



PREZIDENTSKÉ DEKRÉTY

To, že je niekto hlava štátu neznamená, že môže vykonať všetko čo si zmyslí. Aspoň vo viacerých prípadoch to tak je. Vo svete demokracie jedno-ducho vládne väčšina a dôležitý je názor každého. V tejto téme sa bližšie pozrieme na právomoci dvoch veľmi vplyvných mužov planéty, a to sú americký a ruský prezident.

Obaja prezidenti avšak v rozdielnych politických systémoch. Spojené štáty americké sú federálny štát s cieľom deľby politickej moci. Ruská federácia je oficiálne zastupiteľská demokracia, poloprezidentská republika s viacstranickým systémom. I napriek demokracii, ktorej cieľom je rozdelenie moci medzi ľuďmi, majú prezidenti možnosť využiť svoju silu postavenia prezidenta a to vo forme dekrétov. Sú to úradné vyhlásenia, nariadenia, ktoré nepodliehajú celému legislatívnemu procesu ako schvaľovanie zákonov, avšak podliehajú určitým pravidlám a majú určitú splatnosť. Pozrieme sa bližšie aký majú význam v USA a Rusku a teda aj aké majú právomoci prezidenti týchto krajín.

Americký prezident

Americký prezident je volený prostredníctvom celkom komplikovaného volebného procesu. Skladá sa z dvoch fáz. Prvá zahŕňa voľbu kandidáta za dve politické strany – republikáni a demokrati. V druhej fáze teda už sú dvaja kandidáti, ktorí však nie sú občanmi volení priamo ale pomocou voliteľov. Každý štát má určitý počet voliteľov, ktorý

V tomto čísle:

Nemecko vykazuje optimizmus vo viacerých odvetviach

Stavebníctvo v EÚ vykázalo za október pomalý rast

Inflácia v eurozóne dosiahla 0,6 %

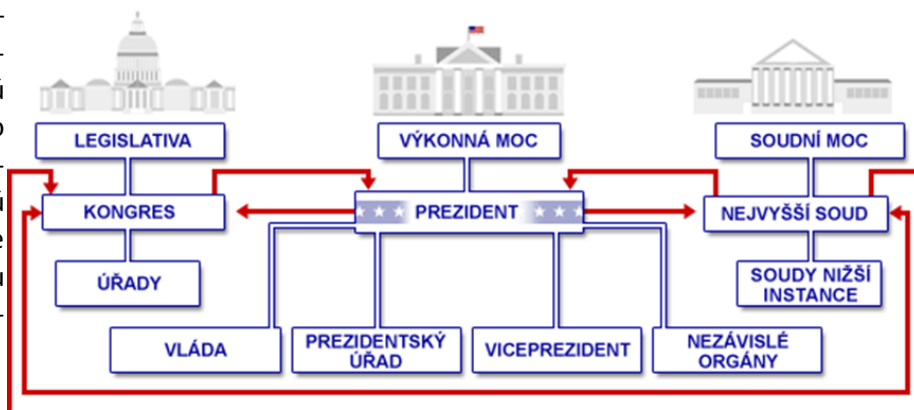
Dopyt po automobiloch na periférii EÚ silnie

Inflácia v USA na úrovni 1,7 %, v ďalšom roku sa očakáva viacnásobné zvýšenie úrokovej sadzby

Nezamestnanosť na Slovensku dosiahla 8,78 %

Slovensko zvýšilo medziročne import potravín o viac ako tretinu

sa pripočíta tomu kandidátovi, ktorý získal v danom štáte viac hlasov. Zvolia sa volitelia a tí potom rozhodnú kto bude prezidentom. Funkčné obdobie sú 4 roky a prezident môže byť zvolený na maximálne dve funkčné obdobia. Zo štruktúry politického systému v Spojených štátoch vidieť ako sú jeho hlavné zložky poprepájané. Táto štruktúra znemožňuje aby sa



moc sústredila do rúk jednotlivcov alebo malých skupín. Vládna moc pozostáva v Spojených štátoch pozostáva z moci zákonodarnej, súdnej a výkonnej. Zákonodarná moc je vlastne Kongres spojených štátov, ktorý sa skladá z dvoch komôr, Senátu a Snemovne reprezentantov. Vytvára a pozmeňuje celoštátne zákony. Ako môže kontrolovať prezidenta? Môže odmietnuť prijatie zákona, ktorý navrhol prezident, schvaľuje mu tiež rozpočet, môže tiež prehlasovať prezidentské „veto“, musí však mať dvojtretinový podporu. Prezident tiež musí pravidelne vystupovať pred Kongresom so správou o stave krajiny. Ďalšou zložkou je výkonná moc, ktorá zahŕňa prezidenta, vládu (viceprezident + 15 ministerstiev) a ďalšie nezávislé výbory. Ich úlohou je uvedenie zákonov do platnosti. Hlavnou úlohou prezidenta je aj zachovávanie a chránenie Ústavy. Poslednou zložkou je súdna moc, ktorej orgány sú Najvyšší súd a nižšie federálne súdy. Sudcov, aj tých federálnych, menuje prezident a ich hlavnou úlohou je dohliadať na to, aby zákony boli v súlade s Ústavou. Súdna moc môže kontrolovať prezidenta tak, že vyhlási niektoré nariadenia z exekutívy za protiústavné. Jediný spôsob ako odvolať amerického prezidenta je prostredníctvom tzv. impeachmentu, čo je formálny proces vyšetrenia prezidenta, potrebuje byť však podporený dvomi tretinami Senátu.

Čo môže urobiť prezident sám?

Prezidentské dekréty. Existujú odkedy vznikla samotná Ústava Spojených štátov. Každý prezident od Georgea Washingtona po Baracka Obamu využil ich moc. Od roku 1789 ich bolo vydaných viac ako 13 000. Prezidentské dekréty majú plnú silu zákona. Vyplývajú teda z výkonnej moci prezidenta popísanej v druhom článku Ústavy. Spomínali sme, že prezident je kontrolovaný Kongresom a Najvyšším súdom. Pri prezidentskom dekréte je proces schválenia Kongresom vyne-

