BENCONT WEEKLY REPORT

ROČNÍK 2016 | ČÍSLO 47



VEREJNY DLH A JEHO DRŽITELIA

V tomto čísle:

Stavebná produkcia v krajinách V4 vykazuje pokles pre silný minulý rok dočerpávania eurofondov, v USA sa výstavba doťahuje na predkrízové obdobie

Dolár prudko posilňuje, zlato sa prepadlo na 1200 dolárov za uncu, zvýši FED sadzby ešte v tomto roku ?

Budúci prezident USA odmieta dohodu TPP a dáva prednosť viacerým bilaterálnym dohodám

MMF zvažuje ďalšiu finančnú pomoc pre Grécko, EÚ musí posúdiť plnenie zadaných kritérií

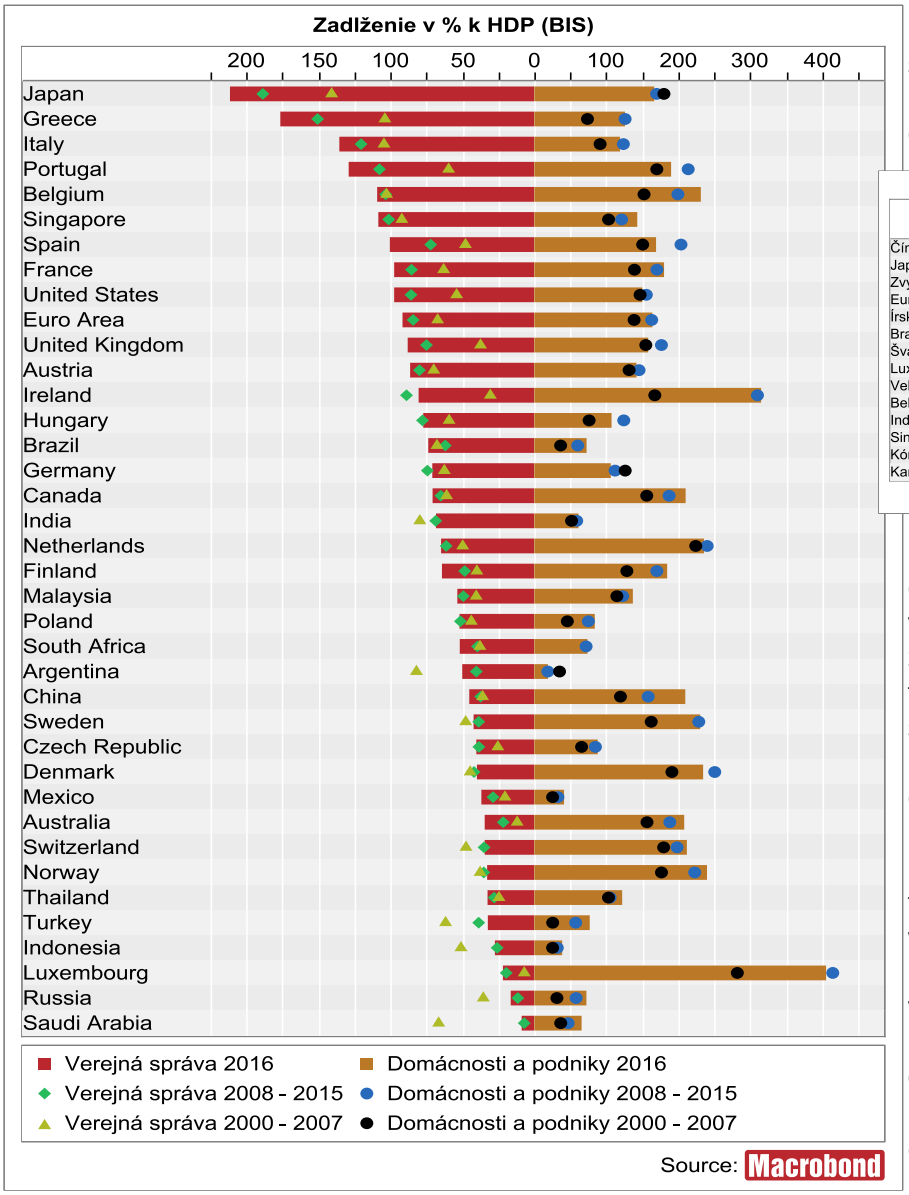
Nezamestnanosť na Slovensku klesla na 9,08 %, má ešte kam výrazne klesnúť ?

Vo svete stále takmer neúčinnej menovej politiky sa častokrát hovorí o ďalšom zapájaní fiškálnych stimulov napriek značnom zadlžení väčšiny rozvinutých krajín zapríčineným príliš optimistickým fiškálnym predpokladom spred krízy a vysokými sociálnymi výdavkami a záchrannými opatreniami v čase krízy. Pokúsili sme sa pozrieť na súčasné trendy v zadlžovaní v USA, Japonsku a na podiel zahraničných investorov na verejnom zadlžení.

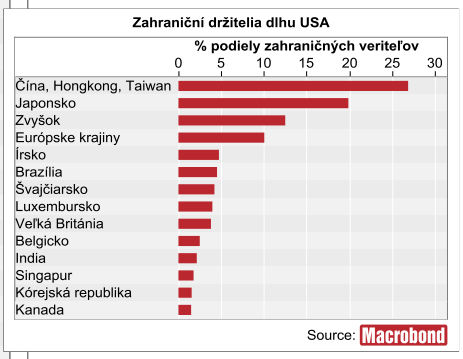
Od počiatku nového tisícročia sa fiškálna politika vo viacerých ekonomikách niesla v znamení narastajúceho zadlžovania sa. Pre znázornenie tejto skutočnosti sme graficky uviedli celkové zadlženie verejnej správy, domácností a nefinančného sektora vyjadrené v pomere celkového dlhu k hrubému domácemu produktu (graf) v rámci krajín podľa metodiky Banky pre medzinárodné zúčtovanie. Zo spomínaných sektorov sa nárast zadlženia týkal najmä verejnej správy či už v prípade Japonska, štátov PIIGS, USA a iných ekonomík, keďže zadlženie sektorov domácností a podnikov v skutočnosti naprieč krajinami v súčasnosti stagnuje v súvislosti s pokrízovým globálnym poklesom dopytu (výnimkou je špecifický prípad Číny s masívnym firemným zadlžením, ktorému sme sa v tejto analýze nevenovali).

Cielenému rastu zadlžovania firiem a domácností nepomohla ani uvoľnená menová politika, ktorej nástroje sa postupne míňajú (hovorí sa už len o extrémnych intervenciách ako o „helicopter money“) a preto by podľa viacerých názorov mala byť doplnená tou fiškálnou. Dlhopisové sadzby sú momentálne vo viacerých krajinách na dlhodobo nízkych hladinách (graf), kde pre porovnanie výnosy 10-ročných dlhopisov dosahujú dokonca nulovú úroveň v Švajčiarsku, Japonsku alebo Nemecku. Niektoré štáty sa takto môžu zadlžiť prakticky na dlhé obdobie bezúročne, preto je fiškálna stimulácia aj lákavým východiskom.

