4 zástupcov. Nasledovali parlamentné strany Smer (15,7 % a 3 kreslá) a extrémne pravicová ĽSNS (12,1 % a 2 kreslá). Dve kreslá budú mať aj KDH (9,7 %) a parlamentná SaS (9,6 %), avšak jeden europoslanec z KDH nastúpi až po Brexite. Jedno poslanecké kreslo v Bruseli získala aj parlamentná strana OĽaNO (5,3 %). Okrem vládneho SMERu nezískali ďalšie koaličné strany SNS a Most-Híd žiadne kreslá v Európskom parlamente. Slovenská účasť bola lepšia ako v minulých eurovoľbách, avšak aj s takmer 23 % sme boli na chvoste EÚ (priemerná účasť v EÚ dosiahla skoro 51 % a bola najvyššia za posledné dve dekády). Najbližšie by nás podľa volebného kalendára mali čakať parlamentné voľby na budúci rok.

...aj v 27 ďalších krajinách EÚ

Výsledky volieb do Európskeho parlamentu (EP) boli rôznorodé, hlavné frakcie v EP si pohoršili – stredo-pravicová EPP (ľudovci) potvrdila svoju pozíciu najväčšej frakcie so ziskom 180 zo 751 kresiel ale oproti predchádzajúcim voľbám stratila 36 kresiel. Sociálni demokrati budú mať po novom 145 kresiel (menej o 41 oproti predchádzajúcim voľbám), liberálna ALDE 109 (nárast o 41 kresiel) a strana zelených EFA 69 kresiel (+17 ako predtým). Rôzne populistické a euroskeptické strany budú mať spolu cez 100 kresiel a oproti minulým voľbám tak tiež zaznamenali nárast. **Očakáva sa vytvorenie tzv. veľkej koalície medzi EPP a sociálnymi demokratmi, s podporou liberálov a strany zelených.**

Grécko bude mať predčasné voľby

Nečakanú dohru mali európske voľby v Grécku, kde po zverejnení výsledkov grécky premiér Alexis Tsipras vyhlásil predčasné voľby. Dôvodom je prehra jeho strany Syriza (20 %) s opozičnou stredovou Novou demokraciou (33,5 %).

Predstihové ukazovatele Nemecka a eurozóny ostávajú opatrné

Nemecký ukazovateľ sentimentu podnikateľského prostredia Ifo sa v máji znížil o 1,3 bodu na 97,9. Spoločnosti hodnotili terajšiu situáciu horšie, avšak výhľad na najbližšie mesiace sa nezmenil.

Nemecký ekonomický sentiment inštitútu ZEW, ktorý zachytáva očakávania ekonómov a investorov, sa v máji taktiež znížil a dosiahol -2,1 bodu (pokles o 5,2 bodu). Index sa stále nachádza výrazne pod svojim dlhodobým priemerom 22,1 bodu. **Avšak hodnotenie terajšej ekonomickej situácie sa zlepšilo o 2,7 bodu na 8,2.**

Ďalší predstihový indikátor pre Nemecko, index nákupných manažérov PMI, v máji mierne vzrástol o 0,2 bodu na trojmesačné maximum 52,4. Hodnota nad hranicou 50 bodov naznačuje expanziu. Zatiaľ čo PMI v službách mierne kleslo na 55, v priemysle PMI ostalo pod úrovňou 50 bodov (v máji 44,3), čo poukazuje na kontrakciu/oslabenie aktivity v tomto sektore. Zatiaľ čo silné domáce fundamenty podporujú sektor služieb, slabší zahraničný obchod a externé riziká negatívne ovplyvňujú priemysel.

Pre eurozónu priniesol rýchly odhad PMI za máj mierne zlepšenie - PMI index sa zvýšil o 0,1 bodu na dvojmesačné maximum 51,6. Podobne ako pri nemeckom PMI ostalo PMI v priemysle aj napriek miernemu rastu stále pod hranicou 50 bodov a teda v kontrakcii (49 bodu).

