



ekonomický týždenník

2. týždeň 2010

- **Zaujalo nás: Spotrebná daň z nafty klesne na Slovensku o 11,3 centa**
- **Kríza vo svete: Grécko bojuje s obrovským deficitom verejných financií a vysokou zadlženosťou**
- **Obchodovanie na eurodolárovom trhu bolo v uplynulom týždni zmiešané**
- **ECB kľúčovú úrokovú sadzbu eurozóny nezmenila**
- **Priemyselná výroba po vyše roku prvýkrát opäť vzrástla**
- **Slovenský export za november 2009 opäť s kladným prírastkom**
- **Priemyselné podniky dosiahli v novembri 2009 len o dve percentá nižšie tržby ako rok predtým**
- **Inflácia v závere roka 2009 na podobných úrovniach ako v novembri**
- **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, [analzy@pabk.sk](mailto:analzy@pabk.sk)

## Zaujalo nás: Spotrebná daň z nafty klesne na Slovensku o 11,3 centa

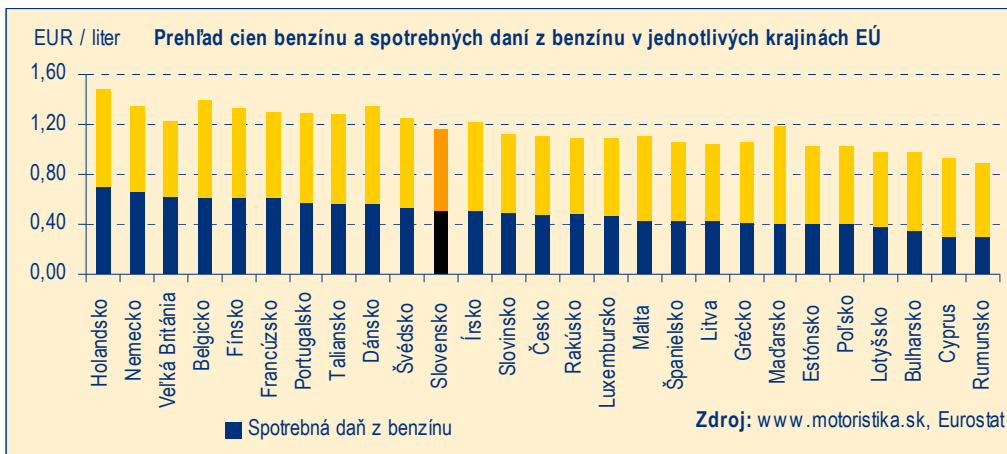
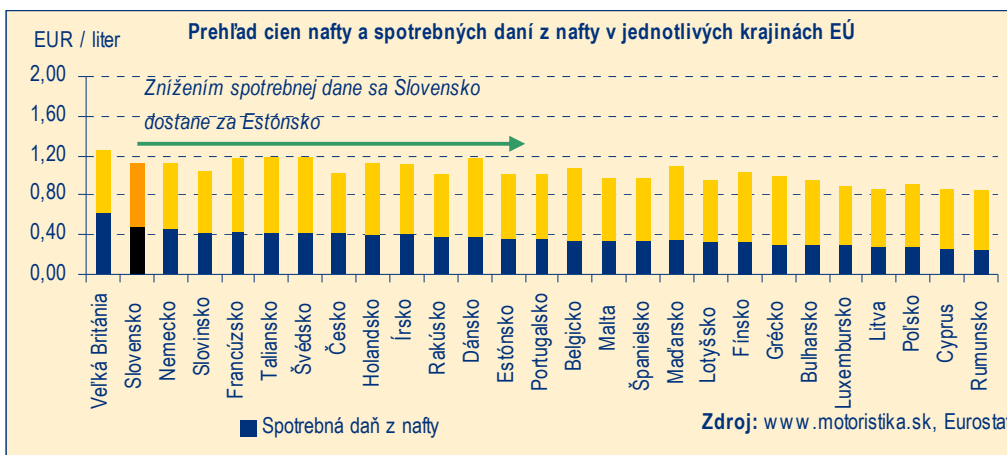
Pred rokom zastavenie dodávok zemného plynu z Ruska, tento rok cesty blokované kamionistami. Nuž, vyzerať to tak, že aj po tohtoročných novoročných oslavách bola téma hospodárskej krízy prevalcovaná inou. Kým si v úvode uplynulého roka kríza požičala na niekoľko dní prívlastok „plynová“, tak tento rok sa stal témou „number 1“ štrajk dopravcov. Tí sa touto cestou rozhodli prejavíť svoj nesúhlas voči výške elektronického mýta ako i údajnej nepripravenosti systému.