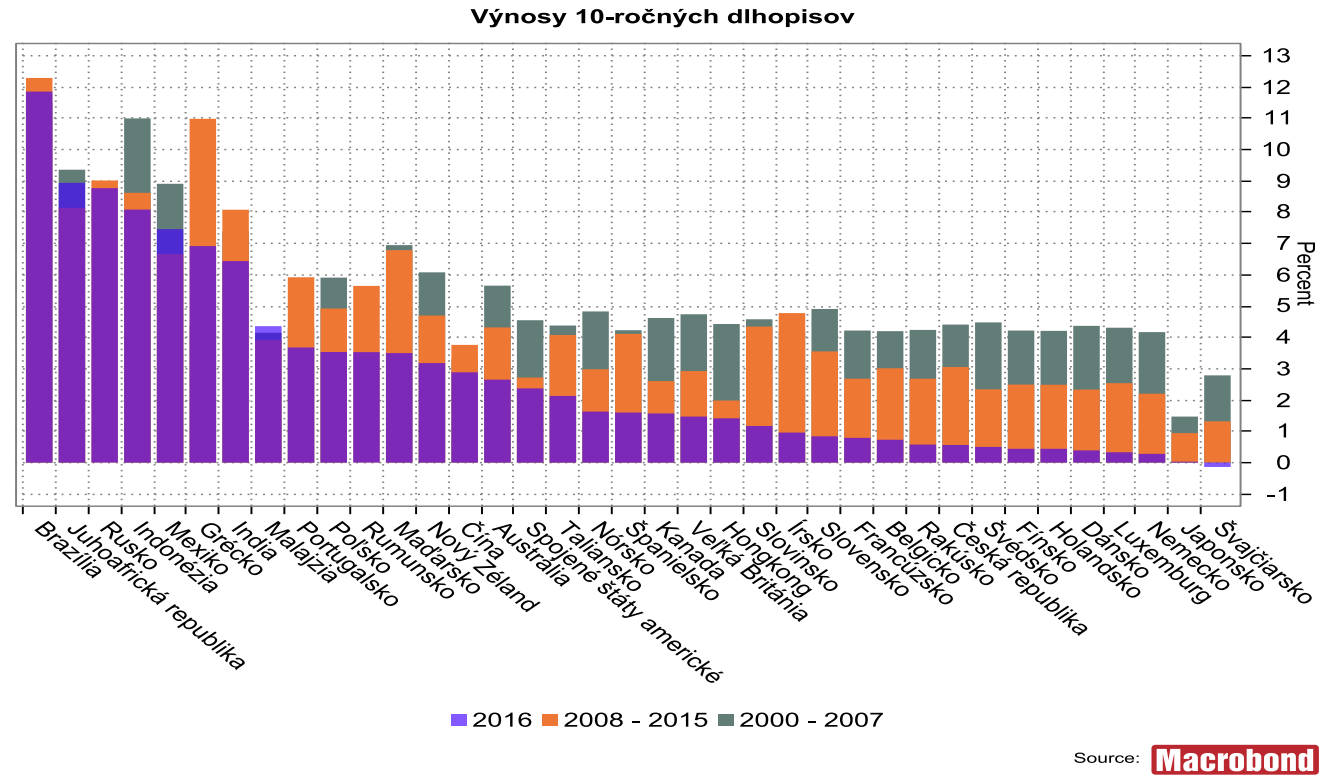
Jedným z najzávažnejších dlhov disponujú Spojené štáty americké vo výške takmer 20 biliónov dolárov (zhruba 105% v pomere k HDP). Ten možno rozdeliť na 2 hlavné skupiny – dlh držaný verejnosťou tzv. federálny dlh vo výške 14,3 bilióna dolárov (72%) a medzivládne zadlženie (napr. ak štátne dlhopisy kupujú prebytkové vládne fondy). Medzivládne zadlženie sa týka hlavne fondu sociálneho zabezpečenia (zhruba tretinu amerického dlhu potom tvoria prostriedky na vyplácanie dôchodkov). Viac ako 40% podskupiny federálneho dlhu držia zahraniční investori, pričom tento podiel je zaujímavo v súčasnosti najmenší od počiatku krízy v roku 2008. Podiel odvtedy narastal najmä vďaka Číne, ktorá je najväčším americkým veriteľom (tabuľka) s viac ako štvrtinovým podielom a Japonsko s ďalšou pätinou. Táto skutočnosť sa častokrát pripisuje



masívnej devalvácii oboch krajín s cieľom podpory svojho zahraničného obchodu udržiavaním silného dolára nákupom dolárových aktív.

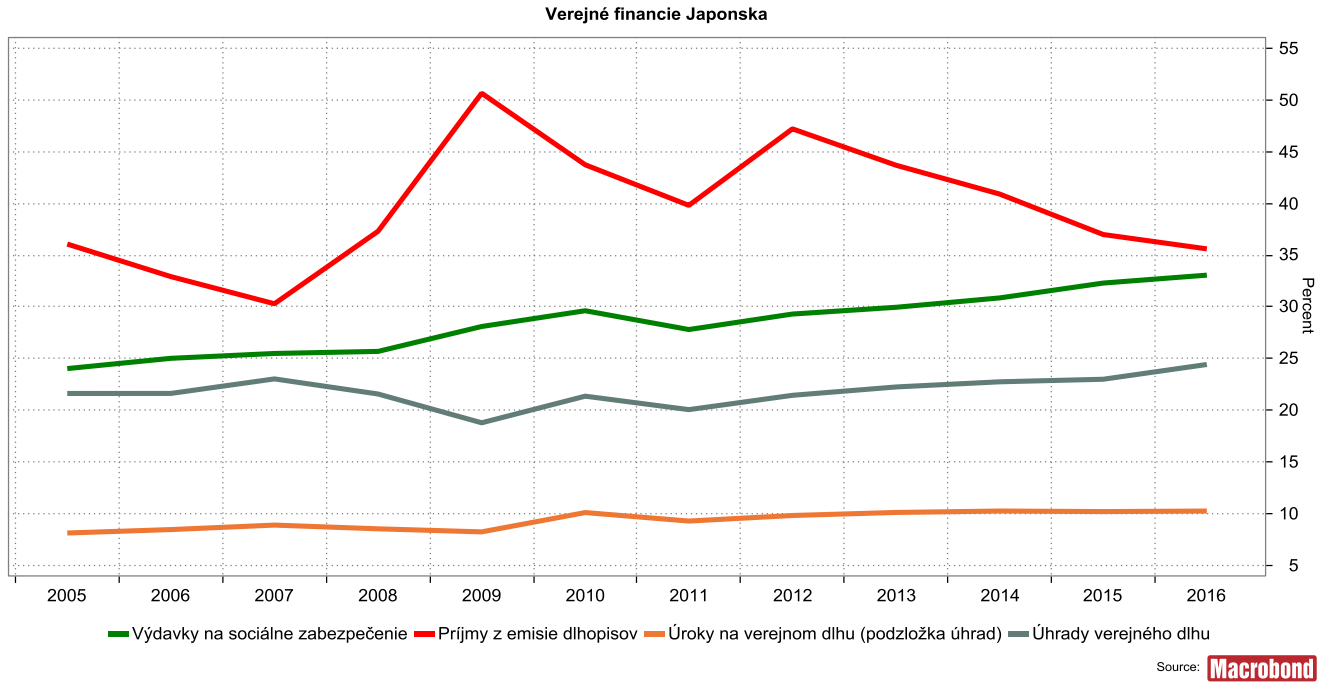


Ďalšiu časť federálneho dlhu drží ďalšie štátne inštitúcie, ako lokálne vládne úrovne alebo Federálny rezervný systém (dôsledok kvantitatívneho uvoľňovania), spoločne až štvrtinu zo spomínaných 14,3 bilióna, 15% zadlženia je v rukách podielových fondov a súkromných penzijných fondov a zvyškom disponujú banky, poisťovne a iné subjekty. Hrozba ďalšieho zadlžovania sa vzrástla víťazstvom Donalda Trumpa, kde podľa viacerých prognóz sa vďaka zníženiu daní a ďalším faktorom (ako zvyšovanie sadzieb Fedu, čo v konečnom dôsledku zvýši dlhopisové sadzby) zvýši federálny dlh až na 102,6% k HDP (23,5 bilióna



dolárov). V špecifickej dlhovej situácii sa ocitlo Japonsko vďaka dlhodobej politike masívneho menového uvoľňovania s cieľom rozprúdiť rast a infláciu. Obyvateľstvo s pesimistickými vyhliadkami a banky v zlej kapitálovej pozícii po prasknutí akciovej a realitnej bubliny spred 20 rokov donútili vládu zapájať výrazne fiškálne stimuly až na súčasnú úroveň verejného zadlženia v zdanlivo neudržateľnej výške prognózovaných takmer 240% k HDP pre rok 2016. Efekt z fiškálneho „uvoľňovania" bol nízky, keďže krajina bola viackrát v posledných rokoch v recesii s najnižšou mierou inflácie v histórii v dôsledku nízkeho dopytu (obyvateľstvo na rozdiel od zvýšených výdavkov použilo prostriedky na zníženie svojho dlhu a tvorbu úspor) a starnúceho obyvateľstva. Problém je evidentný pri pohľade na verejné financie krajiny (graf), kde až takmer 35% rozpočtu ide na sociálne zabezpečenie a kvôli nadmernému zadlženiu ďalšia štvrtina na obsluhu dlhu (z toho 40% len na úroky). Príjmy z emisie dlhopisov sa v posledných rokoch znižujú, no krajina to kompenzuje vyššími najmä spotrebnými daňami. Dlh je ale na druhej strane udržateľný kvôli skutočnosti, že zhruba 36% objemu všetkých vydaných vládnych dlhopisov (aj pokladničné poukážky) je momentálne v rukách centrálnej banky krajiny (dlh je v zásade možné okamžite odpísať). Dokonca ak by sme verejný dlh očistili o vládne aktíva, tak v čistom krajina dlží len 130% k HDP, pričom polovicu z toho centrálnej banke. Ďalšiu štvrtinu držia domáce banky, pätinu poisťovne, desatinu penzijné fondy a domáce obyvateľstvo a na rozdiel od USA len 10% z celkového dlhu je v držbe zahraničných investorov (tí kupujú primárne krátkodobé pokladničné poukážky kvôli optimalizácii portfólií, kde pre porovnanie až 50% všetkých pravidelne emitovaných poukážok je v rukách zahraničných investorov), z toho polovica držiteľov má sídlo v Európe (Luxembursko, Veľká Británia a Francúzsko), ďalšia šestina v USA a možno ešte spomenúť Čínu so zhruba 10% podielom. Pokračujúce nákupy dlhopisov centrálnou bankou budú pravidelne v konečnom dôsledku zvyšovať jej podiel na dlhu a v prípade súčasného cieľa udržiavania dlhopisových sadzieb na nule bude môcť priamo beznákladovo „monetizovať" dlh krajiny (samozrejme pokiaľ sa nenaruší takto dôvera centrálnej banky a meny). To môže byť problém, keďže pri veľkosti ekonomiky sa takto dostáva do globálneho obehu masívne množstvo jenov, čo by pri podkopaní kredibility mohlo vyvolať hyperinfláciu.

