



ekonomický týždenník

16. týždeň 2009

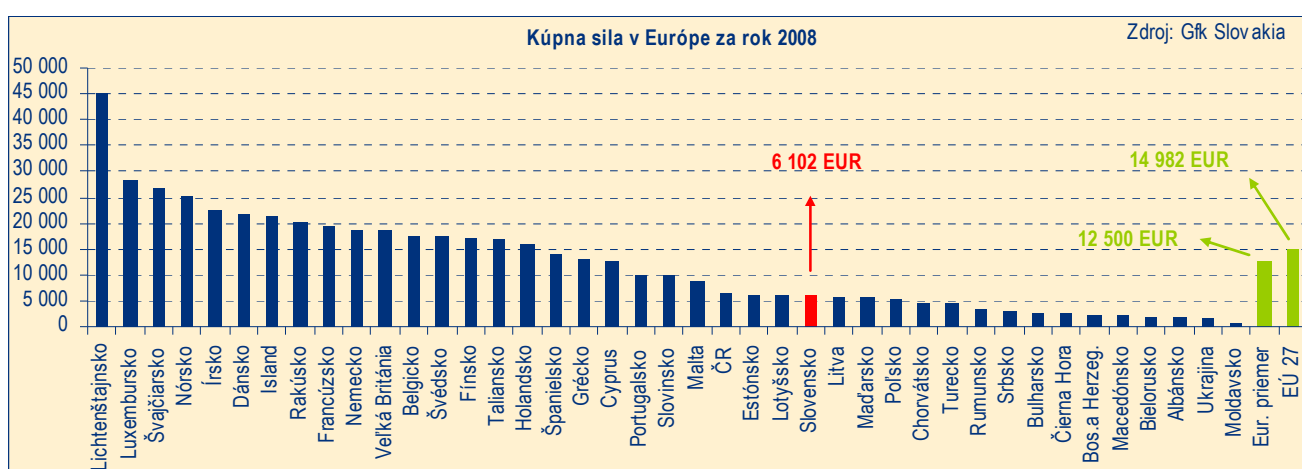
- **Zaujalo nás: Kúpna sila na Slovensku vzrástla v roku 2008 o 20 %**
- **Kríza vo svete: Vládne protikrízové opatrenia pokračujú – 100 mil. EUR pre štátne lesy, 73 mil. EUR pre ŠFRB**
- **Euro voči doláru minulý týždeň pod vplyvom viacerých faktorov oslabovalo**
- **Inflácia v marci výrazne spomalila**
- **Kalendár udalostí 17. 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: Kúpna sila na Slovensku vzrástla v roku 2008 o 20 %

Kúpna sila na Slovensku vzrástla v minulom roku v porovnaní s rokom 2007 až o 20 %, čo bol najvýraznejší nárast v rámci nášho regiónu. V susednom Česku totiž kúpna sila stúpila medziročne o 12 percent, v Poľsku o 13 percent a v Maďarsku len o dve percentá. Vyplýva to z prieskumu spoločnosti GfK Slovakia o kúpnej sile na Slovensku a v ďalších 40 európskych krajinách. Aj napriek slušnému a v rámci krajín V4 najvýraznejšiemu medziročnému polepšeniu Slovensko skončilo v druhej polovicike rebríčka a to na 26. mieste s kúpnu silou na úrovni 6 012 EUR. Pre porovnanie susedná Česká republika skončila o tri priečky vyššie na 23. mieste s kúpnu silou 6 412 EUR. Za nami sme v rebríčku však zanechali Maďarsko [28. priečka] aj Poľsko [29. priečka]. Priemerný obyvateľ Maďarska si tak podľa prieskumu mohol dovoliť ročne kúpiť tovary za 5 549 EUR, obyvateľ Poľska za 5 529 EUR.



