Prinášame Vám prehľad najzaujímavejších ekonomických správ na Slovensku v kontexte diania v eurozóne.

Nálada v ekonomike sa v decembri zlepšila

V závere predchádzajúceho roka sme videli medzimesačné zlepšenie nálad podnikateľov a spotrebiteľov. Vďaka optimistickejším očakávaniam sa na Slovensku zlepšila hlavne dôvera v sektore služieb. Naopak, sentiment v priemysle bol na tom paradoxne horšie, a to aj napriek tomu, že reštriktívne opatrenia zasahujú predovšetkým sektor služieb. Vysvetlenie však je v dátume zberu odpovedí, keďže zber dát bol hlavne v prvej polovici mesiaca a dopady sprísnených opatrení v druhej polovici decembra boli v údajoch zachytené len čiastočne. Momentálny ekonomický vývoj zatieňuje silná druhá vlna pandémie, no štart očkovania prináša svetlo na konci tunela.

Matej Horňák
Katarína Muchová

11.01.2021

SLOVENSKÁ sporiteľňa

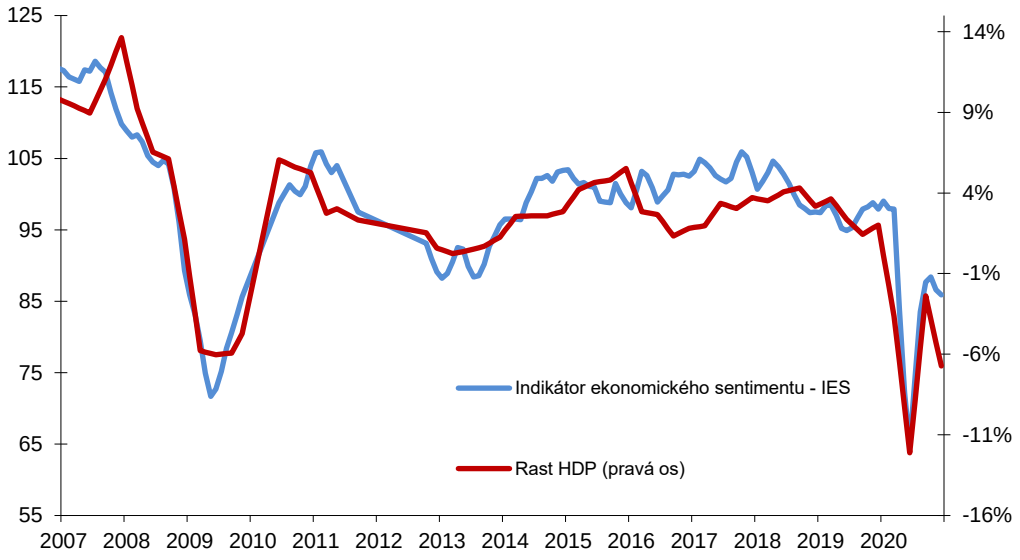
For the exclusive use of Erste Group Client. (Erste Group)

Ako vyplýva z dát Štatistického úradu, **index ekonomického sentimentu skúmajúci nálady slovenských podnikateľov a spotrebiteľov zaznamenal v závere roka rast o 1,3 bodu a dosiahol úroveň 85,4.** Vďaka optimistickejším očakávaniam sa zlepšila hlavne dôvera v sektore služieb. Služby sú pritom jednou z najviac zasiahnutých oblastí ekonomiky. Obmedzovanie osobného kontaktu so zákazníkmi či stretávania väčšieho počtu ľudí, napríklad na hromadných podujatiach, prinieslo rekordné prepady dôvery v službách. Aj keď je súčasná hodnota ďaleko za hodnotami v bezproblémových rokoch, z novembra na december sme práve v tomto segmente zaznamenali najväčšie medzimesačné zlepšenie na úrovni +12,3 bodu. Pozitívne prispelo najmä očakávanie nárastu dopytu v nasledujúcich troch mesiacoch, a to najmä v umení, ubytovaní a stravovaní či zábave a rekreácii, čo sú podnikatelia z odvetví najviac zasiahnutých koronakrízou.