Predstihové ukazovatele z Nemecka a eurozóny zatiaľ v tomto roku naznačujú spomalenie dynamiky rastu. Na rast v Nemecku, ale aj celkovo v eurozóne, výrazne vplyvajú riziká v zahraničnom obchode (obavy z protekcionistických

opatrení), spomalenie globálneho rastu (hlavne Čína) a nedoriešené regionálne riziká ako Brexit. Aj keď na jednej strane sa niektoré riziká zjemnili – črtá sa obchodná dohoda medzi USA a Čínou, viaceré stále pretrvávajú. Čím viac sa podarí externé riziká zmierniť alebo úplne obmedziť, tým jemnejší dopad na rast to bude mať.

OČAKÁVANÉ UDALOSTI

- Ceny v priemysle** **V utorok 28. mája bude zverejnený vývoj cien v priemyselnej výrobe za apríl.** Očakávame, že ceny priemyselnej produkcie by mohli rásť jemne rýchlejším medziročným tempom, reagujúc na ceny ropy ako aj rast mzdových nákladov. Rast cien v priemyselnej výrobe očakávame na úrovni 4,5 % r/r.
- Indikátor ekonomického sentimentu** **V stredu 29. mája bude zverejnený index slovenského ekonomického sentimentu aj s jeho jednotlivými zložkami za máj.** Výrazné výkyvy v dôvere sa neočakávajú. Rast by mal pokračovať slušným tempom, aj keď kvôli rizikám z externého prostredia bude jeho tempo pomalšie.

FINANČNÉ TRHY

- Kurz takmer nezmenený** **Za uplynulý týždeň sa kurz amerického dolára oproti euru pohyboval oboma smermi a momentálne sa znovu nachádza na úrovni 1,12 USD/EUR.** Oznámenie rezignácie britskej premiérky euro oslabilo, ale relatívne priaznivý výsledok volieb do Európskeho parlamentu spoločnej mene prospel. Naďalej vlašné dáta z Európy však euru veľmi nepomáhajú.
- Fed ponechal sadzby nezmenené** **Americká centrálna banka Fed nechala na svojom zasadnutí na prelome apríla a mája sadzby bez zmeny, v súlade s očakávaniami.** Prezident Fed-u Jerome Powell zaujal neutrálny postoj a zdôraznil, že Fed nevidí dôvod meniť sadzby. Pre časť trhu, ktorá sa začínala prikláňať dokonca jednému zníženiu sadzieb v tomto roku tak bolo zasadnutie Fed-u jastrabie. Vlni Fed zvýšil sadzby na úroveň 2,25 – 2,5 % a v najbližšom období sa pravdepodobne meniť nebudú.
- Fed nečaká zmenu sadzieb v roku 2019** **Americká centrálna banka v roku 2019 neočakáva žiadne zvyšovanie sadzieb a budúci rok Fed predpokladá jedno zvýšenie sadzieb.**
- EG Research očakáva jedno zvýšenie v USA** **Inflácia v USA by sa zo strednodobého pohľadu mala pohybovať blízko cieľa centrálnej banky, avšak Fed nevidí dôvod ponáhľať sa s ťahovaním sadzieb.** Navyše, hlavná sadzba sa približuje k tzv. neutrálnej úrokovej sadzbe, ktorá nestimuluje ani nebrzdí ekonomiku. Naši kolegovia z EG Research očakávajú v tomto roku jedno zvýšenie sadzieb v USA (koncom roka).
- Fed prestane s redukciou bilancie** **Okrem toho, Fed od mája zníži tempo zmenšovania svojej bilancie – mesačné objemy vládnych dlhopisov, ktoré sa nepreinvestujú, klesnú z USD 30 mld. na USD 15 mld. a redukcia bilancie sa na konci septembra zastaví.** Od októbra bude Fed naďalej pokračovať v redukcii portfólia dlhopisov krytých hypotekárnymi úvermi, ale prostriedky do USD 20 mld. mesačne bude investovať do vládnych dlhopisov.

ECB nastavenie svojej politiky nemenila Na aprílovom zasadnutí Rada guvernérov ECB nezmenila nastavenie menovej politiky, v súlade s očakávaniami. Nastavenie reinvestícií maturujúcich objemov QE ostalo taktiež bez zmeny.

