



ekonomický týždenník

3. týždeň 2010

- **Zaujalo nás: Slováci v roku 2009 kupovali viac nové autá ako jazdené**
- **Kríza vo svete: Kvalita podnikateľského prostredia klesla na Slovensku na úroveň z roku 2001**
- **Na devízové trhy v uplynulom týždni vplývali obavy zo stavu verejných financií v Grécku**
- **V 4. týždni zasadnú a o základných úrokových sadzbách rozhodnú centrálné banky Maďarska, Poľska a USA**
- **Nezamestnaných Slovákov v decembri minulého roka opäť pribudlo**
- **Kalendár udalostí 4. 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](mailto:analyzy@pabk.sk)

## Zaujalo nás: Slováci v roku 2009 kupovali viac nové autá ako jazdené

Krízový rok 2009 je síce za nami, krízy sme sa však zatiaľ nadobro nezbavili. V roku 2009 jej dopady zmenili Slovensko z niekdajšieho stredoeurópskeho tigra na recesiou zasiahnutú krajinu. Hrubý domáci produkt Slovenska sa za prvé tri zverejnené kvartáli 2009 prepadol o – 5,3 %, v hlbokom mínuse sa ocitla priemyselná produkcia aj export našich výrobkov do zahraničia a miera nezamestnanosti prekročila 12,6 %. V časoch rozmachu slovenského hospodárstva bol najdôležitejším ťahúňom nášho rastu automobilový priemysel. No a v čase recesie to bol tiež práve automobilový priemysel, ktorý stiahol našu ekonomiku prudko smerom nadol. Výroba automobilov sa zastavila v dôsledku zmrazenia zahraničného dopytu. Naskytuje sa teda otázka, čo sa bude diať s automobilovou výrobou v tomto a nasledujúcom roku. Z prieskumu spoločnosti Ernst & Young vyplýva, že zlepšenie situácie môže nastať až v roku 2011. Agentúra uskutočnila prieskum medzi 300 vedúcimi pracovníkmi európskych výrobcov áut a ich dodávateľov. 70 % spoločností síce očakáva, že by mohlo dôjsť k miernemu zlepšeniu situácie v priebehu roka 2010, tretina respondentov však počíta iba s veľmi pomalým nárastom tržieb najskôr v roku 2011. Väčšina oslovených v prieskume [60 %] sa do budúcnosti obáva toho, že by mohlo dôjsť k výraznému poklesu predaja áut po vyčerpaní štátnych subvencií, teda predovšetkým šrotovného. Ukončenia šrotovného sa obávajú hlavne spoločnosti z Francúzska [86 %], Nemecka [74 %] a Talianska [60 %]. Mnohé z nich totiž zastávajú názor, že šrotovné len prenieslo predaj automobilov z budúcich rokov do roka 2009 a nebude tak mať významný dlhodobý efekt. Za rozhodujúce faktory, ktoré môžu napomôcť zotaveniu automobilovej výroby, predstavitelia oslovených spoločností považujú zníženie spotreby paliva a emisií [65 %] a investície do nových technológií, napríklad do elektromobilov [64 %].

V predchádzajúcich riadkoch sme načrtli možný vývoj výroby automobilov v ďalších rokoch. Teraz sa vráťme ešte k zhodnoteniu uplynulého roka a pozrime sa na jeho vývoj z hľadiska čísiel. Zaujímavý pohľad nám poskytujú určite údaje o registráciách nových osobných a malých nákladných automobilov do 3,5 tony za rok 2009. Za celý minulý krízový rok bolo u nás zaregistrovaných 90 426 nových áut [aj osobných aj malých nákladných] a to je len o 6,68 % menej ako v roku 2008. Rok 2008 pritom predstavoval obrovský boom v registráciách nových automobilov [najvyšší odbyt od začiatku štatistického spracovávanía registrácií]. Slovensku sa teda podarilo udržať takmer rovnaký trend odbytu áut ako v roku 2008, za čo môže jednoznačne zavedené šrotovné, ktoré motivovalo množstvo ľudí k výmene svojho starého auta za nové. Najväčšou otázkou tohto roka teda bude, ako sa automobilky popasujú s doznením šrotovného a do akej miery dokáže zviechajúci sa zahraničný dopyt vykompenzovať výpadok šrotovného. Na rozdiel od registrácií nových áut, ktoré oproti roku 2008 klesli len o necelých 6,7 %, registrácie dovezených jazdených automobilov [aj osobných aj malých nákladných do 3,5 tony] klesli medziročne až o 21,6 %. Zatiaľ čo nových áut bolo minulý rok zaregistrovaných spomínaných 90 426 ks, dovezených jazdených vozidiel bolo zaregistrovaných 78 834 ks. Slováci teda paradoxne práve v roku zasiahnutom krízou nakupovali viac nové autá ako staršie a jazdené. Umožnilo nám to šrotovné, ktoré namotivovalo mnohých Slovákov na nákup radšej nového auta.

