

Týždenný prehľad:

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



MIERA NEZAMESTNANOSTI ZOSTÁVA NÍZKA

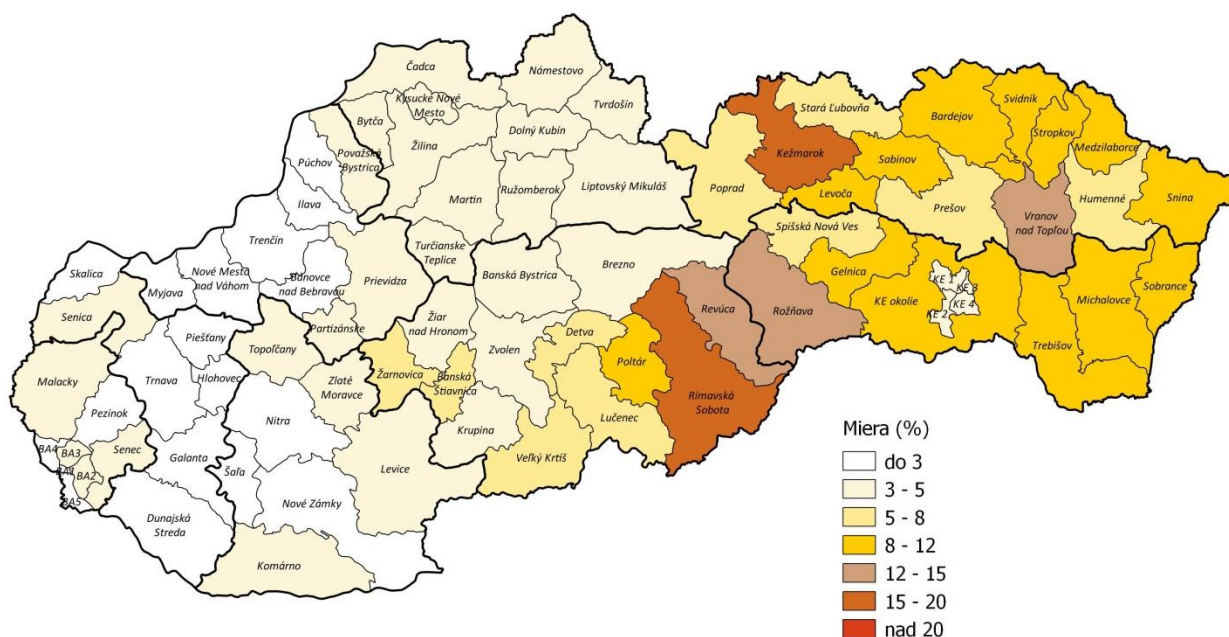
Miera evidovanej nezamestnanosti na Slovensku meraná cez úrady práce (ÚPSVaR) sa v júni mierne zvýšila o 0,09 percentuálneho bodu na 4,97 %. Nie je to však nič alarmujúce, keďže to súvisí s tradičným prítokom absolventov vysokých škôl do štatistik. Väčšina z nich si pritom pravdepodobne po letných prázdninách nájde prácu. **Po sezónnom očistení ostala miera nezamestnanosti v júni takmer nezmenená oproti májovej úrovni.**

Celková miera nezamestnanosti, nie len tá disponibilná, zostala blízko 6 %. Počet voľných pracovných miest ostáva vysoký, hlavne na západnom Slovensku. Zamestnanosť cudzincov dosahuje už viac ako 73 tisíc, pričom najviac cudzincov pochádza z Ukrajiny, Srbska a Rumunska.

Situácia na trhu práce by mala ostať v tomto roku priaznivá a miera nezamestnanosti by sa mohla počas roka udržať na terajšej úrovni, prípadne ešte mierne klesnúť. Avšak tempá poklesov už pri takto nízkej miere nezamestnanosti a štruktúre nezamestnaných osôb budú pomalšie, navyše ovplyvnené aj prítomným ochladením hospodárskeho rastu v Európe a u nás.