Dopravcovia prišli s niekoľkými požiadavkami. Bližšie sme sa rozhodli pozrieť aspoň na jednu z nich a to konkrétne na zníženie spotrebnej dane z nafty. Tá mala byť od februára pôvodne znížená o deväť centov a to z úrovne 0,481 EUR / liter na 0,391 EUR / liter. Avšak vláda na piatkovom mimoriadnom rokovaní rozhodla o znížení o 0,113 EUR / liter. Na Slovensku

by tak od februára mala byť platná nová spotrebná daň z nafty a to vo výške 0,368 EUR / liter.

Európska únia [EÚ] určuje svojim členským štátom minimálnu hodnotu spotrebnej dane pre pohonné látky. Pre naftu je určená hodnota 0,302 EUR / liter. Slovensko má tak v súčasnosti druhú najvyššiu spotrebnú daň pre naftu 0,481 EUR / liter. Zníženie tejto dane o 11,3 centa ju v pomyselnom rebríčku posunie na 14. miesto [medzi Estónsko a Portugalsko]. Z pohľadu dane z pridanej hodnoty [DPH] sa Slovensko [s 19 % – nou DPH] nelíši od väčšiny krajín únie, ktoré majú zavedenú prevažne 19 – percentnú alebo 20 – percentnú DPH.

Len pre zaujímavosť, minimálna spotrebná daň uvalená úniou je



v prípade benzínu 0,359 EUR / liter. Slovensko sa jej výškou 0,515 EUR / liter nachádza približne v strede [konkrétne na 11. priečke] pomyselného európskeho rebríčka. DPH je totožná ako u nafty, t. j. vo výške deväťnástich percent.

Priestor pre zníženie spotrebnej dane z nafty teda rozhodne existoval. Koniec koncov v porovnaní so stanoveným európskym minimom budeme mať aj naďalej spotrebnú daň z nafty vyššiu o 6,6 centa. Ešte pri pôvodnom návrhu skreslať spotrebnú daň o 9 centov, sa očakávalo zlacnenie nafty na „pumpách“ o cca 13 centov [podľa vyhlásení premiéra]. Predpokladáme, že ešte výraznejšie zníženie dane, by ju mohlo stlačiť pod jedno euro za liter. Teda ak berieme do úvahy čísla k 6. januáru 2010, kedy sa priemerná cena nafty na slovenských benzínových pumpách hýbala na úrovni 1,14 EUR / liter.

Cena pohonných látok sa ale neodvíja len od spotrebných daní, či daní z pridanej hodnoty. Na Slovensku sa ich ceny zvyčajne prispôsobujú vývoju na medzinárodných trhoch oneskorene [cca o 1 až 2 týždne]. Vývoj v našej krajine ovplyvňujú jednotýždňové až dvojtýždňové priemery cien benzínov a nafty na burze v Rotterdame.

Vyššie spomenuté faktory [výška daní a metodika] dávajú z časti odpoveď aj na otázku, prečo u susedov pomerne často tankujeme lacnejšie. V okolitých krajinách reagujú na denné hodnoty na burze, čím sa ich reakčná doba skracuje. Na druhej strane sú ale citlivejšie na možné prudké výkyvy na medzinárodných trhoch. Svoju úlohu v rozdieloch medzi jednotlivými štátmi ale v neposlednom rade zohráva aj vývoj národných mien. V uplynulom roku práve naši „neeuroví“ susedia zaznamenali prudké oslabenia mien pod vplyvom svetovej hospodárskej krízy.

Znížením spotrebnej dane z nafty o 11,3 centa nás v pomyselnom rebríčku čo do výšky spomínanej spotrebnej dane predbehne spomedzi našich susedov Česká republika [0,415 EUR / liter] a Rakúsko [0,386 EUR / liter]. Naopak Maďarsko [0,339 EUR / liter] či Poľsko [0,273 EUR / liter] budú mať aj naďalej nižšie spotrebne dane z nafty. Zaujímavé bude preto sledovať, či a do akej miery bude naša lacnejšia nafta atraktívna pre tankujúcich zo susedných krajín. Ich zvýšený dopyt, ale i vyšší záujem zo strany slovenských zákazníkov [ktorí dosiaľ v rámci svojich možností mohli uprednostňovať lacnejšie tankovanie v zahraničí], by totiž mohli vykompenzovať stratu, ktorú štát zaznamená v daňových príjmoch v dôsledku už toľko spomínaného zníženia dane.

Na záver sa vrátíme ešte k slovenským autodopravcom. Pôvodný návrh [počítajúci s deväť centovým znížením] totiž dopravcov úplne neuspokojil. Tvrdili, že nižšia spotrebná daň z nafty úplne nevykompenzuje ich náklady na elektronické myto. Podľa predbežných analýz Únie autodopravcov Slovenska [UNAS] 9 – centové zníženie spotrebnej dane z nafty na liter malo znížiť výdavky dopravcov na jeden kilometer o 0,033 EUR. Zavedenie myta ale výdavky zvýši až o cca 0,170 EUR. Ešte výraznejšie zníženie spotrebnej dane z nafty by malo túto priepasť o niečo zúžiť.

