



ekonomický týždenník

2. týždeň 2009

- **Zaujalo nás: Slovensko niekoľko dní bez dodávok plynu z Ruska**
- **Kríza vo svete: Slovenská Kia znižuje tohtoročný plán výroby automobilov na 170 tis. kusov**
- **Euro voči doláru v uplynulom týždni striedavo strácalo aj posilňovalo**
- **BoE znížila kľúčovú úrokovú sadzbu o 50 bázických bodov na 1,50 %**
- **Ropa zaznamenala minulú stredu jednodňový prepad o zhruba – 12,0 %**
- **Finančná kríza si vyžiadala viac než 15,0 % – ný pokles slovenského exportu**
- **Kríza spôsobila prepad slovenskej priemyselnej výroby za november 2008 až o – 7,1 %**
- **Kalendár udalostí 3. 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

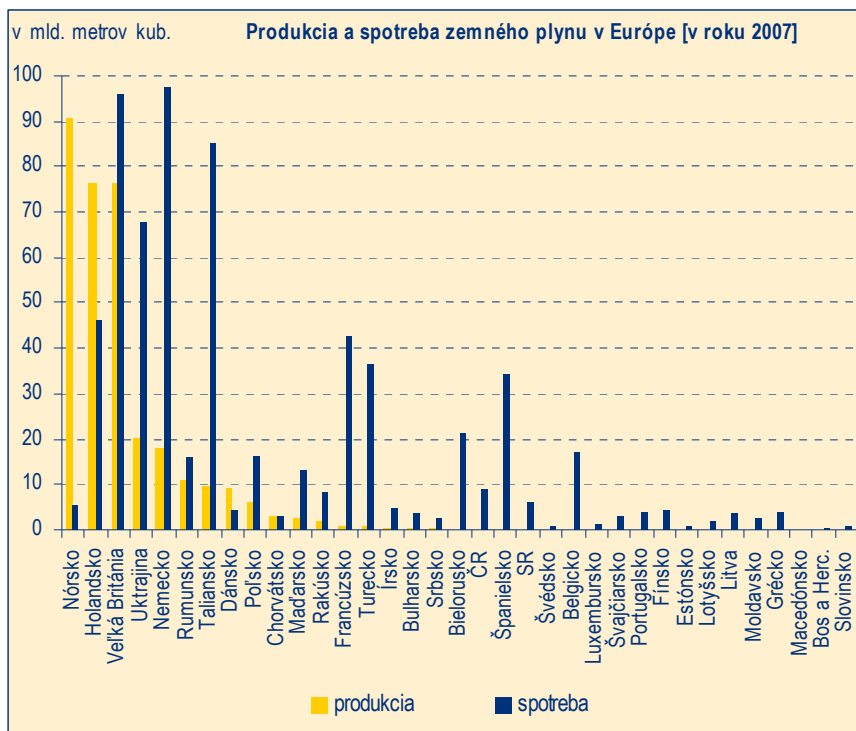
Zaujalo nás: Slovensko niekoľko dní bez dodávok plynu z Ruska

Zdá sa, že slovo kríza je v posledných mesiacoch, týždňoch či dňoch používané stále viac a viac. V posledných dňoch však pred slovom kríza dominuje nielen na Slovensku ale aj v iných európskych krajinách nový prívlastok a to „plynová“. Dodávky zemného plynu z Ruska na Slovensko sa totiž v noci z utorka [6. januára 2009] na stredu [7. január 2009] úplne zastavili. Slovenský plynárenský priemysel, a.s., Slovensko [SPP] vyhlásil už v utorok popoludní stav núdze po tom, čo pre rusko – ukrajinské nezhody začal v noci z pondelka na utorok dostávať o 70 % zemného plynu menej. Slovensko sa tak ocitlo niekoľko dní bez dodávok zemného plynu z Ruska.