Keďže sme v súvislosti s vývojom automobilového priemyslu neustále spomínali šrotovné, pozrime sa ešte bližšie na „šrotovné v číslach“. K 31.12.2009 totiž skončilo obdobie, dokedy si občania mohli zakúpiť nové vozidlá s nárokom na dotáciu. V nasledujúcej tabuľke uvádzame prehľad, koľko miliónov eur bolo poskytnutých na dotácie a koľko vozidiel bolo vyradených v jednotlivých vlnách šrotovného:

ukazovateľ	1. vlna šrotovného	2. vlna šrotovného	spolu
plánovaná dotácia v mil. EUR	33,150	22,100	55,250
skutočná dotácia v mil. EUR	31,776	18,057	49,833
počet vyradených vozidiel v ks	22 100	22 100	44 200
počet poskytnutých dotácií v ks	21 216	18 059	39 275

Najzaujímavejšie fakty o obidvoch vlnách šrotovného zhrnieme v nasledujúcich odsekoch:

- celkom bolo vyradených 44 200 ks vozidiel s priemerným vekom 21 rokov,
- najvyraďovanejšou značkou bola Škoda, za ňou nasleduje VAZ a Fiat,
- najviac vyradených vozidiel pochádzalo z Prešovského kraja, z okresov je na prvom mieste Bratislava,
- viac ako 54 % vlastníkov, ktorí dali zlikvidovať svoje staré auto, bolo starších ako 50 rokov,
- najpredávanejším modelom kupovaným za šrotovné bol Renault Thalia, nasledovala Fabia 2 a Kia Cee'd,
- 10 najpredávanejších modelov predstavovalo viac než 43 % z celkového počtu automobilov kupovaných so šrotovným,
- šrotovné z časti pomohlo obnoviť vozový park, ale na jeho vek malo len nepatrný vplyv, lebo k 1. januáru 2010 jazdí na slovenských cestách 1 591 073 osobných automobilov s priemerným vekom až 11 rokov.

Zdrojom nami uvádzaných informácií a číselných údajov boli tlačové správy a štatistiky Združenia automobilového priemyslu Slovenskej republiky [ZAP SR].

## Kríza vo svete: Kvalita podnikateľského prostredia klesla na Slovensku na úroveň z roku 2001

**SR:** Podľa Podnikateľskej aliancie Slovenska [PAS] sa vnímanie kvality podnikateľského prostredia na Slovensku opäť zhoršilo a vrátilo sa tak na úroveň z roku 2001. Podľa výkonného riaditeľa aliancie Róberta Kičinu efekty ekonomických reforiem vypršali, no nič nového sa nepripravilo. Podľa neho sa navyše nič nemení v oblastiach, ktoré podnikatelia vnímajú ako najpálčivejšie. Ide predovšetkým o súdnicstvo a samotnú rýchlosť konania na súdoch. Podnikatelia ale poukazujú aj na komplikovanosť systému a administratívu v oblasti odvodov, nekvalitnú a neprehľadnú legislatívu a taktiež na úroveň korupcie. Omnoho pozitívnejšie vyhliadky zástupca PAS nevidí ani pre tento rok. Do volieb sa podľa neho neuskutoční nič, po voľbách to vidí tiež ako otázne. Kameňom úrazu môžu byť podľa neho po voľbách oslabené verejné financie a s tým spojená hrozba zvyšovania daní. Podnikatelia navyše budú musieť bojovať s dopadmi krízy, skutočné oživenie môže trvať niekoľko rokov. Veľkým rizikom zostáva podľa riaditeľa PAS zhoršovanie platobnej disciplíny obchodných partnerov.