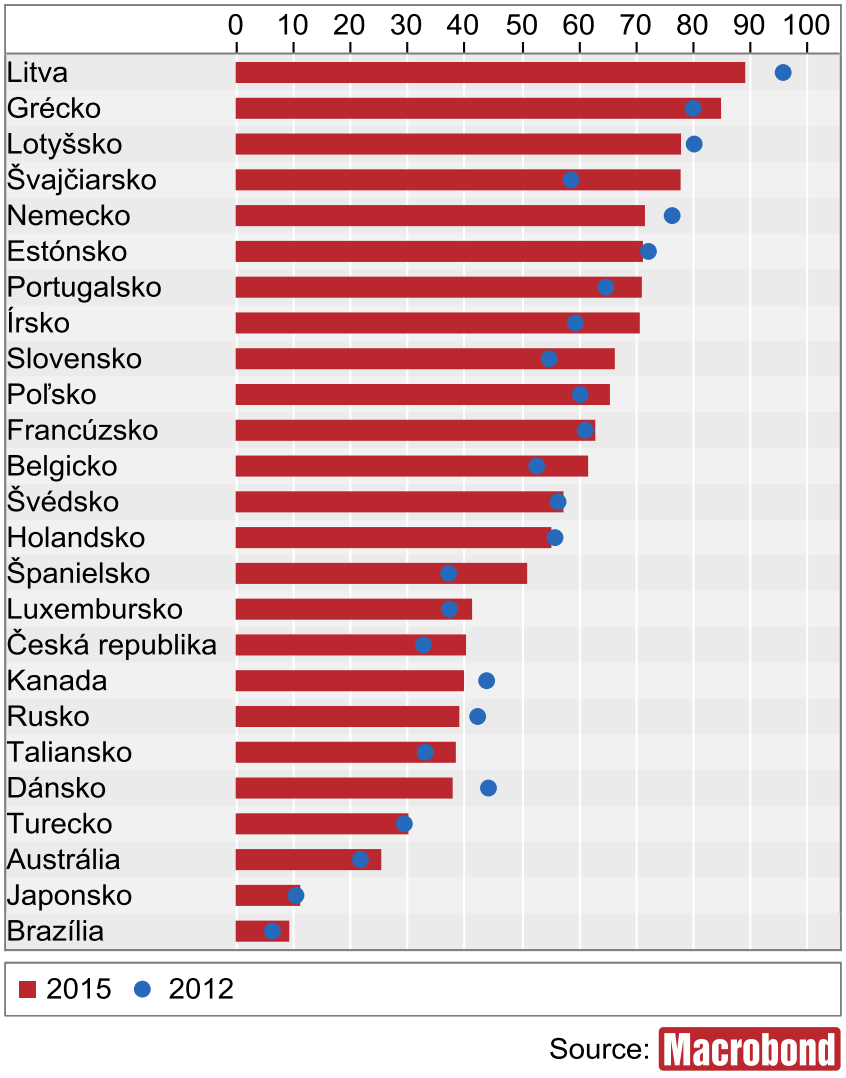
Podobne ako pri USA a Japonsku sme sa pokúsili pozrieť na veľkosť verejného dlhu, ktorý držia zahraniční investori pri viacerých krajinách. Takéto zisťovanie je problematické, ak chceme poznať konkrétny štát veriteľa (na pravidelnej báze to v princípe vykazuje iba USA). Preto sme porovnanie zjednodušili na pomer celkového zahraničného dlhu verejnej správy na celkovom verejnom dlhu využitím údajov centrálnych bánk a ministerstiev financií týchto krajín (tabuľka). Keďže sa jedná o kombináciu rôznych metodík, treba si uvedomiť prípadnú nepresnosť pomerov. Pri takomto porovnaní má najväčší podiel zahraničných veriteľov Litva na úrovni zhruba 90% (vo väčšine sú to inštitucionálni a dlhodobí investori). Treba si uvedomiť, že držba štátneho dlhu v rukách zahraničných investorov môže mať pozitívne aj negatívne stránky. Na jednej strane sa totiž domáca kríza bankového sektora nemusí pretaviť do krízy verejného dlhu, keďže tieto domáce banky nie sú štátnym veriteľom a teda nemusí hroziť rast sadzieb a následné predraženie dlhu. Na druhej strane,



ak zahraniční veritelia poskytujú úvery krajine v iných menách akou disponuje domáca ekonomika, tak devalvácia domácej meny môže spôsobiť výrazné predraženie dlhu. Napríklad v prípade Lotyšska s podobnou pozíciou Litve sa HDP v roku 2009 prepadlo o viac ako 15% a podľa Medzinárodného menového fondu bola potrebná devalvácia meny na rozprúdenie ekonomiky, čo ale nebolo možné aj kvôli tomuto zahraničnému zadlženiu. Problém sa môže vyskytnúť ak daná ekonomika nemá dohľad nad svojou menovou politikou (nemôže teda zareagovať opatreniami na spätnú revalváciu meny), ako je prípad krajín v menovom zoskupení. Neprekvapivo na druhom mieste sa umiestňuje Grécko najmä kvôli eurovalom. Podiely zahraničných subjektov v držbe verejného dlhu sa v posledných troch rokoch zvyšovali aj v zvyšných krajinách PIGS, no keďže v roku 2012 hrozil bankrot práve v týchto ekonomikách (kapitálový odliv a výrazný nárast dlhopisových výnosov), skôr sa jedná len o spätný návrat v čase masívneho menového uvoľňovania. Vyššia participácia zahraničných investorov na dlhoch bola zaznamenaná aj v krajinách V4, čo taktiež môže vypovedať o silnom prelievaní prostriedkov z ECB do národných ekonomík. Švajčiarsko je špecifický prípad vďaka statusu bezpečného prístaviska. Krajina disponuje najdostupnejším financovaním na svete (prvá krajina so zápornými dlhopisovými sadzbami) a vysoký podiel zahraničných zdrojov môže v čase finančných kríz vo svete byť prínosom práve vďaka následnému posilňovaniu meny (nehoriac o skutočnosti, že samotný dlh Švajčiarska je jedným z najnižších na svete). Naopak na konci Rebríčka sa umiestnilo spomínané Japonsko s Brazíliou, ktorá má obmedzený prístup k externému financovaniu vďaka nízkemu kreditnému ratingu krajiny.

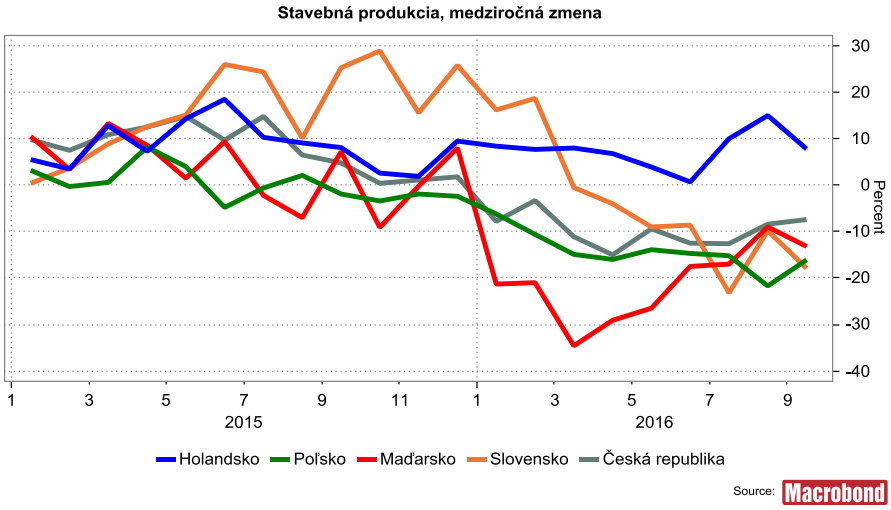
V konečnom dôsledku zadlženie verejného sektora vo svete má stále rastúcu tendenciu a vzniká potreba čoraz väčších fiškálnych stimulov pre rozprúdenie ekonomickej stagnácie v rozvinutých ekonomikách, kde menová politika už prestáva mať reálny účinok. Nato je ale potrebné uvoľniť dlhové brzdy alebo spraviť odpis čiastky dlhu („haircut“) v držbe centrálnych bánk, čo možno onedlho zrealizuje Japonsko. Úrokové sadzby sa už viac znížiť nemôžu a tým, že Federálny rezervný systém začína s dlho očakávaným zvyšovaním kľúčových úrokových sadzieb, zvyšné krajiny ho budú musieť časom nasledovať aby sa zabránilo menovým vojnám. (Nebesník)

