



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

## Pokračovanie oživenia v ekonomickej dôvere

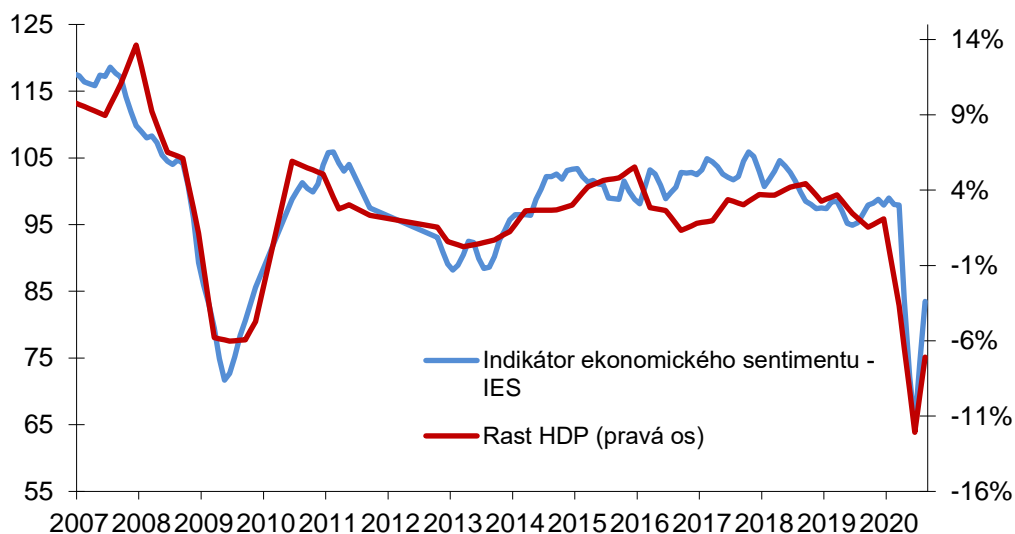
### **Slovenská ekonomická dôvera sa v auguste znovu zlepšila, čo súvisí s pokračovaním oživovania ekonomickej aktivity.**

Mesačný ukazovateľ ekonomickej dôvery sa zlepšil o 3,3 bodu na 89,4. Zlepšili sa všetky zložky indexu, okrem sentimentu v stavebníctve, kde respondenti nepriaznivejšie hodnotili hlavne úroveň objednávok. K výraznému zlepšeniu dôvery v auguste prišlo predovšetkým v maloobchode. Letná dovolenková sezóna zase pomohla aj službám. Spotrebiteľia sú mierne optimistickejší nielen pri očakávanej hospodárskej situácii a vývoji nezamestnanosti, ale aj pri pohľade na úspory a finančnú situáciu domácností. Trojmesačný kľzavý priemer ekonomickej dôvery sa zlepšil o 9 bodov na 83,5.

Situácia sa pri krokoch oživovania ekonomického života zlepšuje. Otváranie ekonomiky síce začalo od polovice mája, ale nábeh smerom k štandardnej úrovni je postupný. Pri službách navyše momentálne pomáha dovolenková sezóna, hoci predchádzajúce mesiace s výraznými poklesmi pravdepodobne nebude môcť vykompenzovať.



## Indikátor ekonomického sentimentu a rast HDP



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

Zdroj: Štatistický úrad SR, SLSP

Pri priemysle hrá veľkú rolu situácia v zahraničí, keďže veľká časť našej priemyselnej produkcie smeruje na export. **Ako malá otvorená ekonomika preto potrebujeme oživenie nielen domáceho, ale aj zahraničného dopytu.** Svoju úlohu však v prípade domácej aj zahraničnej ekonomickej dôvery i naďalej zohráva epidemiologická situácia a hygienické obmedzenia.

