



ekonomický týždenník

10. týždeň 2009

- **Zaujalo nás: Registrácie nových áut v Európe sa v januári tohto roka prepadli o – 27,0 %**
- **Kríza vo svete: Slovenská vláda poskytne pomoc U.S. Steel Košice**
- **Maďarský forint na svojom rekordnom minime 317,45 EUR/HUF**
- **ECB znížila základnú úrokovú sadzbu eurozóny na 1,50 %**
- **Rast slovenskej ekonomiky vo 4. kvartáli 2008 na úrovni 2,5 % bol zabezpečený domácou spotrebou**
- **Nezamestnanosť podľa VZPS za posledný kvartál 2008 prekvapivo klesla na 8,7 %**
- **Reálne mzdy v slovenskom hospodárstve klesli o – 0,2 %**
- **Kalendár udalostí 11. týždňa**
- **Predikcie podľa PABK**

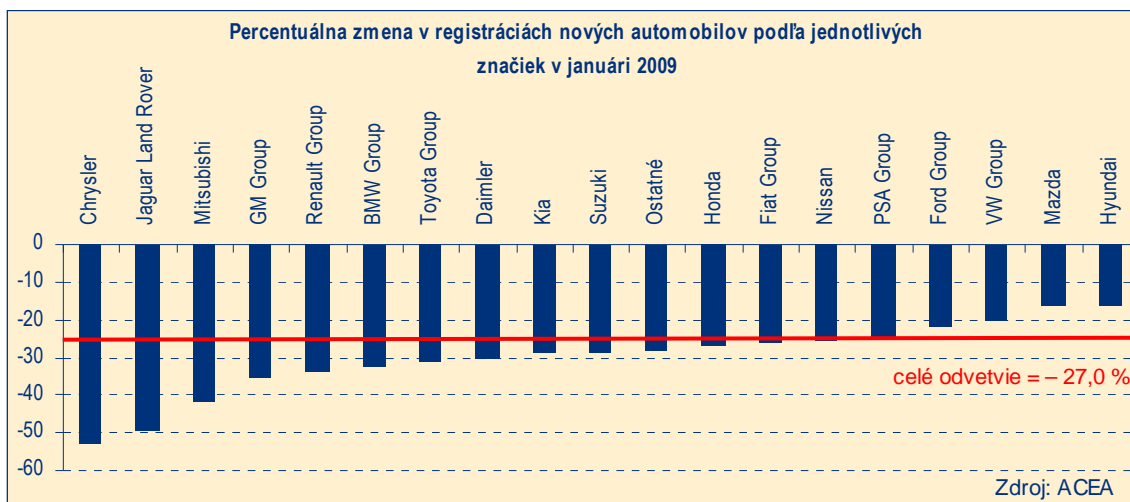
Tento dokument slúži ako doplnkový informačný materiál pre klientov Poštovej banky, a.s. [ďalej ako „PABK“]. Informácie a názory v ňom uvedené boli získané zo zdrojov, ktoré boli považované za spoľahlivé, avšak PABK neposkytuje žiadnu záruku za ich úplnosť a správnosť. Taktiež tento dokument nie je ponukou alebo propagáciou nákupu alebo predaja ktoréhokoľvek finančného produktu. Tento dokument môže byť reprodukováný alebo publikovaný len s menom PABK.

Poštová banka, a.s., Divízia treasury, Prievozská 2/B, 821 09 Bratislava, analyzy@pabk.sk

Zaujalo nás: Registrácie nových áut v Európe sa v januári tohto roka prepadli o – 27,0 %

Združenie európskych výrobcov automobilov [ACEA] uplynulý týždeň zverejnilo svoje očakávania, na základe ktorých predpokladá obmedzenie výroby v automobilovom priemysle v tomto roku o – 25,0 % a pokles predaja automobilov o – 20,0 % v porovnaní s minulým rokom. Združenie tak zvýšilo odhadovaný pokles výroby o desať percent, pretože predchádzajúce predpoklady hovorili o – 15,0 % – nom znížení automobilovej výroby. A keďže dôležitosť automobilového priemyslu pre slovenskú ekonomiku je dávno známa, rozhodli sme sa v tomto týždňovej téme bližšie pozrieť práve na túto problematiku.