ECB spustí TLTRO 3 v septembri Ako ECB v marci oznámila, od septembra spúšťa tretie kolo programu cielených dlhodobých refinančných operácií (TLTRO3), ktoré budú na kvartálnej báze prebiehať do marca 2021. Tento program pôžičiek bankám má pomôcť udržať priaznivé úverové podmienky a umožniť hladký prenos menovej politiky. Detaily k programu zverejní ECB neskôr, možno na júnovom zasadnutí.

Sadzby sa nezvýšia v tomto roku

Od marca je výhľad ECB na cestu menovej politiky viac holubičí, keďže očakáva stabilitu sadzieb na terajších úrovniach prinajmenšom do konca tohto roka 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).

Prichádzajúce dáta z ekonomík eurozóny boli o niečo slabšie, no Prezident Draghi znovu zdôraznil, že Rada guvernérov sa zhodla na nízkej pravdepodobnosti recesie. Rada guvernérov zdôraznila silné fundamenty trhu práce ako aj celkovú solídnu pozíciu bankového sektora v eurozóne. Draghi spomenul prítomné negatívne riziká ako protekcionizmus, nejasný Brexit, spomalenie v Číne či problémy rozvíjajúcich sa ekonomík. Zároveň naznačil, že v niektorých prípadoch sa črtá ich vyriešenie a globálny rast pokračuje, aj keď miernejšie ako predtým.

Prezident Draghi opäť zdôraznil závislosť budúcich rozhodnutí menovej politiky od prichádzajúcich dát z eurozóny ako aj potrebu štrukturálnych reforiem v rámci krajín eurozóny. Zavedením TLTRO3 a posunutím výhľadu cesty menovej politiky ECB prináša dodatočné uvoľnenie monetárnych podmienok v eurozóne.

Prvé zvýšenie vidíme najskôr v 2Q20

Vzhľadom na pretrvávajúcu neistotu a riziká smerom nadol, ako aj naďalej vlašné údaje rastu a inflácie v eurozóne sme posunuli odhad prvého možného zvýšenia sadzieb zo strany ECB na jún 2020. Najprv pravdepodobne pôjde o zvýšenie depozitnej sadzby a potom ku koncu roka 2020 by sa mohlo pridať zvýšenie v hlavnej sadzbe ECB. Celkovo však menová politika bude v rokoch 2019-20 pôsobiť dostatočne akomodatívne.

Výnosy na DE a SK dlhopisoch klesli

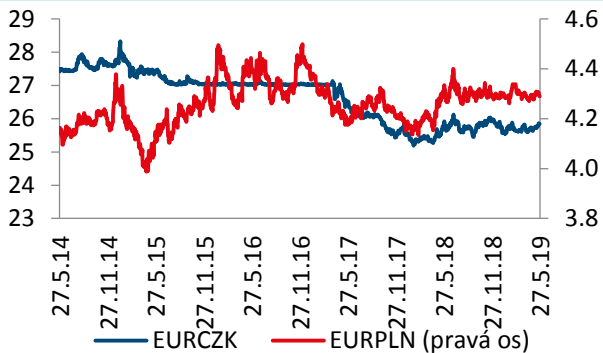
Výnosy 10-ročných nemeckých dlhopisov klesli a **momentálne sa nachádzajú na úrovni -0,14 %**. Eskalácia napätia medzi USA a Čínou sa ešte nevyriešila a neistota okolo britskej politiky a Brexitu (rezignácia Theresy May) posunula investorov skôr k bezpečným aktívam (safe haven assets), takže výnosy na nemeckých dlhopisoch klesli. **Výnosy na slovenských štátnych dlhopisoch nasledovali vývoj nemeckých Bundov a za uplynulý týždeň sa mierne znížili – momentálne sa nachádzajú na úrovni 0,47 %**.