Na Slovensku tak začal platiť obmedzujúci odberový stupeň číslo osem, ktorý znamená, že priemyselní odberatelia so zmluvne dohodnutým množstvom odberu plynu nad 633 megawattov za rok, teda nad 60 tis. metrov kubických [m³] za rok, musia znížiť odber plynu na úroveň bezpečnostného minima. Pre vykurovanie zostala v platnosti vykurovací krivka číslo jeden bez obmedzenia odberu plynu. Dodávky plynu pre domácnosti, zdravotnícke zariadenia a školy tak pokračovali bez obmedzenia. Zásobovanie zemným plynom pre slovenské domácnosti a ostatných odberateľov bolo zabezpečované zo zdrojov z podzemných zásobníkov.

Ruský energetický gigant Gazprom v utorok výrazne znížil dodávky zemného plynu smerujúceho do Európy cez Ukrajinu. Spomínaná redukcia zásobovania bola dôsledkom dlhodobjšieho sporu medzi Moskvou a Kyjevom a to o cenách plynu v novom roku. Rusko navyše obvinilo Ukrajinu, že každý deň kradne 35 mil. m³ z ruského plynu určeného pre Európu. Ukrajina toto obvinenie však odmieta a Rusko obvinila z manipulácie s dodávkami.

Tento rusko – ukrajinský spor sa však netýka len Slovenska. Európska únia [EÚ] celkovo pokrýva dovozom viac ako polovicu svojej spotreby, pričom z tohto množstva asi 40 % zemného plynu dováža práve z Ruska. Do celej Európy sa až 80 % ruského plynu dostáva práve cez Ukrajinu. Okrem Slovenska je v súčasnosti spomínanou nehodou postihnutá už aj Česká republika, Rakúsko, Maďarsko, Poľsko, Rumunsko, Nemecko, Bosna a Hercegovina. Krajínám ako je Bulharsko, Chorvátsko, Grécko, Macedónsko či Turecko boli dodávky plynu úplne odstavené už v noci z pondelka na utorok predošlého týždňa.

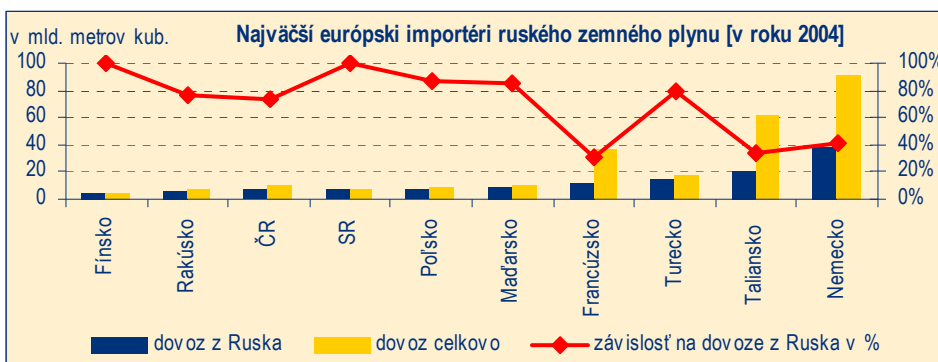


Na Slovensku sa ročne spotrebuje približne 6 mld. m³ zemného plynu. Najväčší podiel na slovenskom trhu so zemným plynom má už spomínaný SPP. Domáca ťažba zemného plynu je na Slovensku minimálna a preto zhruba 98 % domácej spotreby plynu musí naša krajina dovážať a tento dovoz je v prípade SR uskutočňovaný z Ruskej federácie.