Automobilový priemysel v Európe zamestnáva zhruba 2,3 mil. ľudí a ďalších okolo 10 mil. pracuje v pridružených odvetviach. O jeho významnosti nielen pre slovenskú, ale aj celoeurópsku ekonomiku teda viac hovoriť netreba. Všeobecne známa je samozrejme aj tá skutočnosť, že automobilový priemysel patrí medzi tzv. cyklické odvetvia, ktoré sú veľmi náchylné na zmeny spotrebiteľských nálad a že svetová kríza sa tým pádom tvrdo podpisuje na tomto odvetví. ACEA zdôrazňuje, že odvetvie v dôsledku dopadov hospodárskej krízy potrebuje naliehavú pomoc v objeme 40,0 mld. EUR.



O nezávideniahodnej situácii, v ktorej sa v súčasnosti nachádzajú všetky svetové automobilky, svedčí aj najnovšia analýza združenia ACEA, ktorá hovorí o 27 % – nom prepade registrácií nových osobných automobilov v Európe v januári tohto roka v porovnaní s januárom 2008. Objem automobilov vyrobených vo svete za január 2009 pritom dosiahol 958 500 kusov, čo podľa ACEA predstavuje najnižší objem za posledné dve desaťročia a počet novo registrovaných automobilov klesá už deviaty mesiac za sebou. Z uvedeného grafu vidíme, že všetky automobilky sa pasujú s rovnakým problémom – medziročný nárast predaja nezaznamenala ani jedna z nich a víťazia tie, u ktorých je prepád predaja najmenej výrazný. Z tohto uhla pohľadu je na tom „najlepšie“ kórejský Hyundai, nakoľko registrácie nových áut práve tejto značky poklesli „len“ o – 16,3 %. Na druhom mieste pomysleného rebríčka sa umiestnila japonská Mazda [– 16,7 % – ný pokles]. Tretia skončila pre slovenskú ekonomiku najzaujímavejšia skupina Volkswagen Group, v rámci ktorej sa nové registrácie áut znížili o – 20,1 %. Naopak najhorší výsledok môžeme pripísať americkej automobilke Chrysler, pretože registrácie nových automobilov tejto značky sa medziročne prepadli až o neuveriteľných – 53,2 %. V spleti týchto viac než negatívnych správ je pre slovenské hospodárstvo potešujúci jedine ten fakt, že automobilky pôsobiace u nás sa umiestnili v tej „lepšej časti“ rebríčka. Pozitívom je tretí najnižší pokles novo registrovaných automobilov vyrobených skupinou Volkswagen, piaty najlepší výsledok dosiahnutý skupinou PSA a za úspech možno považovať aj umiestnenie automobilky Kia zhruba uprostred rebríčka.

Zložitosť situácie, v ktorej sa v súčasnom krízovom období nachádzajú výrobcovia automobilov, je zrejmá. A pomoc prichádza aj zo strany vládnych predstaviteľov. Vlády jednotlivých krajín totiž v schvaľovaných protikrízových balíčkoch na automobilových výrobcov nezabúdajú a snažia sa poskytnúť pomoc v podobe investičných stimulov, úverových balíkov, vzdelávacích programov, príspevku na výskum, oslobodenia od cestnej dane, zníženia sadzby DPH či tzv. šrotovného. Touto cestou sa vydalo aj Slovensko, ktorého vláda schválila poskytovanie šrotovného s cieľom podporiť automobilový priemysel. Tento nástroj by mal motivovať ľudí k tomu, aby vymieňali svoje staré autá za nové. Do svojho balíčka opatrení

zameraných na boj s hospodárskou krízou ho už zahrnuli viaceré európske ekonomiky vrátane Nemecka [vo výške 2 500 EUR], Talianska [1 500 EUR], Luxemburska [1 500 EUR], Cypru [v rozpätí od 675 do 1 700 EUR v závislosti od spotreby], či susedného Rakúska [1 500 EUR].