GRAFY

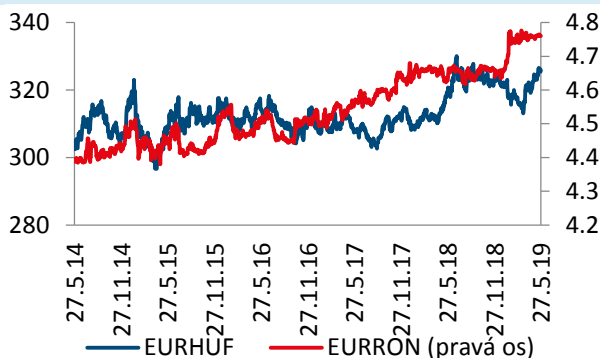
Americký dolár voči euru



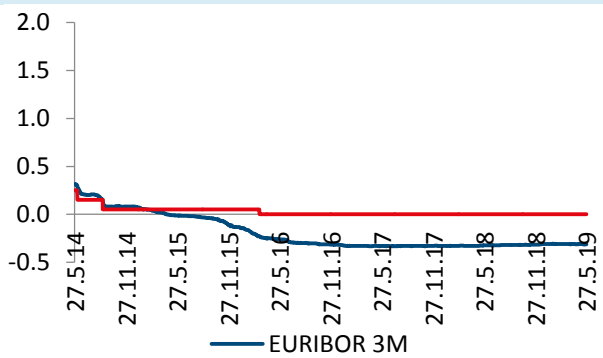
Česká koruna a poľský zloty



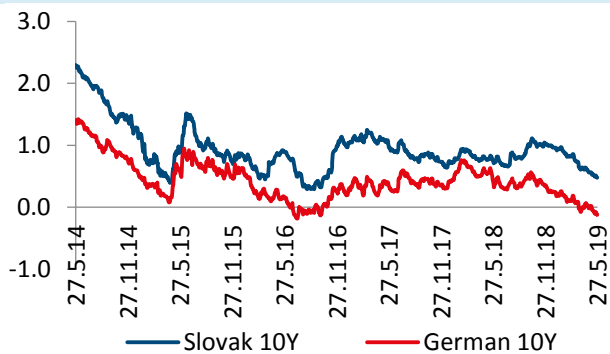
Maďarský forint a rumunský leu



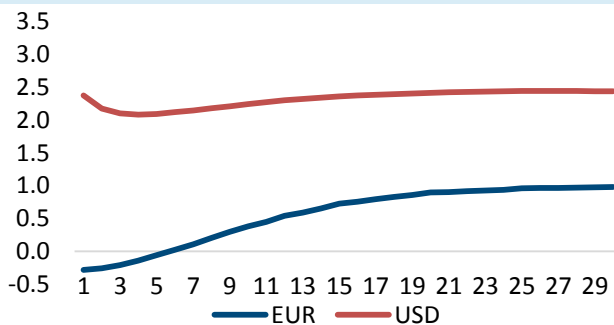
Peňažný trh



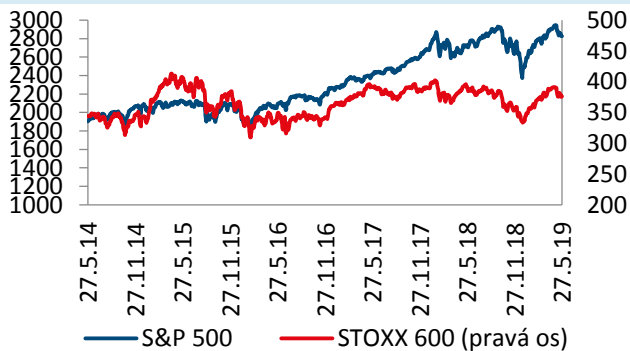
Výnosy vládných dlhopisov



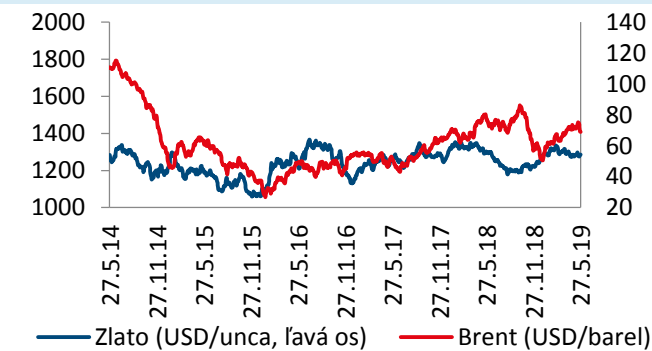
Výnosová krivka (zero krivka)



Aktiové 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

Lubomír 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“.