## Kríza vo svete: Grécko bojuje s obrovským deficitom verejných financií a vysokou zadlženosťou

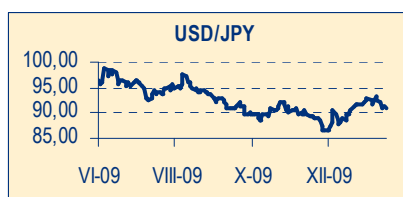
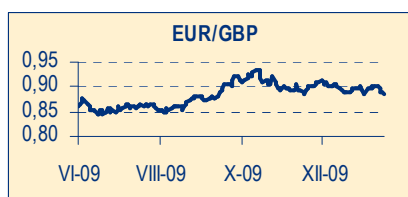
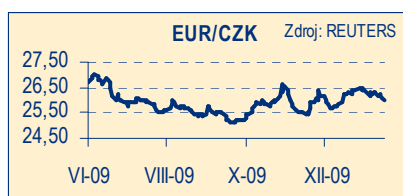
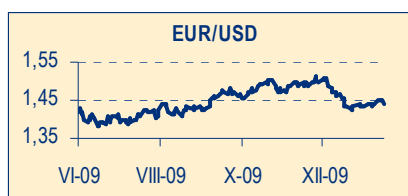
**GRÉCKO:** Prezident ECB Jean-Claude Trichet považuje za hlavný problém európskych vlád rastúcu úroveň verejného dlhu. Otázka konsolidácie verejných financií je podľa neho obzvlášť naliehavá v prípade Grécka. Podľa slov prezidenta Tricheta sa Európa síce dostala z recesie, zotavenie však bude pomalé a nestále. V súvislosti s Gréckom Trichet vyhlásil, že krajina si musí svoje problémy vyriešiť sama. Grécko minulý týždeň predstavilo ambiciózne trojročné plán znižovania svojho obrovského deficitu verejných financií. Cieľom tohto plánu je znížiť deficit do roku 2012 na úroveň 2,8 % HDP. V roku 2010 by sa mal deficit krajiny znížiť o 4,0 % z úrovne 12,7 % na úroveň 8,7 % HDP. V roku 2011 by mal ďalej klesnúť na 5,6 % HDP a v roku 2012 na spomínaných 2,8 %. Rastúci verejný dlh krajiny by sa mal začať zmenšovať v roku 2012 a v roku 2013 by mal byť na úrovni 113,4 % HDP. Uvedené fiškálne problémy Grécka viedli k zníženiu ratingu krajiny zo strany medzinárodných ratingových agentúr. Finančné trhy však stále nedôverujú schopnosti krajiny prijať úsporné opatrenia a ukončiť fiškálnu krízu.

**ČÍNA:** Ratingová agentúra Standard & Poor's potvrdila rating dlhodobých záväzkov Číny na úrovni A+ so stabilným výhľadom. Dôvodom je, že krajina má veľký objem zahraničných aktív, silný hospodársky rast a nie je príliš zadlžená. Prebiehajúce štrukturálne reformy a reformy finančného sektora umožnia podľa agentúry krajine udržať si hospodársky rast na úrovni zhruba 8,0 % ročne. Agentúra Moody's v novembri minulého roka zmenila výhľad ratingu Číny na stupni A1 na pozitívny zo stabilného. Agentúra Fitch minulý rok taktiež potvrdila rating Číny na stupni A+ so stabilným výhľadom.

**USA:** Šéfovia najväčších amerických finančných inštitúcií uplynulú strednú prvýkrát vypovedali v Kongrese pred komisiou vyšetrojúcou finančnú krízu. Finančníci pritom obhajovali štedré odmeny vyplácané na Wall Street, ale pripustili, že sú potrebné zmeny v regulácii. Predseda vyšetrovacej komisie Phil Angelides uviedol, že v súvislosti s bonusmi vo finančných podnikoch sú ľudia nahnevaní a majú na to právo. Kongresová komisia pre prešetrenie krízy má správu o svojich zisteniach predložiť do 15. decembra.

**SLOVENSKO:** Podľa šéfa Združenia miest a obcí Slovensko [ZMOS] Michala Sýkora väčšinu samospráv čaká v tomto roku ďalšie znižovanie výdavkov a to napriek tomu, že ich tento rok čakajú komunálne voľby. O časť svojich zdrojov prišli obce už aj minulý rok v súvislosti s opatreniami proti hospodárskej kríze, ktoré umožnili, aby si ľudia mohli odpočítať z daní viac peňazí. Väčšina dane z príjmov fyzických osôb pritom smeruje práve do rozpočtov obcí a krajov.