Spomínané šrotovné predstavuje príspevok, ktorí poskytuje štát na kúpu nového automobilu pri súčasnom vyradení starého auta. Na uplatnení tohto príspevku aj v slovenskej ekonomike sa minulú stredu [4. marca 2009] dohodla vláda a podpora automobiliek sa tak aj v našej krajine stáva realitou. Do akej miery však poskytovanie šrotovného dokáže podporiť práve slovenských výrobcov zostáva otáznou, keďže pravidlá zakazujúce protekcionizmus dovoľujú uplatňovanie nástroja len plošne na všetky automobily, to znamená aj na tie dovážané. Pravdou však je, že keby každá krajina podporovala len domáce automobilky, v súčasnom svete globalizácie by to v konečnom dôsledku nikomu nepomohlo. Tak či tak sa od poskytovania šrotovného očakáva, že zvýši dopyt po nových automobiloch. Pre kupujúcich by sa totiž ceny nových vozidiel mali znížiť práve o výšku poskytovaného príspevku. Minimálna výška šrotovného predstavuje podľa rozhodnutia vlády 1 000 EUR, predajca by sa mohol spolupodieľať 500 eurami a v takomto prípade štát ešte zvýši svoj príspevok o ďalších 500 EUR. Kupujúci budú môcť teda na kúpu nového auta získať až 2 000 EUR, čo podľa nášho názoru predstavuje už celkom zaujímavú sumu [na rozdiel od pôvodne uvažovaných 1 000 EUR]. Šrotovné si budú môcť ľudia uplatniť na nové autá maximálne v cene 25 000 EUR a podmienkou na získanie takéhoto príspevku bude súčasné vyradenie starého, minimálne desať ročného auta.

Naša krajina je malou otvorenou ekonomikou výrazne závislou na exporte, čo znamená, že aj automobilový priemysel u nás sa bude vyvíjať v závislosti od vývoja našich hlavných exportných partnerov a od vývoja automobilového priemyslu vo svete. Preto nepredpokladáme, že by zavedenie šrotovného u nás bolo spásou pre naše automobilky, každopádne je to však pozitívny krok. Slovensko ako najväčší svetový výrobca automobilov v prepočte na obyvateľa musí taktiež pridať ruku k dielu a niečo urobiť v prospech tohto priemyselného odvetvia tak ako to robia iné krajiny.

Kríza vo svete: Slovenská vláda poskytne pomoc U.S. Steel Košice

SLOVENSKO: Vláda minulý týždeň na návrh ministra dopravy schválila poskytnutie návratnej finančnej výpomoci Železničnej spoločnosti Cargo Slovakia vo výške cca 166 mil. EUR a Železniciam SR vo výške takmer 70 mil. EUR. Slovenská vláda chce takto zmierniť dopad hospodárskej krízy na oba podniky, keďže došlo k výraznému zníženiu nákladnej prepravy a tým pádom k veľkému zníženiu tržieb oboch spoločností.

Vláda súčasne rozhodla o poskytnutí pomoci pre nášho najväčšieho zamestnávateľa U.S. Steel Košice, pričom cieľom vlády je zachovanie zamestnanosti. Vláda chce spoločnosti napríklad umožniť využívať výhody z už prijatého mechanizmu, kedy vláda zaplatí zdravotné a sociálne odvody za zamestnávateľa počas 60 dní za pracovníkov, ktorí pracujú na skrátenú pracovnú dobu, ale neboli firmou prepustení. U.S. Steel Košice už v súvislosti s globálnou krízou skrátila svoj pracovný týždeň na štyri pracovné dni. Ďalšou formou podpory zo strany štátu pre spoločnosť by malo byť odsunutie platieb určených do životného prostredia, keďže takéto odvody môžu podľa vlády počkať.