Naopak, sentiment v priemysle bol na tom paradoxne horšie (-7,3 bodu oproti novembru), a to aj napriek tomu, že reštriktívne opatrenia zasahujú predovšetkým sektor služieb. K tomu najviac prispeli negatívne očakávania podnikov ohľadne vývoja priemyselnej produkcie v nasledujúcich troch mesiacoch. Jeden z ťahúňov našej ekonomiky – výroba dopravných prostriedkov – síce hodnotil súčasný trend vývoja produkcie pozitívne, do nasledujúceho kvartálu ale očakávali skôr zníženie objemu výroby.

Vysvetlenie nečakaného vývoja sentimentu však je v dátume zberu odpovedí, keďže **zber dát bol hlavne v prvej polovici mesiaca a dopady sprísnených opatrení v druhej polovici decembra boli v údajoch zachytené len čiastočne.** Keď sa pozrieme na trojmesačný kĺzavý priemer ekonomickej dôvery, vidíme medzimesačný pokles o 0,7 bodu na 85,9. Po troch mesiacoch rastu (od júla do septembra) teda môžeme pozorovať jemné zníženie už druhý mesiac za sebou.

Vývoj indikátora ekonomického sentimentu a HDP



Pozn.: Kompozitný index ekonomického sentimentu (3M kĺzavý priemer, ľavá os), medziročný rast HDP po kvartáloch (pravá os, v %).

Zdroj: Štatistický úrad, SLSP

Matej Horňák
Katarína Muchová

11.01.2021

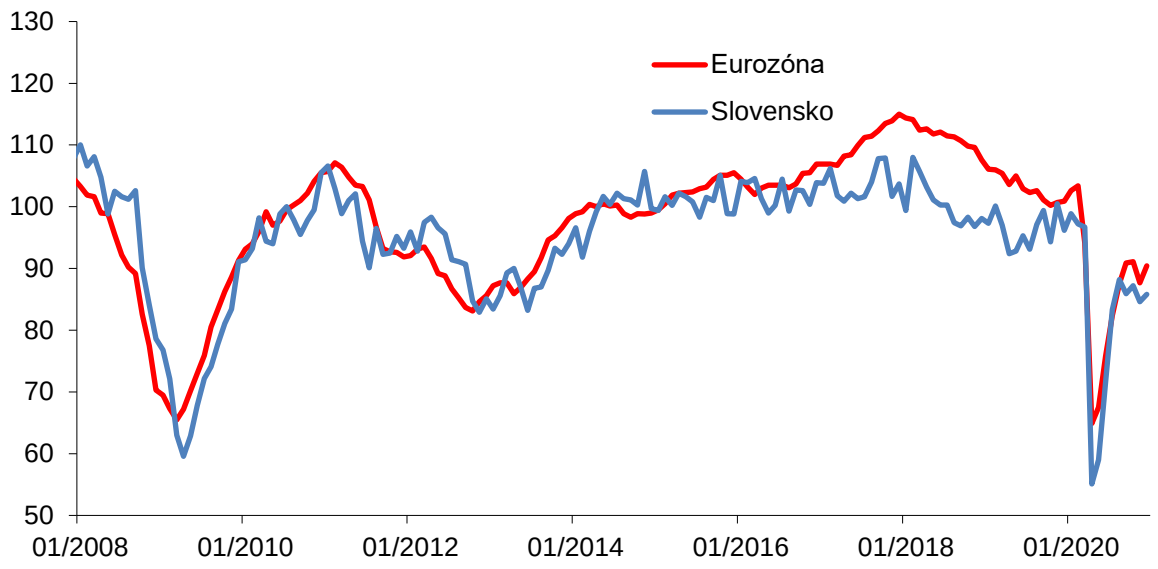
SLOVENSKÁ sporiteľňa

For the exclusive use of Erste Group Client. (Erste Group)

Vzhľadom na dátum zberu dát medzi 1. a 18. decembrom však ukazovateľ ekonomickej dôvery už **nezachytil ani niektoré dôležité pozitívne správy** – hlavne **oficiálne schválenie prvej vakcíny v EÚ, ktoré prišlo o tri dni neskôr. Spolu s Brexitovou dohodou**, ktorá je lepšia ako čisto tvrdý Brexit, tak **môžu januárové očakávania v ekonomike byť aj napriek zúriacej druhej vlne pandémie o niečo optimistickejšie ohľadne budúcnosti.**

Hodnota európskeho indikátora pre sentiment (Economic Sentiment Indicator – ESI) **koncom roka medzimesačne vzrástla za krajiny EÚ (+2,8 bodu), ako aj eurozóny (+2,7).** Tento vývoj poukazuje na stále väčší podiel podnikateľov očakávajúcich lepšie časy, aj keď súčasná úroveň je ešte ďaleko od hodnôt, ktoré sme videli pred pandémiou. Európski podnikatelia očakávajú nielen zvýšenie objemu produkcie, ale aj nárast zamestnanosti.