Európania vo všeobecnosti mohli za rok 2008 minúť v priemere 12 500 EUR na osobu. Obyvatelia Európskej únie [EÚ] sú na tom dokonca ešte o niečo lepšie, keď priemer ich kúpnej sily skončil v roku 2008 na úrovni 14 982 EUR. Priemerný Slovák, či obyvateľ inej z krajín V4 tak dosahuje cca polovičnú hodnotu z kúpnej sily priemerného Európana. Medzi európskymi krajinami existujú však značné rozdiely. Kým v Lichtenštajnsku si priemerný obyvateľ za rok môže dovoliť kúpiť spotrebný tovar vo výške takmer 45 000 EUR, tak v Moldavsku je to iba za necelých 800 EUR. Prieskum nezohľadňuje rozdiely v životných nákladoch medzi krajinami ani infláciu, vychádza z príjmu po zdanení a bežných trhových cien. Výsledná suma však zahŕňa aj štátne dávky ako napríklad podpora v nezamestnanosti, prídavky na deti, materskú, či starobné dôchodky.

Priemerná kúpna sila obyvateľstva v jednotlivých oblastiach SR	
Bratislavský kraj	8 933 EUR
Západné Slovensko	6 009 EUR
Stredné Slovensko	5 771 EUR
Východné Slovensko	5 397 EUR

Zdroj: GfK Slovakia

Značné rozdiely sa však nevyskytujú len v rámci európskych krajín, ale aj v rámci našej krajiny. Kúpna sila na východe tvorí približne 60 % z tej bratislavskej. Kríza sa dotýka Slovenska celoplošne. Na druhej strane miera ohrozenia sa podľa nášho názoru stupňuje od západu na východ. Smerom na východ totiž rastie miera nezamestnanosti a zároveň klesá počet doteraz voľných pracovných miest, ktoré by mohli zamestnať tých, ktorí pod vplyvom krízy o prácu prišli.

Myslíme si, že 20 % – ný nárast z minulého roka sa v prípade Slovenska v tomto roku nezopakuje. Nebude na to dôvod, nakoľko naša ekonomika v tomto roku s najväčšou pravdepodobnosťou nebude rásť. Sedem až osem percentné rasty nominálnych miezd z uplynulých rokov sú tiež pre tento rok za nami. Nakoľko však ide o celoeurópsky trend, tak medzera medzi európskym priemerom a Slovenskom by sa nemala v tomto roku prehĺbiť.

Kríza vo svete: Vládne protikrizové opatrenia pokračujú – 100 mil. EUR pre štátne lesy a 73 mil. EUR pre ŠFRB

SLOVENSKO: Z dielne vládnej koalície prišli ďalšie návrhy protikrizových opatrení. Konkrétne ide o sto miliónov eur pre štátne lesy a 73 miliónov eur pre Štátny fond rozvoja bývania [ŠFRB] na zatepľovanie. Pomoc štátnym lesom v spomínanom objeme 100 mil. EUR bude podľa premiéra Fica viazaná na určité opatrenia, ktoré sa týkajú vnútorného života v štátnych lesoch, pričom nadväzovať na to by mal aj drevospracujúci priemysel. Na zatepľovanie štát použije finančné prostriedky, ktoré získal z predaja emisných kvót v roku 2008.

Na základe celoslovenského prieskumu, ktorý uskutočnila Slovenská obchodná a priemyselná produkcia [SOPK] v marci tohto roka, sa znižuje počet tých podnikateľov, ktorí sa pozerajú optimisticky na vládne protikrizové opatrenia. Zatiaľ čo v novembri minulého roka považovalo vládne opatrenia za dostačujúce 44 % podnikateľov, ale v marci to bolo už len 15 %. Snahu vlády zmierniť negatívne dopady hospodárskej krízy pritom podľa prieskumu považuje až 65 % opýtaných podnikateľov za nedostačujúce, 16 % za zbytočné a 3 % za nesprávne. Podnikateľom na protikrizových opatreniach prekáža predovšetkým to, že sú príliš selektívne a nemajú celoplošný charakter.