V prípade eurozóny aj Nemecka vidieť od mája viditeľné zlepšenie situácie. **Ukazovateľ sentimentu ESI pre eurozónu vzrástol v auguste o 5,3 bodu na 87,7 a podobný obraz ponúka ESI aj pre Nemecko (+5,9 bodu na 94,3 v auguste).**

**Index nemeckého podnikateľského prostredia Ifo ako aj ekonomický index inštitútu ZEW, ktorý zachytáva očakávania ekonómov a investorov, sa tiež v auguste zvýšili** (Ifo o 2,2 bodu na 92,6 a ZEW si polepšil o 12,2 bodu na 71,5). Očakávania sú nastavené na pokračovanie oživovania ekonomického rastu, avšak v niektorých sektoroch to respondenti hodnotia opatrnejšie vzhľadom na možné riziká.

Opatrnejší pohľad na situáciu v Nemecku a eurozóne ponúka augustový rýchly odhad indexu nákupných manažérov PMI. **V prípade Nemecka sa PMI v auguste mierne znížil na 53,7 bodu** (z 55,3 v júli) k čomu prispelo zhoršenie v sektore služieb (z 55,6 v júli na 50,8). Na druhej strane, v priemysle pokračoval rast PMI na úroveň 53 bodov (medzimesačne +2 body). Naďalej sa však hodnoty PMI nachádzajú nad hranicou 50 bodov, ktorá naznačuje stagnáciu ekonomickej aktivity, preto môžeme hovoriť o pokračovaní rastu, aj keď za august o niečo miernejším tempom. Zhoršenie v službách pravdepodobne súvisí s nárastom počtu infikovaných novým koronavírusom, čo predstavuje určité riziko do ďalších mesiacov.

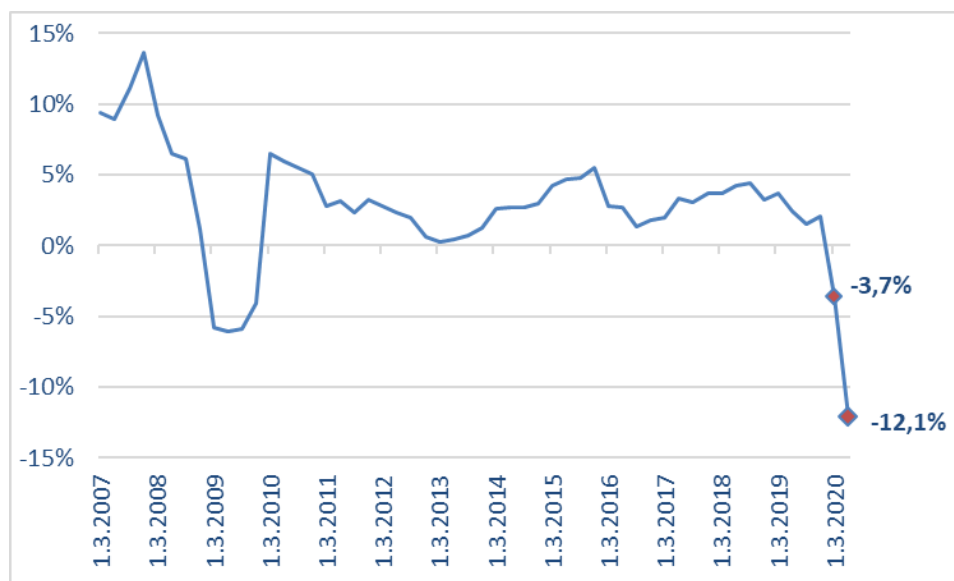
**PMI v eurozóne sa v auguste znížilo z 54,9 na 51,6 bodu**, k čomu prispelo mierne zhoršenie v sektore služieb aj v priemysle (PMI priemyselnej produkcie však mierne vzrástlo). Podobne ako v prípade Nemecka sú aj naďalej PMI hodnoty pre eurozónu nad hranicou 50 bodov a teda v oblasti rastu.



### Júnové čísla priniesli pozitívne prekvapenia

**Prepad slovenskej ekonomiky dosiahol v 2. štvrtroku 12,1 % medziročne**, čo je miernejší pokles ako zaznamenala eurozóna (-15 % r/r) aj EÚ27 (-14,1 % r/r). V prvom polroku tak slovenská ekonomika stratila približne 13 % a vrátila sa v reálnom vyjadrení do prvého štvrtroka 2015. **Oproti úvodu tohto roka klesla naša ekonomika o 8,3 % medzikvartálne**. Spolu s prepadom v prvom kvartáli tohto roka tak môžeme oficiálne hovoriť o ekonomickej recesii.