Európsky Indikátor ekonomického sentimentu (ESI)



Zdroj: Eurostat, SLSP

Pozitívne správy prináša aj Index nákupných manažérov (tzv. PMI index), ktorý predstavuje hodnotenie nákupcov z firiem ohľadom vývoja v eurozóne. Medzi novembrom a decembrom zaznamenávame výrazné zvýšenie hodnoty indexu s veľmi dobrými vyhliadkami v priemysle, zlepšujúcimi sa očakávaniami pre služby, avšak so zaostávajúcim stavebníctvom. **Dobré správy prinášajú aj predstihové indikátory pre Nemecko.** Známy IFO Business Climate index zaznamenal taktiež pozitívny trend na konci roka, keď boli nemeckí manažéri nielenže spokojnejší so súčasnou situáciou, ale aj pozitívnejšie hľadeli na nasledujúci polrok. Obzvlášť pozitívna nálada vládne v priemysle, čo je pre Slovensko veľmi dobrou správou.

Matej Horňák
Katarína Muchová

SLOVENSKÁ sporiteľňa

For the exclusive use of Erste Group Client. (Erste Group)

Priemysel dokonca pozitívne prekvapil, ale služby pre druhú vlnu trpia

Po deviatich po sebe nasledujúcich mesiacoch medziročných prepadov prekvapila priemyselná výroba rastom – v novembri bola medziročne vyššia o 2,2 %. To prekonalo očakávania miernejšieho zlepšenia. V porovnaní s októbrom vzrástla priemyselná produkcia o 3,1 %. Pozitívny medziročný vývoj bol zaznamenaný u 9 z 15 zložiek celkového indexu. Najvýraznejšími ťahúňmi rastu celkovej priemyselnej výroby boli dodávka elektriny, plynu, pary a studeného vzduchu a výroba kovov. **Nasledovala výroba automobilov, ktorá medziročne vzrástla o 3,4 %.**

Produkcia v stavebníctve klesla v novembri medziročne o 9 %, čím sa prvýkrát od letných miním zmiernil jej pokles. V porovnaní s októbrom bola vyššia o 7 %.

Medziročný rast vývozu tovarov sa mierne zvýšil a v novembri dosiahol 2,5 %. Po 8 mesiacoch medziročných poklesov sa rast dovozu vrátil do kladných hodnôt a dosiahol 1,1 %. Rast dovozu môže byť pre potreby dovozne náročnej výroby, či na spotrebné a investičné účely. Obchodná bilancia sa teda znížila na EUR 222,9 mil., čo je mierne viac ako štvrtina rekordnej hodnoty z októbra, no zároveň stále viac ako dvojnásobok prebytku z novembra 2019. Kľúčovým ťahúňom prebytku obchodnej bilancie boli ako zvyčajne dopravné zariadenia – hlavne autá.

Vývoj novembrového zahraničného obchodu, ako aj priemyselnej a stavebnej výroby je priaznivou správou pre celkový ekonomický vývoj v poslednom štvrťroku 2020, a to aj počas druhej vlny infekcií. Aj keď môžeme očakávať, že intenzívna druhá vlna utlmila oživenie v zime 2020/21, prostredníctvom opatrení na potlačenie šírenia vírusu a kvôli zvýšenej miere neistoty, priemysel v novembri preukázal svoju odolnosť.

Jemný dopad druhej vlny COVID-19 však nezapreli maloobchodné tržby, ktoré boli v novembri medziročne o 0,4 % nižšie. V porovnaní s októbrom maloobchod klesol o 2% m/m. Rozdiely medzi rôznymi segmentmi boli výraznejšie a 5 z 9 kategórií maloobchodu znamenalo medziročný pokles. Tržby v nešpecializovaných predajniach (napríklad v supermarketoch) stúpli 10. mesiac za sebou (o 2,1% medziročne) a zmiernili celkový pokles maloobchodného predaja. Tržby mimo obchodov, stánkov a trhov, ktoré zahŕňajú zásielkové objednávky a internetový predaj, tiež zaznamenali medziročný nárast o 9,3 %.

