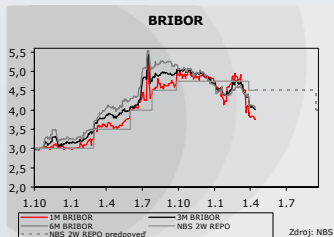
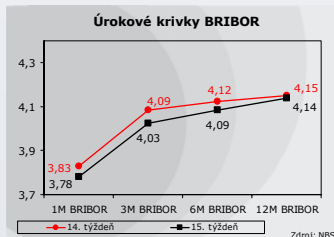
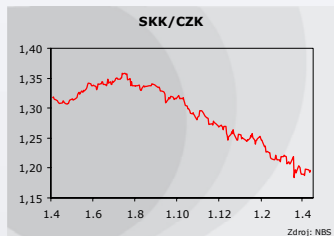
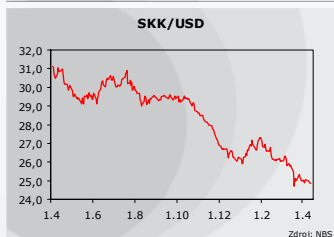
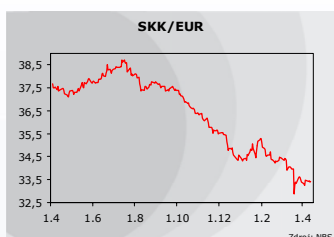


VÝZNAMNÉ UDALOSTI TÝŽDŇA

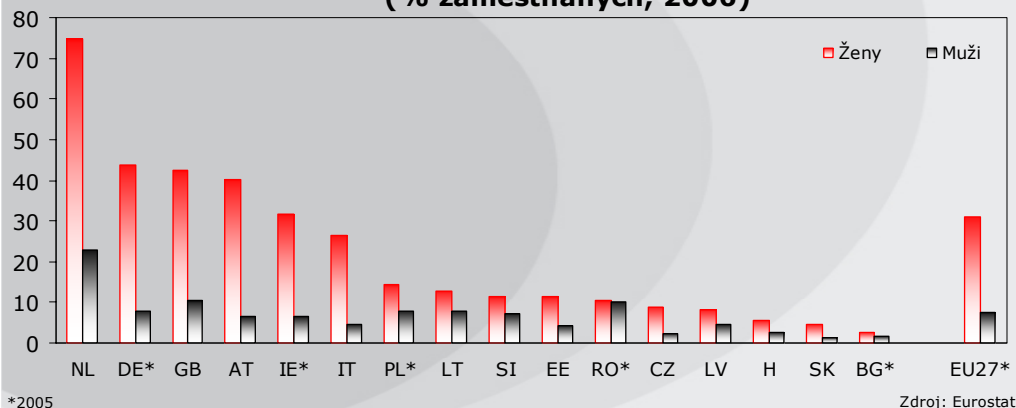
- > Spotrebiteľské ceny v marci nezmenené – dopytová inflácia stále pod kontrolou
- > Priemyselná produkcia vo februári mierne spomalila dynamiku rastu
- > Zahraničný obchod vo februári opäť s deficitom

TRHY V SKRATKE



GRAF TÝŽDŇA

Graf 1: Podiel práce na čiastočný úväzok v krajinách EÚ (% zamestnaných, 2006)



Ponúkame náš príspevok do aktuálnej diskusie o rodovej rovnosti vyvolanej nedávnym rozhodnutím Ministerstva práce, sociálnych vecí a rodiny SR rozlišovať medzi mužmi a ženami v dĺžke pracovnej doby pred Veľkonočnými sviatkami. Graf týždňa naznačuje, že vo všetkých krajinách (aj v nezobrazených) EÚ je podiel práce na čiastočný úväzok žien významne vyšší ako pri mužoch, čo možno pripísať rodovej nerovnosti v praxi. Okrem toho graf poukazuje aj na mimoriadne nízky podiel práce na čiastočný úväzok na Slovensku v porovnaní s ostatnými krajinami EÚ.