**Medziročný rast slovenského HDP (%)**



Zdroj: Štatistický úrad SR, SLSP

Aj keď vývoj v druhom štvrtroku tohto roka je pre Slovensko historickým poklesom ekonomickej aktivity (najvýraznejší medziročný pokles od roku 1994), prepad bol napokon menší ako sme čakali (-15 % r/r) a ako naznačovali ešte pomerne zlé májové dáta. Svižné oživenie totiž prišlo v júni.

Júnové mesačné dáta pozitívne prekvapili a ukázali róznejšie oživenie ekonomickej aktivity koncom druhého štvrtroka. **Pokles priemyselnej produkcie sa v júni zmiernil na 8,6 % medziročne**, čo predstavuje rózne zlepšenie oproti prepadu o 33,3 % r/r v máji. Júnový medziročný pokles slovenskej priemyselnej výroby bol nižší ako priemer EÚ (-11,6 % r/r). Slovenský štatistický úrad v skutočnosti **zaznamenal najväčší mesačný nárast v Európe** (o 22 % medzimesačne). Zlepšenie nastalo najmä v dôsledku vyššej výroby automobilov, ktorá medziročne poklesla už iba o 9 % v porovnaní s -57 % r/r v máji, ako aj vďaka výrobe plastov a gúmy.

**Zahraničný dopyt sa zlepšil, keďže vývoz tovaru v júni klesol len nepatrne o 1,2 % medziročne** (dovozy boli medziročne nižšie o 8,9 %, takže obchodná bilancia sa vyšplhala na EUR 710 mil.) Predstavuje to dobré správy pre silne exportne orientovaný priemysel, aj hospodárstvo celkovo.

**V júni sa taktiež zmiernil medziročný pokles maloobchodného predaja na -1,6 %**, čo znamená medzimesačný nárast o 4,6 % oproti predchádzajúcemu mesiacu. K viditeľnému mesačnému zlepšeniu došlo v odvetviach ubytovania a pohostinstva (o viac ako 50 % medzimesačne), ktorých medziročných poklesov sa zmiernili (reštaurácie medziročne poklesli už iba o 1,2 %; ubytovanie bolo stále dosť ďaleko od minuloročnej úrovne – o 61,2 % nižšie ako v júni 2019).



**Slabé číslo však v júni prišlo zo stavebníctva, kde produkcia medziročne klesla o 17,3 %.** Naďalej sa v tomto sektore viditeľne prejavuje dopad pandémie.

**Celkovo však oživenie ekonomickej aktivity v júni prináša dobré správy a zatiaľ vyzerá byť v tvare písmena V.** V priemere za prvý polrok dosiahol pokles ekonomiky 8 % a pokiaľ sa situácia v súvislosti s COVID-om nezhorší natoľko, že by došlo k opätovnému uzatváraniu ekonomík v druhom polroku, môže byť celoročný pokles menší než náš oficiálny odhad na úrovni 7,5 %. Samozrejme, vzhľadom na prvotný dôvod tohtoročného ekonomického šoku zohráva výraznú úlohu epidemiologická situácia, ktorej vývoj predstavuje určité riziko do najbližších mesiacov. Okrem toho, Štatistický úrad upozorňuje, že v súvislosti s nejasnou situáciou okolo COVID-u a uvoľnením reportovacích povinností pre podniky, môžu byť následné revízie dát väčšie než obvykle.

## Miera nezamestnanosti sa v júli zvýšila len mierne

**Mesačná miera nezamestnanosti meraná úradmi práce v júli vzrástla len mierne, o 0,3 percentuálneho bodu na 7,7 %, čím skončila blízko očakávaní.** Čistý mesačný prírastok disponibilných nezamestnaných dosiahol minulý mesiac 6,2 tisíc, čo je síce mierne viac ako v júni, ale naďalej to predstavuje omnoho jemnejší nárast oproti prudkým prírastkom v apríli a máji. **Celková miera nezamestnanosti, nielen disponibilná, bola v júli na úrovni 8,4 % (od júna vyššia o 0,2 p.b.).**

**Od marca pribudlo približne 66,8 tisíc disponibilných uchádzačov o zamestnanie, čo odráža dopad pandémie.** O prácu prišli ľudia hlavne v priemysle, službách a obchode. Dopad vidieť v oblastiach silne zasiahnutých reštrikciami a slabším dopytom kvôli pandémie a tiež často v takých pracovných pozíciách, pri ktorých práca z domu nie je možná.