Oslabenie dynamiky bolo veľmi viditeľné v sektoroch ubytovania a pohostinstiev, čo odráža obmedzenia kvôli epidemiologickej situácii. **Tržby v sektore ubytovania tvorili necelú tretinu v porovnaní s novembrom 2019, keďže medziročne klesli o 68,2 %. Pokles obratu v reštauráciách sa medziročne zvýšil na 27 %.**

Reštriktívne opatrenia spojené s rastúcim počtom infekcií na jeseň sa podpísali na novembrových údajoch, aj keď dosť nerovnomerne – ovplyvňujú hlavne sektor služieb a kamenné obchody. Obmedzenia by mali aj naďalej primárne postihnúť sektor služieb, zatiaľ čo priemysel by mal dosahovať relatívne dobré výsledky, keďže zostáva pomerne málo dotknutý európskymi obmedzeniami a stabilné ekonomické podmienky vo východnej Ázii poskytujú pomocnú ruku zahraničnému dopytu.

Náš odhad vývoja HDP za rok 2020 je na úrovni -6,2 %, keďže silné oživenie tretieho kvartálu pravdepodobne zmierni celoročný prepad rastu. **Len čo sa obmedzenia zmiernia a normálna činnosť sa postupne obnoví od jari 2021, mohlo by oživenie nabrať rezké tempo – náš odhad rastu HDP je v tomto roku zatiaľ na priemernej úrovni 6 %.**

Matej Horňák
Katarína Muchová

11.01.2021

SLOVENSKÁ sporiteľňa

For the exclusive use of Erste Group Client. (Erste Group)

Fed sa zaviazal k mierne uvoľnenejšej menovej politike

Americká centrálna banka Fed sa v decembri zaviazala k miernemu uvoľneniu menovej politiky. Kľúčové sadzby zostávajú na rekordne nízkych hodnotách, na úrovni 0 - 0,25 %. Avšak Fed spresnil svoj program kvantitatívneho uvoľňovania. **Mesačný nákup štátnych dlhopisov USA bude predstavovať najmenej USD 80 miliárd a nákup hypotekárnych záložných listov dosiahne minimálne USD 40 miliárd mesačne, kým nepríde k podstatnému pokroku v dosahovaní cieľov centrálnej banky v oblasti maximálnej zamestnanosti a cenovej stability.** Fed tak spresnil svoj výhľad na nákupy cenných papierov, ktorý bol predtým zámerne neurčitý. Presná špecifikácia trvania nákupov je podstatne dlhšia, zatiaľ čo mesačné objemy sa v porovnaní s predchádzajúcimi mesiacmi zvýšia len mierne. Predtým sa usmernenie k nákupom cenných papierov dodržiavalo aspoň na rozsahu z predchádzajúcich mesiacov. Čo znamená „podstatný pokrok“ Fed nespresnil; možno však dospieť k záveru, že centrálna banka je pripravená na dlhú fázu nákupu cenných papierov. Navyše, kľúčová úroková sadzba zostane nezmenená, kým si Fed nebude istý, že americká ekonomika prekonala krízu a bude smerovať k dosiahnutiu cieľov centrálnej banky v oblasti zamestnanosti a cenovej stability. Nové odhady Fed-u naznačujú zlepšenie hlavných makroekonomických ukazovateľov v rokoch 2021 a 2022, ale predpokladá sa, že ciele menovej politiky budú dosiahnuté až v roku 2023 alebo neskôr. **Naši kolegovia z Erste Group Research odhadujú začiatok poklesu nákupov cenných papierov od polovice roku 2022.** Na základe decembrových projekcií **väčšina členov Fed-u (FOMC) očakáva prvé zvýšenie sadzieb po roku 2023** (podobne ako v septembri).