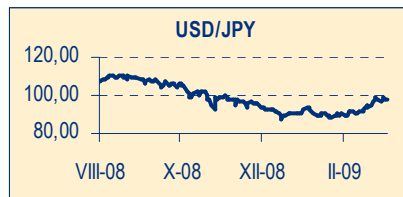
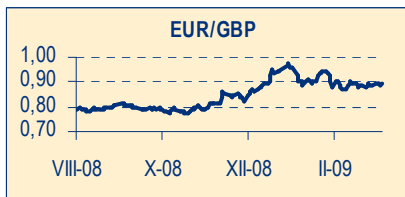
UKRAJINA: Francúzsko a ďalšie štáty únie sú pripravené zväziť poskytnutie úveru Ukrajine, ktoré by krajine mali pomôcť dosiahnuť plánovaný rozpočtový deficit. MMF už minulý rok poskytol Ukrajine úver v celkovej hodnote 16,4 mld. USD, ale pre neplnenie dohody ohľadom rozpočtového deficitu fond minulý mesiac neuvolnil krajine druhú tranžu úveru.

RUMUNSKO: Rumunsko začalo viesť s MMF rozhovory o poskytnutí pomoci na stabilizáciu verejných financií. Krajina je totiž silno postihnutá svetovou krízou. Nerovnováha v krajine bola zapríčinená najmä rozpočtovými deficitmi a veľkým zahraničným dlhom krajiny.

JUŽNÁ KÓREA: Juhokórejská automobilka Kia, ktorá je druhým najväčším výrobcom automobilov v krajine, plánuje získať finančné prostriedky prostredníctvom emisie cenných papierov v objeme 400 mld. wonov. Išlo by pritom o trojročné dlhopisy obsahujúce aj právo na kúpu akcií.

JAPONSKO: Požiadať o pomoc vládu sa chystá aj automobilka Toyota Motor Corp., ktorá chce od štátnej banky Japan Bank for International Cooperation pôžičku, ktorá by jej mala pomôcť znížiť náklady na získavanie finančných zdrojov. V dôsledku krízy sa totiž zhoršila dostupnosť úverov v Japonsku.

Maďarský forint na svojom rekordnom minime 317,45 EUR/HUF



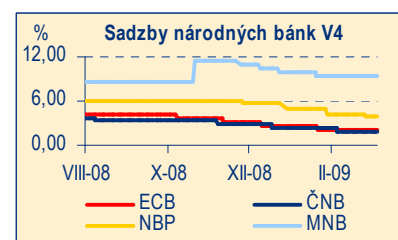
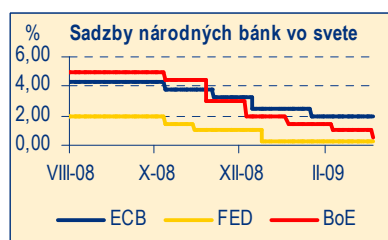
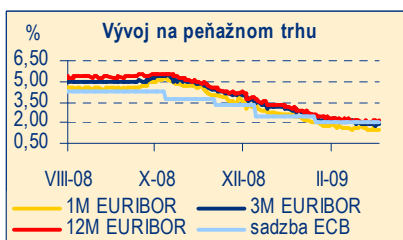
Regionálne meny po víkendovom rokovaní lídrov krajín EÚ v pondelok oslabili. Zvyšok týždňa sa však už viac menej niesol v znamení pripisovania si ziskov v prípade ako českej koruny tak aj poľského zlotého. Výnimkou bol len štvrtok, kedy si spomínané meny pripísali stratu. Minulý týždeň však možno rozhodne nazvať kritickým v prípade maďarského forintu, ktorý každý deň prelomil svoje rekordné minimum, až sa mu v piatok podarilo padnúť na rekordných 317,45 EUR/HUF. Dôvodom, prečo maďarský forint zaznamenal tieto

prepady, je fakt, že investori začali v uplynulom týždni s výpredajom forintu pri využití podstatne silnejších mien strednej Európy ako je česká koruna či poľský zlotý.