Produkčno – spotrebná situácia je však v jednotlivých európskych krajinách rozdielna. Jednoznačne najväčším producentom plynu je Nórsko, ktoré v predminulom roku vyprodukovalo takmer 91 mld. m³ zemného plynu. Nakoľko jeho ročná spotreba sa pohybuje na úrovni necelých 6 mld. m³ plynu, tak sa stáva dôležitým zdrojom tejto suroviny aj pre mnohé iné krajiny v Európe. Druhým najväčším producentom zemného plynu v Európe a zároveň takým producentom, ktorého

produkcia je vyššia ako samotná spotreba je Holandsko, ktoré napríklad v roku 2007 vyprodukovalo až takmer 77 mld. m³ plynu a spotrebovalo ani nie 47 mld. m³ tejto suroviny. Rovnako silným producentom zemného plynu je aj Veľká Británia, ktorá však zároveň patrí aj medzi najvýraznejším spotrebiteľom so spotrebou väčšou ako 95 mld. m³ plynu. Medzi menej výrazných, ale na druhej strane neprehľadných producentov zemného plynu patria krajiny ako Ukrajina, Nemecko, Rumunsko, Taliansko, Dánsko či Poľsko. Medzi európske krajiny s najvýraznejšou spotrebou plynu patria už spomínané Veľká Británia a Holandsko, ale aj na dovoze tejto suroviny závislejšie Nemecko, Taliansko, Ukrajina, Francúzsko, Turecko či Španielsko.

Ako sme už spomínali, rusko – ukrajinská nehoda a zablokovanie dodávok plynu sa nedotklo len Slovenska, ale aj mnohých iných európskych krajín. Za znevýhodnené však v tejto konkrétnej situácii považujeme práve tie európske štáty,



ktorých jediným alebo majoritným zdrojom zemného plynu je Rusko.

V uvedenom grafe Vám preto ponúkame prehľad najväčších európskych importérov ruského zemného plynu a ich závislosť na importe spomínanej suroviny práve z Ruskej federácie [za rok 2004]. Ako vidieť, na ruskom zemnom plyne bolo ešte v roku 2004 vysoko závislých viacero

krajín. Neprehľadnými sú rozhodne Slovensko a Fínsko so 100 % – nou závislosťou. Pomerne vysoká závislosť na úrovni okolo osemdesiatich percent však bola dosiahnutá aj v prípade Turecka či našich bezprostredných susedov Česka, Maďarska, Poľska či Rakúska. Potrebne je však podotknúť, že na rozdiel od Slovenska nie všetky zo spomínaných krajín využívajú transport len cez Ukrajinu.

Koho by sa dlhodobější plynová kríza na Slovensku dotkla? [Prehľad niektorých spoločností a odvetví]

- Popradský závod **Whirlpool Slovakia** pozastavil svoju výrobu, ktorú mal po vianočných sviatkoch naštartovať 8. januára 2009. Spoločnosť avizovala, že naštartovanie výroby bude závislé od ďalšej situácie s plynom. Fabrika upozornila aj na to, že každá hodina oddialenia výroby má priamy negatívny dopad na jej hospodársky výsledok.
- Výrobu nateraz úplne pozastavila pod vplyvom „plynovej krízy“ aj spoločnosť **Continental Matador Rubber, s.r.o.**, pričom denne zvykla vyrobiť približne 20 tisíc kusov pneumatík.
- Spoločnosť **PSA Peugeot Citroen Slovakia** prerušila vo štvrtok a piatok minulého týždňa výrobu svojich automobilov.
- Zastavenie tlače niektorých periodík hrozí pod vplyvom nedostatku plynu aj **Komárňanským tlačiarňam, s.r.o.**
- Na Slovensku by pod vplyvom plynovej krízy mohol nastať tzv. **blackout**, teda úplný výpadok elektrickej energie. Generátory, ktoré majú zabezpečovať podporné služby pre elektrickú prenosovú sústavu totiž fungujú na báze plynu.
- Jedným z najväčších odberateľov plynu je na Slovensku chemický priemysel. **Zväz chemického a farmaceutického priemyslu SR [ZSCHFP]** sa vyjadril, že ak dodávky plynu nebudú na Slovensku dlhší čas plynulé, môže dôjsť k závažným hospodárskym škodám s nezvratnými dôsledkami.
- Problémy kvôli plynu avizovala už aj **Slovenská poľnohospodárska a potravinárska komora [SPPK]**.