Menová politika v Česku aj Maďarsku ostala nezmenená

Česká aj Maďarská národná banka koncom minulého roka neprekvapili a ponechali sadzby nezmenené. **V prípade Českej republiky je hlavná sadzba na úrovni 0,25 %.** Na jednej strane je značná neistota spojená s vývojom pandémie koronavírusu, a preto zostáva ČNB v režime pozorovania, či nebude potrebné podporiť ekonomiku vo väčšej miere. Na druhej strane je relatívne slabšia koruna, vysoká inflácia a relatívna robustnosť českej ekonomiky, ktoré zodpovedajú súčasnému nastaveniu úrokových sadzieb. Naši kolegovia z Českej spořitelny očakávajú sadzby na terajších úrovniach v priebehu prvých troch kvartálov roka a v štvrtom kvartáli (pravdepodobne v novembri 2021) predpokladajú prvé zvyšovanie sadzieb kvôli vtedy pravdepodobným inflačným tlakom a oživeniu ekonomiky. Riziká sú však na obe strany – horšia pandemická situácia by si vyžadovala uvoľnenú menovú politiku dlhšie, naopak nové daňové zmeny vyvolajú skôr pro-inflačné tlaky a tak aj možnú potrebu skoršieho zvýšenia sadzieb.

Maďarská národná banka ponechala na svojom zasadnutí hlavnú sadzbu na úrovni 0,6 %. Depozitná sadzba ostala na úrovni -0,05 %, v súlade s očakávaniami. Pri súčasnom nastavení menovej politiky sa môže depozitná sadzba na týždenné tendre MNB pohybovať v rámci úrokového koridoru (-0,05 % až 1,85 %), takže MNB môže pomocou tohto nástroja rýchlo a ľahko meniť efektívne sadzby. **MNB takýto krok spravila vlani v septembri a odvtedy pokračovala aj v ďalších mesiacoch – centrálna banka zvýšila sadzbu svojho týždenného tendra o 15 bázických bodov oproti hlavnej sadzbe na 0,75 %.** Tento krok je podobný zvýšeniu štandardných úrokových sadzieb, pretože MNB sa spolieha na 1-týždňový tender ako de facto sterilizačný nástroj od začiatku apríla 2020. MNB tiež pokračuje v podpore ekonomiky cez iné nástroje menovej politiky – program nákupu vládnych aktív na sekundárnom trhu a nákupu aktív krytých hypotékami, program pôžičiek hlavne pre malé a stredné podniky ako aj nákup korporátnych dlhopisov podľa potreby. Naši kolegovia z Erste Group Research očakávajú v tomto roku aj naďalej uvoľnenú menovú politiku v Maďarsku.

Matej Horňák
Katarína Muchová

11.01.2021

For the exclusive use of Erste Group Client. (Erste Group)

Brexitová dohoda ako darček pod vianočný stromček

Spojené kráľovstvo (UK) a európska dvadsaťsedmička (EÚ27) dosiahli v takmer posledný možný deň, tesne pred Vianocami, dohodu o budúcich obchodných vzťahoch. Dohoda prišla tesne pred koncom prechodného obdobia (polnoc z 31. decembra na 1. januára) a hoci je lepšia ako Brexit bez dohody, bledne v porovnaní so štandardným členstvom v EÚ alebo s predchádzajúcimi sľubmi Borisa Johnsona. Prinieslo to preto len mierne a dočasné posilnenie libry šterlingov voči euru. Podľa dohody **nebudú medzi UK a EÚ platiť žiadne clá ani kvóty na tovar**, budú však **zavedené niektoré nové kontroly na hraniciach** (napríklad bezpečnostné kontroly a colná administratíva), ktoré by prípadne mohli viesť k zdržaniam. Napriek dohode má ale britský sektor služieb oveľa menší dôvod na radosť. Podniky ponúkajúce **služby, vrátane bankovníctva a účtovníctva, stratia svoje oprávňovacie práva** (tzv. passporting rights), **ktoré im zaručovali automatický prístup na trhy EÚ.** Pre túto časť ekonomiky teda vznikajú nové obmedzenia. Obe strany sa však zaviazali, že sa v budúcnosti pokúsia zlepšiť prístup pre sektor služieb. Automatické uznávanie odborných kvalifikácií pre niektoré profesie (ako sú lekári, kuchári alebo architekti) už nebude platiť. Občania EÚ môžu cestovať do Spojeného kráľovstva na dovolenku alebo na krátke výlety do 6 mesiacov bez vízovej potreby, zatiaľ čo občania Spojeného kráľovstva budú potrebovať vízum na pobyt v EÚ pri pobyte dlhšom ako 90 dní za obdobie 180 dní. Pokiaľ ide o rybolov, **v nasledujúcich 5,5 rokoch bude Spojené kráľovstvo postupne získavať väčší podiel rýb zo svojich vlastných vôd**. Od roku 2026 sa UK môže rozhodnúť zakázať rybárskym lodiam z EÚ vstup do svojich vôd, ale EÚ by mohla na oplátku zaviesť clá na britské ryby. Pre britskú stranu je dôležité, že v krajine nebude mať rozhodovaciu moc Európsky súdny dvor; akékoľvek spory, ktoré sa nepodarí vzájomne vyriešiť, budú namiesto toho postúpené nezávislému tribunálu.