POLSKO: Poľský minister financií J. Rostowský vyhlásil, že Poľsko požiadala MMF o poskytnutie flexibilnej úverovej linky [takúto linku už získalo Mexiko]. Linka by pomohla zvýšiť rezervy národnej banky krajiny približne o tretinu, teda o 20 mld. USD. Makro ukazovatele krajiny pritom naznačujú, že poľská ekonomika sa nachádza v lepšom stave ako mnohé iné krajiny regiónu [napríklad Maďarsko, Lotyšsko alebo Rumunsko].

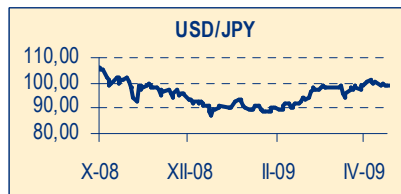
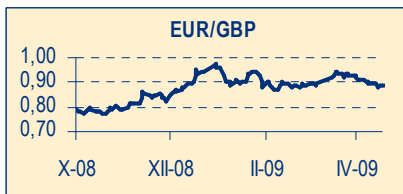
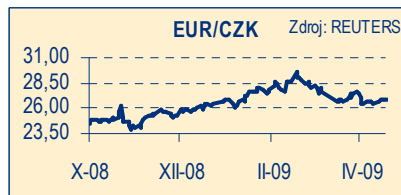
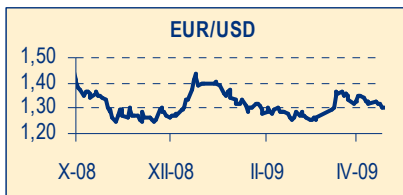
EURÓPA: Predaj automobilov v Európe v prvom kvartáli tohto roka klesol o – 17,2 %. Vyplýva to z údajov Európskeho združenia automobilového priemyslu [ACEA]. Určité zlepšenie bolo pritom zaznamenané v marci 2009, keďže predaj neklesol až tak výrazne ako v predchádzajúcich mesiacoch [medziročne sa znížil o – 9,0 %]. Podľa ACEA sa za prvé tri mesiace najlepšie predávali autá spoločnosti Volkswagen. Ťahúňom predaja automobilov z celoeurópskeho hľadiska sa stalo Nemecko, kde došlo k takmer štyridsať percentnému nárastu predaja. Nemecko podporilo predaj áut zavedením šrotovného. K zvýšeniu predaja automobilov došlo aj vo Francúzsku [o 8,0 %] a veľmi mierne aj v Taliansku [o 0,2 %]. Vývoj predaja automobilov, predovšetkým v Nemecku, teší aj slovenských výrobcov, keďže Nemecko je jedným z našich najdôležitejších obchodných partnerov. Naopak nepriaznivé správy prišli z Veľkej Británie, ktorá zaznamenala pokles predaja o – 30,5 % a zo Španielska s prepadom o – 38,7 %.

USA: Americká automobilka General Motors [GM] má do 1. júna predložiť nový reštrukturalizačný plán, v ktorom má uviesť spôsoby, ako zníži svoje náklady a dlh. To je podmienkou na poskytnutie ďalšej štátnej pomoci, keďže GM požaduje od vlády úvery vo výške 16,6 mld. USD a doteraz už získala úvery za 13,4 mld. USD. Americká vláda súčasne vyžaduje, aby GM bola pripravená aj na rýchly bankrot v prípade, že by sa jej nepodarilo dosiahnuť dohodu s veriteľmi.

Medzinárodný menový fond [MMF]: MMF začal s revíziou vývoja ekonomík jednotlivých štátov, pričom v prípade čoraz väčšieho počtu krajín dochádza k revízii ekonomických prognóz smerom nadol. Minulý týždeň zverejnil tohtoročný revidovaný odhad vývoja nemeckej ekonomiky, ktorej predikuje pokles HDP o – 5 %. Ešte v januári pritom predpokladal, že najväčšia európska ekonomika klesne o – 2,5 %. Susednej Českej republike MMF odhaduje pokles v tomto roku o – 1,3 % [v predchádzajúcich odhadoch MMF počítal s rastom českej ekonomiky o 1,5 %]. Dôvodom revidovania rastu českého hospodárstva je podľa MMF prehĺbujúca sa recesia v eurozóne, hlavne v Nemecku a slabnúci domáci dopyt a investície [hlavne v automobilovom priemysle].