Zdroj: SITA

Zastavenie dodávok plynu v kombinácii s dopadmi súčasnej krízy vo svete rozhodne nie je pozitívnu správou pre mnohé slovenské podniky a teda ani pre ekonomiku SR. Globálna kríza a s ňou súvisiaci pokles dopytu po našich výrobkoch spomaľujú výrobu na Slovensku už niekoľko mesiacov. Zastavenie dodávok plynu na dlhšie obdobie a s ním súvisiace znížovanie či úplné pozastavenie výroby by tak mohli negatívne dosahy na ekonomiku ešte prehĺbiť a ešte výraznejšie stlmiť jej tohtoročný rast. Dlhodobější nedostatok plynu by totiž mohol byť hrozbou aj pre také segmenty, ktoré dopady krízy doteraz výraznejšie nepociťovali. Posledné informácie však naznačujú, že Slovensko sa plynu z Ruska snád už čoskoro dočká a tak zatiaľ neočakávame výraznejší dopad na čísla rastu ekonomiky pre prvý kvartál tohto roku.

Kríza vo svete: Slovenská Kia znižuje tohtoročný plán výroby automobilov na 170 tis. kusov

SLOVENSKO: Slovenská automobilka Kia oznámila minulý týždeň nie práve potešujúcu správu, že znižuje tohtoročný plán výroby automobilov na 170 tis. kusov, pričom ešte koncom minulého roka predpokladala tohtoročnú produkciu na úrovni zhruba 200 tis. áut. Zníženie plánovanej výroby je spôsobené svetovou krízou, ktorá vyvolala výrazné zníženie predaja automobilov z celosvetového hľadiska.

FRANCÚZSKO: Predaj nových automobilov vo Francúzsku v decembri 2008 medziročne klesol o – 15,8 %, čo predstavovalo prehĺbenie už niekoľko mesiacov trvajúceho poklesu predaja automobilov. V novembri minulého roka pritom predaj áut klesol o – 14,0 % a v októbri o – 7,3 %. Globálna kríza má výrazný vplyv na dopyt po automobiloch zo strany francúzskych spotrebiteľov, pričom najvýraznejšie klesol dopyt po zahraničných značkách [o viac než – 20,0 %], zatiaľ čo predaj áut od francúzskych výrobcov sa znížil „len“ o necelých – 10,0 % [francúzska automobilka PSA Peugeot Citroen vyrába autá aj na Slovensku]. Tieto výsledky sú pre nás viac než zaujímavé, keďže automobilový priemysel na Slovensku je citlivý na dopyt zo strany francúzskych či nemeckých spotrebiteľov.

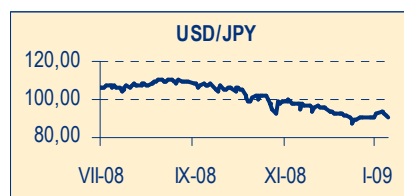
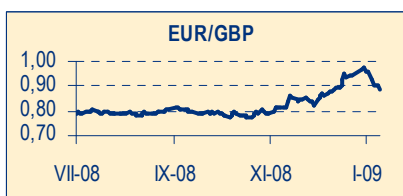
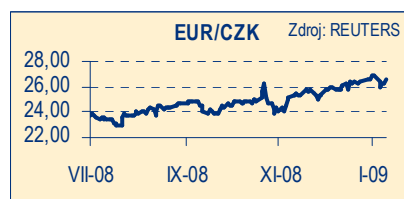
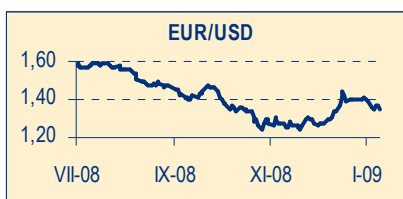
NEMECKO: Miera nezamestnanosti v Nemecku vzrástla v decembri minulého roka na 7,4 % [v novembri predstavovala 7,1 %], pričom ide o prvý nárast nezamestnanosti v krajine od začiatku roka 2006. Finančná kríza si teda evidentne vyberá svoju daň v podobe prepúšťania aj v nemeckej ekonomike.