EKONOMICKÝ KALENDÁR

Týž.	Indikátor	Obdobie	Odhad trhu	Odhad UniCredit Bank	Realita	Vplyv na trh
15.	Priemyselná produkcia (10. apríl)	Február	18,0% yoy	18,1% yoy	15,5% yoy	
	Stavebná produkcia (10. apríl)	Február	-	19,7% yoy	25,6% yoy	
	Maloobchodné tržby (10. apríl)	Február	5,0% yoy	4,1% yoy	4,6% yoy	
	Tržby v priemysle (10. apríl)	Február	-	25,4% yoy	27,4% yoy	
	Zahraničný obchod (11. apríl)	Február	+2,0 mld. SKK	-1,4 mld. SKK	-2,1 mld. SKK	
	Spotrebiteľské ceny (12. apríl)	Marec	0,2% mom 2,8% yoy	0,2% mom 2,9% yoy	0,0% mom 2,7% mom	
16.	Harmonizovaný index spotrebiteľských cien (16. apríl)	Marec	-	0,0% mom 2,0% yoy	-	neutrálny
	Nezamestnanosť (okolo 20. apríla)	Marec	-	8,85%	-	neutrálny

Zdroj: UniCredit Bank, Reuters, NBS, ŠÚ SR, ÚPSVaR

Spotrebiteľské ceny ostali
v marci prekvapivo
nezmenené

Zahraničný obchod sa vo
februári vrátil do deficitu

EKONOMIKA

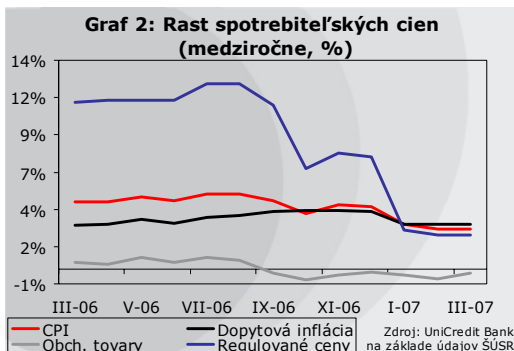
SPOTREBITEĽSKÁ INFLÁCIA

Spotrebiteľské ceny ostali v marci na nezmenenej úrovni. V porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka tak vzrástli (zhodne ako vo februári) o 2,7%. Zverejnený **marcový rast cien bol nižší ako naše i priemerné trhové očakávania.** V súlade s očakávaniami rast cien ropy na svetových trhoch prispel k rastu cien pohonných hmôt. Na druhej strane významný pokles v marci zaznamenali ceny dopravných prostriedkov (s príspevkom k medzimesačnej inflácii -0,1 p.p.) – čiastočne pravdepodobne ovplyvnené aj silnejšou Korunou. Lepší ako nami očakávaný vývoj zaznamenali aj ceny potravín, ktoré v marci klesli o 0,1% a čiastočne tak vymazali mierne rýchlejší (v porovnaní s očakávaniami) rast v úvode roka.

Dopytová inflácia meraná medziročným rastom cien trhových služieb (prepočet UniCredit) stagnuje už tretí mesiac v rade na nezmenenej úrovni 3,0%. Signalizuje tak, že dopytové tlaky v ekonomike sú pod kontrolou - aj napriek rekordnému rastu ekonomiky. **Stabilizovaná dopytová inflácia tak potvára priestor pre prípadné ďalšie zníženie kľúčových úrokových sadzieb,** a to najmä v prípade ďalšieho posilňovania Koruny.

VÝHLAD:

Inflácia by mala aj v nasledujúcom období pretrvať na relatívne nízkych úrovniach. **Podľa našich očakávaní by sa v závere roka mohla pohybovať okolo úrovne 2,5%.** Hlavným inflačným rizikom sa v súčasnosti javí vývoj cien ropy na svetových trhoch. Naopak pozitívne by mohla na infláciu vplývať silná Koruna prostredníctvom tzv. dovezenej inflácie. **Aj napriek relatívne vysokému rastu ekonomiky neočakávame významnejšie rast dopytovej inflácie.** NBS však pravdepodobne bude aj naďalej veľmi pozorne sledovať mzdový vývoj. **Riziko rastu miezd nad úroveň, ktorá by zohľadňovala rast produktivity práce je však podľa nášho názoru v súčasnosti relatívne nízke.**



ZAHRANIČNÝ OBCHOD

Zahraničný obchod sa vo februári v súlade s našimi očakávaniami opäť vrátil k miernemu deficitu (2,1 mld. SK). Aj napriek tomu, v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka nastalo výrazne zlepšenie, ktoré odzrkadľuje rast výrobných kapacít v exportne orientovaných odvetviach ako automobilový, či elektrotechnický priemysel. 12-mesačný deficit zahraničného obchodu tak zaznamenal v úvode roka výrazne zlepšenie z koncoročných 5,6% z HDP na februárových 4,3% z HDP.