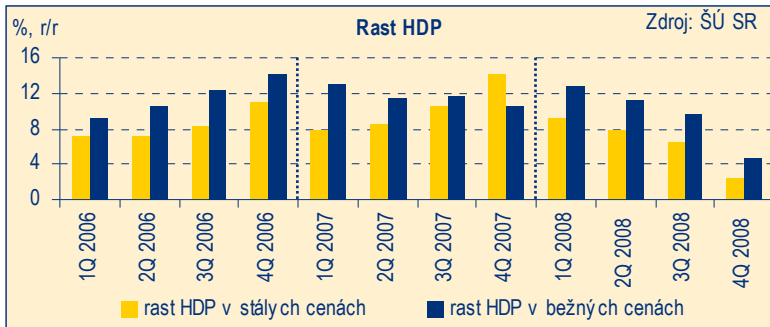
Uplynulý týždeň začal americký dolár posilňovaním a to pod vplyvom nepriaznivého vývoja na finančných trhoch, ktorý bol spôsobený rekordnou stratou AIG za posledný kvartál 2008 a následným prisľúbením pomoci zo strany štátu. Až do štvrtka dolár posilňoval voči euru aj pod vplyvom očakávaní ohľadom štvrtkového zasadnutia ECB a jej rozhodnutí o nastavení úrokových sadzieb. Doláru pomohli aj informácie o spomaľujúcom hospodárskom raste Austrálie, ale aj obavy z vývoja japonskej ekonomiky. Americký dolár však už v piatok oslabil pod vplyvom zverejnených údajov o náraste nezamestnanosti v USA.

ECB znížila základnú úrokovú sadzbu eurozóny na 1,50 %

Najzaujímavejšou udalosťou minulého týždňa bolo štvrtkové zasadnutie Európskej centrálnej banky [ECB], pričom sme očakávali, že ECB bude pokračovať vo svojom boji s hospodárskou krízou a pristúpi k ďalšiemu zníženiu úrokovej sadzby. Európska menová autorita „nesklamala“ nás ani trh a znížila kľúčovú sadzbu o 50 bázických bodov na úroveň 1,50 % [s účinnosťou od 11. marca 2009]. Úrokové sadzby eurozóny sa tak dostávajú na svoju historicky najnižšiu úroveň. Pre jednoduché operácie zostal zachovaný jedno percentný koridor, refinančná sadzba tak predstavuje 2,50 % a sterilizačná 0,50 %. K uvoľňovaniu menovej politiky núti ECB svetová hospodárska kríza a umožňuje jej to klesajúca inflácia v krajinách eurozóny. ECB si totiž pod vplyvom nižších dopytových inflačných tlakov môže dovoliť výraznejšie skresávanie úrokových sadzieb, čím sa snaží podporiť medzibankový trh a následne aj spotrebu v celej ekonomike. Nepredpokladáme, že by ECB znížila základnú sadzbu až tak výrazne, ako to urobil americký Fed alebo Britská centrálna banka, teda neočakávame, že by sa sadzba v eurozóne nachádzala na úrovni blízkej nule. Zároveň však nevylučujeme, že ECB ešte tento rok pristúpi k uvoľneniu európskych sadzieb. Okrem európskej menovej autority zasadala vo štvrtok 5. marca 2009 aj Britská centrálna banka [BoE], ktorá rovnako znížila svoju základnú sadzbu o 0,50 % na rekordné minimum 0,50 %. Súčasne oznámila, že nakúpi aktíva v hodnote 75,0 mld. GBP v snahe zvýšiť ponuku peňazí v ekonomike. Týmto krokmi sa BoE snaží podporiť britskú ekonomiku v boji s globálnou krízou.



Rast slovenskej ekonomiky vo 4. kvartáli 2008 na úrovni 2,5 % bol zabezpečený domácou spotrebou