Ani ďalšie zverejnené makroekonomické ukazovatele v krajine neprinesli príliš pozitívne výsledky. Údaje zahraničného obchodu ukázali, že nemecký export zaznamenal v novembri 2008 rekordný pokles, keď sa oproti predchádzajúcemu mesiacu znížil o – 10,6 %. Ide pritom o najvýraznejší prepád exportu krajiny od jej zjednotenia v roku 1990, ktorý je spôsobený znížením svetového dopytu po automobiloch a ďalších produktoch exportne orientovanej nemeckej ekonomiky.

GRÉCKO: Ratingová agentúra Standard & Poor's znížila ratingový výhľad Grécka zo stabilného na negatívny a pravdepodobne v tomto mesiaci rozhodne aj o tom, či zníži aj samotný rating záväzkov krajiny. Dôvodom na zníženie ratingového výhľadu Grécka je podľa agentúry tá skutočnosť, že krajina neurobila takmer nič preto, aby znížila svoj rozpočtový a vládny dlh, čo ešte komplikuje jej schopnosť vyrovnáť sa s dopadmi svetovej krízy.

USA: Budúci americký prezident Barack Obama začal rokovania o stimulačnom programe za 775 mld. USD. Jeho súčasťou by mali byť výdavky na infraštruktúru a daňové úľavy vo výške 310 mld. USD pre podnikateľov. Plán by mal byť hotový začiatkom februára, pričom však existujú nezhody medzi politikmi ohľadom toho, čo všetko by malo byť v balíku zahrnuté.

Euro voči americkému doláru v uplynulom týždni striedavo strácalo aj posilňovalo



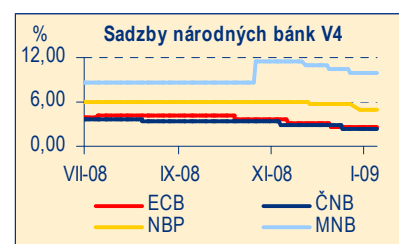
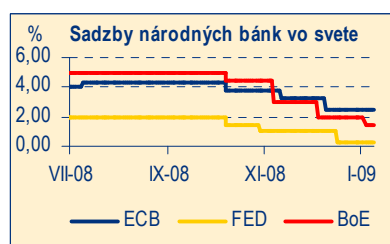
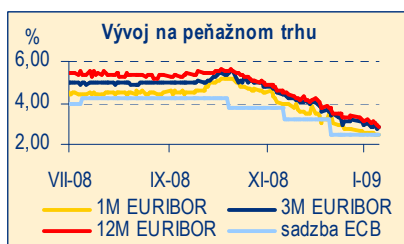
Európska, a od začiatku roka aj slovenská mena, začala minulotýždňové obchodovanie poklesom voči americkému doláru k úrovni 1,3584 EUR/USD. Dôvodom boli vyhlásenia nastávajúceho amerického prezidenta B. Obamu, ktorý prisľúbil schválenie stimulačného balíka v objeme 775 mld. USD na podporu americkej ekonomiky. Posilňovanie dolára smerom k úrovni 1,3300 EUR/USD pokračovalo aj v utorok pod vplyvom očakávaní, že dôjde k poklesu sadzieb v eurozóne. V stredu a štvrtok uplynulého týždňa sa situácia otočila a americká

mena voči európskej oslabovala z dôvodu očakávania dlhodobo nízkych úrokových sadzieb v krajine. Posledný obchodný deň sa situácia v Amerike upokojila a dolár voči euru opäť posilnil. Obchodovanie s regionálnymi menami bolo v minulom týždni nestabilné, ku koncu týždňa väčšina mien voči euru strácala. Najviac oslabila česká koruna a maďarský forint, ako-tak sa držal poľský zlotý.