chaný. Ak chce prezident obísť Kongres pre urýchlenie prijatia zákona alebo pre nezhody s Kongresom, tak vydá prezidentský dekrét. Jediné čo mu môže zabrániť je súdna zložka politiky USA a to iba vtedy, ak je prezidentský dekrét v nesúlade s Ústavou. Ďalší kto môže zrušiť prezidentský dekrét je samotný Biely dom. Ak správa Bieleho domu nesúhlasí s dekrétom predošlého prezidenta, môže ho legálne zrušiť. Z toho vyplýva, že platnosť prezidentského dekrétu je do vtedy, kým je prezident, ktorý ho vydal vo funkcii. Na ukážku si uveďme nejaké príklady. Prezident Lincoln využil prezidentský dekrét pri Proklamácii emancipácie, kde mienil zmeniť federálne právne postavenie viac ako 3 miliónov z otročených Američanov z Južnej Ameriky z „otroka“ na „slobodného.“ Prezident Eisenhower dekrétom vyriešil problém segregácie (separácia ľudí kvôli ich rase) v meste Little Rock v Arkansase. Na jednej zo stredných škôl, kde študovali iba bieli študenti sa rozhodli zapísať do školy aj Afroameričania. To vyvolalo také nepokoje a výtržnosti, že tam prezident musel poslať federálne vojská, ktoré si s davmi nespokojných občanov úspešne poradili. Na otázku či prezident môže začať vojnu, je odpoveď záporná, vyplýva to zo Zákona o vojnách. Ronald Reagan napríklad zakázal financovanie obhajoby potratov z federálnych fondov. To však zmenil Bill Clinton po tom čo sa dostal do funkcie prezidenta. George Bush dekrétom obmedzil prístup verejnosti k dokumentom bývalých prezidentov, to však zrušil jeho nástupca Obama. Obamov najznámejší dekrét tzv. Obamacare je reforma zdravotníctva, ktorej cieľom je poskytnúť prístup viac ako 48 mil. nepoisteným Američanom k lacnej a kvalitnej zdravotnej starostlivosti. Štát im poskytol dotáciu, aby si mohli dovoliť sa poistiť. Tento dekrét však bol schválený aj Kongresom, takže Trump ho nebude môcť len tak zrušiť. Rekordman je prezident Franklin Roosevelt, kto-

rý za obdobie 12 rokov čo bol prezidentom, vyhlásil 3522 dekrétov. Za rok to teda vychádza na 293, čo znamená, že v priemery vydal 5-6 dekrétov týždenne. Spomenuté dekréty skôr riešili otázku sociálnu, v oblasti financií by sa dalo povedať, že prezident sám nezmôže nič. Nevie znížiť dane či znížiť ceny benzínu alebo hýbať s úrokovými sadzbami. Tu potrebuje spolupracovať s Kongresom, resp. pri úrokových sadzbách nemá žiaden vplyv nakoľko Americká centrálna banka je politicky nezávislá inštitúcia. Pozrieme sa ešte na niektoré sľuby nového amerického prezidenta Donalda Trumpa. Postaviť múr medzi Mexiko a USA. Je očividné, že prinútiť Mexičanov aby výstavbu múru aj zafinancovali by bolo nereálne avšak ak by chcel Trump postaviť múr z vládnych financií bude si musieť získať podporu Kongresu. Môže zakázať vstup Moslimov do USA? Prezident môže povedať že tieto a tieto skupiny ľudí nemôžu prísť do USA avšak daná skupina nemôže byť menovaná ako Moslimovia, nakoľko by tým porušil ústavné práva, diskriminácia podľa náboženstva. Môže však povedať, že do Spojených štátov nesmú prísť ľudia z určitých krajín. Čiastočne by tak mohol zablokovať prístup Moslimov do USA. Môže poraziť ISIS? Vo svojej kampani hovoril, že zvolá generálov na zostavenie plánu proti ISIS. Ak však bude plán finančne závislý os štátnej kasy, bude potrebovať schválenie Kongresu. Ak by plán bol skromnejší, Trump by mohol využiť peniaze už vyčlenené na vojnové úsilie. Politické dekréty v USA teda umožňujú prezidentovi využiť jeho výkonnú moc avšak iba do určitej miery ako sme sa snažili ukázať. Vo všeobecnosti sa dá povedať, že ak prezident na realizáciu svojej myšlienky potrebuje peniaze zo štátu, je nevyhnutné, aby mu to schválil aj Kongres.

Ako je to v Rusku?

Ruský prezident je volený priamo. Občania dajú svoj hlas kandidátovi, ktorého považujú za vhodného.

Každopádne však vidíme, že moc ruského prezidenta je ďalekosiahlejšia ako moc prezidenta amerického a hlavne menej kontrolovaná inými zložkami. Spojené štáty sú demokratickým štátom, kde je zachovaný tzv. systém brzd a rovnováhy (checks and balances), ktorého zásada je rovnováha moci medzi jednotlivými zložkami. V Amerike sú zavedené inkluzívne inštitúcie, ktorých cieľom je obmedziť moc jednotlivca či určitej malej skupiny. O ruskom politickom systéme však môžeme povedať, že sa jedná skôr o moc určitej skupiny, ktorej podlieha celý systém. Vo všeobecnosti nám aj história pripomína, že totalitný režim a vláda jednej ruky, nie je účinná. Nie je transparentná, otvorená viacerým názorom, založená na kompromise a výbere tej najvhodnejšej alternatívy. Demokraciou sa nám totižto moc rozdeľuje medzi ľuďmi čo zabezpečuje objektivitu a blaho pre všetkých. Ak by skúmali dekréty celosvetovo, Amerika v počte vydaných dekrétov jednoznačne vedie. Pre zaujímavosť sa pozrime na najznámejšie dekréty na našom území a to sú tzv. Benešove dekréty. Boli to dekréty vydávané vo vojnových rokoch, dokedy ešte neexistoval parlament. Avšak na týchto dekrétach spolupracovali členovia dočasnej vlády. Od júla 1940 do októbra 1945 ich bolo vydaných 143 a väčšina z nich mala určitým spôsobom za úlohu diskriminovať a eliminovať osoby inej národnosti ako českej a slovenskej. Či ide o vyvlastnenie ich majetku, konfiškácii pôdy alebo odobratia československého občianstva. Práve kvôli takýmto opatreniam si vyslúžili kritiku avšak v marci 1946 boli ratiňované (teda dodatočne schválené) ústavným súdom. V súčasnosti teda platia, majú však iba malú relevantnosť, ide o tzv. „mŕtve bezprávie“. Ich prípadné zrušenie by teda nemalo žiadny praktický význam. (sd)