**BULHARSKO:** Medzinárodná ratingová agentúra Moody's Investors Service zlepšila výhľad ratingu bulharskej vlády, ktorý je na stupni Baa3, na pozitívny zo stabilného. Rating bulharskej vlády mal pozitívny výhľad pred tým, ako v septembri 2008 vypukla globálna finančná kríza. Podľa Moody's financie bulharskej vlády boli počas finančnej krízy v rokoch 2008 a 2009 relatívne odolné. Agentúra očakáva, že recesia sa skončí v polovici tohto roka, avšak problémy v Grécku pravdepodobne utlmia zotavovanie Bulharska, keďže zhruba 9 % jeho exportu smeruje na grécky trh a grécke spoločnosti sú významnými investormi v Bulharsku, hlavne v jeho bankovom sektore. Podľa agentúry by sa mal v krajine v rokoch 2011– 2012 obnoviť ekonomický rast, pričom ho významne budú podporovať financie od Európskej únie [EÚ] a priame zahraničné investície, ktoré budú priťahovať nízke náklady v Bulharsku.

**LOTYŠSKO:** Straty lotyšského bankového sektora, v ktorom majú najväčší vplyv škandinávske finančné ústavy, dosiahli vlani 1,57 mld. USD. Predpovede o jeho skolabovaní sa však podľa lotyšského úradu bankového dohľadu [FKTK] nenaplnili. Rezervy na problémové úvery dosiahli 1,4 mld. lotyšských latsov a ďalších 0,9 mld. latsov banky vynaložili na navýšenie kapitálu. Lotyšsko patrí v rámci EÚ medzi krajiny, ktoré najviac postihla svetová hospodárska kríza. Hrubý domáci produkt krajiny podľa odhadov minulý rok klesol o – 18 %. Krajina na konci roka 2008 získala pod vedením Medzinárodného menového fondu zahraničnú pomoc v sume 7,5 mld. EUR. Pomoc slúžila čiastočne na stabilizáciu bankového sektora a záchranu druhej najväčšej banky v krajine Parex.

**ČÍNA:** Popredný americký ekonóm Nouriel Roubini odporúča Číne sprísniť monetárnu politiku s cieľom zabrániť vzniku cenovej bubliny. Tempo rastu úverov v Číne je prehnané a k zvýšeniu sadzieb by malo podľa neho prísť radšej skôr ako neskôr. Čína minulý rok hladko prekonalala vládny cieľ hospodárskeho rastu. HDP krajiny v štvrtom kvartáli 2009 vzrástol o 10,7 %, k čomu prispeli aj stimulačné programy v hodnote 505 mld. USD. Čínska ekonomika sa nachádza v lepšej situácii ako vyspelé krajiny, bubliny na komoditných, realitných a akciových trhoch by však podľa ekonóma mohli ohroziť jej hospodársky rast.