VÝHLAD:

Silný rast ekonomiky ťahaný najmä rastom exportne orientovaných odvetví by mal pozitívne vplývať aj na vývoj zahraničného obchodu (podobne ako v prvých dvoch mesiacoch roka). Očakávame tak, že saldo zahraničného obchodu by sa po väčšinu roka mohlo pohybovať v blízkosti vyrovnanej bilancie. **V závere roka je však opäť možné očakávať mierne zhoršenie zahranično-obchodnej bilancie** - jednak v dôsledku tradičného predvianočného tlaku na spotrebné dovozy, ako aj zvýšeného objemu investičných dovozov najmä v súvislosti s výstavbou nového závodu Samsungu. **Deficit zahraničného obchodu by tak podľa našich odhadov mal v tomto roku dosiahnuť 30 mld. SK (t.j. 1,7% z HDP).**

Automobilky podporili rekordný rast produkcie v úvode roka

Teplá zima priala stavebníctvu

PRIEMYSELNÁ PRODUKCIA

Aj napriek tomu, že **medziročný rast priemyselnej produkcie vo februári mierne spomalil** (na 15,5%), stále ostáva relatívne vysoký. Zrýchlenie v úvode roka ovplyvnil predovšetkým **automobilový priemysel, ktorý medziročne viac ako zdvojnásobil svoju produkciu**. Aj keď hlavným ťahúňom priemyslu bola jednoznačne výroba dopravných prostriedkov, darilo sa aj ostatným odvetviám – najmä odvetviám prepojeným na výrobu automobilov a elektrických zariadení, ale aj drevospracujúcemu, či chemickému priemyslu. Na druhej strane dlhodobejší **pokles zaznamenávajú potravinársky, textilný, či rafinérsky priemysel**. Nedarí sa ani ťažbe (najmä v dôsledku plánovaného utlmovania ťažby uhlia) a výrobe energií (teplá zima, odstavenie JE v Jaslovských Bohuniciach).

VÝHLAD:

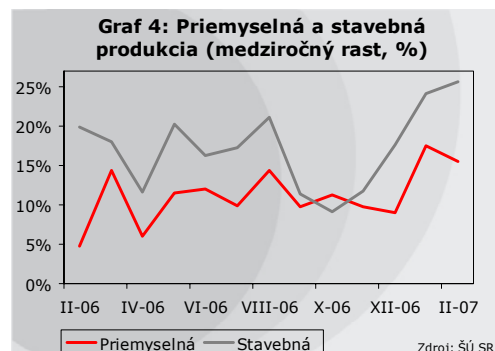
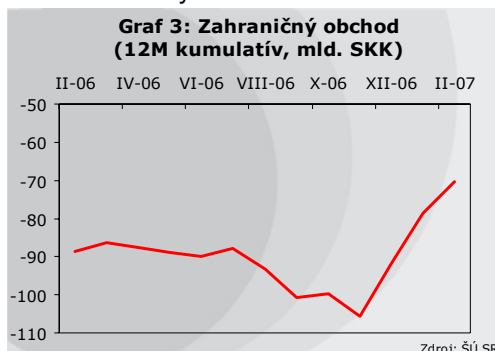
Očakávame, že priemyselná produkcia by si mala udržať relatívne vysokú dynamiku medziročného rastu počas celého roka (aj napriek relatívne vysokej minuloročnej báze). **Hlavnými ťahúňmi by mali naďalej ostať automobilový a elektrotechnický priemysel.**

STAVEBNÁ PRODUKCIA

Priaznivé poveternostné podmienky pozitívne ovplyvnili medziročný rast stavebnej produkcie v zimných mesiacoch. **Tá vo februári opäť zrýchliła, keď v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka bola vyššia o 25,6%.**

VÝHLAD:

Predpokladáme, že **stavebný boom z posledných mesiacov by mal pretrvať**, aj keď je možné očakávať mierne spomalenie. Rast stavebnej produkcie by mal byť aj naďalej podoprený ako pokračujúcou výstavbou infraštruktúry, tak aj ostatnou investičnou, či individuálnou výstavbou.