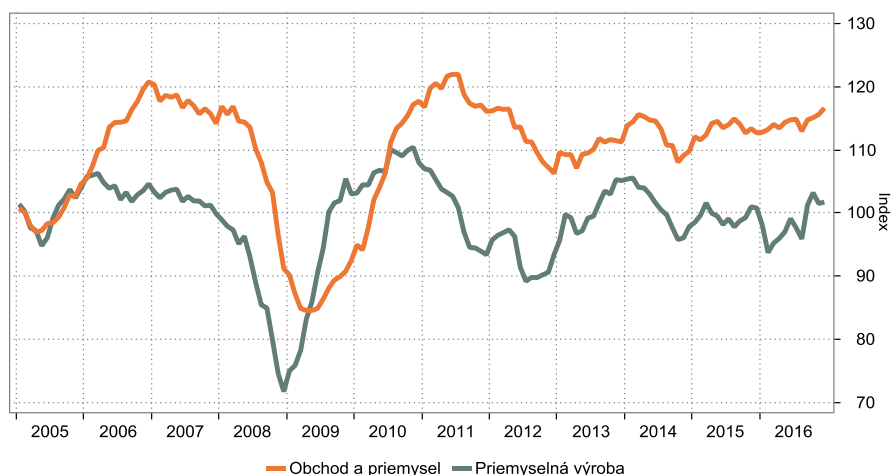
Nemeckým odvetviam sa darí

Svedčí o tom prieskum Ifo, ktorý rozoberá jednotlivé odvetvia nemeckého hospodárstva a na základe odpovedí od 7000 firiem vyhodnocuje nielen súčasnú situáciu, ale aj očakávania do budúcnosti. Bilancia sa vypočíta ako rozdiel medzi kladnými a zápornými odpoveďami, teda či sú v odvetví dobré (priaznivé) alebo slabé (nepriaznivé) podmienky. Mesiac december bol silný vo všetkých odvetviach, medziročné zmeny dosiahli naozaj výrazné hodnoty. Odvetvie obchodu a priemyslu si polepšilo o 50%. O 15% viac opýtaných sa prikláňa k lepším podmienkam v obchode a priemysle ako to bolo minulý rok, kedy to nebolo ani 10%. Priemyselnú výrobu považujú firmy zaoberajúce sa priemyslom za odvetvie s dobrým stavom. Myslí si to o 15% viac ľudí ako tých, čo sa prikláňajú k zlému stavu. Veľké zmeny nastali aj v stavebníctve, ktoré minulý rok dosiahlo bilanciu indexu

0,7%, tento rok je to 13,2%, očakáva sa teda rozmach stavebnej činnosti. Veľkoobchod mal o 50% viac odpovedí označených za priaznivé podmienky v porovnaní s minulým rokom, konkrétne bilancia dosiahla 17,8%. Lepšie podmienky pre maloobchod eviduje o 30% viac respondentov ako v minulom roku, v presnej hodnote 9,4%. Koniec roka sa v Nemecku považuje za ob-

zvlášť pozitívny. Odborníci v daných odvetviach cítia viac vhodných podmienok pre ich rozvoj. Indexovo to môžeme vidieť aj na grafe, z ktorého vyplýva, že záver tohto roka je lepší ako toho minulého. Nedosahuje síce hodnoty z obdobia rokov 2010 a 2011 avšak pri súčasnom trende sa k tomu postupne môže znovu dopracovať. (sd)

Ifo prieskum v Nemecku (2005=100)



Source: **Macrobond**

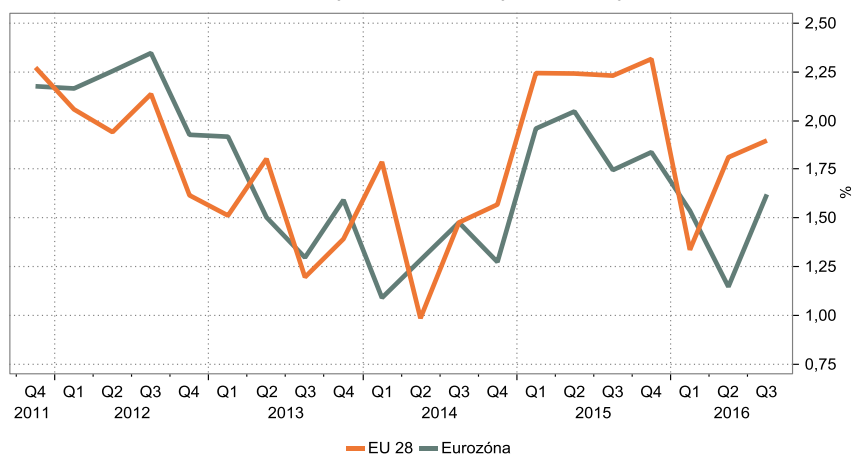
Náklady na mzdy v Európe rastú

Hodinové náklady na mzdy v treťom kvartáli medziročne vzrástli o 1,5% v Eurozóne a o 1,9% v EÚ. Index nákladov práce je ukazovateľ, ktorý zaznamenáva vývoj hodinových mzdových nákladov hradených zo strany zamestnávateľa. Je vyjadrený v nominálnej hodnote, teda nezohľadňuje vývoj cien a infláciu. Závisí od dvoch premenných – nákladov na pracovnú silu a počtu odpracovaných hodín, keďže sa vypočíta ako ich podiel. Skladá sa z dvoch hlavných zložiek, čo sú mzdy a platy a tzv. nemzdové náklady, teda sociálne príspevky zamestnávateľov. V Eurozóne vzrástli náklady na mzdy a platy o 1,6% a nemzdové náklady o 1,2%. V EÚ vzrástli náklady na mzdy a platy o 2% a druhá položka v podobe nemzdových nákladov o 1,5%. Za vyššie náklady v EÚ môže krajiny s veľkým počtom zamestnaných

ako je Veľká Británia s 30 mil. pracujúcich (nárast nákladov o 1,4%) či Poľsko – 16 mil. zamestnaných, nárast nákladov o 4,9%. Tiež krajiny s menším počtom ekonomicky aktívnych ľudí ako Bulharsko (3 mil.), Česko (9 mil.) či Rumunsko (5 mil.) tak im vzrástli náklady na mzdy takmer o 10%. Náklady sa navýšil aj

v silných ekonomikách ako Nemecko (+2,5%) či Francúzsko (+1,4%). Na Slovensku sa navýšili o 4,5%. Na základe tohto ukazovateľa vieme povedať, že firmám sa v daných krajinách kde sa náklady na mzdy zvyšujú darí. Majú vyššie výnosy za ich produkty, a teda vedú svojich zamestnancov odmeniť. (sd)

Medziročná zmena indexu všetkých nákladov na mzdy, kalendárne aj sezónne očistené



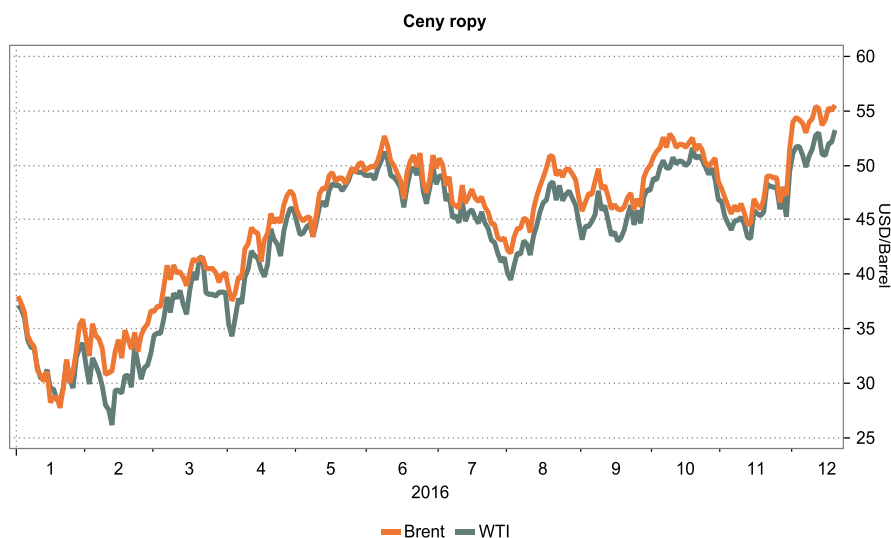
Source: **Macrobond**

Ceny ropy mierne klesajú

Cena ropy WTI klesla o 21 centov z pondelka na utorok a obchodovala sa pod úrovňou 52 USD za barel. Zlacnela aj ropa Brent, ktorá sa vo februárovom kontrakte predávala o 14 centov lacnejšia. Cena ropy mierne klesla z dôvodu posilnenia dolára. Keďže ropa sa obchoduje v dolároch, posilnenie dolára ju zdražuje pre zahraničných investorov. Nižší dopyt sa teda snaží byť kompenzovaný nižšou cenou. Posilnenie dolára bolo spôsobené aj tým, že Janet Yellenová, ktorá stojí na čele americkej centrálnej banky sa vyjadrila pozitívne k situácii na trhu práce. Nízka nezamestnanosť (4,6%), menej poberateľov dávok prispieva k silnej ekonomike. Dolár sa tak javí