V nadchádzajúcich mesiacoch sa dá očakávať nárast miery nezamestnanosti, aj keď skôr miernym tempom. September pravdepodobne prinesie nárast v prítoku absolventov, čo môže oproti letu navýšiť mieru nezamestnanosti.

**Negatívny vplyv na trh práce zmiernujú štátne opatrenia** na ochranu pracovných miest, závisí však od miery ich využitia. Zároveň bude dôležité sledovať, ako sa bude vyvíjať situácia u zamestnávateľov po skončení poberania štátnej pomoci kvôli koronakríze.

**Celkovo v tomto roku očakávame vyššiu mieru nezamestnanosti ako pred pandemiou, vyplývajúcu zo zhoršenej ekonomickej situácie u nás aj v EÚ.** Veľa bude závisieť od ekonomického oživenia u nás a v Európe a tiež od toho, nakoľko bola strata pracovných miest dočasná a bude môcť byť relatívne rýchlo znovu obnovená.

## Inflácia sa v júli zmiernila

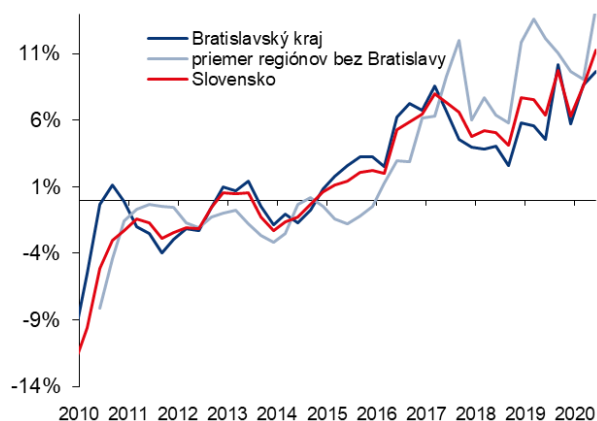
**Inflácia pokračovala v spomaľovaní a v júli dosiahla 1,7 % medziročne, v súlade s očakávaniami.** Jadrová inflácia si udržala medziročnú úroveň 1,8 %. Oproti júnu boli slovenské spotrebiteľské ceny o 0,1 % m/m vyššie, k čomu prispel rast cien benzínu a nafty, ako aj medzimesačné rasty v cenách viacerých služieb. Zrušenie reštriktívnych opatrení a obmedzený dopyt po zahraničných dovolenkách v porovnaní s minulým rokom, ako aj možné výpadky tržieb vo vybraných službách, sa premietajú do rastu cien služieb hotelov a reštaurácií. Opačným smerom v júli pôsobili hlavne ceny potravín (-1,0 % m/m). Tento rok očakávame miernejší rast spotrebiteľských cien ako vlani. V priemere by inflácia mohla dosiahnuť 2 %.



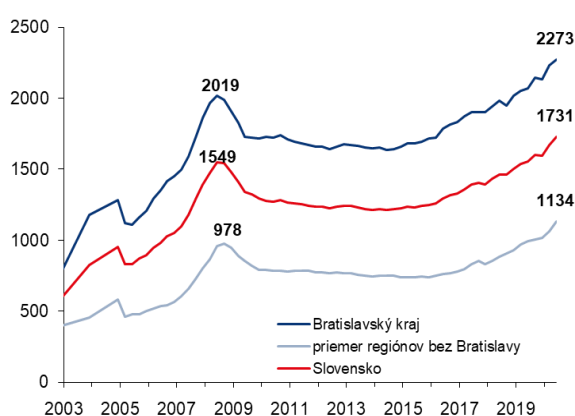
## Nárast cien bývania opäť prekonal rekord. Pomáha aj úverovanie