EKONOMICKÝ VÝHLAD

	2005	2006e	2007f	2008f	2009f
HDP (% yoy, s.c.)	6,0	8,3	9,0	7,1	5,9
Spotrebiteľské ceny (% yoy, dec.)	3,7	4,2	2,5	2,5	2,9
Spotrebiteľské ceny (% yoy, priem.)	2,7	4,5	2,7	2,3	2,7
Nezamestnanosť (% priem.)	11,6	10,4	8,3	7,8	7,3
SKK/€, dec.	37,85	34,57	33,00	32,50	EUR
SKK/€, priem.	38,59	37,25	33,50	32,60	EUR
2W NBS repo sadzba (% p.a., dec.)	3,00	4,75	4,00	4,00	3,75
1M BRIBOR (% p.a., dec.)	3,02	4,83	4,00	4,10	3,90
1M BRIBOR (% p.a., priem.)	2,97	4,13	4,19	4,07	3,99
Bežný účet (% z HDP)	-8,6	-8,3	-3,5	-2,3	-0,7
Priame zahraničné inv. (% z HDP)	4,4	7,6	3,1	3,2	3,1
Verejný dlh (% z HDP)	34,5	30,8	31,8	31,0	29,7
Deficit verejných financií (% z HDP)	-3,1	-3,6	-2,9	-2,3	-1,8

Zdroj: UniCredit Bank, NBS, ŠÚ SR, ÚPSVaR



Viliam Pätoprstý, Hlavný analytik, Vedúci Makroekonomiky a trhových analýz
+421 2 4950 2267; Viliam.Patoprsty@unicreditbank.sk

Ľubomír Koršňák, Analytik
+421 2 4950 2427; Lubomir.Korsnak@unicreditbank.sk

Viktor Štrauch, Vedúci Trading desk
+421 2 4950 5000; Viktor.Strauch@unicreditbank.sk

Roman Kobyda, Vedúci ALM
+421 2 4950 2218; Roman.Kobyda@unicreditbank.sk

Martin Salaj, Vedúci Customer Desk
+421 2 4950 2264; Martin.Salaj@unicreditbank.sk

Gabriel Anda, Customer desk
+421 2 4950 2252; Gabriel.Anda@unicreditbank.sk

Zuzana Holičková, Customer desk
+421 2 4950 5001; Zuzana.Holickova@unicreditbank.sk

Vladimír Juščák, Customer desk
+421 2 4950 5006; Vladimir.Juscak@unicreditbank.sk

Ján Lалуha, Customer desk
+421 2 4950 5005; Jan.Laluha@unicreditbank.sk

Lucia Pallová, Customer desk
+421 2 4950 5007; Lucia.Pallova@unicreditbank.sk

Martina Pokorná, Customer desk
+421 2 4950 2407; Martina.Pokorna@unicreditbank.sk

Karin Riszdorferová, Customer desk
+421 2 4950 2355; Karin.Riszdorferova@unicreditbank.sk

Miloš Vondráček, Customer desk
+421 2 4950 5003; Milos.Vondracek@unicreditbank.sk

Tento materiál bol pripravený UniCredit Bank, a. s. a môže byť reprodukováný len s jej predchádzajúcim súhlasom. UniCredit Bank Economics Weekly obsahuje názory autorov, ktoré sa nemusia nevyhnutne zhodovať s názormi inštitúcie. Informácie a názory obsiahnuté v tomto materiáli boli získané zo zdrojov, ktoré boli považované za spoľahlivé, ale UniCredit Bank, a. s. neposkytuje záruku za ich správnosť a úplnosť. UniCredit Bank, a. s. nezodpovedá za prípadné škody alebo iné ujmy, ktoré môžu vzniknúť tretím osobám, ak sa rozhodnú využiť informácie obsiahnuté v tomto materiáli.