ako dobrá investícia, z čoho plynie, že jeho hodnota bude rásť. Investori s ropou sa však zaujímajú aj o to,

ako sa naplnia dohody o obmedzení ťažby ropy. (sd)



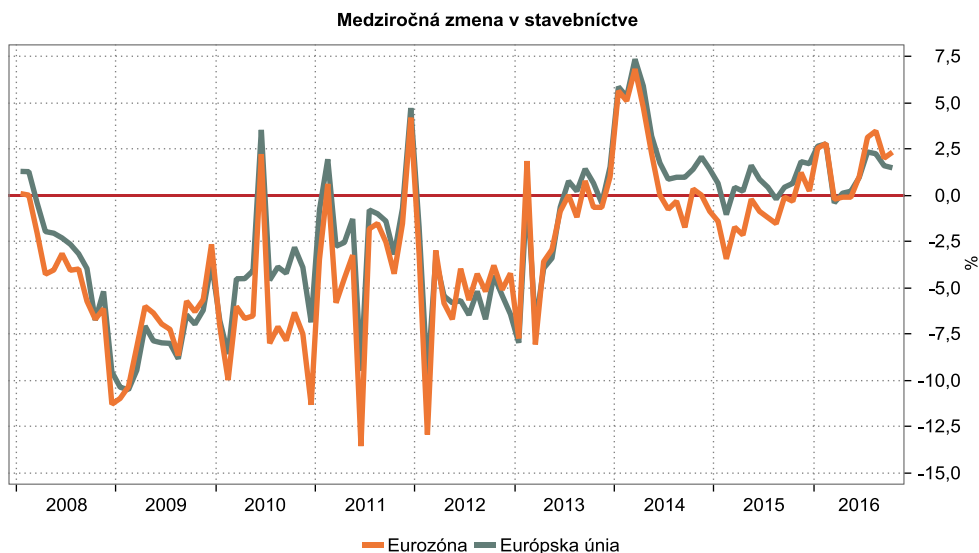
Source: **Macrobond**

Stavebníctvo v eurozóne +2,2%

Stavebníctvo v eurozóne dosiahlo v októbri 2016 medziročný rast o 2,2%. V EÚ rástlo o niečo miernejším tempom a to o 1,1%. Vývoj stavebníctva patrí medzi najdôležitejšie ukazovatele, ktoré hovoria o ekonomickom oživení alebo úpadku daného hospodárstva. Rast o 2,2% teda predstavuje pozitívnu správu a to najmä keď sa podrobnejšie pozrieme na vývoj v jednotlivých krajinách. Pozitívom na raste stavebnej produkcie je najmä skutočnosť, že za spomínaným rastom v eurozóne stojí výstavba budov. Tá totiž na rozdiel od výstavby inžinierskych sietí odráža vývoj v súkromnom sektore. V eurozóne výstavba budov dosiahla 2,7%-ný rast zatiaľ čo inžinierske siete vzrástli len o 0,2%. Z hľadiska jednotlivých krajín eurozóny vidíme pozitívny vývoj najmä v krajinách Škandinávie a vo veľkých ekonomikách ako Nemecko (+2,1%), Francúzsko (+3%), Španielsko (+3,2%) a Holandsko (+8,2%). Posledné dáta za

stavebnú produkciu v Taliansku sú až z júla, kde dosahovala medziročný pokles o 1%. Veľká Británia sa zo septembrových +2,6% prepadla do mierneho poklesu o 0,5%. Pri pohľade na štatistické údaje pôsobí však vývoj stavebníctva vo väčšine ostatných krajín EÚ hrozivo. V Česku stavebná produkcia klesla o 7,3% pričom Poľsko, Slovinsko, Maďarsko Bulharsko všetky zažívajú pokles medzi 10-20%. Stavebná produkcia na Slovensku dokonca poklesla až o 22,1%, čo bol najväčší

pokles spomedzi krajín EÚ. Prudký pokles v týchto krajinách však bol skôr medziročnou korekciou, keď v roku 2015 eurofondy podporili stavebníctvo a postavili tak vysokú medziročnú porovnávaciu bázu. Tieto spomínané krajiny teda stavebnú produkciu ťahali nadol skôr len štatisticky a reálny vývoj stavebníctva tak bol pravdepodobne ešte vyšší ako spomínaných 2,2%. (rb)



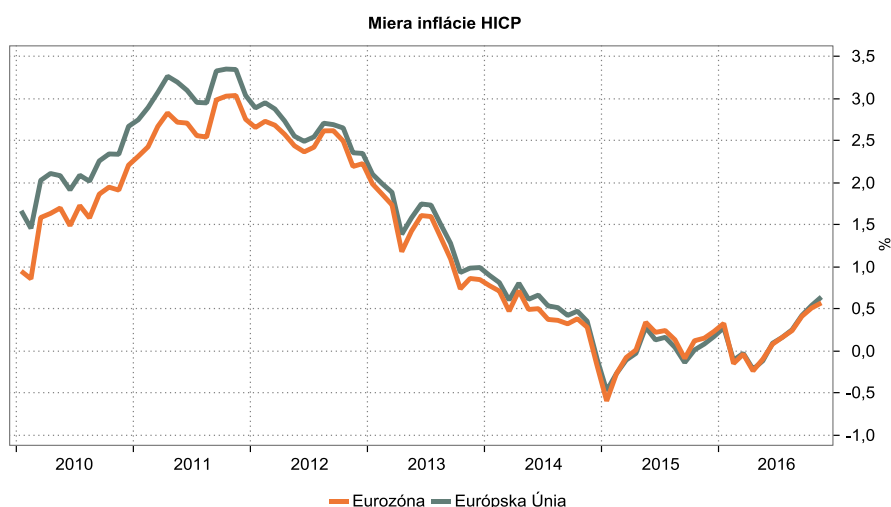
Source: **Macrobond**

Inflácie v EÚ na úrovni 0,6%

Miera inflácie meraná indexom HICP sa v EÚ a aj v eurozóne dostala v novembri na úroveň 0,6%. Tempo medziročného rastu cenovej hladiny tak oproti októbru vzrástlo o 0,1 p.b. z 0,5%. Väčšina krajín EÚ zažívala infláciu a 9 krajín dokonca infláciu presahujúcu 1%. Najvyššia miera inflácie bola zaznamenaná v Belgicku (1,7%) a v Česku (1,6%). V 6 krajinách zas cenová hladina aj naďalej klesala. Slovensko sa s 0,2%-nou defláciou nachádzalo medzi nimi a najväčší prepád cien zaznamenalo Bulharsko a Cyprus (-0,8%). Miera inflácie v EÚ sa teda postupne dostáva na vyššie úrovne, od 2%-ného cieľu ECB však väčšina ekonomík ešte má ďaleko. Súčasnú infláciu spôsobuje najmä stabilná hladina energií, ktorá kvôli klesajúcim cenám ropy posledné roky ťahala cenovú hladinu do záporných čísel. Zároveň však žiadna z hlavných kategórií spotrebného koša, okrem cien služieb, nepresahuje 1%. Ceny služieb si dlho-