Nové rozloženie síl v americkom kongrese zjednoduší podporu ekonomiky

Oficiálne potvrdenie výsledkov prezidentských volieb sprevádzala v USA vlna násilia a nepokojov vyvolaných podporovateľmi Donalda Trumpa. Ich obsadenie budovy parlamentného Kapitolu trvalo niekoľko hodín, až pokým polícia nedostala demonštrantov pod kontrolu. V tieni týchto udalostí sa odohrávali doplnkové senátne voľby v štáte Georgia, ktoré boli rozhodujúce pre rozdelenie síl medzi demokratmi a republikánmi. Obe volené miesta získali kandidáti demokratov, čo v **Senáte rozložilo sily v pomere 50 ku 50**. V prípade rovnosti hlasov bude mať potom rozhodujúci hlas viceprezidentka, takže **demokrati získali väčšinu v oboch komorách Kongresu** (Senát a Snemovňa reprezentantov). Keďže administratíva Joe Bidena bude mať oporu v oboch komorách, **zvyšuje sa šanca na prijatie (resp. rozšírenie) stimulačného balíka pre ekonomiku**. Ten bol schválený po dlhých vyjednávaniach v decembri vo výške USD 900 mld., čo prinesie väčšine Američanov jednorazovú podporu vo výške USD 600. Nastupujúci americký prezident však ešte pred doplňujúcimi voľbami hovoril o sume až vo výške USD 2000 na obyvateľa, bližšie podrobnosti ale nepoznáme. **Keďže niektoré väčšie opatrenia budú potrebovať v Senáte až 60 hlasov, nebude možné nechať republikánov úplne stranou.**

Rekordné balíčky stimulov znižujú dopady na ekonomiku, avšak svoju cenu si vyberajú vo verejných financiách. **Podľa Medzinárodného menového fondu bude deficit amerického rozpočtu v tomto roku na úrovni 18,7 % HDP a 8,7 % HDP v budúcom roku.** Tieto čísla sú však ešte z jesene a teda nie je započítaný decembrový balík (objem asi 4 % HDP), pričom je pravdepodobné, že ďalšie ešte prídu. Je nepochybné, že masívne fiškálne stimuly prichádzajúce v USA, ako aj v európskych krajinách, budú mať výrazné vplyvy na verejné financie a majú potenciál veľmi výrazne zvýšiť zadlženie krajín.

Matej Horňák
Katarína Muchová

11.01.2021

SLOVENSKÁ sporiteľňa

For the exclusive use of Erste Group Client. (Erste Group)

Očakávané udalosti tento týždeň

Vo štvrtok 14. januára bude publikovaný vývoj spotrebiteľských cien za december. Medziročný rast spotrebiteľských cien sa pravdepodobne udržal na úrovni 1,5 %. Pandémia COVID-19 prináša na jednej strane deflačné tlaky – cez nižšie ceny ropy a ochladenie ekonomiky. Na druhej strane je možnosť inflačných tlakov kvôli narušeniu dodávateľských reťazcov – tento vplyv je však menší a všeobecne od marca prevažujú tlaky na ceny smerom nadol v porovnaní s rokom 2019.