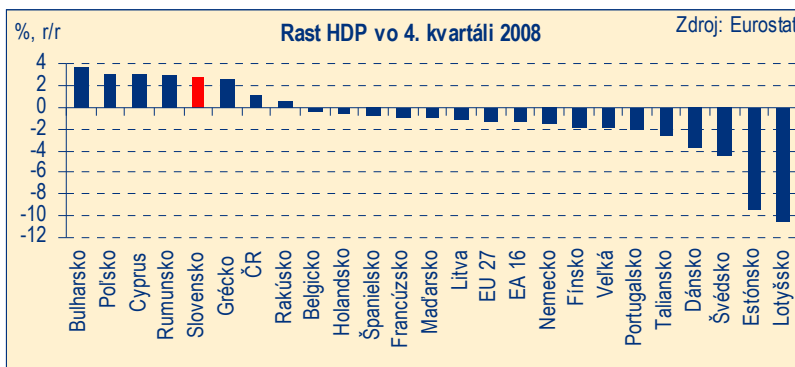


Reálny rast slovenskej ekonomiky v poslednom kvartáli minulého roka podľa Štatistického úradu [ŠÚ SR] dosiahol 2,5 % [o 0,2 % menej v porovnaní s rýchlym odhadom]. V bežných cenách vzrástol slovenský HDP vo 4. kvartáli o 4,7 % a dosiahol 522,7 mld. Sk [17,3 mld. EUR]. Za celý rok 2008 je teda evidentné postupné spomaľovanie tempa rastu nášho hospodárstva, pričom najväčší prepád sa udial práve v poslednom štvrtroku 2008. Svetová hospodárska kríza sa začala postupne

podpisovať na výkone našej ekonomiky od októbra uplynulého roka. Pokles zahraničného dopytu po slovenských výrobkoch so sebou priniesol znižovanie priemyselnej výroby, obmedzovanie prevádzok, skracovanie pracovného času a v konečnom dôsledku aj najviac bolestivé prepúšťanie zamestnancov. Ekonomický rast našej krajiny tak zachráňovala vo 4. kvartáli 2008 jedine domáca spotreba. A to aj napriek tomu, že reálne mzdy klesli o - 0,2 %. Spotreba slovenských domácností sa aj napriek týmto nepriaznivým faktorom v podobe rastúcej nezamestnanosti a klesajúcich miezd reálne zvýšila o 4,7 %. Ide síce o najpomalší rast v minulom roku, k žiadnemu výraznejšiemu prepádu spotreby však nedošlo. Pripisujeme to tomu, že prepúšťanie zamestnancov v posledných mesiacoch minulého roka ešte nebolo také výrazné ako teraz a samozrejme aj tomu, že veľa podnikov rozdeľuje hromadné prepúšťania na dlhšie časové obdobie poprípade poskytuje zamestnancom výpovedné lehoty.

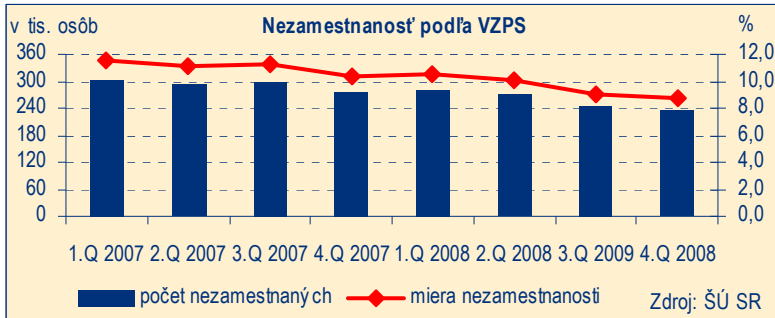
Môžeme konštatovať, že výrazné spomaľenie rastu nášho hospodárstva bolo spôsobené výrazným prepádom zahraničnému dopytu, ktorý sa premietol do záporného salda zahraničného obchodu. V poslednom štvrtroku teda nemôžeme hovoriť o žiadnom príspevku čistého exportu k rastu domáceho produktu. Kým dovoz výrobkov a služieb sa medziročne znížil o - 6,7 %, vývoz klesol až o - 7,8 %. V súlade s očakávaniami sme boli svedkami nielen prepádu vývozov do zahraničia, ale aj výrazného spomaľenia investícií. Tvorba investícií totiž klesla zo 7,3 % v treťom štvrtroku na 1,4 % v poslednom kvartáli. Predzásobenie cigaretami sa tento krát [na rozdiel od roku 2007] rozdeľuje medzi 4. kvartál 2008 a 1. kvartál 2009, keďže spotrebná daň sa zvýšila až od 1. februára 2009 a obchodníci si vytvárali zásoby lacnejších cigariet nielen koncom minulého roka, ale aj v januári tohto roka.