dobu zachovávajú rast tesne nad 1%, čo je spôsobené stále rastúcimi mzdami. V tejto položke sa v blízkej budúcnosti dá s oživením ekonomík očakávať nárast. Ceny priemyselných produktov však rastú stále pomalším tempom a momentálne dosahujú infláciu 0,3%. Ceny potravín vzrástli o 0,7%. Pri rozbere jednotlivých položiek spotrebného koša teda vidíme, že aj napriek spo-

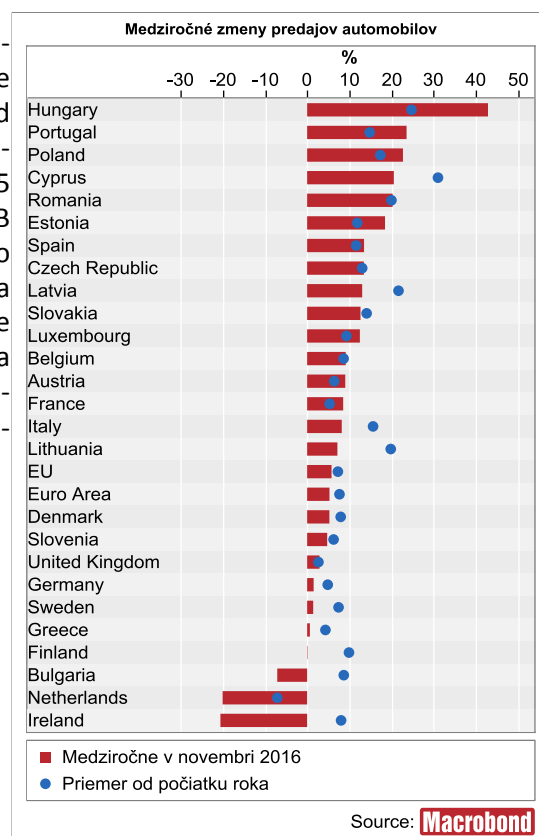
maleniu tempa poklesu cien energií zatiaľ nie je dôvod na nárast celkového tempa inflácie nad 1%. Postupne sa však s veľkou pravdepodobnosťou inflácia bude zvyšovať a to najmä v dôsledku nárastu miezd a oživeniu spotrebiteľského dopytu. (rb)



Dopyt po automobiloch na periférii EÚ silnie

Podľa najnovších údajov Asociácie európskych výrobcov automobilov (ACEA) sa v novembri 2016 zvýšili predaje osobných automobilov v celej EÚ o 5,8% medziročne na úroveň 1 148 618 vozidiel. Tento prírastok prichádza po prepade v októbri (-0,02%), ktorý spoločne s júlom ukončil trojročný kontinuálny rastúci trend. Najväčšie prírastky v novembri zaznamenali Maďarsko (42,8%), Chorvátsko (24,5%) a Portugalsko (23,5%), zatiaľ čo predaje klesli v Írsku (20,5%), Holandsku (20%) a v Bulharsku (7,1%). Graficky sme taktiež znázornili porovnanie s vývojom počas celého roka 2016, kde spomedzi najsilnejších ekonomík sa predaje v súčasnosti spomalili v Nemecku a v Taliansku. Ak by sme údaje sumarizovali od počiatku januára po november, tak oproti predchádza-

júcemu roku menej rozvinuté krajiny EÚ dobiehali „core ekonomiky“, kde napríklad podiel Nemecka na celkových predajoch klesol o 0,5 p. b. na zatiaľ 23%, vo VB o 0,8 p. b. na 18,6% a vo Francúzsku o 0,3 p. b. na 13,5%. Jedinou krajinou, kde sumarizované predaje za 2016 poklesli je zatiaľ Holandsko (takmer 9% medziročne). (mn)

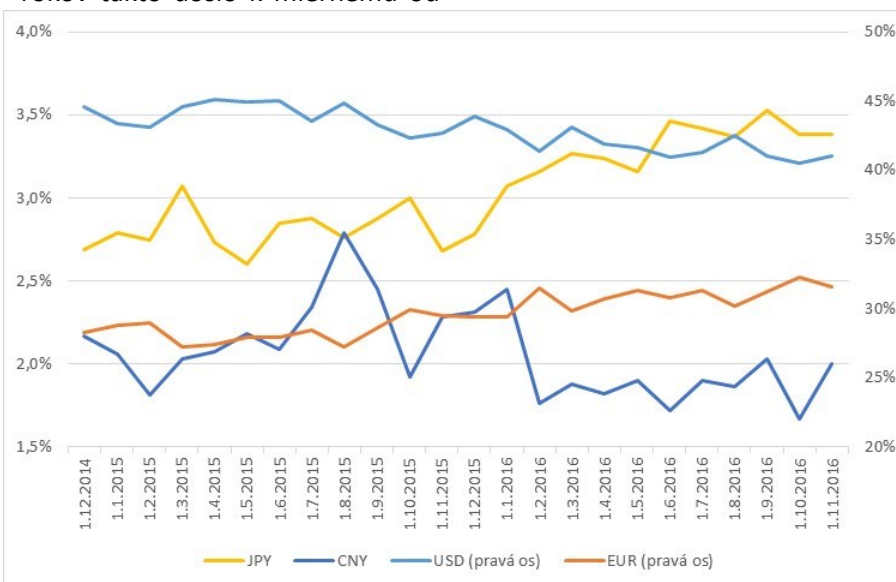


Internacionalizácia Renminbi stále v oblakoch

RMB Tracker je správa o vývoji platieb vo svete v čínskej mene Renminbi, ktorú pravidelne na mesačnej báze prezentuje spoločnosť SWIFT (tzv. Spoločnosť pre celosvetovú medzibankovú finančnú telekomunikáciu). Keďže čínska ekonomika sa čoraz viac globalizuje na finančných trhoch, Tracker má slúžiť na sledovanie postupne internacionalizácie čínskej meny. Podľa najnovších údajov novembra 2016 sa podiel jüanu na všetkých platiach (ktoré zastrešuje SWIFT) ustálil na dlhodobom priemere 2% (teda napriek skutočnosti, že sa Renminbi začlenilo do koša rezervných mien sa jeho využitie v medzinárodných platiach nezmenilo). Drvivá väčšina týchto platieb prechádza cez centrá v Hongkongu a Číne (76%), ďalej vo Veľkej Británii (6,3%), v Singapure (4,8%) a v USA (2,9%). Treba ale poznamenať, že v roku 2013 až 85% platieb sa realizovalo na čínskom území (aj