Údaje zverejnené Národnou bankou Slovenska poukazujú na to, že **priemerná cena bývania v druhom štvrtroku dosiahla hodnotu EUR 1731 za meter štvorcový**. Oproti prvým trom mesiacom roka sme zaznamenali nárast o EUR 60 (za m<sup>2</sup>). **Najvyššie hodnoty dosahuje Bratislavský kraj (2273 €/m<sup>2</sup>)**, nasleduje **Košický (1354 €/m<sup>2</sup>)** a s malým odstupom **Žilinský (1330 €/m<sup>2</sup>)**. **Najmenej za meter štvorcový nehnuteľnosti zaplatia ľudia v Banskobystrickom (911 €/m<sup>2</sup>) a Nitrianskom kraji (945 €/m<sup>2</sup>)**. Jediným krajom, kde ceny medzikvartálne jemne poklesli, je Banskobystrický, čo môže byť korekciou razantnejšieho nárastu cien na prelome rokov. **Najvyšší (dokonca dvojciferný) medzikvartálny rast sme zaznamenali v Košickom kraji (24 %)**.

### Medziročné rasty cien nehnuteľností



### Priemerné ceny nehnuteľností v EUR/m<sup>2</sup>



Zdroj: NBS, SLSP

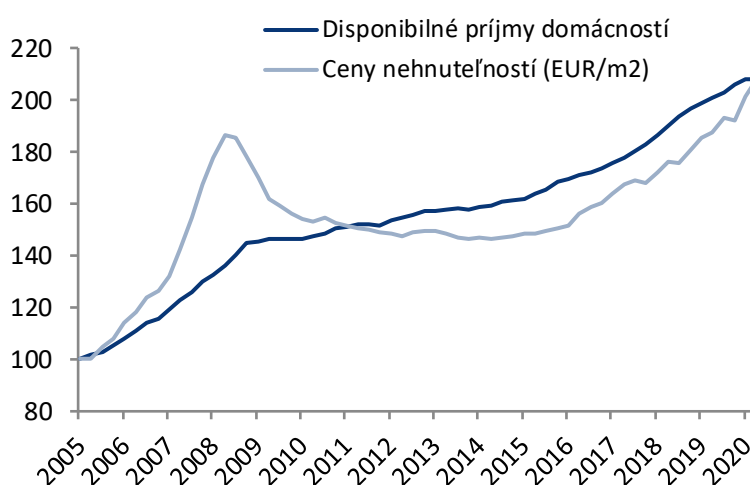
Aj napriek prebiehajúcej kríze na trhu stále **neutícha dopyt po nehnuteľnostiach, čo vytvára tlak na zvyšovanie ich cien**. Príjmy obyvateľstva sa síce dočasne znížili (v niektorých odvetviach aj výrazne ako napr. v ubytovacích službách), NBS vo svojej správe však upozorňuje, že **dopyt po bytoch vytvárajú predovšetkým lepšie zarábajúci zamestnanci, ktorých sa kríza natoľko nedotkla**. Na trhu zároveň stále **pretrváva nedostatok voľných domov a bytov**, čo tlačí ceny nahor.

Neutíchajúci záujem o nové bývanie je možný aj **vďaka dobrej dostupnosti hypotekárnych úverov, pri ktorých medziročný rast výraznejšie nespomalil aj napriek súčasnej kríze a ostal na vysokých 10 %**. **Konkurencia na bankovom trhu a hlavne uvoľnená politika Európskej centrálnej banky (ECB) dostali úroky na historicky najnižšie hodnoty a zásah ECB na podporu ekonomík eurozóny zvyšovanie sadzieb na určitú dobu oddialil**.