Finančné trhy

EURUSD

Kurz eura a amerického doláru sa momentálne nachádza v blízkosti 1,22 USD/EUR. Euro je oproti koncu roka zhruba rovnako silné, ale v porovnaní s úvodom decembra je mierne silnejšie. Kurz zachytával prevažne dopady pandémie na oboch stranách Atlantiku, miernej reagoval na Brexitovú dohodu, novú americkú administratívu aj nastavenia centrálnych bánk.

Fed sa zaviazal k mierne uvoľnenejšej menovej politike

(odkaz na text vyššie, v nadpise)

ECB ešte v decembri predstavila celý balík voľnejších opatrení

Rada guvernérov ECB prijala v decembri veľký balík opatrení na podporu eurozóny. Úrokové sadzby zostali nedotknuté *(depozitná sadzba ostala na -0,5 % pri dvojstupňovom úrokovom systéme; kľúčová refinančná sadzba na 0 %)*.

Ako bolo prisľúbené, centrálna banka preskúmala všetky svoje nástroje v súvislosti so svojimi novými prognózami a ďalej uvoľnila svoju menovú politiku. **Špeciálny pandemický núdzový program nákupu aktív (PEPP) sa zvýšil o EUR 500 mld. na EUR 1850 mld. a potrvá minimálne do konca marca 2022.** Reinvestície maturujúcich objemov z PEPP-u sa predĺžili o rok, najmenej do konca roku 2023. ECB si v rámci tohto programu necháva priestor – nemusí použiť celú obálku PEPP-u, ale rovnako ju môže v prípade potreby navýšiť.

Kľúčovou výhodou PEPP je jeho flexibilita – nemá určené mesačné rozdelenie nákupov medzi skupiny aktív a krajiny, môže sa pochváliť širším rozsahom akceptovateľných cenných papierov a nespadá pod stanovený limit pre štátne dlhopisy ako štandardné QE (tj. neplatí tu strop 33 % dlhu jednotlivých krajín). PEPP pomáha uľahčovať prenos menovej politiky a podporuje podmienky financovania pre podniky, domácnosti a nepriamo aj vlády, ktorým uľahčuje náklady financovania na trhoch. Nastavenie programu umožňuje ECB realizovať nákupy vo väčšom rozsahu, a centrálna banka tým pomáha v stabilizácii výnosov a spreadov na štátnych dlhopisoch.

Matej Horňák
Katarína Muchová

SLOVENSKÁ sporiteľňa

For the exclusive use of Erste Group Client. (Erste Group)

ECB rozšírila tretiu sériu cielených dlhodobých refinančných operácií TLTRO III a upravila úverové ciele s cieľom motivovať banky zachovať súčasnú hladinu poskytovania bankových úverov. ECB predĺžila obdobie, počas ktorého budú platiť výhodnejšie podmienky o jeden rok do júna 2022 (úroková sadzba je v TLTRO III stanovená na 50 bázických bodov pod hlavnou sadzbou, teda na -0,5 %, čo môže za určitých podmienok klesnúť na 50 bázických bodov pod depozitnú sadzbu – t.j. na -1 %). Navyše boli **v programe pridané ďalšie 3 operácie v období od júna do decembra 2021**. Protistrany si tiež budú **môcť požičať viac ako doteraz** – maximálna suma sa zvýšila z 50 % na 55 % ich celkového objemu akceptovateľných úverov. **Opatrenia na uvoľnenie kolaterálových požiadaviek prijaté v apríli sa predĺžia do júna 2022**, aby banky mohli plne využívať likviditné operácie Eurosystému (ako TLTRO).

Rada guvernérov tiež v roku 2021 uskutoční ďalšie 4 operácie v rámci programu PELTRO (pandemické núdzové dlhodobé refinančné operácie), z ktorých každá bude mať maturitu približne jeden rok. Sadzba pri PELTRO je 25 bázických bodov pod hlavnou refinančnou sadzbou (-0,25 %).

Okrem PEPP-u prebieha aj **štandardný nákup aktív QE (od novembra 2019 v mesačnom objeme EUR 20 mld.).** Pokračujú tiež reinvestície maturujúcich objemov v rámci štandardného QE.

ECB v decembrovom rozhodnutí o uvoľnení menovej politiky reagovala na druhú vlnu pandémie a s ňou spojený negatívny dopad na rast a infláciu v eurozóne. Ohlásené opatrenia by mali pomôcť zachovať priaznivé podmienky financovania a podporiť oživenie hospodárstva a cenovú stabilitu v strednodobom horizonte. Neistota však zostáva vysoká, najmä pokiaľ ide o epidemiologickú situáciu a načasovanie plošnej vakcinácie.