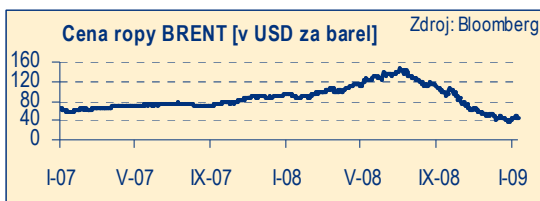
BoE znížila kľúčovú úrokovú sadzbu o 50 bázických bodov na 1,50 %

Britská centrálna banka [BoE] znížila vo štvrtok [8. januára 2009] v súlade ako s našimi tak aj s prevažnými očakávaniami trhu svoju základnú úrokovú sadzbu o 50 bázických bodov na úroveň 1,50 %. Touto rekordne nízkou sadzbu sa BoE snaží ochrániť svoju ekonomiku pred hlbokou a dlhodobou recesiou. Sadzby BoE doteraz nikdy neklesli pod dve percentá a to ani v období, keď vo svete v 30. rokoch vyčíňala Veľká hospodárska kríza. Sadzby sa tak v súčasnosti nachádzajú na najnižšej hodnote od založenia banky v roku 1694. Od októbra 2008 znížila BoE svoje sadzby celkovo už o 3,50 %, pričom ďalšie znižovanie sadzieb [a to aj pod úroveň jedného percenta] nie je vylúčené.

V 3. týždni [15. januára 2009] zasadne aj Európska centrálna banka [ECB]. Predpokladáme, že aj ona pristúpi k zníženiu svojej kľúčovej sadzby o – 0,50 % na úroveň dvoch percent.



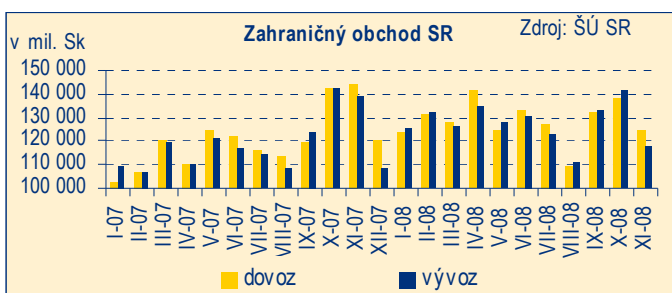
Ropa zaznamenala minulé stredú jednoduchý prepád o zhruba – 12,0 %



Uprostred minulého týždňa sa ceny ropy na svetových trhoch prepádli o zhruba – 12,0 %, čo bol najväčší jednoduchý percentuálny pokles za posledných sedem rokov. Tento prepád ropy bol spôsobený správou z americkej ekonomiky o vysokom raste zásob ropy v USA. Tieto informácie zatienili aj rusko-ukrajinské napätie ohľadom dodávok plynu a vojenský konflikt v pásme Gazy, ktoré tlačili na rast cien čierneho zlata. Americká ľahká ropa sa tak dostala k úrovni 42,63 USD / barel

a londýnska ropa Brent na úroveň 45,86 USD / barel. Znižovanie cien ropy pokračovalo aj v ďalších dňoch uplynulého týždňa, v piatok zatvárala londýnska ropa na hodnote 44,42 USD / barel.