Dostupnosť bývania je ovplyvnená **nielen rastom cien nehnuteľností, ale aj nárastom miezd**. Ak mzdy rastú pomalšie než ceny domov či bytov, stáva sa kupovanie nehnuteľností menej dostupným. **Približne od roku 2011 rástli hrubé disponibilné príjmy rýchlejšim tempom (vzhľadom na úroveň v roku 2005) než cena bývania za meter štvorcový**. Pri hypotetickom zachovaní disponibilného príjmu v druhom štvrtroku tohto roka na úrovni minulého roka (2Q2019) **sa nárast cien nehnuteľností oproti základnému obdobiu vyrovná nárastu hrubého disponibilného príjmu a zmaže tak pozitívnu medzeru získanú za posledných 9 rokov**. Je takmer isté, že z dôvodu pandémie (praceneschopnosť, OČR, nezamestnanosť) **disponibilný príjem poklesne, avšak na hĺbku tohto poklesu si musíme počkať** až do septembrového zverejnenia dát (4.septembra).

### Vývoj cien nehnuteľností a hrubého disponibilného príjmu (1Q2005 = 100)



Zdroj: NBS, Štatistický úrad SR, SLSP

Pretože neočakávame, že by sa dostupnosť nehnuteľností na realitnom trhu v najbližších rokoch radikálne zlepšila, a nízke úrokové sadzby stále dostatočne stimulujú dopyt, **je možné očakávať nárast cien bývania aj v nasledujúcich rokoch, aj keď dynamika bude pravdepodobne výrazne nižšia**. Snahou Národnej banky Slovenska je totiž obmedzenie nadmerného úverovania rizikových skupín obyvateľstva **a aj preto v tomto roku postupne prichádzajú do platnosti prísnejšie kritériá pre posudzovanie schopnosti klienta splácať svoje záväzky**. Tieto opatrenia by opäť, ako sme už spomínali vyššie, **znevýhodnili nižšie príjmové skupiny a zhoršili by dostupnosť nového bývania pre istú časť obyvateľstva**.



### Očakávané udalosti

**V utorok 1. septembra bude zverejnený prvý odhad inflácie v eurozóne za august.** Vzhľadom na nízke ceny ropy a kolísavé domáce inflačné tlaky očakávame zmiernenie rastu spotrebiteľských cien. Dalším faktorom pre miernejšiu infláciu je Nemecko, pretože nemecká vláda dočasne znížila sadzby DPH do konca roku 2020. To viedlo v júli k inflácii v Nemecku na úrovni 0 % a podľa rýchleho odhadu sa nemecká inflácia v auguste znížila na -0,1 % medziročne.

**Vo štvrtok 3. septembra bude publikovaný vývoj slovenských maloobchodných tržieb za júl.** Očakávame pokračovanie oživovania maloobchodných tržieb, keďže obmedzenia súvisiace s pandémiou COVID-19 sa začali v polovici mája uvoľňovať a obnovovanie aktivity odvtedy pokračovalo. Medziročne by maloobchodné tržby mohli zaznamenať nárast o 0,1 %.

**V piatok 4. septembra bude zverejnený druhý odhad rastu HDP a vývoja na trhu práce za druhý kvartál 2020.** Očakávame, že koronašok sa v ekonomike naplno prejavil práve v druhom štvrťroku tohto roka. Obmedzenia súvisiace s pandémiou COVID-19 veľmi výrazne a prudko oslabili ekonomickú aktivitu. Viaceré prevádzky a služby boli dočasne zatvorené, resp. pozastavené. Reštrikcie sa začali v polovici mája uvoľňovať a oživovanie ekonomiky v júni pokračovalo, no celkovo je druhý kvartál pravdepodobne najviac zasiahnutou časťou roka – očakávame potvrdenie prepadu ekonomickej produkcie o 12,1 % medziročne. Vzhľadom na typ šoku, ktorým je pandémia koronavírusového ochorenia COVID-19, negatívny vývoj zaznamenal domáci aj zahraničný dopyt.

### Finančné trhy



#### EURUSD

**Kurz eura a amerického doláru sa momentálne nachádza v blízkosti 1,20 USD/EUR.** Euro je silnejšie oproti začiatku leta. Okrem priebehu pandémie v Európe a v USA reaguje kurz primárne na reakcie zo strany centrálnych bánk a vlád.