Hongkong), preto aspoň napriek svojmu stagnujúcemu svetovému podielu sa mena relatívne ujala v medzinárodnom centre Veľkej Británie. Graficky sme uviedli taktiež vývoj podielov ďalších rezervných mien (okrem GBP, ktorý sa v zásade nemenil). Počas posledných dvoch rokov takto došlo k miernemu od-

klonu od dolára, ktorý zastrešuje až 40% platieb k euru (31,5%) a japonskému jenu (3,4%), zatiaľ čo čínska mena zažila len mierny skok v roku 2015, keď došlo k značnej devalvácii a kapitálovému odlevu z krajiny. Nahradenie dolára jüanmi sa zatiaľ stále zdá byť ďaleko. (mn)

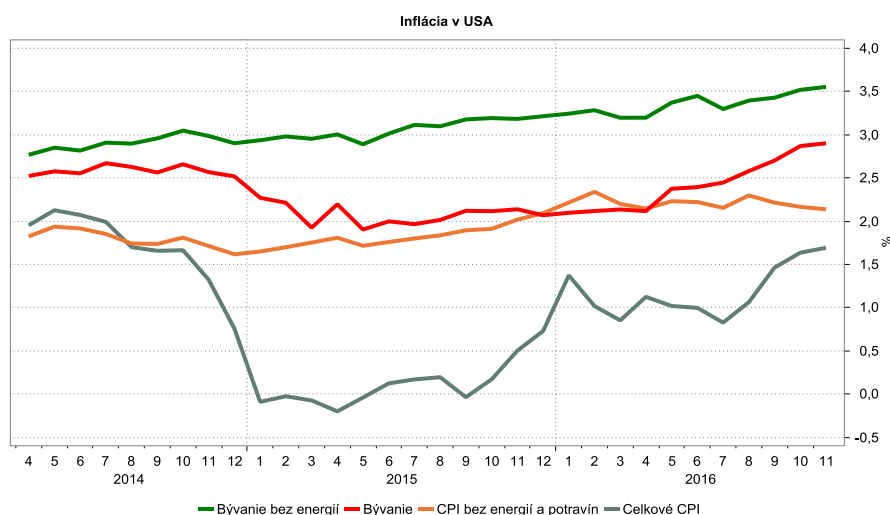


Inflácia v USA

Miera inflácie (meraná cez CPI) v USA vzrástla v novembri 2016 medziročne o 1,7%. Jedná sa pritom o najväčší medziročný prírastok za posledné dva roky (graf). Rast CPI sa takto postupne blíži k cieľovej úrovni 2% naposledy dosiahnutej na konci prvého polroka 2014. Keďže sa inflácia v posledných rokoch výrazne odvíjala od cien energií (a od volatilných potravín), je potrebné znázornenie inflácie bez týchto položiek cez tzv. jadrovú infláciu. Paradoxne rast jadrovej inflácie sa v posledných mesiacoch spomaľuje, keďže ceny energií už dosiahli svoje bazické dno v minulom roku a postupne dochádza k vyrovnávaniu medziročného porovnania (ceny potravín stále mierne klesajú). Napriek skutočnosti, že najviac rástli ceny v zdravotníctve (o 4% medziročne), tie majú nízky podiel na celkovej

inflácii, zatiaľ čo ceny bývania bez energií (tvoriace tretinu indexu) vzrástli o 3,6% a to najmä cez drahšie nájom (najviac od roku 2007). Otázkou teda zostáva či súčasné zvyšovanie sadzieb už nie neskore na zastavenie budúceho rastu miery inflácie (pretavenie sa-

dzieb do reálnej ekonomiky môže trvať viac ako rok, pričom ceny energií už klesať nebudú, ceny potravín sú takmer na historických dnách a ceny bývania a služieb nemajú dôvod klesať). (mn)



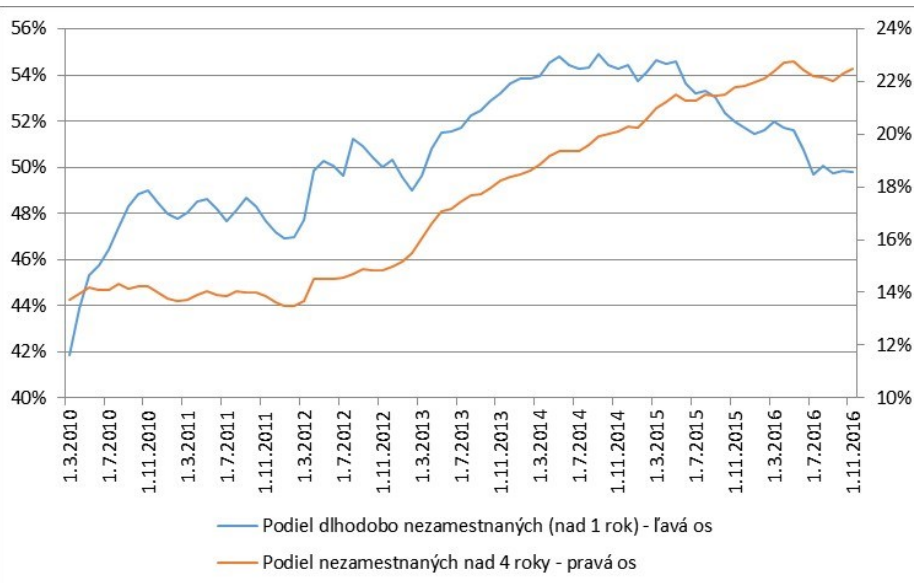
Source: Macrobond

Nezamestnanosť SR na úrovni spred 2009

Miera nezamestnanosti SR vykazovaná Úradom práce, sociálnych vecí a rodiny dosiahla v novembri 2016 rekordne nízku pokrízovú úroveň 8,78% (najmenej od počiatku roka 2009), pričom disponibilný počet nezamestnaných dosiahol 238 tisíc osôb. V porovnaní s predchádzajúcim mesiacom V rámci krajov klesala miera vo všetkých krajinách, a to najviac v Banskobystrickom kraji (-0,47 percentuálnych bodov), Nitrianskom kraji (-0,43 p. b.) a v Trnavskom kraji (-0,38 p. b.). V rámci okresov bol evidovaný rast len v šiestich okresoch (najviac v Banskej Štiavnici 0,45 p. b.), zatiaľ čo miera najviac klesla v okresoch so všeobecne najvyššou mierou nezamestnanosti na Slovensku (napr. Revúca až o 1,66 p. b.). To môže taktiež súvisieť so značným nárastom počtu nedisponibilne nezamestnaných o viac ako tisíc (mnoho ľudí sa teda reálne neza-

mestnalo – hlavne absolventská prax). Počet nezamestnaných sa znižoval vo všetkých vekových kategóriách, pričom najviac v najmladšej kategórii 15-24 rokov. Podiel dlhodobo nezamestnaných pokračuje v stagnácii kde polovica ľudí je evidovaná na úrade práce už viac ako rok a 22,5% je na úrade

viac ako 4 roky (graf). Voľné pracovné miesta sa znížili o 2,7 tisíc na súčasných takmer 38 tisíc. (mn)