Podiel zahraničného verejného dlhu na celkovom



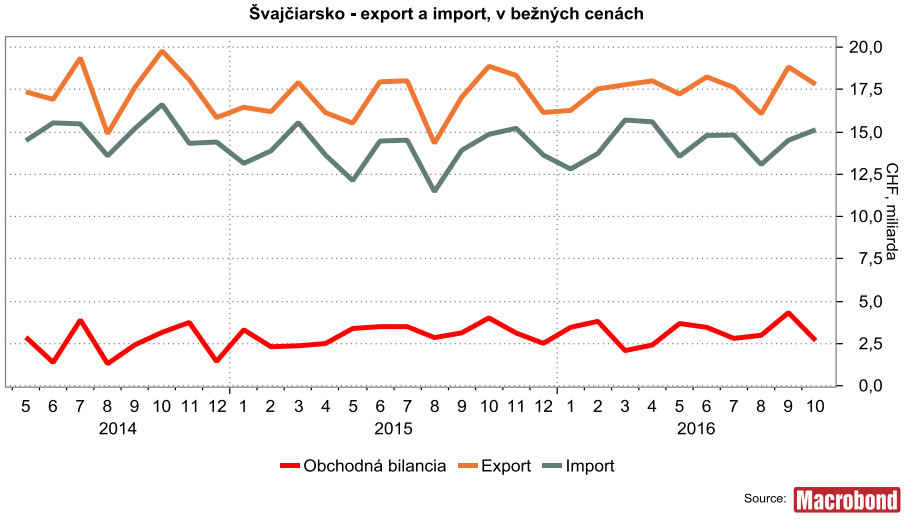
Stavebníctvo vo V4 s poklesom pre silné minulé roky

Sezónne očistená produkcia v stavebníctve klesla v septembri 2016 oproti augustu 2016. V Eurozóne je to pokles o 0,9 % a v celej EÚ o 0,3 %. Keď porovnáme stavebnú produkciu v auguste oproti júlu, pokles v Eurozóne bol o 0,9 % a v EÚ28 o 1,3 %. Stavebníctvo v eurozóne za dané dva mesiace ostalo na nezmenenej úrovni, pričom v EÚ28 sa pokles spomalil. Keď stavebníctvo rozdelíme na inžinierske stavby a práce na budovách, v Eurozóne aj v EÚ28 inžinierske stavby oproti augustu vzrástli a práce na budovách poklesli. Inžinierske stavby v EU28 vzrástli až o 1,8 %, v Eurozóne len o 0,4 %. V septembri 2016 oproti minulému roku stavebná produkcia vzrástla v Eurozóne o 1,8 % a v EÚ28 klesla o 0,2 %. Stavby na budovách vzrástli v oboch oblastiach. Inžinierske stavby sa vyvíjali rozdielne, v EÚ28 vzrástli až o 3,7 % a v Eurozóne poklesli o 1,6 %. V rámci krajín, za ktoré máme dostupné údaje, najväčší medziročný pokles je zaznamenaný na Slovensku, o 17,9 %. Pokles dosahujú hlavne krajiny, ktoré v minulom roku výrazne čerpali eurofondy na inžinierske výstavby a keďže súčasnosti začalo nové programové obdobie, prejavilo sa to v poklese. Medzimesačne väčší pokles ako Slovensko má len Taliansko. Medziročne sa lepšie vyvíja stavebníctvo v Eurozóne ako v EÚ28, aj keď medzimesačne poklesло. Rast ťahajú hlavne inžinierske stavby. Tento odlišný vývoj je spôsobený hlavne tým, že do Eurozóny nepatrí Veľká Británia. Keďže medziročne klesla v tejto krajine stavebná produkcia až o 5,4 % (klesá už od júna kedy bol Brexit), a Veľká Británia má veľký vplyv, prejavilo sa to na celkovej produkcii EÚ28 a spôsobilo to medziročný pokles. (mm)



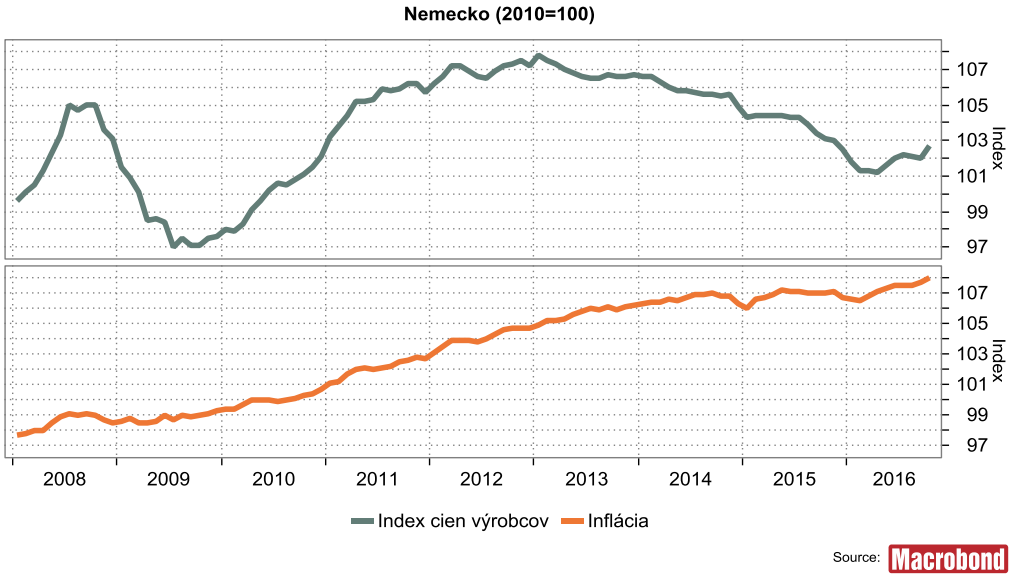
Švajčiarsko – export

Export vo Švajčiarsku poklesol v októbri na hodnotu 17,80 miliárd švajčiarskych frankov (CHF) a import vzrástol na 15,12 miliárd CHF. To znamená, že obchodná bilancia taktiež poklesla na úroveň 2,68 miliárd. Export medzimesačne klesol o 1,03 miliardy CHF a obchodná bilancia o 1,64 miliardy CHF. Na grafe vidieť, že export a import sa za posledné roky vyvíja skoro rovnako, rast aj pokles bol približne v rovnakom čase. Momentálne ale vývoj je rozdielny. Je to spôsobené práve zníženým exportom švajčiarskych hodiniek, ktorý v októbri klesol na 1,67 miliardy CHF. Vývoj exportu švajčiarskych hodiniek mal počas jednotlivých rokov približne rovnaký priebeh. V určitom mesiaci predaj klesá a potom začne opäť rásť. Rozdiel je v medziročných zmenách, o koľko navyše klesne prípadne vzrastie. Medziročne v októbri 2016 oproti roku 2015 export hodiniek klesol až o 0,33 miliardy CHF. Od roka 2010 je to v mesiaci október najväčší medziročný pokles. Ak bude takýto vývoj pokračovať aj naďalej a pokles v roku 2017 bude ešte výraznejší, môže to mať negatívny vplyv na zamestnanosť a mzdy v odvetví. Na danú situáciu reagoval aj kurz švajčiarskeho franku, ktorý oproti euru aj doláru oslabil. Najviac klesol dopyt po hodinkách v Honkongu a vzrástol vo Veľkej Británií. (mm)



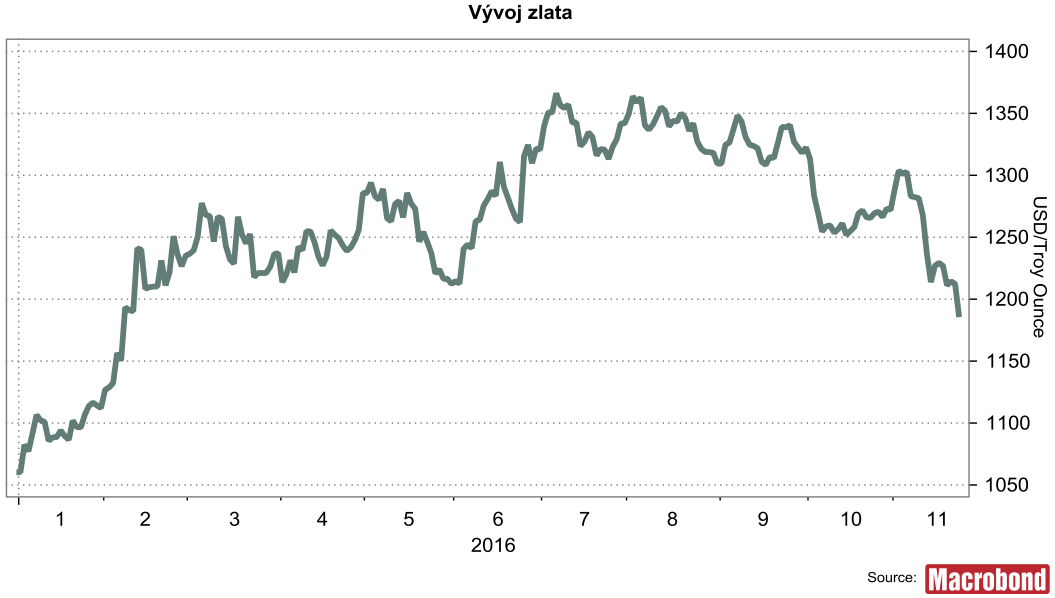
Ceny v nemeckom priemysle pôjdu mierne nahor