#### Fed pokračuje vo voľnej menovej politike

**Posledné zasadnutie amerického Fed-u neprinieslo zmenu menovej politiky, v súlade s očakávaniami.** Americká centrálna banka ponechala úrokové sadzby na úrovni 0-0,25 % a pokračuje v objemovo neobmedzenom kvantitatívnom uvoľňovaní. Stále sa očakáva, že rozsah kľúčovej úrokovej sadzby zostane nezmenený, kým Fed nebude mať istotu, že ekonomika USA prekonala koronašok a smeruje k dosiahnutiu cieľov centrálnej banky (v zamestnanosti a cenovej stabilite). Fed ešte v júni naznačil, že nečaká zvýšenie svojej hlavnej sadzby až do konca roka 2022 – takýto vývoj čaká 15 zo 17 členov menového výboru Fed-u (FOMC).

Pandémia COVID-19 má veľký dopad na hospodársky vývoj, zamestnanosť aj infláciu, pričom naďalej pretrvávajú viaceré riziká smerom nadol. Predseda Fed-u Powell uviedol, že je vidieť náznaky spomalenia hospodárskeho oživenia v dôsledku prudkého nárastu nových infekcií v USA od polovice júna. Na presné určenie tohto spomalenia je ale priskoro. Ak si to situácia bude vyžadovať, centrálna banka vie upraviť svoje nástroje menovej politiky, prípadne pridať nové. Predseda Powell tiež zdôraznil potrebu dobrých fiškálnych opatrení na podporu ekonomiky.



### ECB podporuje eurozónu voľnou menovou politikou

**Na júlovom zasadnutí Rady guvernérov ECB neprišlo ku zmene menovej politiky.** Sadzby zostávajú naďalej rekordne nízke (*depozitná sadzba -0,5 % s dvojúrovňovým systémom sadzieb, horný koridor jednoduchovej sadzby je 0,25 % a hlavná refinančná sadzba ostáva na nule*).

Prezidentka ECB vyzdvihla, že prichádza k obnovovaniu hospodárskej aktivity v eurozóne, ale zároveň zdôraznila, že je to stále hlboko pod predkrízovou úrovňou. Výhľad navyše zostáva neistý a riziká sú stále skôr smerom nadol. Naďalej sú preto veľmi potrebné dostatočné monetárne a fiškálne stimuly.

Špeciálny **Pandemický núdzový program nákupu aktív (PEPP)**, ktorý má od júna celkovú obálku **EUR 1,35 bilióna, bude prebiehať do júna 2021, alebo dokým ECB nerozhodne, že krízová fáza koronavírusu sa skončila.** PEPP pomáha uľahčovať prenos menovej politiky a podporuje podmienky financovania pre podniky, domácnosti a nepriamo aj vlády, ktorým uľahčuje náklady financovania na trhoch. Tento program dočasného nákupu cenných papierov verejného a súkromného sektora sa vzťahuje na všetky aktíva akceptovateľné v rámci štandardného programu kvantitatívneho uvoľňovania (QE), a navyše aj na cenné papiere nefinančného sektora s dostatočnou úverovou kvalitou.

**Oproti štandardnému QE je v tomto programe niekoľko rozdielov.** ECB v ňom zmiernila niektoré rizikové parametre a **ponecháva si flexibilitu ohľadom toho, ako rozdelí nákupy medzi skupiny aktív a krajiny.** V tomto programe si ECB ešte v marci stanovila výnimku a **upustila od stropu, ktorý si sama zaviedla pri nákupe štátnych dlhopisov.** Nákupy štátnych dlhopisov sú v rámci štandardného QE obmedzené na 33 % dlhu jednotlivých krajín. V PEPP programe však centrálna banka môže tento limit prekročiť. Okrem toho môže kupovať aj krátkodobé pokladničné poukážky, ktoré predtým nespadali do jej programu nákupu aktív. Tieto kroky ECB umožňujú realizovať nákupy vo väčšom rozsahu, a centrálna banka tým pomáha v stabilizácii výnosov a spreadov na štátnych dlhopisoch.

Okrem PEPP-u prebieha aj štandardný nákup aktív **QE (od novembra 2019 v mesačnom objeme EUR 20 mld.), ktorý bol v marci rozšírený o dočasný balík čistých nákupov v rozsahu EUR 120 mld.** s trvaním do konca roka. Pokračujú tiež reinvestície maturujúcich objemov v rámci QE.