V ďalšom kvartáli očakávame, že stále klesajúci zahraničný dopyt stlačí dynamiku nášho vývozu ešte výraznejšie, zároveň predpokladáme ďalší pokles investičnej aktivity. Vyššia nezamestnanosť spolu so spomaľovaním miezd sa podľa nášho názoru už v prvom kvartáli tohto roka prejaví aj na nižšej spotrebe domácností. Napriek tomu si myslíme, že celková konečná spotreba bude v nasledujúcich mesiacoch jediným ako - takým ťažňom našej ekonomiky. Náš odhad celoročného rastu sa doteraz nachádzal na 2,6 %, v súčasnosti však pristupujeme k jeho prehodnocovaniu a predpokladáme, že nový odhad sa bude nachádzať na úrovni niekoľkých desiatin percenta.

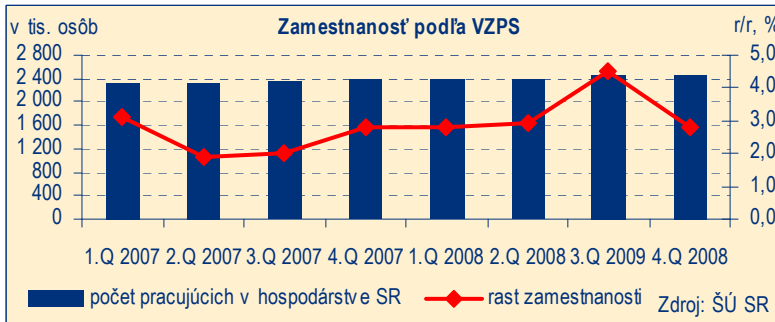


Na základe údajov zverejnených Eurostatom za takmer všetky krajiny EÚ [s výnimkou Írska, Luxemburska, Malty a Slovinska] naša krajina dosiahla štvrtý najrýchlejší rast v únii. Najvyšším 3,6 % - ným rastom sa môže pochváliť Bulharsko. Naopak v najhlbšej recesii sa nachádza Lotyšsko s poklesom domáceho produktu o - 10,5 %, ktoré jedine vykázalo dvojciferný prepád ekonomiky. Ekonomika eurozóny rovnako ako aj EÚ klesla o - 1,3 %, zatiaľ čo v 3. kvartáli vykázala ešte rast vo výške 0,6 resp. 0,7 %.

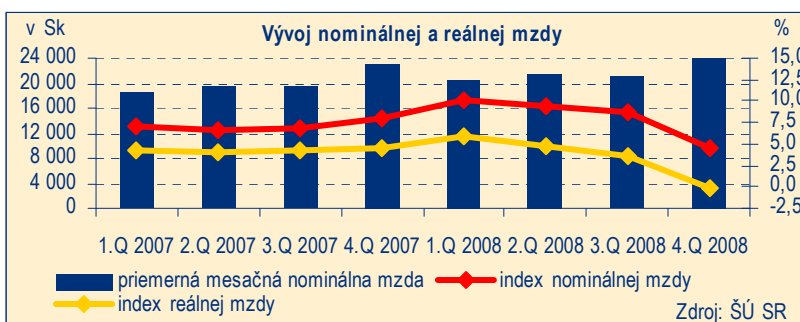
Nezamestnanosť podľa VZPS za posledný kvartál 2008 prekvapivo klesla na 8,7 %



Minulotýždňovým prekvapením bol vývoj miery nezamestnanosti podľa Výberového zisťovania pracovných síl [VZPS], ktorú zverejnil za 4. štvrťrok minulého roka ŠÚ SR. Tá totiž na rozdiel od evidovanej nezamestnanosti, ktorá je zverejňovaná každý mesiac z údajov úradov práce, nevzrástla, ale klesla. Miera nezamestnanosti podľa VZPS sa znížila o – 1,6 % na 8,7 %. Myslíme si, že to bolo spôsobené tým, že zamestnanom, ktorých podniky prepustili v posledných mesiacoch uplynulého roka, poskytovali výpovedné lehoty. Tým sa de facto ich zaradenie medzi nezamestnaných oddialilo o pár mesiacov. S poklesom nezamestnanosti ide ruka v ruku rast zamestnanosti. Tá sa za posledný kvartál 2008 medziročne zvýšila o 2,8 % na 2 466 tis. osôb. Očakávame, že v prvom kvartáli tohto roka už dôjde k obratu a budeme svedkami zvyšovania nezamestnanosti spôsobeného dopadmi krízy na našu ekonomiku.