## Na devízové trhy v uplynulom týždni vplývali obavy zo stavu verejných financií v Grécku

Počas uplynulého týždňa hrali prvé husle na devízových trhoch a teda obchodovanie s eurom ovplyvnili predovšetkým obavy zo stavu verejných financií v Grécku. Euro tak zlomilo niekoľkomesačné minimá voči doláru i libre. Libru v pondelok podporili aj údaje o zotavení na realitnom trhu v Británii a špekulácie, že francúzska energetická spoločnosť GDF Suez pripravuje vytvorenie spoločného podniku s britskou International Power. Posilňovanie libry voči euru pokračovalo aj v utorok [0,8730 EUR/GBP]. Euro navyše oslabil pokles dôvery medzi nemeckými investormi. A naopak libru podporila správa o pripravovanom prevzatí britskej spoločnosti Cadbury americkým konkurentom Kraft Foods. Euro v utorok [po pokojnom pondelku, počas ktorého Američania slávil Deň Martina Luthera Kinga] oslabilo aj voči americkému doláru. V stredu dolár opäť posilňoval, keď mu pomohli aj očakávania investorov, že víťazstvo republikánskeho kandidáta v štáte Massachusetts v doplnujúcich voľbách do federálneho Senátu môže viesť k obmedzeniu vládnych výdavkov a znižovaniu deficitu. Vo štvrtok euro oslabilo na takmer šesťmesačné minimum. Straty voči doláru však aspoň do určitej miery vykompenzovalo euro po zverejnení správy o tom, že počet nových žiadateľov o dávky v nezamestnanosti v USA v predchádzajúcom týždni nečakane vzrástol. Euro voči doláru sa tak obchodovalo okolo úrovne 1,4100 EUR/USD, pričom ešte v úvode týždňa to bolo cca 1,4370 EUR/USD. V piatok obchodovanie na devízových trhoch ovplyvnili okrem pokračujúcich obáv o grécke verejné financie aj vyjadrenia prezidenta USA Baracka Obamu o plánoch na obmedzenie riskantných podnikateľských aktivít bánk a dohady, že Čína prijme ďalšie kroky na siahnutie likvidity s cieľom zabrzdiť infláciu.

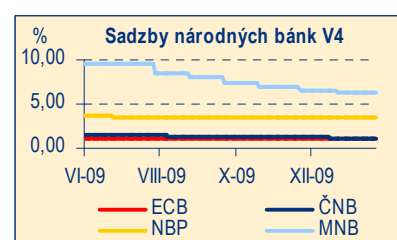
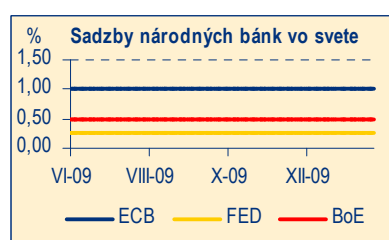
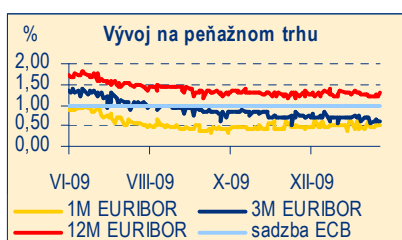
V úvode minulotýždňového obchodovania v regióne bol viditeľný dopyt po rizikovejších aktívach, pričom najväčší záujem bol o poľský zlotý. Regionálne meny v utorok striedavo zhodnocovali a strácali, no nakoniec skončili na o niečo slabších ako

otváracích úrovniach. Smer na devízovom trhu udával v stredu americký dolár a meny našich susedov strácali. Štvrtok sa vyznačil opäť zmiešaným obchodovaním a regionálne meny končili tesne pri otváracích úrovniach. Meny okolitých štátov sa v piatok hýbali oboma smermi. Stál za tým predovšetkým vývoj na „eurodolárovom“ trhu, kde americký dolár po neúspešnom ataku hranice 1,4000 EUR/USD začal mierne oslabovať. Pred záverom obchodovania sa českej koruny nachádzal na úrovni 26,200 EUR/CZK. Maďarská mena ukončila týždeň na úrovni

271,80 EUR/HUF a poľský zlotý sa v piatok popoludní nachádzal na úrovni 4,102 EUR/PLN.