Nadalej ale ostávajú zreteľné regionálne rozdiely v miere nezamestnanosti. Nízka miera nezamestnanosti je hlavne na západnom Slovensku, kde je zároveň aj najviac voľných pracovných ponúk. Naopak, vyššia miera nezamestnanosti je hlavne na východnom Slovensku ako aj v južnej časti stredného Slovenska. **Najvyššiu mieru nezamestnanosti stále vykazujú okresy Rimavská Sobota (15,7 %) a Kežmarok (15 %).**

Miera evidovanej nezamestnanosti na konci júna



Zdroj: Ústredie práce, sociálnych vecí a rodiny



UŽ ZAJTRA SA DOZVIEME MENO NOVÉHO BRITSKÉHO PREMIÉRA

Boris Johnson alebo Jeremy Hunt prevezmú v stredu vedenie krajiny

Hlasovanie členov britskej Konzervatívnej strany sa dnes končí a už zajtra sa dozvieme, či sa do domu na 10 Downing Street nasťahuje Boris Johnson alebo Jeremy Hunt. Oficiálne potom nový premiér prevezme vedenie po Therese May v stredu, potom ako premiérka doručí svoju rezignáciu do rúk kráľovnej.

Boris Johnson – bývalý starosta Londýna a niekdajší minister zahraničných vecí – je jeden z hlavných protagonistov rázneho Brexitu. Johnson chce prerokovať dohodu s EÚ a dosiahnuť zlepšenia, avšak ak sa mu to nepodari, schvaľuje tvrdý Brexit bez dohody na konci októbra (kedy vyprší terajšie predĺženie). Avšak ako sa vyjadril v rozhovore pre BBC, pripravuje sa na tvrdý Brexit, ale reálne si nemyslí a neverí tomu, že k nemu bude musieť prísť. Jeremy Hunt, minister zahraničných vecí, v referende pôvodne hlasoval za zotrvanie v EÚ, avšak Brexit berie ako hotovú vec – chce však radšej odísť s dohodou ako bez nej. Ak však bude treba, ani on tvrdý Brexit nevyklučuje.

Celkovo je Boris Johnson favorit na premiérske kreslo a otázkou skôr ostáva, s akým náskokom zvíťazí. Samozrejme, je možné aj prekvapenie vo forme víťazstva Jeremy Hunt-a, ale to sa javí ako málo pravdepodobné.

Naďalej platí aprílové rozhodnutie európskych lídrov, ktorým sa flexibilne predĺžil termín Brexitu do 31. októbra. Vzhľadom na momentálny vývoj na britskej politickej scéne to ale vyzerá tak, že nový predseda vlády bude mať neľahkú situáciu, rovnako názorovo rozdelený parlament a pomerne málo času. Možnosť predčasných volieb či druhého referenda k téme Brexit nemôžeme vylúčiť, aj keď hlavná vládna strana ich nechce a ich pravdepodobnosť je teraz nízka.

Vo svetle týchto udalostí má tvrdý Brexit (hlavne ak vládu preberie Boris Johnson) vyššiu pravdepodobnosť ako predtým. Avšak ani v prípade Johnson-a to nie je samozrejmosť – odchod krajiny z EÚ bez dohody by domácej ekonomike viditeľne poškodil (poslal ju pravdepodobne do recesie), hrozilo by druhé referendum o nezávislosti Škótska, ktoré hlasovalo za zotrvanie v EÚ, a taktiež by sa mohlo zvýšiť napätie na severoírskych hranici. Veľa bude závisieť od toho, ako sa nový premiér k týmto potenciálnym problémom postaví a aká bude jeho povolebná rétorika voči EÚ. **V nedávnom hlasovaní dolnej komory britského parlamentu poslanci budúcnému premiérovi sťažili situáciu tým, že efektívne znemožnili rozpustenie parlamentu medzi 9. októbrom a 18. decembrom.** Premiér by teda nemohol ukončiť sedenie parlamentu s cieľom tvrdého Brexitu.

Je tu tiež **pomerne realistická možnosť nejakej dohody, ktorú by UK prerokovalo s EÚ** (nie tá existujúca, ktorá už trikrát neprešla britským parlamentom) **alebo podobné naťahovanie rokovaní a celého procesu aké sme videli už predtým**, s cieľom nájsť aspoň minimálne akceptovateľný kompromis.

Pretrvávajúca neistota bude teda naďalej vplývať 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.