Index cien výrobcov, ktorý zaznamenáva priemernú zmenu cien tovarov a služieb v rámci veľkoobchodu vzrástol v októbri na hodnotu 102,7. Čo je v porovnaní s minulým rokom mierny pokles avšak za rok 2016 je to najvyššia hodnota. Index cien výrobcov je dobré sledovať ako celkom spoľahlivý indikátor vývoja inflácie. Ak sa totiž zvýšia ceny výrobcov vo veľkoobchode, zvýšia sa aj ceny pre konečných spotrebiteľov. Aj z grafu vidieť, že s rastom tohto indexu mierne vzrástla aj inflácia. Indexovo bol rast inflácie potlačený lacnejšími potravinami a energiami. Aktuálna októbrová hodnota inflácie dosahuje 1,2%. Po rokoch 2014 a 2015, kedy ceny v priemysle klesali až do začiatku tohto roka sa očakáva mierny rast a stabilizácia. Avšak často skloňovaná 2-% inflačná úroveň sa pre najbližšie obdobie neočakáva. (sd)



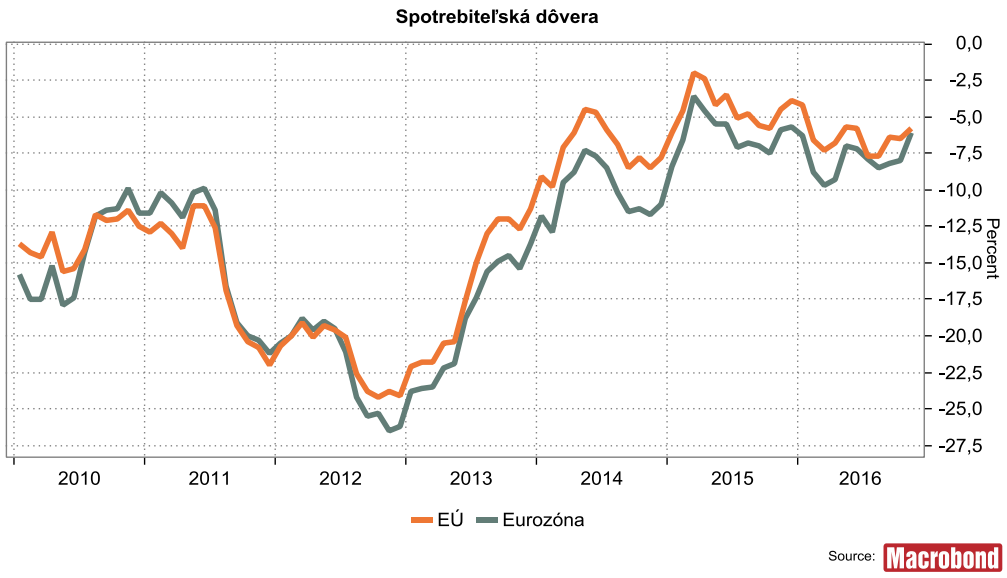
Čo sa deje s dolárom a zlatom

Po amerických voľbách prezidenta, dolár klesol v dôsledku obáv a neistôt ohľadom zmien fiškálnej a monetárnej politiky Donalda Trumpa. Avšak krátko potom sa dolár zastabilizoval a následne posilňuje. Posilnil voči najviac sledovaným svetovým menám. Euro kleslo voči doláru pod 95 dolárových centov. Najvýraznejšia bola zmena voči čínskemu juanu, kde dolár posilnil za posledný mesiac o 2%. Práve tento faktor veľmi nepodporuje politiku Trumpa, ktorý chcel Číne sprísniť clá a tarify nakoľko ju považuje za krajinu s nespravodlivou obchodnou výhodou pre ich zámerne nízke ceny tovarov. Najviac by tým však uškodil domácim spotrebiteľom, ktorí nakupujú 12% tovaru z Číny. Dolár už tento rok posilňoval, a to najmä kvôli očakávanému rastu krátkodobých úrokových miezd. Z takého istého dôvodu je to aj teraz. Zahraniční investori predávajú svoje slabo vynášajúce investície doma a nakupujú aktíva v USA. Trump sa totiž vyjadril, že bude viac míňať na domáce projekty ako sú cesty a mosty čím spôsobil navýšenie dlhodobých úrokových sadzieb. Podľa predikcie sa majú teda zvýšiť aj krátkodobé úrokové sadzby a aj inflácia. Zlato logicky reaguje na tieto zmeny. Pre investorov stráca hodnotu bezpečného aktíva. Rastú sadzby a teda investori radšej vložia svoje peniaze do komodity, ktorá im prinesie zisky. Zlato tak klesá až na úroveň 1214 dolárov za uncu čo je najnižšia hodnota od júna tohto roka. (sd)



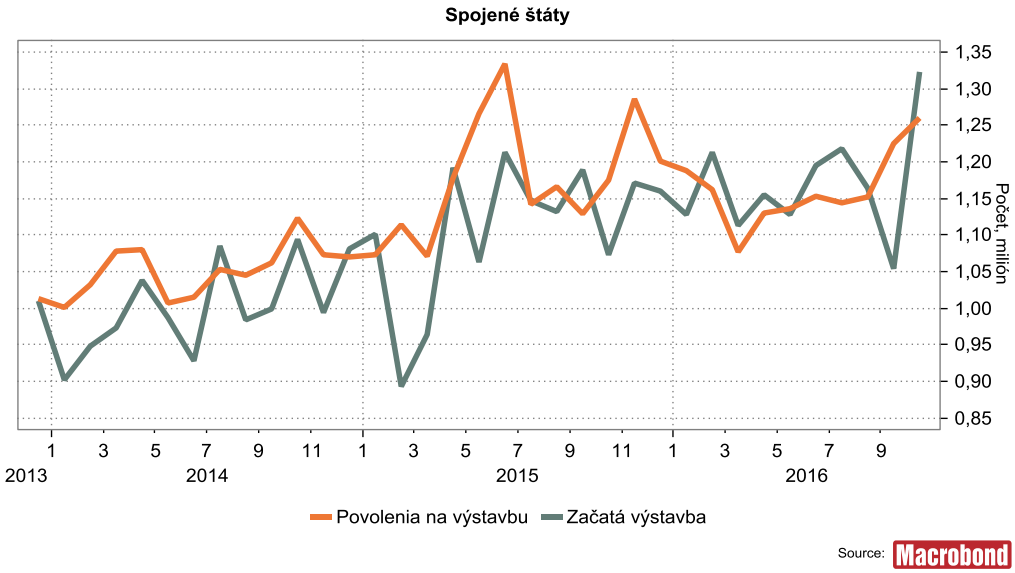
Spotrebiteľská dôvera v Eurozóne

Index spotrebiteľskej dôvery meria úroveň optimizmu obyvateľstva na súčasný stav ekonomiky. Prieskum sa robí na 23000 domácnostiach v Eurozóne, ktoré vyjadrujú svoju finančnú situáciu, či plánujú do budúcna viac míňať alebo naopak viac šetriť. Aké zmeny očakávajú čo sa týka cien a ich nákupov rôznych tovarov. Zistenia sa potom pretransformujú na škálu od -100 do 100, kde -100 znamená extrémny nedostatok dôvery, 0 reprezentuje neutrálny postoj a 100 znamená najvyššiu možnú dôveru spotrebiteľov v rozvoj ekonomiky. Samozrejme čím je hodnota indexu vyššia, tým lepšie pre finančnú situáciu na trhu. Ľudia si nemusia odkladať na horšie časy, pretože dôverujú v lepšiu budúcnosť, viac míňajú čím podporujú tok peňazí v obehu. V novembri tento index dosiahol -5,8 v EÚ (minulý rok -4,5) a v Eurozóne -6,1 (minulý rok -5,9). Oproti minulému roku sa jedná o mierne zhoršenie. Hodnoty sa nachádzajú pod medznou hranicou nuly, a preto to má skôr negatívny dopad na ekonomiku. V najbližšom období sa nedá predpokladať veľká podpora ekonomiky zo strany spotrebiteľov. (sd)