Ceny výrobcov smerujú k stabilizácii

Podľa najnovších údajov Štatistického úradu SR sa ceny priemyselných výrobcov na Slovensku v novembri 2016 znížili medziročne o 2,5%. Ceny výrobcov pritom klesli najmenej za posledný rok, pričom rastový trend (stagnácia a postupné zvýšenie cien) budú pravdepodobne dosahovať počas nasledujúceho roka. Z hlavných oblastí (tabuľka) klesali ceny vo všetkých položkách, pri ťažbe a dobývaní o 2,5%, pri dodávkach energií o 4,4% a v priemyselnej výrobe len o 1,4% (pre porovnanie počas roka sa tieto ceny znižovali v priemere až o 4%). V rámci priemyselnej výroby sa postupne vyrovnal prepád v oblasti ropných produktoch, ktorých ceny už v predchádzajúcom roku dosahovali svoje dná a pozitívne sa v poslednom mesiaci vyvíjali aj ceny v ďalších oblastiach okrem cien farmaceutických výrobkov (7,4% prepád), chemických produktov (5,5%)

a jedného z najdôležitejších sektorov dopravných prostriedkov (3,3%). Ceny poľnohospodárskych výrobkov klesli v novembri 2016 o 11,4% vplyvom pokračujúceho globálneho poklesu cien potravín, zatiaľ čo ceny stavebných prác a materiálov sa v zásade nemenili.

Ceny výrobcov je v konečnom dôsledku potrebné sledovať, keďže tie sa neskôr pretavujú do cien finálnej produkcie (podľa našich prepočtov v priemere o 2 mesiace neskôr), na základe ktorých sa nastavuje menová politika únie.(mn)

Index cien vo výrobnej sfére (medziročná zmena %)

	November 2016	Priemer bez novembra 2016
Ceny poľnohospodárskych výrobkov	-11,4	-3,1
Ceny priemyselných výrobcov	-2,5	-4,4
- ťažba a dobývanie	-2,5	-2,9
- priemyselná výroba	-1,4	-3,9
potraviny, nápoje a tabak	-0,5	-1,2
textil, odevy a kožené výrobky	2,3	2,5
drevené a papierové výrobky	-2,3	-0,1
koks a rafinované ropné produkty	-1,5	-22,7
chemikálie a chemické produkty	-5,5	-4,5
farmaceutické výrobky	-7,4	-3,0
výrobky z gumy a plastu	-0,8	-1,1
kovy a kovové konštrukcie	-0,9	-3,9
počítačové, elektronické a optické výrobky	-0,2	0,2
elektrické zariadenia	0,2	-0,6
stroje a zariadenia	1,1	0,8
dopravné prostriedky	-3,3	-2,2
ostatná výroba a oprava	0,4	-0,5
- dodávka energií	-4,4	-6,4
- dodávky vody, čistenie, odpady	-0,2	0,2
Ceny stavebných prác	0,4	1,3
Ceny stavebných materiálov	0,0	-0,5

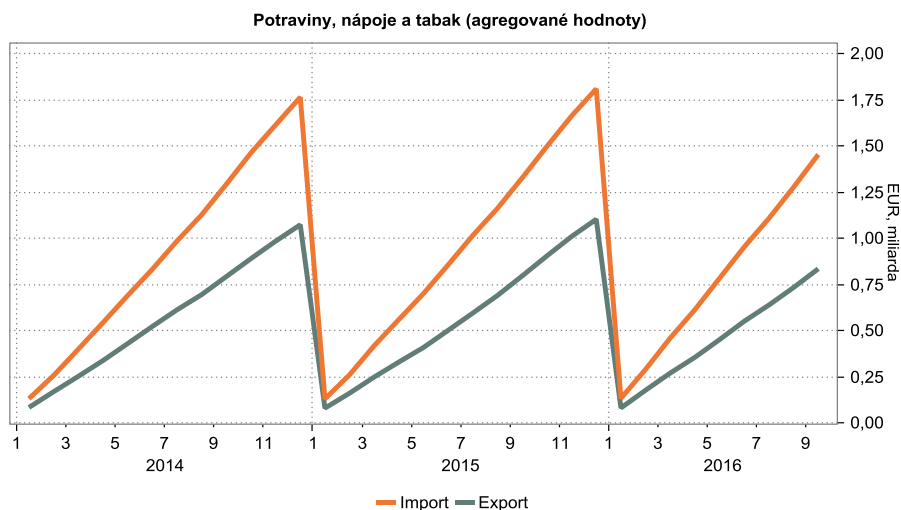
Source: **Macrobond**

Importujeme o tretinu viac potravín ako minulý rok

Saldo zahraničného obchodu s poľnohospodárskymi a potravinárskymi výrobkami za mesiace január až september tohto roka na Slovensku bolo pasívne. Znamená to, že importujeme viac ako exportujeme. Import v tomto období prevyšoval export o 983 mil. €. Medziročne sa tak zvýšilo o takmer 34%. Z toho vyplýva, že o tretinu viac výrobkov importujeme ako sme importovali minulý rok. Dovážali sme najviac rastlinných výrobkov a to až 5-násobne viac ako predchádzajúci rok. Pri živočíšnych výrobkoch o takmer polovicu a pri potravinách, nápojoch a tabaku o 17%. Celkový dovoz poľnohospodárskych a potravinárskych sa za prvé 3 kvartály vyšplhal na viac ako 3 mld. €, čo je medziročná zmena o +7%. Export dosiahol niečo cez 2 mld. € a v porovnaní s minulým rokom klesol o 2%. Nožnice obchodnej bilancie zahraničného agroobchodu

sa nám teda viac roztvárajú. Na grafe môžeme vidieť vývoj importu a exportu potravín, jedla a tabaku. Import v tejto kategórii sa síce zvýšil o spomínaných 17% avšak je to jediná kategória, kde sa navýšil aj export, ale iba o 4,5%. Najväčší problém teda tvoria rastlinné výrobky a komodity. Príčinou môže byť aj veľmi dobrá úroda pšenice

tento rok, ktorá ale výrazne potlačila jej ceny nadol. Krajiny s vysokou produkciou tak predávali pšenicu pod jej cenu, čomu slovenskí producenti nevedeli konkurovať a preto boli znevýhodnení oproti zahraničným dodávateľom. Do úvahy tiež môžeme zobrať aj celkovú zvyšujúcu sa spotrebu obživy na Slovensku. (sd)