OČAKÁVANÉ UDALOSTI

- Zasadnutie ECB** **Vo štvrtok 25. júla sa uskutoční zasadnutie Rady guvernérov ECB.** ECB sa pravdepodobne vyjadrí k prítomným rizikám rastu a geopolitickej neistote (protekcionalizmus, Brexit) a je možné, že pripraví cestu pre uvoľnenie menovej politiky. **Samotnú zmenu nastavenia sadzieb alebo kvantitatívneho uvoľňovania (QE) na júlovom zasadnutí nečakáme, skôr si ale centrálna banka eurozóny vytvorí priestor na takýto krok v septembri, keď bude mať k dispozícii nové makroekonomické projekcie.** Vzhľadom na stále vlašnú infláciu a rast eurozóny, ako aj naďalej prítomné riziká z externého prostredia sa otvára priestor pre ďalšie uvoľnenie menovej politiky. Trhy už s 87 % pravdepodobnosťou čakajú v septembri zníženie depozitnej sadzby ECB: 53 % čaká pokles o 10 bázických bodov na -0,5 % a 34 % očakáva zníženie o 20 b. bodov na -0,6 %.
- Ceny v priemysle** **V piatok 26. júla bude zverejnený vývoj cien v priemyselnej výrobe za jún.** Očakávame zmiernenie tempa rastu cien priemyselnej produkcie na 3,7 % r/r.

FINANČNÉ TRHY

- Euro mierne oslabilo** **Za uplynulý týždeň prišlo k miernemu oslabeniu eura oproti americkému doláru a momentálne sa kurz nachádza na úrovni 1,12 USD/EUR.** Prispela k tomu správa, že ECB premýšľa nad možnou zmenou inflačného cieľa, aby viac zohľadňoval symetriu. V čase, kedy inflácia cieľ ECB „blízko, ale tesne pod 2 %“ dlhšie obdobie podstrefovala, to teda znamená potrebu posunúť ju na určité obdobie nad 2 % – dosiahnutie niečoho takého si pravdepodobne vyžiada aj ďalšie uvoľnenie menovej politiky.
- ECB si vytvorí priestor na uvoľnenie menovej politiky** **Vo štvrtok 25. júla sa uskutoční zasadnutie Rady guvernérov ECB.** ECB sa pravdepodobne vyjadrí k prítomným rizikám rastu a geopolitickej neistote (protekcionalizmus, Brexit) a je možné, že pripraví cestu pre uvoľnenie menovej politiky. **Samotnú zmenu nastavenia sadzieb alebo kvantitatívneho uvoľňovania (QE) na júlovom zasadnutí nečakáme, skôr si ale centrálna banka eurozóny vytvorí priestor na takýto krok v septembri, keď bude mať k dispozícii nové makroekonomické projekcie.** Vzhľadom na stále vlašnú infláciu a rast eurozóny, ako aj naďalej prítomné riziká z externého prostredia sa otvára priestor pre ďalšie uvoľnenie menovej politiky. **Trhy už s 87 % pravdepodobnosťou čakajú v septembri zníženie depozitnej sadzby ECB – 53 % čaká pokles o 10 bázických bodov na -0,5 % a 34 % očakáva zníženie o 20 b. bodov na -0,6 %.**
- Trhy sa už pozerajú na september**
- Momentálne nastavený výhľad ECB pritom očakáva stabilitu sadzieb na terajších úrovniach prinajmenšom počas prvej polovice roka 2020 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).
- Fed sa chystá na zníženie sadzieb už tento mesiac** **Americká centrálna banka zasadá budúci týždeň a pravdepodobne pristúpi ku zníženiu sadzieb.** Sadzby v USA sa nachádzajú na úrovni 2,25 – 2,5 %. Viacero členov menovo-politickej komisie Fed-u (FOMC) považuje zníženie sadzieb ako dobrý krok na preventívne zmiernenie dopadov a obmedzenie rizík. Rast v USA pokračuje, aj keď pomalším tempom, no geopolitické riziká pretrvávajú. Trh započítava pohyb sadzieb smerom nadol, dokonca už tento rok a premýšľa s vysokou pravdepodobnosťou nad júlovým zasadnutím, čo po

nedávnom vyjadrení Powella vyzerá ako vcelku pravdepodobné.