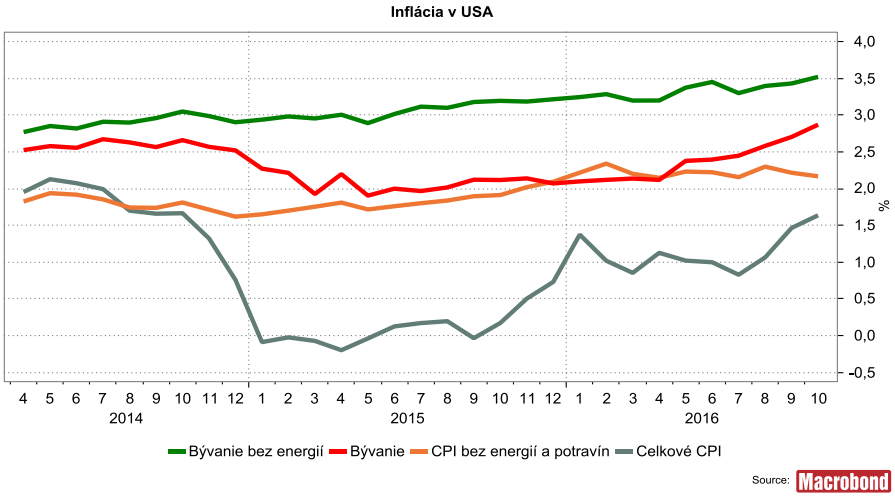
Stavebníctvo USA v rozmachu

Indikátory stavebníctva v Spojených štátoch naznačujú, že sa bude v najbližšom období stavebníctvu dariť. O nehnuteľnosti je ešte stále záujem. I keď trh očakával pokles predaných existujúcich domov o 0,6%, indikátor prekvapil a za mesiac október vzrástol o 0,2% medzimesačne na anualizovanú hodnotu 5600 domov čím sa pomaly dostáva na predkrízovú hodnotu. Záujem o nehnuteľnosti potvrdzuje aj fakt, že v tomto roku máme v októbri najvyššie hodnoty začatej výstavby a vydaných stavebných povolení. Prudko poskočila výstavba nových nehnuteľností čo sa týka menších rozmerov ako sú bungalovy, jednoposchodové domy a to až o takmer 11%. Práve táto skupina je najsilnejším segmentom. Prekvapivo sa zvýšili aj výstavba domov pre viacpočetnú rodinu, teda domy väčších rozmerov až o 69%. Avšak v porovnaní s tými menšími nehnuteľnosťami netvoria ani 60% z nich. Vzrástol aj počet povolení na výstavbu i napriek očakávanému poklesu. Tiež sa jedná najmä o nehnuteľnosti menších rozmerov. Tieto faktory nám teda indikujú rast stavebného sektora, čo môže byť spôsobené tým, že ľudia ešte chcú využiť poslednú šancu na nízke úrokové sadzby a zaobstarať si bývanie. Očakáva sa totiž, že Americká centrálna banka sadzby navýši. (sd)



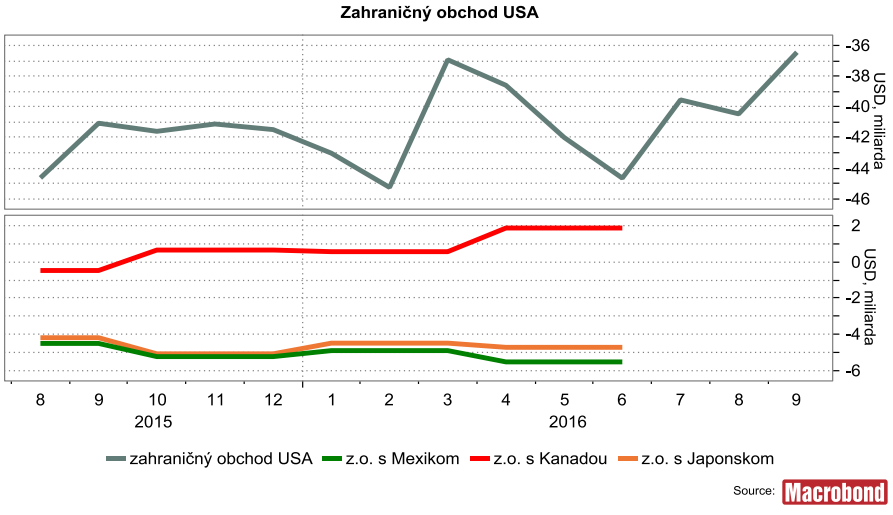
Inflácia dáva signál FEDu na zvýšenie úrokových sadzieb

V októbri inflácia v USA vzrástla a priblížila sa k cielenej inflácii FEDu. Už tri mesiace po sebe spotrebiteľské ceny rástli a naposledy sa medzimesačne zvýšili o 0,4 %. Nárast inflácie bol spôsobený najmä rastom cien pohonných látok a cien bývania. Medziročný nárast inflácie v októbri zrýchlil dokonca až o 1,6 % po septembrovom medziročnom náraste o 1,5 %. Zvýšená inflácia je pozitívnou správou pre FED, ktorý opäť získal hlavný menový nástroj a to kontrolu nad zmenou úrokových sadzieb. Ak je inflácia príliš nízka, tak FED nemôže zvyšovať úrokové sadzby kvôli tomu ako funguje transmisný mechanizmus. Zvýšením úrokových sadzieb môže FED bojovať s vysokou infláciou a tak infláciu znížiť. Taká situácia však dnes nie je pretože inflácia je síce kladná, ale stále pod hranicou cielenej inflácie. Ak je inflácia príliš nízka alebo deflácia, tak FED nemá možnosť zvyšovať úrokové sadzby z dôvodu, že by ešte viac utlačil želanú infláciu. Posledné správy o postupnom zvyšovaní inflácie sú pozitívne a už dlho očakávané zvýšenie úrokových sadzieb je reálnejšie. Americká ekonomika zaznamenala pozitívne makroekonomické výsledky ako napríklad zrýchľujúci rast miezd, slušný počet novo vytvorených pracovných miest alebo aj zvyšujúce sa spotrebiteľské výdavky, ktoré ťahajú ekonomiku vpred. (ec)



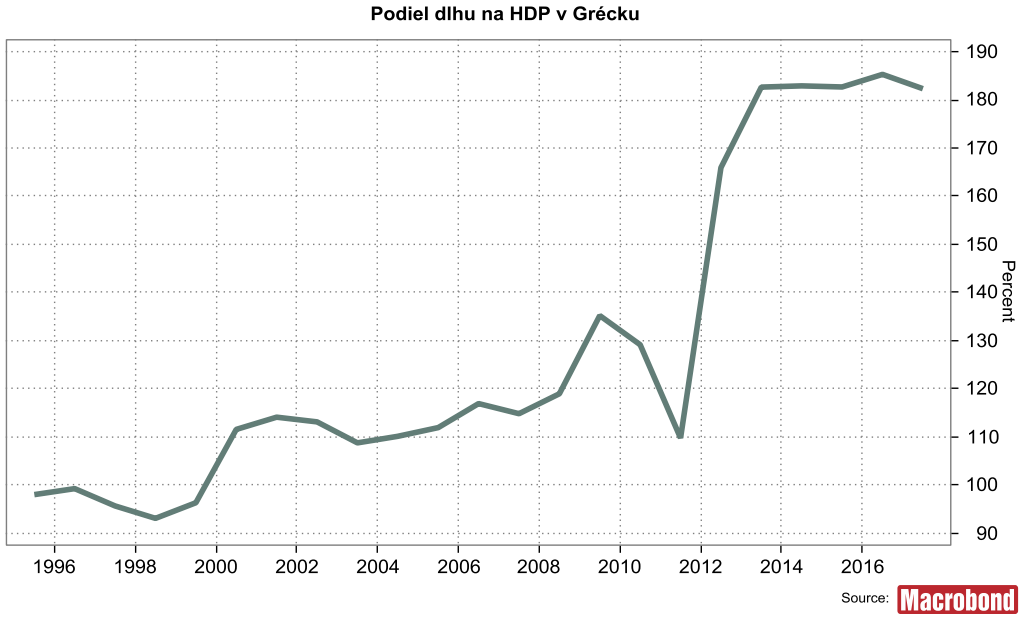
Trump odmieta dohodu TPP

Transpacifická dohoda o voľnom obchode, ktorá združuje 12 krajín, je ohrozená v dôsledku Trumpových vyjadrení o jej nepodpísaní. Môžu tým utrpieť hlavne malé krajiny, ktoré nebudú môcť dodávať tovary na rozšírený trh. Vedúci predstavitelia sú ochotní dohodu upraviť tak, aby bola prijateľná aj pre USA. Prípadne ju chcú podpísať aj bez Trumpa. V tom prípade ju musí schváliť aspoň 6 štátov (dokopy ich je 12), ktoré budú predstavovať 85 % HDP všetkých 12 štátov. HDP USA je pri tom 16 miliárd USD a HDP zvyšných 11 štátov je dokopy približne 11 miliárd USD (medzi najväčších patrí Japonsko, Kanada, Austrália). To znamená, že 85 % HDP všetkých 12 štátov je približne 23 miliárd USD. Ich plán podpísať dohodu bez Trumpa je preto nereálny, lebo bez USA ani 11 štátov nedosiahne požadovanú veľkosť HDP na podpísanie dohody. Namiesto TPP plánuje Trump uzatvárať menšie dohody s krajinami osobitne. Návrhy Trumpa o bilaterálnych dohodách môžu Amerike prospieť. Predovšetkým kvôli tomu, že sa samy rozhodnú s akou krajinou podpíšu dohodu a čo bude jej obsahom. V prípade, že Trump dodrží svoje slová o obchodných bariérach, a nepodpíše dohodu TPP, bude to na dané krajiny mať negatívny dopad. Hlavne na tie krajiny, ktoré importujú do USA. Z 11 krajín importujú hlavne Japonsko, Mexiko a Vietnam. V Mexiku až 70 % tvorí export do USA. Vo Vietname a Japonsku je to okolo 17 %, čiže neuzavretie dohody v týchto krajinách nebude mať vážne následky. Veľkým exportérom do USA je aj Kanada, ale keďže USA zároveň veľa vyváža do Kanady, zahraničný obchod sa nenaruší. Navyše Kanada a Mexiko patria do NAFTY. (mm)