**Od mája tiež bežia opatrenia pod skratkou PELTRO** (pandemické núdzové dlhodobé refinančné operácie), ktoré pomôžu zabezpečiť dostatočnú likviditu. Je to spolu 7 refinančných operácií, ktoré začali v máji 2020, a budú postupne maturovať medzi júlom a septembrom 2021. Sadzba pri PELTROs je 25 bázických bodov pod hlavnou refinančnou sadzbou (-0,25 %).

Program cielených dlhodobých refinančných operácií **TLTRO3, ktorý začal v júni, bude prebiehať do júna 2021 so sadzbou 50 bázických bodov pod hlavnou sadzbou (čiže -0,5 %).** Pri splnení určitých podmienok môže sadzba klesnúť až o 50 bázických bodov pod depozitnú sadzbu (teda na -1 %). Cieľom tohto opatrenia je čo najviac podporiť ekonomiku – predovšetkým malé a stredné podniky najviac zasiahnuté negatívnym dopadom koronavírusu.

**V prípade potreby je ECB pripravená znovu zasiahnuť a k dispozícii má celú škálu svojich menových nástrojov.** V najbližšej budúcnosti môžeme očakávať zotrvanie veľmi voľných menových podmienok v eurozóne.





### Výnosy na štátnych dlhopisoch mierne vzrástli

V reakcii na uvoľnenú menovú politiku ECB a Fed-u, ako aj vďaka schválenému záchrannému balíku EÚ sa výnos 10-ročných nemeckých štátnych dlhopisov v priebehu júna a júla znížil, aj keď v auguste prišla mierna korekcia smerom nahor. **Momentálne sa nachádza blízko -0,4 %.** Okrem menovej politiky má vplyv na výnos nemeckých Bundov aj ich pozícia tzv. bezpečného prístavu, ktorý láka investorov v prípade neistoty. **Výnosy slovenských štátnych dlhopisov sčasti nasledovali vývoj nemeckých Bundov a momentálne sú na úrovni -0,11 %.** 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.

## Kontakty

### Analýzy trhu

<b>Katarína Muchová</b>	Analytička, Analýzy trhu	(+421 2) 486 24762	<a href="mailto:muchova.katarina@slsp.sk">muchova.katarina@slsp.sk</a>
<b>Matej Hornák</b>	Analytik, Analýzy trhu	(+421 2) 486 26013	<a href="mailto:hornak.matej1@slsp.sk">hornak.matej1@slsp.sk</a>
<b>Matej Bašták</b>	Analytik, Analýzy trhu	(+421 2) 486 28413	<a href="mailto:bastak.matej@slsp.sk">bastak.matej@slsp.sk</a>
<b>Mária Valachyová</b>	Vedúca oddelenia Analýzy trhu	(+421 2) 4862 4185	<a href="mailto:valachyova.maria@slsp.sk">valachyova.maria@slsp.sk</a>

V prípade otázok alebo ak si želáte dostávať naše publikácie, môžete napísať aj na [research@slsp.sk](mailto: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

<b>Ľubomír Hladík</b>	Vedúci oddelenia	(+421 2) 4862 5622	<a href="mailto:hladik.lubomir@slsp.sk">hladik.lubomir@slsp.sk</a>
<b>Kaliský Róbert</b>	Senior Dealer Sales	(+421 2) 4862 5623	<a href="mailto:kalisky.robort@slsp.sk">kalisky.robort@slsp.sk</a>
<b>Šlesarová Andrea</b>	Senior Dealer Sales	(+421 2) 4862 5627	<a href="mailto:slesarova.andrea@slsp.sk">slesarova.andrea@slsp.sk</a>
<b>Smida Miroslav</b>	Senior Dealer Sales	(+421 2) 4862 5626	<a href="mailto:smida.miroslav@slsp.sk">smida.miroslav@slsp.sk</a>
<b>Cibák Branislav</b>	Dealer Sales	(+421 2) 4862 5628	<a href="mailto:cibak.branislav@slsp.sk">cibak.branislav@slsp.sk</a>

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“.*