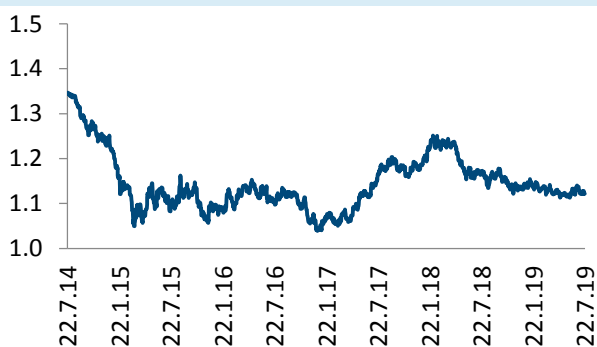
Aj keď oficiálne projekcie Fed-u z júna neočakávajú zmenu sadzieb v tomto roku, nemusia tento krát poskytovať ten najpresnejší scenár. Pre rok 2020 Fed ráta s jedným znížením sadzieb o 25 základných bodov (ešte v marci mal predpoklad jedného zvýšenia sadzieb v budúcom roku). Ďalším faktorom okrem geopolitických rizík a makroekonomickej situácie je aj fakt, že ak je potrebné znížiť sadzby, z politického hľadiska to bude ľahšie tento ako budúci rok, keďže budúcu jeseň sa konajú prezidentské voľby v USA a zmena sadzieb by sa dala chápať ako podpora jednej alebo druhej strane.

Výnosy na DE a SK dlhopisoch klesli

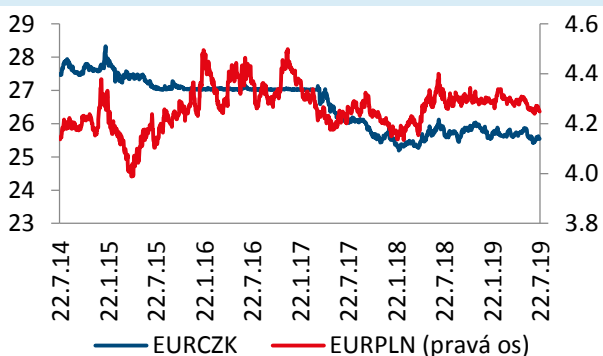
Výnosy 10-ročných nemeckých dlhopisov za uplynulý týždeň znovu znížili a momentálne sa nachádzajú na úrovni -0,34 %. Prispela k tomu správa, že ECB premýšľa nad možnou zmenou inflačného cieľa, aby viac zohľadňoval symetriu. V čase, kedy inflácia cieľ „blízko, ale tesne pod 2 %“ dlhšie obdobie podstreľovala, to teda znamená potrebu posunúť ju na určité obdobie nad 2 % – avšak dosiahnutie niečoho takého si pravdepodobne vyžiada aj ďalšie uvoľnenie menovej politiky. **Trhy už s 87 % pravdepodobnosťou čakajú v septembri zníženie depozitnej sadzby ECB** – 53 % čaká pokles o 10 základných bodov na -0,5 % a 34 % očakáva zníženie o 20 b. bodov na -0,6 %. Stále tiež neopadli geopolitické riziká (napätie na Blízkom východe, Brexit, spory v zahraničnom obchode), takže bezpečné aktíva ako nemecké Bundy budú aj naďalej lákať viacerých investorov. **Výnosy na slovenských štátnych dlhopisoch nasledovali vývoj nemeckých Bundov a za uplynulý týždeň sa tiež znížili – momentálne sa nachádzajú na úrovni 0,07 %.**