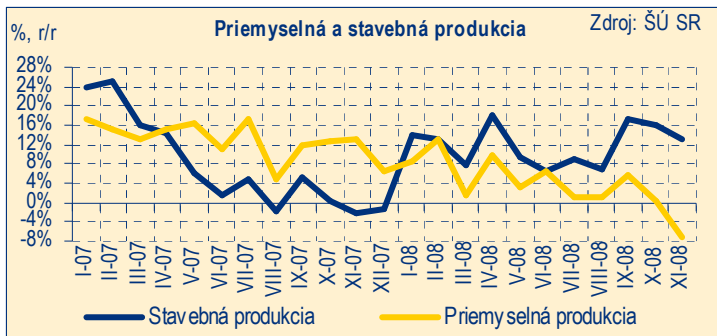
Finančná kríza si vyžiadala viac než 15,0 % – ný pokles slovenského exportu



Svetová finančná kríza sa podľa novembrových štatistík už negatívne podpisuje na slovenskej ekonomike. K najväčšiemu tohtoročnému prepádu totiž došlo podľa Štatistického úradu SR nielen v priemyselnej produkcii, ale aj vo vývoze a dovoze našej krajiny. Export tovaru za november 2008 totiž medziročne klesol o – 15,6 % a dosiahol úroveň 117,4 mld. Sk [3,9 mld. EUR]. V priebehu minulého roka pritom došlo len k jednému, a aj to veľmi miernemu poklesu slovenského vývozu v októbri o – 0,9 %, čo však ešte nijako drasticky

neodzrkadľovalo dopad krízy na slovenskú ekonomiku. Novembrový viac než pätnásť percentný prepád exportu je však už jasným dôkazom toho, ako zníženie zahraničného dopytu negatívne dopadá na slovenských exportérov. Dovoz tovaru sa v porovnaní s novembrom 2007 znížil o – 13,2 % na úroveň 124,7 mld. Sk [4,1 mld. EUR]. Ide o štvrté minulo-ročné, ale za to najvýraznejšie zníženie importu do našej krajiny. V dôsledku nepriaznivého vývoja vývozu aj dovozu dosiahol novembrové saldo zahraničného obchodu – 7,3 mld. SK [teda – 0,24 mld. EUR] a kumulované saldo za január až november sa prehĺbilo na – 12,0 mld. SK [– 0,74 mld. EUR].

Kríza spôsobila prepád slovenskej priemyselnej výroby za november 2008 až o – 7,1 %



Štatistickým úradom SR zverejnená priemyselná produkcia za november 2008 sa medziročne prepádla až o – 7,1 % a vykázala tak svoj prvý pokles nielen za minulý, ale aj predminulý rok. Pokles slovenskej priemyselnej výroby bol zapríčinený znížením výroby v takmer všetkých priemyselných odvetviach s výnimkou výroby papiera a výrobkov z papiera, ktorá vzrástla o 7,2 % a elektrotechnického priemyslu, ktorý si udržal určitý aj keď len mierny rast na úrovni 2,4 %. Výrazné poklesy výroby boli zaznamenané vo viacerých našich kľúčových odvetviach na čele