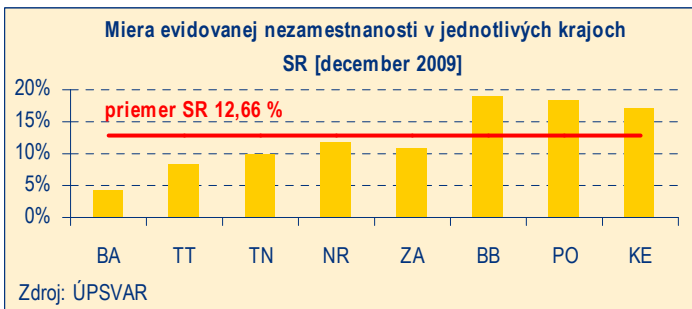
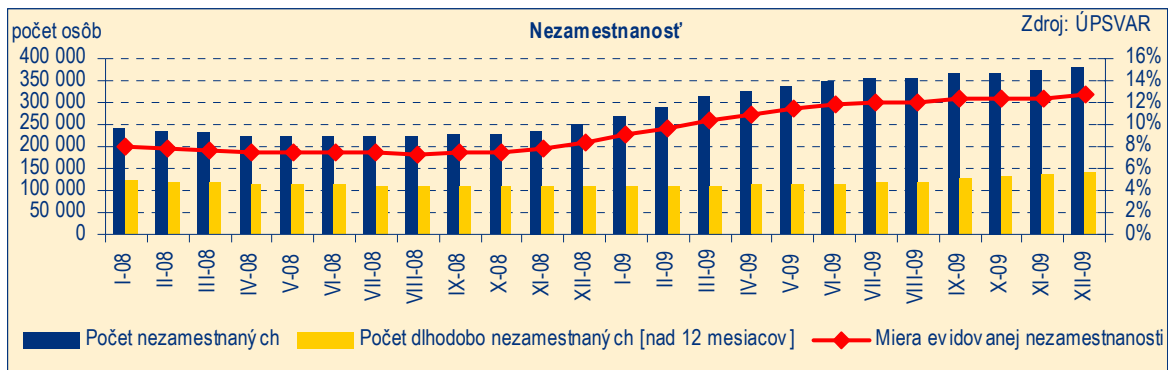
## V 4. týždni zasadnú a o základných úrokových sadzbách rozhodnú centrálny banky Maďarska, Poľska a USA

V 4. týždni zasadnú centrálny banky Maďarska, Poľska a USA. Maďarská menová autorita v pondelok [25. januára 2010] zníži ako podľa trhu tak aj podľa nás hlavnú úrokovú sadzbu na 6,00 % z dosiaľ platných 6,25 %. Centrálny banky Poľska [26. januára 2010] a USA [27. januára 2010] zrejme ponechajú svoje sadzby na nezmenených úrovniach. Národná banka Poľska drží hlavnú úrokovú sadzbu na úrovni 3,50 % od 24. júna 2009, Americká centrálna banka Fed na úrovni 0,25 % od 17. decembra 2008.



## Nezamestnaných Slovákov v decembri minulého roka opäť pribudlo

Miera evidovanej nezamestnanosti na Slovensku podľa údajov zverejnených Ústredím práce dosiahla na konci uplynulého roka úroveň 12,66 %. V porovnaní s predchádzajúcim mesiacom tak nezamestnanosť u nás vzrástla o 0,26 % [novembrová nezamestnanosť predstavovala 12,40 %]. Decembrový výsledok potvrdil naše očakávania o opätovnom náraste miery nezamestnanosti. V októbri totiž percento nezamestnaných Slovákov medzimesačne mierne kleslo na 12,4 % a na rovnakej úrovni zotrvalo aj v novembri.



Decembrový nárast počtu nezamestnaných bol vyvolaný samozrejme dopadmi hospodárskej krízy na náš trh práce, ktorá nám jasne ukázala, že sa nemôžeme nechať upokojiť zhruba dvojmesačnou stagnáciou. Aj keď sa vplyv krízy na slovenskú ekonomiku postupne zmierňuje, boj s ňou sme ešte nevyhrali a jej dopady na trh práce budeme naďalej cítiť aj v tomto roku. Okrem krízy sa pod koncoročný rast nezamestnanosti podpísala aj sezónnosť, nakoľko v zimných mesiacoch klesajú pracovné príležitosti v stavebníctve či

poľnohospodárstve a možnosti rôznych sezónnych prác. V porovnaní s novembrom 2009 sa v decembri počet disponibilných nezamestnaných zvýšil o 6 857 ľudí a oproti koncu roka 2008 bolo na našom trhu práce o 116 570 nezamestnaných viac. Celkový počet Slovákov, ktorí v októbri nemali zamestnanie a pritom by boli schopní nastúpiť okamžite do práce tak predstavoval viac než 335 tisíc ľudí.