GRAFY

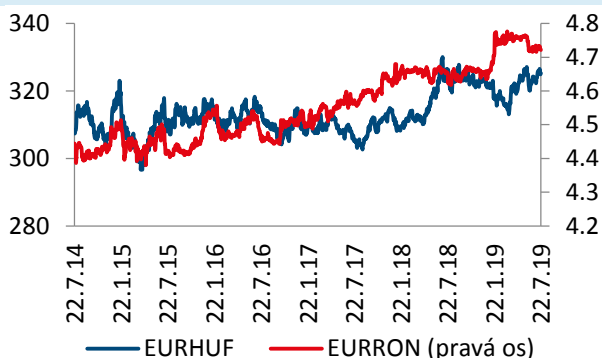
Americký dolár voči euru



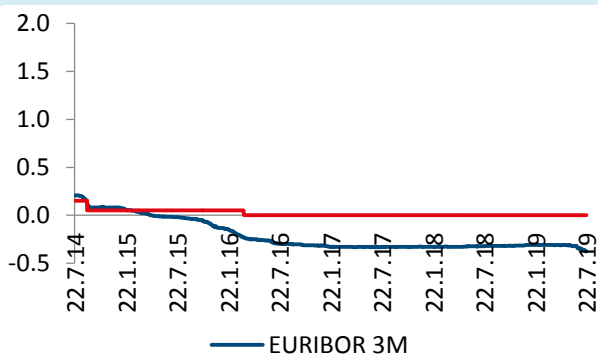
Česká koruna a poľský zloty



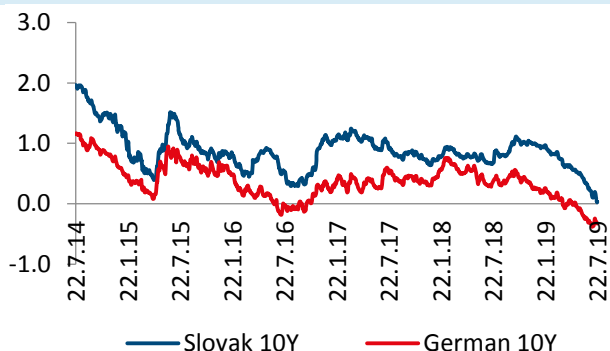
Maďarský forint a rumunský leu



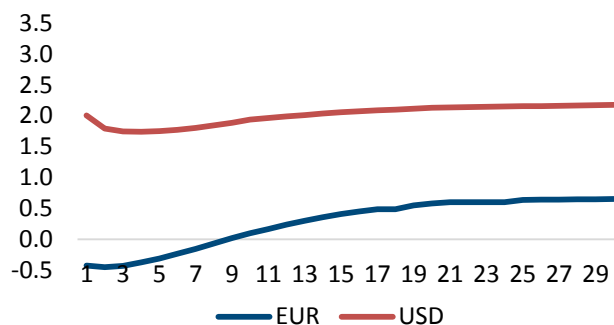
Peňažný trh



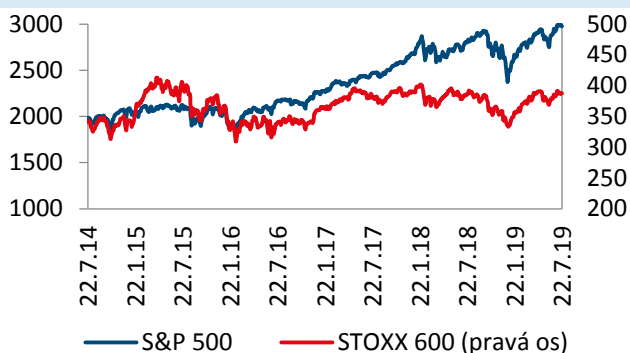
Výnosy vládných dlhopisov



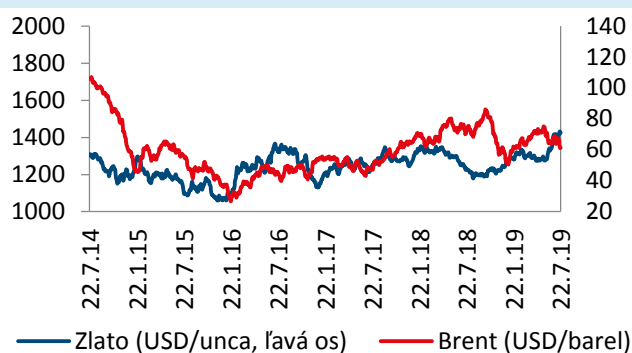
Výnosová krivka (zero krivka)



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

Ľubomír Hladík	Vedúci oddelenia (+421 2) 4862 5622	hladik.lubomir@slsp.sk
Kaliský Róbert	Senior Dealer Sales (+421 2) 4862 5623	kalisky.robort@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“.