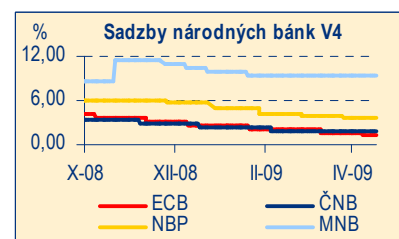
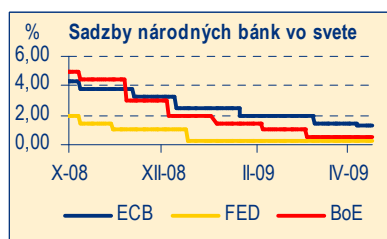
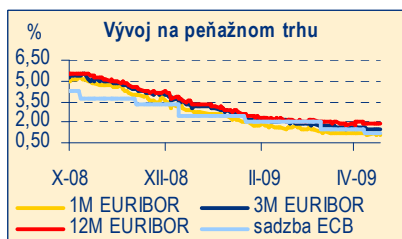
Euro voči doláru minulý týždeň pod vplyvom viacerých faktorov oslabovalo

Euro voči doláru počas celého uplynulého týždňa oslabovalo voči americkému doláru. V prvých dňoch týždňa sa pod oslabenie eura podpísal rast na európskych akciových trhoch, ako aj opatrosť pred zverejnením údajov o americkom maloobchode a výsledkov spoločností v USA. Spomínaná opatrosť tak podporila dopyt po dolári, ktorý má spolu s jenom povest' bezpečného prístavu. V stredu sa pod ďalšie oslabenie dolára podpísalo predovšetkým vyhlásenie člena Rady guvernérov Európskej centrálnej banky [ECB] Alexa Webera, podľa ktorého banka v máji oznámi súbor „neštandardných opatrení“ týkajúcich sa ako tohto tak aj budúceho roka. Vo štvrtok stáli za posilnením dolára a teda za oslabením eura zverejnené údaje o pokračujúcom poklese priemyselnej výroby a rekordne nízkej inflácii v eurozóne. To podporilo očakávania ohľadom ďalšieho znižovania úrokových sadzieb. Piatkové oslabenie eura na mesačné minimum [na úrovni 1,3057 EUR/USD] ovplyvnila ratingová agentúra Moody's, ktorá pripustila možnosť zníženia ratingu Írska, čo zvýšilo obavy o stav ekonomík štátov eurozóny.



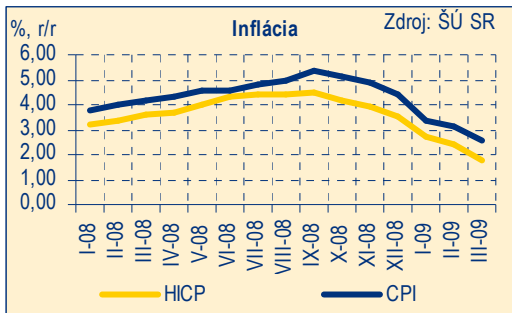
Regionálne meny otvárali po predĺženom víkende v utorok oproti štvrtkovým záverečným hodnotám o niečo silnejšie. Neskôr však svoje zisky skorigovali, s výnimkou poľského zlotého. Stredajšie obchodovanie bolo v regióne zmiešané. Poľskému zlotému sa v konečnom dôsledku podarilo zhodnotiť. Je možné, aj keď nie jednoznačné, že poľskému zlotému pomohla správa o úverovej linke pre Poľsko od Medzinárodného menového fondu. Niektorým investorom to totiž mohlo dodať chuť obchodovať, neskôr sa však tento apetít spomalil. Vo štvrtok sa kurzy okolitých mien hýbali opäť oboma smermi. V konečnom dôsledku však oslabili, najviac maďarský forint a poľský zlotý. V piatok česká koruna, maďarský forint či poľský zlotý v zásade oslabovali. Najviac však voči ranným úrovniam oslabil forint. Kurz eura sa voči českej korunke v piatok nachádzal na úrovni 26,700 EUR/CZK. Voči maďarskému forintu bolo v piatok euro na hodnote 294,300 EUR/HUF. Poľský zlotý sa voči euru v piatok prepočítaval na úrovni 4,286 EUR/PLN.