## Obchodovanie na eurodolárovom trhu bolo v uplynulom týždni zmiešané



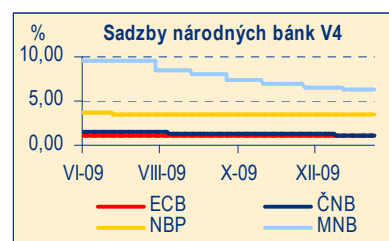
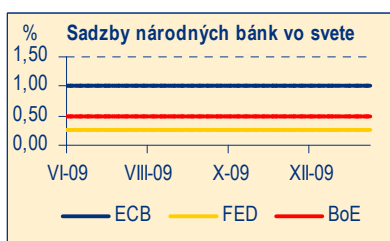
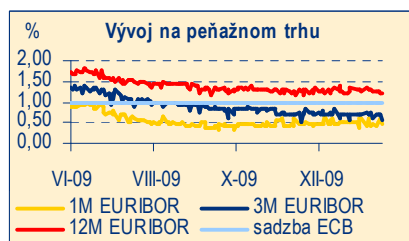
Obchodovanie na eurodolárovom trhu bolo v pondelok odštartované oslabením dolára, pod čo sa podpísali negatívne údaje o vývoji americkej zamestnanosti a očakávania o zotrvaní úrokových sadzieb USA na nízkych úrovniach. Dolár bol negatívne zasiahnutý aj informáciami o raste čínskeho exportu, vďaka čomu sa podporili názory v zotavenie svetovej ekonomiky. Euro voči USD získalo 0,8 % na úroveň 1,4530 EUR/USD. V utorok sa situácia obrátila a americká mena posilnila voči európskej aj voči košu hlavných mien

po tom, ako Čína uviedla, že zvýši svoje povinné bankové rezervy o 0,5 %. Tento krok zvýšil obavy z poškodenia čínskeho dopytu a teda spomalenia ekonomického rastu. Dolár voči euru tak posilnil na 1,4485 EUR/USD. V stredu opäť zhodnocovala mena eurozóny a euro voči doláru dosiahlo svoje mesačné maximum na úrovni 1,4804 EUR/USD. Výnosnejšie a teda aj rizikovejšie meny boli na rozdiel od predchádzajúceho dňa podporené prísnejšou monetárnou politikou Číny, kedy sa podporili názory trhu, že to negatívne neovplyvní globálny ekonomický rast. Kolísavé obchodovanie menového páru EUR/USD pokračovalo aj vo štvrtok, kedy strácalo opäť euro. Bolo to vyvolané znepokojením investorov o fiškálnu situáciu Grécka, čo zabrzdiло zhodnocovanie eura. Euro voči USD sa dostalo vo štvrtok na úroveň 1,4484 EUR/USD. Piatkové obchodovanie sa nieslo znova v znamení oslabovania eura, keď problémová ekonomika Grécka poukázala na slabé stránky eurozóny. Deficit Grécka totiž výrazne narástol a medzinárodné ratingové agentúry viackrát znížili rating krajiny. To tlačí aj spoločnú európsku menu smerom nadol [v piatok na úroveň 1,4377 EUR/USD].

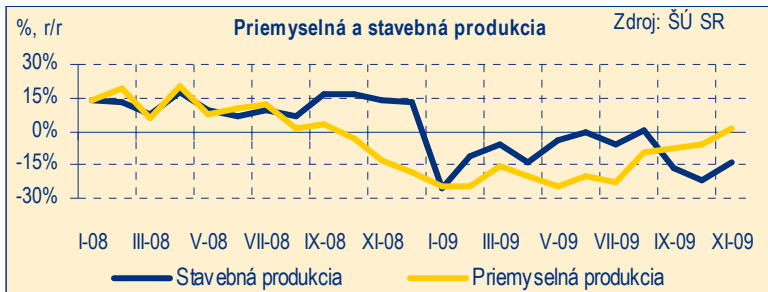
Pondelkové obchodovanie na regionálnom devízovom trhu bolo veľmi pokojné, meny okolitých štátov sa hýbali podľa situácie na eurodolárovom trhu. Podobná situácia pretrvávala aj v utorok, vtedy však došlo aj k miernemu posilneniu regiónu. Česká koruna sa dostala na 26,260 EUR/CZK, poľský zlotý na 4,0740 EUR/PLN a maďarský forint na 268,15 EUR/HUF. Regionálne meny si zisky pripísali aj v stredu. Štvrtkové obchodovanie bolo volatilnejšie a kurzy susedných mien sa hýbali zmiešané. Česká koruna zhodnotila aj pod hladinu 26 – ky, v konečnom dôsledku však zatvárala na zhruba otvárací úrovni 26,000 EUR/CZK. Rovnako aj poľský zlotý, ktorý sa dostal na úroveň 4,0600 EUR/PLN. Maďarský forint oslabil na 268,20 EUR/HUF. Piatkové obchodovanie meny okolitých štátov ukončili blízko ranných otváracích úrovni – česká koruna na 25,960 EUR/CZK, poľský zlotý na 4,040 EUR/PLN a maďarský forint na 267,00 EUR/HUF.