Čo bude s gréckym dlhom

Grécko sa so svojim verejným dlhom 177% z HDP považuje za druhú najzadlženejšiu krajinu na svete (prvé Japonsko 229% z HDP). Najviac diskutovanou otázkou súčasnosti je poskytnutie pomoci zo strany Medzinárodného menového fondu (MMF). Jedná sa o záchranný balík v hodnote 86 mld.€ čo predstavuje štvrtinu ich terajšieho dlhu. MMF si však chce počkať na vyjadrenie z EÚ ohľadom ich daňových úľav voči Grécku. Krajiny EÚ sú skôr neochotné znovu pomôcť Grécku. Avšak sú menej skeptickejší voči naplneniu reforiem v Grécku ako je MMF. MMF si totiž nemyslí, že je reálne aby v roku 2018 malo Grécko primárny rozpočtový prebytok 3,5% HDP (za prvé 3Q 2016 dosiahol 2% HDP). V súvislosti s gréckou krízou sa vynára aj otázka utečeneckej krízy. Každý mesiac príde do Grécka asi 2000-3000 utečencov. Jednou ranou by sa tak dali vyriešiť dva problémy. EÚ a MMF poskytnú finančnú pomoc a na oplátku bude Grécko lepšie strážiť svoje hranice. Zasadať budú 5.decembra a čím skôr sa dohodnú tým lepšie. Budúci rok totiž môže karty zamiešať nový americký prezident a jeho úverové praktiky v Európe, ale aj marcové parlamentné voľby v Nemecku. Otázne je či plánované opatrenia budú mať dlhotrvajúce riešenie. Gréci sa v reformách spoliehajú na šetrenie na dôchodkoch avšak viac ako 20% populácie je nad 65 rokov, pri prepúšťaní úradníkov až 65000 išlo do predčasného dôchodku. Na druhej strane je polovica mladých nezamestnaných a teda obava z toho kto bude robiť na dôchodky. Budúcnosť Grécka teda ostáva nejasná. (sd)

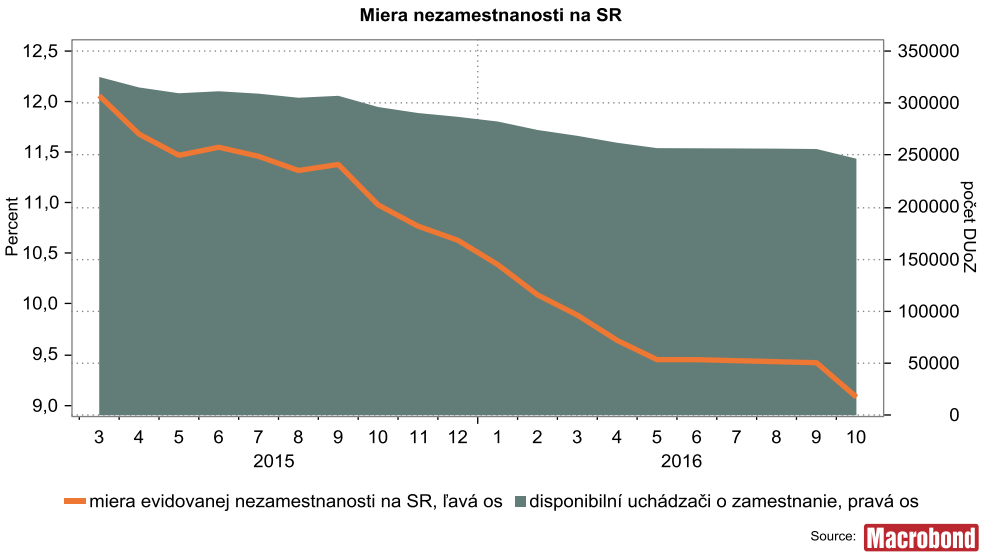


Zmeny v daňovom poriadku

Od januára 2017 má začať platiť nový daňový poriadok, ktorý sa zmení na základe novej novely, ktorá už je súčasťou Zbierky zákonov. Prospešnou pre podnikateľov bude napríklad zjednodušenie podmienok pri odklade prípadne pri platení dane na splátky. Ďalšou je zmena odstraňovania chýb, tzv. vytýkacie konanie. V prípade chyby v daňovom priznaní, ktorá nemá vplyv na výšku dane, môže túto chybu opraviť aj daňový úrad (ak má dostatok informácii na opravu), čím sa ušetrí čas podnikateľov. Novinkou sú predbežné opatrenia, ktoré sú zamerané hlavne na daňové úniky a rôzne nelegálne aktivity. Daňový úrad pri podozrení bude môcť uskutočniť rôzne predbežné opatrenia a podnikateľ to bude musieť splniť. Predbežným opatrením sa myslí napríklad výzva na uhradenie určitej sumy na účet daňové úradu. V prípade nesplnenia sa prejde na exekučné konanie, kedy bude na bankovom účte daňového subjektu zablokovaná požadovaná suma. Zablokovanie financií môže podnikateľským subjektom spôsobiť ťažkosti, napríklad nebudú mať peniaze na zaplatenie dodaného tovaru a pod. Na druhej strane ak budú predbežné opatrenia efektívne a nebudú zneužívané, môže to pomôcť pri podozrivých firmách znížiť daňové úniky a zabezpečiť viac financií do štátneho rozpočtu . (mm)

Nezamestnanosť na SR opäť poklesla

Nezamestnanosť na Slovensku v októbri opäť poklesla a dostala sa na úroveň 9,08 %. Medziročne je to pokles o 1,9 % a medzimesačne o 0,34 %. Pokles je viditeľný u všetkých krajov. Najnižšiu nezamestnanosť má opäť Bratislavský kraj (4,74 %) a najvyššiu Prešovský kraj (14,18 %). V rámci okresov najvyššie hodnoty dosahuje Rimavská Sobota (25,26 %) a najnižšie Galanta (3,66 %). Poklesol aj celkový počet uchádzačov o zamestnanie (UoZ), medzimesačne o 8 844 osôb. Bolo to spôsobené hlavne poklesom disponibilných uchádzačov, keďže nedisponibilných medzimesačne vzrástlo. V októbri bolo na trhu práce oproti septembru umiestnených menej UoZ a viac bolo vyradených pre nespoluprácu. Počet dlhodobo nezamestnaných nad 12 mesiacov, od 7-12 mesiacov a do 7 mesiacov klesá, čo značí pozitívny vývoj. Najviac ľudí je v skupine dlhodobo nezamestnaných nad 12 mesiacov a potom do 7 mesiacov. Medzimesačne najviac pokleslo ľudí v skupine dlhodobo nezamestnaných. Takýto vývoj sa ale dlhodobejšie neočakáva, pretože dlhšie nezamestnaní sa ťažšie vracajú späť na trh práce. Keďže medzimesačne poklesli pracovné miesta na Slovensku len o 522, značí to, že na Slovensku je ešte stále dostatok práce. Samozrejme len v určitých častiach Slovenska. Znižovanie nezamestnanosti sa síce chápe ako pozitívny jav v ekonomike, ale tento pokles ťahá hlavne západne Slovensko. V určitých regiónoch je nezamestnanosť stále vysoká. Pokles nezamestnanosti môže nastať aj ďalší mesiac. Dlhodobo ale výrazné znižovanie neočakávame, keďže nezamestnanosť sa musí ustáliť na určitej prirodzenej úrovni. Ak bude aj naďalej potreba pracovníkov, budú musieť prichádzať z iných krajín. (mm)