Výnosy na štátnych dlhopisoch v novom roku vzrástli

Vzhľadom na ďalšie uvoľnenie menovej politiky ECB ako i stále voľne nastavenú politiku Fed-u sa výnosy štátnych dlhopisov nachádzajú na nízkych úrovniach. **Momentálne je výnos nemeckého 10-ročného Bundu blízko -0,50 %, vyššie ako pred vianočnými sviatkami.** Trhy sa vďaka začiatku vakcinácie v EÚ a pre dosiahnutú dohodu EÚ so Spojeným kráľovstvom trochu ukľudnili, no hlavným faktorom nedávneho rastu výnosov je najmä očakávaný stimulačný balík novej administratívy v USA. Navyše, v úvode roka má vplyv na dlhopisové trhy aj vyššia očakávaná emisná aktivita krajín. Všeobecne ostávajú výnosy Bundov nízke hlavne vzhľadom na veľmi akomodatívnu politiku ECB, ako aj vzhľadom na ich pozíciu tzv. bezpečného prístavu, ktorý láka investorov v prípade neistoty.

Výnosy slovenských štátnych dlhopisov reagujú nielen na veľmi voľnú politiku ECB, ale nasledujú aj vývoj nemeckých Bundov. Momentálne sa nachádzajú na úrovni -0,4 %, taktiež vyššie ako pred Vianocami. Aj pri fiškálnych balíkoch a s tým spojeným možným rastom výnosov predstavuje extrémne uvoľnená menová politika ECB prakticky určitý strop na rast výnosov a udržuje rizikové prirážky pre celú eurozónu nízke.

Matej Horňák
Katarína Muchová

For the exclusive use of Erste Group Client. (Erste Group)

Kontakty

Analýzy trhu

Katarína Muchová	Analytička, Analýzy trhu	(+421 2) 486 24762	muchova.katarina@slsp.sk
Matej Horňák	Analytik, Analýzy trhu	(+421 2) 486 26013	hornak.matej1@slsp.sk
Matej Bašták	Analytik, Analýzy trhu	(+421 2) 486 28413	bastak.matej@slsp.sk
Mária Valachyová	Vedúca oddelenia Analýzy trhu	(+421 2) 4862 4185	valachyova.maria@slsp.sk

V prípade otázok alebo ak si želáte dostávať naše publikácie, môžete napísať aj na research@slsp.sk
Internetová stránka Slovenskej sporiteľne je http://www.slsp.sk, kde nájdete aj archív (Finančné a investičné príležitosti, Analýzy a predikcie).

Treasury Sales

Ľubomír Hladík	Vedúci oddelenia	(+421 2) 4862 5622	hladik.lubomir@slsp.sk
Kaliský Róbert	Senior Dealer Sales	(+421 2) 4862 5623	kalisky.robert@slsp.sk
Šlesarová Andrea	Senior Dealer Sales	(+421 2) 4862 5627	slesarova.andrea@slsp.sk
Smida Miroslav	Senior Dealer Sales	(+421 2) 4862 5626	smida.miroslav@slsp.sk
Cibák Branislav	Dealer Sales	(+421 2) 4862 5628	cibak.branislav@slsp.sk

Pre kotácie v reálnom čase (devízový, peňažný trh, akcie a ďalšie) navštívte aj online data centrum Erste Group na http://produkte.erstegroup.com/CorporateClients/en/MarketsAndTrends/Overview/index.phtml

Tento materiál slúži ako doplnkový zdroj pre klientov Slovenskej sporiteľne, a.s. Je založený na najlepších informačných zdrojoch dostupných v čase publikovania. Hoci použité informačné zdroje sú všeobecne považované za spoľahlivé, Slovenská sporiteľňa, a.s., neručí za správnosť a úplnosť uvedených informácií. Tento dokument nie je ponukou a ani propagáciou nákupu či predaja určitého aktíva. „Predpovede nie sú spoľahlivým indikátorom budúcej výkonnosti aktíva alebo finančného nástroja“.

For the exclusive use of Erste Group Client. (Erste Group)