## ECB kľúčovú úrokovú sadzbu eurozóny nezmenila

Uplynulý týždeň rozhodovala o nastavení menovej politiky Európska centrálna banka [ECB]. Tá v súlade s očakávaniami ponechala hlavnú úrokovú sadzbu eurozóny na nezmenenej nízkej úrovni 1,00 %. Tu sa sadzba krajín používajúcich euro nachádza už ôsmy mesiac. Predpokladáme, že ECB bude držať sadzbu na tejto úrovni ešte dlhšiu dobu dokedy sa nepotvrdí silnejšie zotavovanie ekonomiky z hospodárskej krízy.



## Priemyselná výroba po vyše roku prvýkrát opäť vzrástla

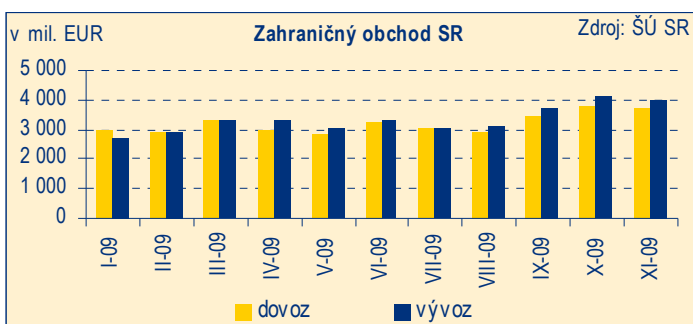


Slovenský priemysel v novembri minulého roka vykázal prvýkrát od septembra 2008, teda prvýkrát po vyše roku opäť medziročný rast produkcie. Výroba priemyselných podnikov sa totiž dostala opäť do plusových čísiel, keď dosiahla rast 1,5 %. Stojí za tým na jednej strane oživenie dopytu spôsobené zmiernením dopadov hospodárskej krízy. Na druhej strane sa však pod rast produkcie podpísala aj štatistika, t. j. slabšie čísla v rovnakom období rok predtým.

V novembri 2008 sa totiž už kríza naplno prejavila aj v slovenskej ekonomike a výroba podnikov sa prepadla o takmer trinásť percent. Samotná priemyselná výroba vzrástla v novembri 2009 o 2,6 %. Výrazný podiel na tom má výroba dopravných prostriedkov, ktorá sa za november medziročne zvýšila až o 16,2 %. Odvetvie, ktoré pred krízou patrilo medzi hlavných ťahúnov našej ekonomiky, zaznamenalo rast taktiež prvýkrát za viac než rok. Priemyselnú výrobu podporila aj výroba strojov a zariadení, ktorá vzrástla o 8,2 % a výroba elektrických zariadení s nárastom o 7,3 %. Ďalším ťahúňom nášho hospodárstva je popri automobilovom priemysle aj výroba LCD televízorov, s ktorou sa zaraďujeme medzi najvýznamnejších exportérov na európskom trhu. Tá síce v novembri medziročne klesla o -2,2 %, tento pokles bol však oveľa miernejší ako októbromy minus viac než pätnásť percent. Percentuálny rast výroby bol zaznamenaný aj v ďalších našich priemyselných odvetviach a to vo výrobe kovov a kovových konštrukcií, výrobe potravín, nápojov a tabakových výrobkov a v textilnom priemysle. Predpokladáme, že ekonomické oživovanie spolu so slabou porovnávacou základňou spred roka sa podpíšu pod rast produkcie v priemysle aj v nasledujúcich mesiacoch. Už v decembri by pritom percentuálny rast mohol byť ešte oveľa výraznejší.

O pozitívnom vývoji nemôžeme zatiaľ hovoriť v prípade stavebnej produkcie, ktorá v novembri medziročne klesla o -13,5 %. Stavebníctvo totiž reaguje na krízu trochu s oneskorením. Projekty, ktoré sa začali ešte pred krízou sú pomaly už úplne dokončené a s novými sa zatiaľ otáľa.