V tomto týždni zasadne Maďarská národná banka. Predpokladáme, že k zmene sadzieb nepristúpi a kľúčovú sadzbu ponechá na úrovni 9,50 %.



Inflácia v marci výrazne spomalila

Tak ako inflácia meraná indexom spotrebiteľských cien CPI, tak aj inflácia meraná harmonizovaným indexom HICP zaznamenali v marci 2009 výrazné spomalenie. CPI inflácia spomalila na medziročnej báze z februárových 3,1 % na marcových 2,6 %, HICP inflácia z 2,4 % na 1,8 %. Na medzimesačnej báze CPI poklesla o -0,2 %, HICP o -0,3 %.

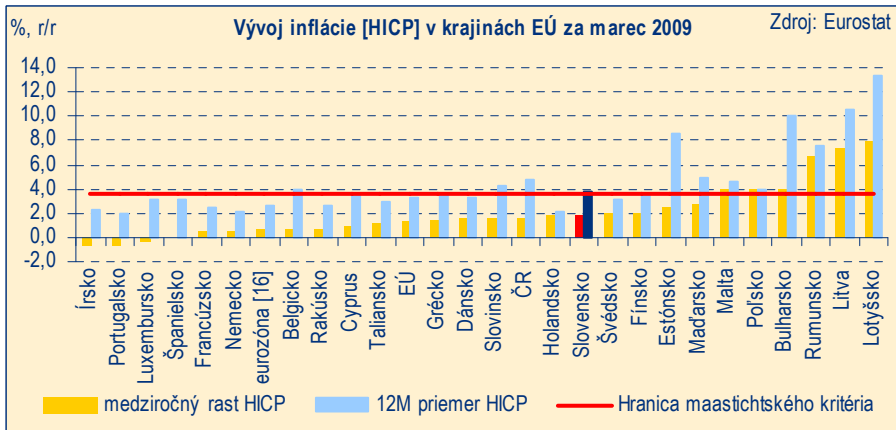


Pod marcové spomalenie inflácie sa podpísali nižšie ceny v doprave a v prípade potravín a nealkoholických nápojov. Práve tieto dve položky tvoria z celkového spotrebného koša približne tretinu a teda pomerne veľkou váhou sa podieľajú aj na celkovej miere inflácie.

Čísla inflácie od septembra 2008 zaznamenávajú klesajúci trend. Ide zároveň o trend, ktorý možno pozorovať v celej EÚ či eurozóne. Globálna kríza spôsobuje, že ľudia prehodnocujú, respektíve sú prinútení prehodnocovať svoje nákupné správanie. Tým sa nevytvárajú dopytové inflačné tlaky, ktoré v čase blahobytu zvyknú tlačiť na rast cien tovarov a služieb. V prípade Slovenska navyše oslabenie okolitých mien voči euru zlacňuje dovážané tovary z okolitých krajín. Nákupná turistika Slovákov do zahraničia sa stáva stále viac populárnejšou, čím vzniká do určitej miery konkurenčný tlak na domácich predajcov a to najmä v prihraničných oblastiach.