s automobilovým priemyslom, ktorého produkcia sa medziročne znížila až o – 16,4 %. Druhé miesto pripadlo na výrobu strojov a zariadení [– 14,6 %] a „trojicu najväčších výrobných poklesov“ uzatvára chemický priemysel [– 12,8 %]. Dvojciferné tempo poklesu výroby vykázala aj výroba textílií a odevov, výroba kovov a kovových výrobkov a výroba inde neklasifikovaná. Zverejnené čísla jasne demonštrujú dopad svetovej finančnej krízy na slovenský priemysel. Finančná kríza totiž ide ruka v ruku so znižovaním spotreby, a teda aj dopytu po slovenských výrobkoch zo strany ako domácich tak aj zahraničných spotrebiteľov. Za krízou najviac ohrozené odvetvia teda považujeme exportne orientované odvetvia, ktoré sú ťahúňmi nášho ekonomického rastu, ako automobilový alebo strojársky priemysel. Ohrozeným odvetvím je aj textilný priemysel, ktorého export je brzdený nielen dopadmi dlhodobu posilňujúcej slovenskej koruny, ale aj silnou a lacnou konkurenciou z Ázie. Problémy sa objavujú taktiež aj v chemickom a farmaceutickom priemysle, ktorý bol rovnako zasiahnutý silnou korunou a vysokými cenami ropy, k čomu sa v súčasnosti pridali následky finančnej krízy. Za odvetvie menej ohrozené finančnou krízou naďalej považujeme elektrotechnický priemysel [čo potvrdili aj novembrové údaje], predovšetkým výrobu spotrebnej elektroniky, ktorá je nevyhnutnou súčasťou života bežných ľudí. Podobný negatívny vývoj priemyselnej produkcie očakávame aj v nasledujúcich mesiacoch, keďže kríza na Slovensko naplno dorazila zhruba začiatkom októbra a jej prvé dopady vidíme v novembrových štatistikách. Nové správy o znižovaní výroby zo strany našej „automobilovej trojky“ rovnako ako aj problémy vyvolané krízou v strojárskom, chemickom či textilnom priemysle nám príliš optimizmu ohľadom budúceho vývoja nedávajú. Prvé tohtoročné nepriaznivé správy nám priniesla žilinská Kia, ktorá znížila svoj odhad výroby pre tento rok na úroveň 170 tis. áut, pričom ešte v decembri očakávala tohtoročnú produkciu na úrovni zhruba 200 tis. automobilov. Náš odhad rastu HDP na Slovensku pre tento rok zatiaľ ponechávame na úrovni 4,7 %, nie je však vylúčené, že ho budeme pod vplyvom ďalších negatívnych informácií prehodnocovať smerom nadol.

Positívnym prekvapením pre nás však boli výsledky stavebnej produkcie, ktorá si zachovala silný medziročný rast na úrovni 13,2 %, pričom aj v tejto oblasti sme očakávali určité spomalenie tempa rastu.

Kalendár udalostí 3. týždňa

Indikátor	Obdobie	Odhad PABK	Odhad trhu
Index spotrebiteľských cien CPI [13. január 2009] v %, r/r	december 2008	4,6	4,7
Zamestnanosť a priemerná mesačná mzda vo vybraných odvetviach [14. január 2009]	november 2008	–	–
Tržby vo vybraných odvetviach [14. január 2009]	november 2008	–	–
Harmonizovaný index spotrebiteľských cien HICP [15. január 2009] v %, r/r	december 2008	3,6	3,6
Kľúčová sadzba Európskej centrálnej banky ECB [15. január 2009] v %	január 2009	2,00 [pokles o – 0,50]	2,00

Predikcie podľa PABK

Indikátor	4 Q 2008	1 Q 2009	2 Q 2009	2008	2009
HDP [%, r/r, stále ceny] ^{1) 3)}	5,8	5,0	4,2	7,2	4,7
CPI [%, r/r] ^{1) 4)}	4,9	4,1	4,2	4,6	4,3
HICP [%, r/r] ^{1) 4)}	3,9	3,4	3,4	3,6	3,9
PPI [%, r/r] ^{1) 4)}	7,3	7,0	6,6	7,3	4,6
Index reálnej mzdy [%, r/r] ^{1) 3)}	3,6	3,7	2,8	4,5	3,0
Bežný účet platobnej bilancie [saldo, v mil. EUR] ^{5) 6)}	– 401,6	– 265,6	– 1 560,1	– 3 485,4	– 3 153,4
Obchodná bilancia [saldo, v mil. EUR] ^{5) 6)}	– 262,2	– 132,8	– 33,2	– 497,9	– 99,6
EUR/USD ^{2) 4)}	1,40 *	1,35	1,35	1,40 *	1,40
Základná sadzba ECB ^{2) 4)}	2,50 *	2,00	2,00	2,50 *	2,00
1M EURIBOR [%, p. a.] ^{2) 4)}	2,53 *	2,40	2,30	2,53 *	2,30

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