## Slovenský export za november 2009 opäť s kladným prírastkom



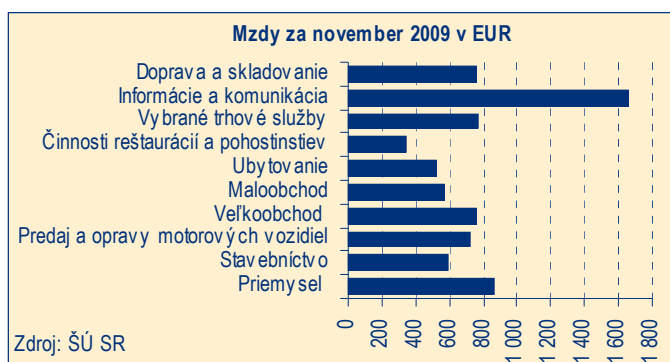
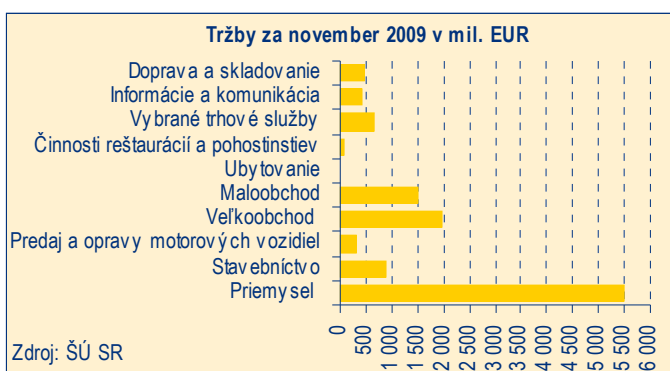
Zahraničný obchod za november 2009 priniesol pozitívne prekvapenie v podobe zlepšujúceho sa vývoja. Slovenský export totiž prvýkrát za uplynulý rok medziročne vzrástol. Aj keď bol tento rast len veľmi mierny na úrovni 2,7 %, predstavuje to významný posun vpred v porovnaní s októbrom 2009, kedy sa export medziročne prepadol o -11,7 %. A v ostatných mesiacoch minulého roka boli bežnou záležitosťou aj viac než dvadsať percentné prepady exportu. Toto novembrové, na prvý pohľad výrazné zlepšenie je však podľa nášho názoru spôsobené predovšetkým

porovnávacou základňou, keďže v novembri 2008 už kríza citeľne dopadla aj na slovenskú ekonomiku a došlo k pomerne výraznému prepadu exportu o viac než pätnásť percent. Do určitej miery však malo na zlepšujúci sa zahraničný obchod vplyv aj zmiernenie dopadu hospodárskej krízy na svetovú ekonomiku, ktoré viedlo k oživeniu zahraničného dopytu. Pozitívnejší vývoj zaznamenal aj dovoz, v prípade ktorého sa zmiernilo tempo medziročného poklesu z októbromy -18,1 % na novembromy -8,7 %. Napriek tomu sa však importu nepodarilo prehupnúť do kladných čísiel.

Od januára uplynulého roka dosahuje naša obchodná bilancia neustále kladný prebytok. Rovnako tomu bolo aj v novembri, kedy objem vývozu [3 994,9 mil. EUR] prevýšil objem dovozu [3 735,6 mil. EUR] a obchodná bilancia tak skončila v pluse 259,4 mil. EUR. Kumulatívne za všetkých zverejnených 11 mesiacov roku 2009 tak zahraničný obchod Slovenska dosahuje už prebytok 1,39 mld. EUR. Predpokladáme, že aj v decembri sa kladné saldo bilancie zachová a kumulatívne za celý rok

2009 Slovenská republika dosiahne prebytkovú bilanciu na úrovni okolo 1,5 mld. EUR. Paradoxne tak hospodárska kríza, ktorá negatívne dopadla na náš priemysel, zamestnanosť a tvorbu HDP zlepšila náš zahraničný obchod. Bolo to spôsobené tým, že slovenská výroba je nielen silno orientovaná na export, ale aj závislá od dovozu množstva surovín. A keďže sa prepadol vývoz, tak ešte silnejšie klesol aj dovoz. V roku 2010 očakávame pokračovanie postupného ekonomického oživovania. Percentuálne tempo rastu vývozu aj dovozu bude ďalej narastať a to výrazne aj pod vplyvom medziročnej bázy. Celý tento rok by mal ukončiť zahraničný obchod so záporným saldom.