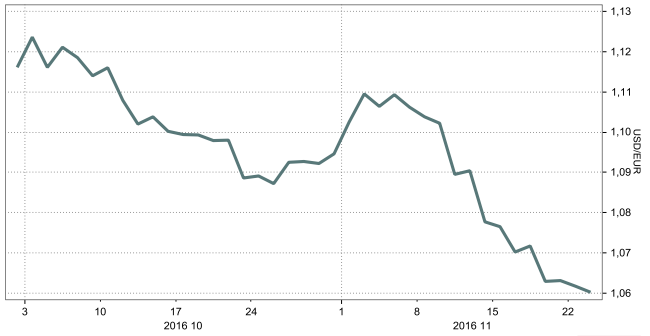


Zmeny v daniach a odvodoch na Slovensku

Dnes si podnikatelia na Slovensku môžu uplatňovať paušálne výdavky alebo skutočné výdavky. To pre ktorý spôsob sa rozhodnú ovplyvňuje ďalšie ich povinnosti a výšku čistého mesačného príjmu. Uplatňovať si paušálne výdavky je vhodnejšie pre podnikateľov, ktorí nemajú vysoké výdavky a neoplatí sa im zbierať bločky skutočných výdavkov a viesť zložitejšie účtovníctvo. Pri paušálnych výdavkoch to funguje tak, že podnikateľ si vypočíta ich výšku na základe svojho príjmu. V roku 2016 to bolo vo výške 40 % svojho príjmu, avšak maximálne 5040 €. Od roku 2017 to bude 60 % z príjmu a maximálne 20 000 €. Túto zmenu však podnikatelia pocítia až v roku 2018 pri podaní daňového priznania za rok 2017. Uplatnenie vyšších paušálnych výdavkov zníži podnikateľom základ pre výpočet dane. Pri ročnom príjme živnostníka 24 000 € si takýto živnostník môže uplatniť paušálne výdavky vo výške 5040 € v roku 2016 a v roku 2017 si bude už môcť uplatniť paušálne výdavky vo výške 14 400 €, čím si výrazne zníži základ dane. V roku 2016 by zaplatil na odvodoch 6015 € a v 2017 3045 €, čo je takmer o polovicu menej. Daň v roku 2016 by zaplatil vo výške 1736 € a v 2017 len 522 €. Teda pri danom príklade sa ročný čistý príjem živnostníka zvýši z 16247 € na 20431 €. Na druhej strane štát bude aj brať a to v prípade sociálnych odvodov, kde sa zvýši maximálna hranica pre výpočet sociálnych odvodov. Hranica sa zvýši z 4290 € na 6181 € a teda ľudia, ktorí zarábajú mesačne 4290 € a viac platili sociálne odvody vypočítané z tejto sumy a po novom budú platiť viac. Táto maximálna hranica pre výpočet sociálnych odvodov bola stanovená ako 5 násobok priemernej mzdy na Slovensku a v novej metodike výpočtu to bude 7 násobok priemernej mzdy. Dopad týchto dvoch daňových a odvodových zmien má pozitívny prínos pre menej zarábajúcich podnikateľov, ktorým sa znížia dane a odvody na základe vyšších paušálnych výdavkov a negatívny dopad na lepšie zarábajúcich živnostníkov, ktorým sa zvýšia odvody do Sociálnej poisťovne. (ec)

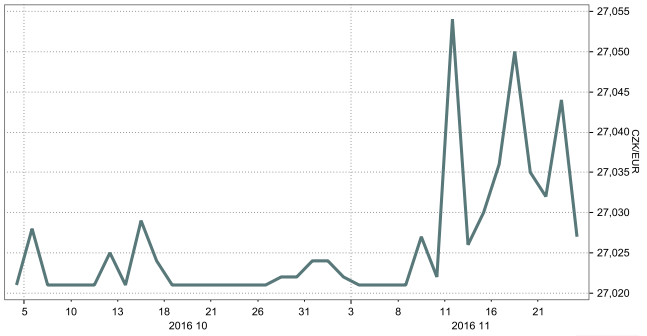
AKTUÁLNY VÝVOJ NA TRHOCH

EUR/USD



Source: Macrobond

EUR/CZK



Source: Macrobond

ZLATO



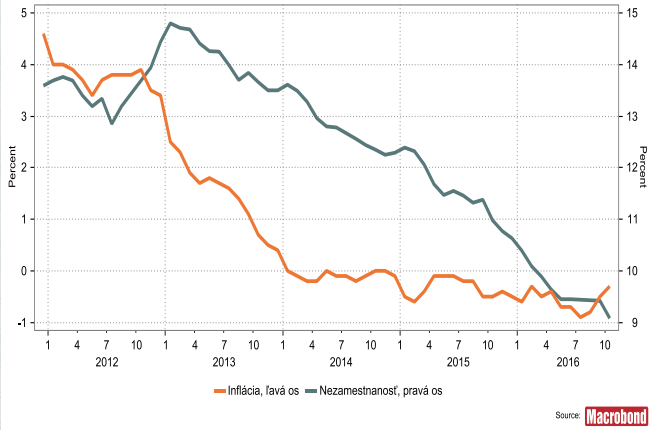
Source: Macrobond

ROPA



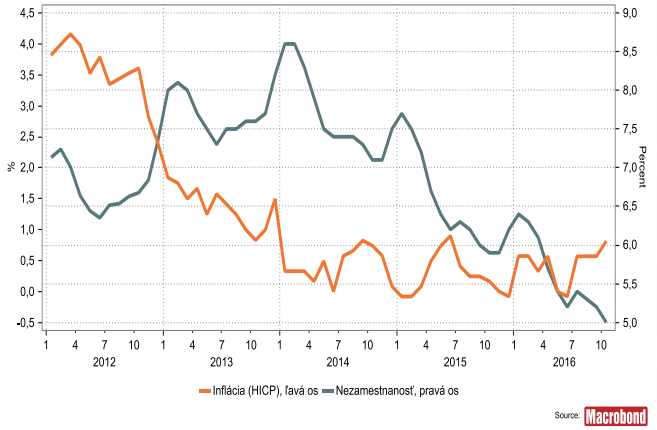
Source: Macrobond

SLOVENSKO



Source: Macrobond

ČESKÁ REPUBLIKA



Source: Macrobond

MAĎARSKO



Source: Macrobond

POĽSKO



Source: Macrobond

SPRÁVY Z FINANČNÝCH TRHOV

→ Deutsche bank predala svoj dvojpercentný podiel v čínskej banke Hua Xia spoločnosti PICC Property and Casualty. Nemecká banka tento predaj realizovala za 3,37 miliardy dolárov. Keďže im hrozí pokuta zo strany USA až 14 miliárd dolárov, Deutsche bank sa snaží reštrukturalizovať a získať finančné prostriedky, v dôsledku čoho aj predala spomínaný podiel. Celkovo ale za podiel v čínskej banke zaplatila menej, čiže na danom predaji získala.

→ Slovenský podnikateľ Ivan Kmotrík, ktorý vlastní českú spoločnosť PressMedia chce kúpiť tretiu najväčšiu sieť trafík s názvom Tabák Valmont v Českej republike. Ide o sto trafík, ktoré sú umiestnené na uliciach a supermarketoch v celej ČR. Obchod je dohodnutý a čaká už len na schválenie Úradom na ochranu hospodárskej súťaže. Tabák Velmont doteraz viedol český podnikateľ Roman Janíček. Minuloročné tržby tejto siete trafík sa vyšplhali na 55 miliónov €.

→ Čínska strojárenská spoločnosť CRRC, ktorá je najväčším svetovým výrobcom koľajovej techniky má záujem o kúpu českej spoločnosti Škoda Transportation, ktorá vyrába vlaky, električky a vozne metra. Obe spoločnosti majú za sebou dlhoročnú spoluprácu a momentálne intenzívne rokujú o kúpe 100 % podielu Škody Transportation. Čínsky gigant zamestnáva 187 000 zamestnancov, ale pre vstup na európsky trh potrebujú ešte rôzne analýzy ohľadom výhodnosti investície a dostupnosti ľudského kapitálu v Európe.

→ Oficiálne sa potvrdila informácia, že Tesla kupuje spoločnosť SolarCity, ktorá sa venuje projektovaniu domácností, ktoré dajú zákazníkom možnosť vyrobiť vlastnú energiu, uskladniť ju a následne spotrebovať. Táto zelená spoločnosť bude patriť do portfólia Tesla a Tesla zaplatí za tento obchod 2,6 miliardy USD.

Tento dokument je publikovaný pre spoločnosti skupiny BENCONT , a môže byť reprodukovaný a ďalej šírený len s jej písomným súhlasom. Informácie v tomto dokumente boli získané z externých zdrojov, ktoré boli spoločnosťou považované za spoľahlivé.

Matúš Jančura
Hlavný analytik, Bencont INVESTMENTS
jancura@bencont.sk

Jozef Prozbík
Analytik, Bencont INVESTMENTS
prozbik@bencont.sk

Analytici:
Nebesník Martin
Bruchánik Rudolf
Csatári Erik
Demová Simona
Medvecová Miroslava

Vajnorská 100/A
831 04 Bratislava
www.bencont.sk



BENCONT INVESTMENTS



BENCONT GROUP



BENCONT DEVELOPMENT