Súčasný nepriaznivý vývoj nezamestnanosti u nás je samozrejme dôsledkom dopadov hospodárskej krízy na našu ekonomiku. Kríza vo svete donútila spotrebiteľov vo všetkých európskych krajinách skresávať svoje domáce rozpočty a teda viac šetriť. Na našej exportne orientovanej ekonomike sa prepád zahraničného dopytu odzrkadlil na prepade výroby. A so znižovaním objemu výroby ide ruka v ruke prepúšťanie zamestnancov a teda zhoršujúce sa podmienky na trhu práce a rastúca nezamestnanosť. Aj keď sme v súčasnosti svedkami určitých pozitívnych výsledkov nielen slovenskej ale aj svetovej ekonomiky, ktoré by sme mohli označiť ako začiatok ekonomického oživovania, netreba zabúdať na to, že zotavovanie bude pomalé a postupné. A pracovný trh reaguje na oživovanie ekonomiky ešte s určitým časovým oneskorením. Najprv je totiž potrebné, aby došlo k oživeniu dopytu a naštartovaniu výroby a to potom so sebou prinesie aj nové pracovné príležitosti. Na pokles nezamestnanosti si teda budeme musieť ešte pár mesiacov počkať. V prvej polovici tohto roka teda predpokladáme, že miera nezamestnanosti sa bude ešte zvyšovať a prekročí hranicu trinástich percent. Pozitívnejšiu situáciu na trh práce prinesie podľa nášho názoru až druhý polrok tohto roka. Slovenská ekonomika začne byť totiž schopná cez zvyšujúci sa ekonomický rast vytvárať aj nové pracovné miesta. Môžeme teda povedať, že problémy slovenského trhu práce vyrieši v podstate ekonomické oživenie a teda dopyt firiem po novej pracovnej sile. A takéto ekonomické oživenie na Slovensku bude zabezpečené zase predovšetkým cez zotavenie zahraničného spotrebiteľského dopytu a teda exportnej výkonnosti nášho hospodárstva.

## Kalendár udalostí 4. týždňa

Indikátor	Obdobie	Odhad PABK	Odhad trhu
Kľúčová sadzba Maďarskej národnej banky MNB [25. január 2010] v %	január 2010	6,00 [pokles o – 0,25]	6,00
Kľúčová sadzba Národnej banky Poľska NBP [26. január 2010] v %	január 2010	3,50 [bez zmeny]	3,50
Kľúčová sadzba Americkej centrálnej banky Fed [27. január 2010] v %	január 2010	0,25 [bez zmeny]	0,25
Index cien výrobcov PPI [28. január 2010] v %, r/r	december 2009	– 5,1	–
Indikátor ekonomického sentimentu [29. január 2010]	január 2010	–	–

## 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>	0,4 *	0,9	1,7	0,5 *	3,1
HICP [ %, r/r] <sup>1) 4)</sup>	0,0 *	0,3	1,0	0,0 *	2,3
PPI [ %, r/r] <sup>1) 4)</sup>	– 5,5	– 3,5	0,7	– 5,1	3,0
Index reálnej mzdy [ %, r/r] <sup>1) 3)</sup>	1,3	2,5	2,7	1,3	2,4
Evidovaná nezamestnanosť [ %] <sup>1) 3)</sup>	12,49 *	12,87	13,25	11,44 *	13,16
Obchodná bilancia [saldo, v mil. EUR] <sup>5) 6)</sup>	702,0	530,0	– 110,00	1 482,6	– 390,0
EUR/USD <sup>2) 4)</sup>	1,43 *	1,44	1,43	1,43 *	1,41
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>	0,45 *	0,50	0,60	0,45 *	0,80

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