## Priemyselné podniky dosiahli v novembri 2009 len o dve percentá nižšie tržby ako rok predtým

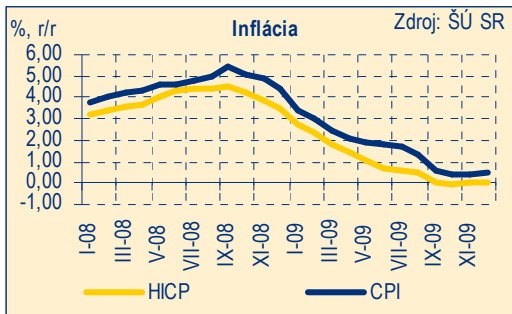


Podobne ako v prípade priemyselnej produkcie a zahraničného obchodu, aj v prípade dosiahnutých tržieb priemyselných podnikov došlo v novembri minulého roka k zlepšeniu vývoja. Tržby v priemysle boli totiž za november 2009 nižšie oproti novembru 2008 len o dve percentá. Ide o najlepší výsledok za všetkých jedenásť mesiacov roku 2009. Aj pri priemyselných tržbách platí, že ich lepší vývoj je spôsobený oživením dopytu, ale vo veľkej miere aj medziročnou porovnávacou bazou. V novembri 2008 už totiž tržby priemyselníkov prudko klesli pod vplyvom krízy.

Zvýšenie tržieb vykázali aj hlavní lídri nášho hospodárstva a to automobilový či elektrotechnický priemysel. Automobilky získali na tržbách v porovnaní s rovnakým obdobím pred roka o 9,0 % viac. Ak by však november 2008 nebol slabým mesiacom čo do objemu tržieb, tak samotný spotrebiteľský dopyt by nepriniesol až deväť percentný prírastok tržieb. Môžeme však povedať, že aj reálne oživenie automobilovej výroby je nesporné a jednoznačne pozitívne pre celú našu ekonomiku. V nasledujúcich mesiacoch však bude ešte otáznne, ako sa automobilky popasujú s vyprchaním efektov šrotovného a do akej miery dokáže zviechajúci sa zahraničný dopyt vykompenzovať spomínané šrotovné. Okrem výroby automobilov rast tržieb dosiahla aj výroba elektrických zariadení [o 5,6 %] a taktiež aj výroba počítačových, elektronických a optických zariadení [teda predovšetkým výroba televízorov], ktorá vzrástla o 1,9 %. Spomedzi ostatných odvetví priemyslu výrazne vzrástla výroba koksu a rafinovaných ropných produktov, chemická výroba či farmaceutický priemysel. Ďalšie odvetvia hospodárstva okrem priemyslu nedosiahli medziročné zvýšenie tržieb s výnimkou informácií a komunikácie. Čo sa týka vývoja zamestnanosti, tak v novembri sa dosiahol medziročný prírastok zamestnanosti len v informačných a komunikačných činnostiach o 1,2 %, v ostatných odvetviach hospodárstva pokračoval pokles počtu zamestnancov. Priemerná mesačná nominálna mzda v novembri medziročne vzrástla len v priemysle o 3,5 %, v maloobchode o 1,5 % a v reštauráciách a pohostinstvách o 0,1 %. V ostatných odvetviach mzdy klesali. V reálnom vyjadrení viac zarobili oproti novembru 2008 len zamestnanci v priemysle o 3,1 % a v maloobchode o 1,1 %.

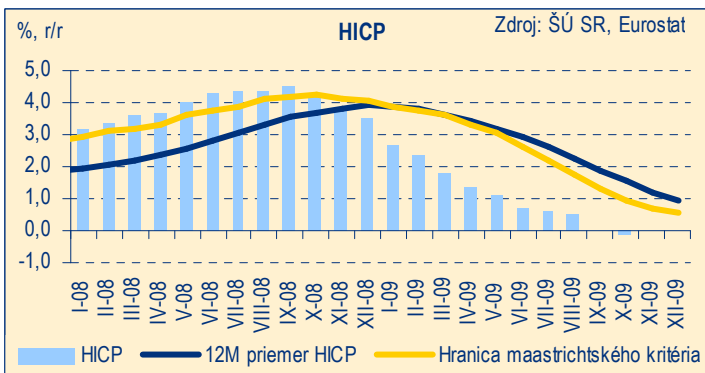
## Inflácia v závere roka 2009 na podobných úrovniach ako v novembri

V uplynulom týždni Štatistický úrad SR [ŠÚ SR] zverejnil výsledky inflácie za december 2009. Inflácia meraná či už národným indexom spotrebiteľských cien [CPI] alebo harmonizovaným indexom spotrebiteľských cien [HICP] skončila v závere roka na podobných úrovniach ako v novembri. V prípade CPI prišlo v decembri k medziročnému nárastu o 0,5 % [v novembri o 0,4 %]. Harmonizovaná inflácia v poslednom mesiaci uplynulého roka stagnovala [t. j. na úrovni 0,0 %], rovnako ako aj v novembri 2009.



V porovnaní s novembrom 2009 [teda na medzimesačnej báze] prišlo v prípade oboch indexov k poklesu cien tovarov a služieb o – 0,1 %.