Prudké spomalenie cien zaznamenali aj eurozóna či EÚ. Na rozdiel od februára bola v marci v niektorých krajinách eurozóny už zaznamenaná aj deflácia, čiže pokles cien v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka. Nižšie ceny tovarov a služieb v porovnaní s marcom 2008 pocítili najmä krajiny Írsko [o -0,7 %] a Portugalsko [o -0,6 %], ale aj Luxembursko [o -0,3 %] a Španielsko [o -0,1 %]. Veľmi nízky rast cien však zaznamenali aj lídri ako Nemecko či Francúzsko, ktorí evidovali rast cien zhodne na úrovni iba 0,4 %. Pri takto pokračujúcom trende sa deflácia v eurozóne stáva o niečo viac reálnejšou.

Minulý rok bol veľmi ostro sledovaným práve 12 - mesačný priemer HICP a to z hľadiska splnenia jednej z maastrichtských podmienok potrebných pre vstup Slovenska do eurozóny - konkrétne podmienky cenovej stability. Toto kritérium Slovensko na jar minulého roka splnilo s prehľadom, keď požadovanú hranicu kritéria podliezlo o percento. V januári tohto roku bola však rezerva už len minimálna a vo februári sa o rezerve nedalo už ani hovoriť. V marci už Slovensko s 12 - mesačným priemerom HICP na úrovni 3,65 % prekročilo maastrichtskú hranicu o cca 0,5 %.



Podmienky cenovej stability. Toto kritérium Slovensko na jar minulého roka splnilo s prehľadom, keď požadovanú hranicu kritéria podliezlo o percento. V januári tohto roku bola však rezerva už len minimálna a vo februári sa o rezerve nedalo už ani hovoriť. V marci už Slovensko s 12 - mesačným priemerom HICP na úrovni 3,65 % prekročilo maastrichtskú hranicu o cca 0,5 %. Pod vyšší 12 - mesačný priemer Slovenska sa podpisujú v súčasnosti horšie mesiace z ešte „neeurového“ roka 2008. Naopak lepšie čísla z tohto roka by mali 12 - mesačný priemer inflácie posúvať postupne smerom nadol. Plnenie podmienky v ďalších mesiacoch bude ovplyvnené predovšetkým tým, ako rýchlo budú spomaľovať alebo klesať ceny v ostatných krajinách EÚ. V súčasnosti majú najnižší 12 - mesačný priemer krajiny Portugalsko, Holandsko a Nemecko. Horúcim adeptom do prvej a zároveň kritérium tvoriacej trojky je však aj Írsko.

Kalendár udalostí 17. týždňa

Indikátor	Obdobie	Odhad PABK	Odhad trhu
Kľúčová sadzba Maďarskej národnej banky MNB [20. apríl 2009] v %	apríl 2009	9,50 [bez zmeny]	9,50
Evidovaná nezamestnanosť, ÚPSVAR, v %	marec 2009	10,5	–

Predikcie podľa PABK

Indikátor	1 Q 2009	2 Q 2009	3 Q 2009	2009	2010
HDP [%, r/r, stále ceny] ^{1) 3)}	– 5,7	– 3,5	– 2,2	– 2,7	1,4
CPI [%, r/r] ^{1) 4)}	3,0 *	2,2	2,0	2,5	3,5
HICP [%, r/r] ^{1) 4)}	2,3 *	1,2	1,1	1,7	2,8
PPI [%, r/r] ^{1) 4)}	2,3	1,2	1,0	1,9	3,7
Index reálnej mzdy [%, r/r] ^{1) 3)}	0,8	1,1	1,2	1,1	2,4
Evidovaná nezamestnanosť [%] ^{1) 3)}	9,7	11,5	12,2	11,5	12,5
Obchodná bilancia [saldo, v mil. EUR] ^{5) 6)}	– 130,4	– 360,0	– 310,0	– 1 120,4	– 940,0
EUR/USD ^{2) 4)}	1,33 *	1,31	1,30	1,30	1,40
Základná sadzba ECB ^{2) 4)}	1,50 *	1,00	1,00	1,00	2,00
1M EURIBOR [%, p. a.] ^{2) 4)}	1,18 *	1,00	1,00	1,00	2,00

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