Reálne mzdy v slovenskom hospodárstve klesli o – 0,2 %



Mzdový vývoj za posledný štvrťrok už však neprinesol zo sebou také pozitívne prekvapenie, ako to bolo v prípade nezamestnanosti. Priemerná nominálna mesačná mzda totiž medziročne vzrástla len o 4,6 % na 23 991 Sk [796,3 EUR], zatiaľ čo v predchádzajúcich štvrťrokoch sa zvyšovala tempom v rozpätí 8,0 až 10,0 percent. Reálne mzdy v slovenskom hospodárstve v poslednom kvartáli klesli o – 0,2 %, zatiaľ čo v prvom až treťom štvrťroku sa mzdy našich

obyvateľov zvyšovali reálne o 3,5 % až 6,0 %. Môžeme povedať, že svetová hospodárska kríza naplno dopadla nielen na slovenské hospodárstvo, ale aj na trh práce. Zníženie reálnych miezd bolo podľa nás spôsobené predovšetkým krátením koncoročných odmien prípadne nevyplatením odmien a taktiež prípadným núteným voľnom pre zamestnancov, ktorí zostávali doma za 60,0 % mzdy.

Kalendár udalostí 11. týždňa

| Indikátor | Obdobie | Odhad PABK | Odhad trhu |
|--|--------------|------------|------------|
| Priemyselná produkcia [9. marec 2009] v % | január 2009 | – | – 24,4 |
| Stavebná produkcia [9. marec 2009] v % | január 2009 | – | – |
| Tržby, mzdy a zamestnanosť vo vybraných odvetviach [10. marec 2009] v mil. EUR | január 2009 | – | – |
| Index spotrebiteľských cien CPI [12. marec 2009] v % | február 2009 | 3,6 % | 3,6 % |
| Zahraničný obchod [13. marec 2009] mil. EUR | január 2009 | – 1,0 | – 3,7 |

Predikcie podľa PABK

| Indikátor | 4 Q 2008 | 1 Q 2009 | 2 Q 2009 | 2008 | 2009 |
|--|-----------|----------|-----------|-----------|-----------|
| HDP [%, r/r, stále ceny] ^{1) 3)} | 2,5 * | 2,7 | 2,1 | 6,4 * | 2,6 |
| CPI [%, r/r] ^{1) 4)} | 4,8 * | 3,7 | 3,6 | 4,4 * | 3,6 |
| HICP [%, r/r] ^{1) 4)} | 3,8 * | 2,6 | 2,7 | 3,5 * | 3,1 |
| PPI [%, r/r] ^{1) 4)} | 6,7 * | 4,3 | 3,9 | 6,0 * | 3,5 |
| Index reálnej mzdy [%, r/r] ^{1) 3)} | – 0,2 * | 1,7 | 1,5 | 3,3 * | 1,6 |
| Bežný účet platobnej bilancie [saldo, v mil. EUR] ^{5) 6)} | – 1 065,2 | – 597,5 | – 1 560,1 | – 4 149,2 | – 3 485,4 |
| Obchodná bilancia [saldo, v mil. EUR] ^{5) 6)} | – 427,7 | – 175,9 | – 209,1 | – 657,2 | – 829,9 |
| EUR/USD ^{2) 4)} | 1,40 * | 1,28 | 1,30 | 1,40 * | 1,30 |
| Základná sadzba ECB ^{2) 4)} | 2,50 * | 1,50 | 1,50 | 2,50 * | 1,50 |
| 1M EURIBOR [%, p. a.] ^{2) 4)} | 2,53 * | 1,50 | 1,50 | 2,53 * | 1,50 |

1] priemer za kvartál

2] ku koncu kvartálu

3] priemer za rok

4] ku koncu roka

5] kumulatív za kvartál

6] kumulatív za rok

* skutočnosť