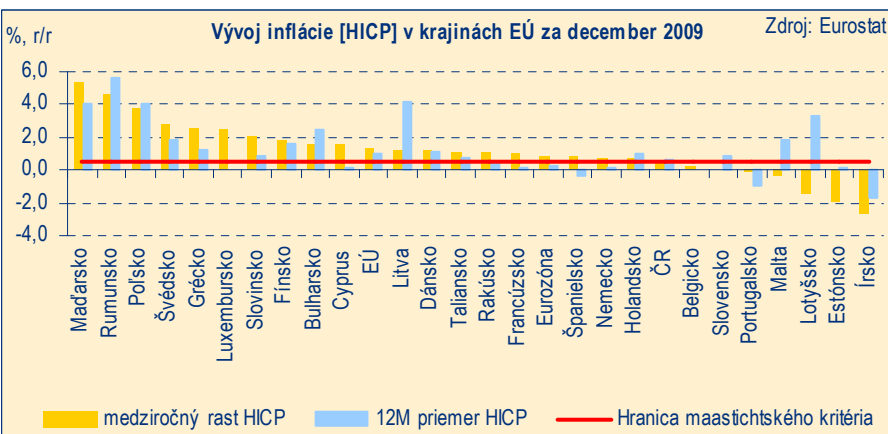
Aj na sklonku roka 2009 sme si mohli lacnejšie ako pred rokom nakúpiť najmä potraviny a nealkoholické nápoje. Za menej peňazí sme si mohli zabezpečiť taktiež vybavenie domácností, odevy a obuv. No a pokles bol zaznamenaný aj pri cenách rekreácií a kultúry či pri cenách v doprave.



Naopak najvýraznejšie medziročné zdraženie zaznamenali alkoholické nápoje a tabakové výrobky a taktiež ceny v zdravotníctve.

Inflácia meraná CPI skončila za rok 2009 na úrovni 1,6 %. V prípade HICP bol dosiahnutý celoročný priemer 0,9 %. V oboch prípadoch ide o ročné historické minimá.

No a keď sme pri tých celoročných priemeroch, tak nám nedá nespomenúť aj 12 – mesačný HICP, ktorý bol v prípade Slovenska ostro sledovaným pred plánovaným vstupom do eurozóny. Podľa jednej z maastrichtských podmienok totiž nesmie prekročiť



priemer troch krajín s najnižšou infláciou zvýšený o 1,5 %. Naposledy Slovensko spomínané kritérium plnilo v januári 2009. Na druhej strane sa v súčasnosti pod rekordne nízku hranicu kritéria podpisuje nie práve najpozitívnejšia deflácia v Írsku, Portugalsku a Španielsku.

V tomto roku 2010 očakávame už rýchlejší rast cien tovarov a služieb. Príliš veľké zdražovanie ale zatiaľ neočakávame, spotrebiteľský dopyt bude totiž rovnako ako aj v roku 2009 tlmený pribúdajúcimi radmi

nezamestnaných na úradoch práce. Celoročný priemer CPI inflácie očakávame na úrovni 1,9 %, v prípade HICP na úrovni 1,3 %.

## Kalendár udalostí 3. týždňa

Indikátor	Obdobie	Odhad PABK	Odhad trhu
Evidovaná nezamestnanosť [18. január 2010] v %	december 2009	12,5 %	12,9 %

## Predikcie podľa PABK

Indikátor	4 Q 2009	1 Q 2010	2 Q 2010	2009	2010
HDP [ %, r/r, stále ceny] <sup>1) 3)</sup>	-4,0	1,0	1,6	-4,8	1,9
CPI [ %, r/r] <sup>1) 4)</sup>	0,5	1,0	1,9	0,7	3,1
HICP [ %, r/r] <sup>1) 4)</sup>	0,0	0,8	1,6	0,3	2,6
PPI [ %, r/r] <sup>1) 4)</sup>	-5,0	-2,3	1,9	-4,0	3,0
Index reálnej mzdy [ %, r/r] <sup>1) 3)</sup>	1,2	2,4	2,5	1,3	2,2
Evidovaná nezamestnanosť [ %] <sup>1) 3)</sup>	12,64	13,08	13,32	11,48	13,28
Obchodná bilancia [saldo, v mil. EUR] <sup>5) 6)</sup>	145,3	-90,0	-450,0	925,5	-940,0
EUR/USD <sup>2) 4)</sup>	1,48	1,46	1,45	1,48	1,42
Základná sadzba ECB <sup>2) 4)</sup>	1,00	1,00	1,00	1,00	1,25
1M EURIBOR [ %, p. a.] <sup>2) 4)</sup>	0,50	0,60	0,68	0,50	0,85

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