NBS slovenskej ekonomike predikuje svetlé roky

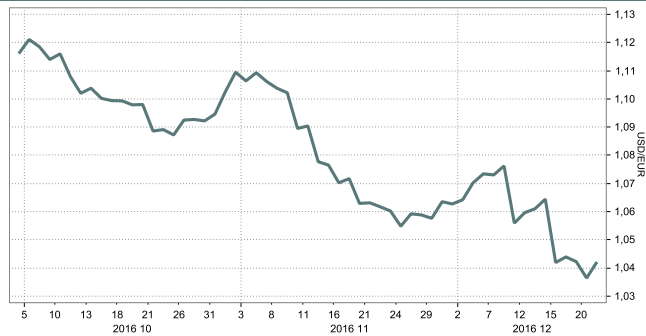
NBS vo svojej makroekonomickej predikcii zo 4. kvartálu 2016 predpovedá slovenskej ekonomike na najbližšie roky pozitívny vývoj. V roku 2016 síce očakáva o niečo slabší vývoj ako v predchádzajúcich predikciách, no tempo rastu HDP Slovenska by sa aj naďalej malo udržať na úrovni nad 3%. V roku 2016 sa očakáva 3,3%-né medziročné tempo rastu a v roku 2017 rast o 3,1%. V oboch prípadoch sa jedná o revíziu o 0,2 p.b. smerom nadol, čo je najmä dôsledkom slabšieho než očakávaného dopytu po slovenskej produkcii zo zahraničia no takisto aj slabšej ako očakávanej úrovni investícií. V roku 2018 by však tempo rastu HDP malo prudko poskočiť na 4,2% a na rok 2019 odhaduje NBS nárast až o 4,6%. Dôvodom takýchto pozitívnych výhľadov je najmä automobilový priemysel,

ktorý najmä vplyvom nových investícií a nárastu exportu (po spustení produkcie Jaguar Land Roveru) v roku 2018 medziročne zvýši HDP Slovenska o 0,7% a v roku 2019 až o 1,1%. Okrem automobilového priemyslu by k investičnej atmosfére na Slovensku mali prispieť najmä výstavba rezidenčných nehnuteľností, investície v energetike a takisto aj pripravovaný obchvat okolo Bratislavy. Okrem investícií a exportu by ku tempu rastu HDP mal prispieť aj silný spotrebiteľský dopyt. Ten sa bude odrážať od lepšieho než očakávaného vývoja v zamestnanosti a raste miezd. Priemernú mieru nezamestnanosti na rok 2017 odhaduje NBS na úrovni 9% s poklesom až na 7,7% v roku 2019. Mzdy by sa zas mali postupne dopracovať až ku 4,6%-nému rastu v roku 2019. Miera inflácie sa podľa

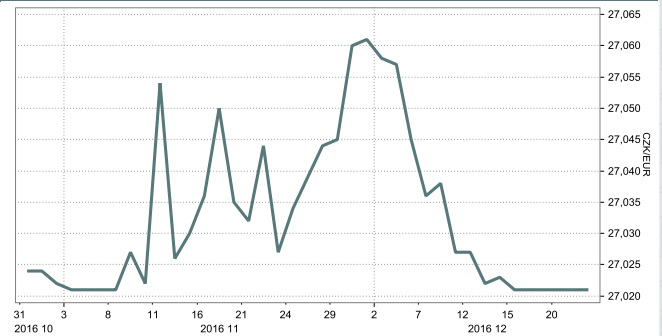
NBS v roku 2017 prudko odrazí od súčasných záporných čísel a d roku 2019 sa bude pohybovať medzi 1,2 - 1,9%. Najbližšie roky by pre Slovenskú ekonomiku mali teda najviac pripomínať predkrízový stav a pozitívom je najmä pozitívny výhľad zamestnanosti, čo je pre Slovensko problematická oblasť. (rb)

AKTUÁLNÝ VÝVOJ NA TRHOCH

EUR/USD



EUR/CZK



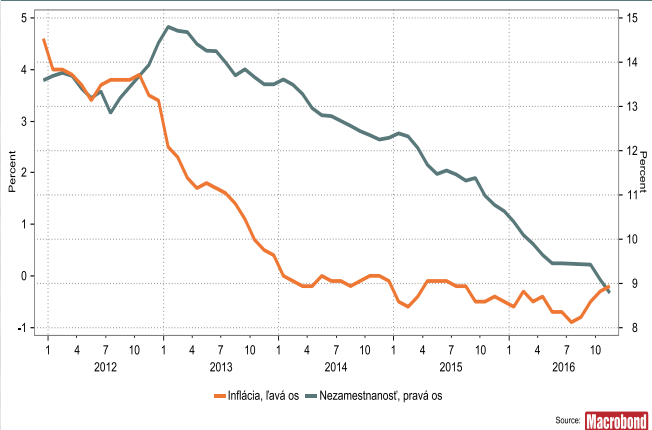
ZLATO



ROPA



SLOVENSKO



ČESKÁ REPUBLIKA



MAĎARSKO



POLSKO



SPRÁVY Z FINANČNÝCH TRHOV

- Spoločnosť BigBoard Praha, ktorá je lídrom v billboardovej reklame v ČR dokončila akvizíciu konkurenčnej spoločnosti News Advertising za 105 miliónov CZK (3,9 mil. eur). BigBoard v roku 2015 dosiahla tržby na úrovni 932 mil. CZK a zisk EBITDA 220 mil. CZK. News Advertising mala tržby vo výške 41 mil. CZK a trhovú pozíciu BigBoardu by tak táto akvizícia mala posilniť zhruba o 5%. Väčšinovým vlastníkom BigBoard je slovenská spoločnosť Joj Media House.
- Český prepravca Leo Express potvrdil veľkú zákazku od čínskeho výrobcu železničnej techniky CRRC. Jedná sa o 3 vlakové súpravy, ktoré CRRC dodá českému prepravcovi, pričom však bola uzavretá už aj opcia na ďalších 30 súprav do roku 2021. Objem obchodu je na úrovni 310-330 miliónov eur. CRRC takto začína svoju expanziu na európske trhy a pokračovať plánuje cez akvizíciu Škoda Transportation, ktorá okrem iného vyrába napríklad aj autobusy a električky pre bratislavskú MHD.
- Česká spoločnosť Kofola úspešne ukončila akvizíciu chorvátskej spoločnosti Studenac a tým okrem Česka, Poľska, Slovenska a Slovinska expandovala na ďalší európsky trh. Spolu tak pôsobí na piatich trhoch a svoje produkty vyrába v 7 výrobných závodoch. Spolu zamestnáva okolo 2100 ľudí. V roku 2015 dosiahla kofola tržby 266 miliónov eur a prevádzkový zisk dosiahol 22 miliónov eur.

Tento dokument je publikovaný pre spoločnosti skupiny BENCONT , a môže byť reprodukováný 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
Tirpáková Zuzana

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



BENCONT INVESTMENTS



BENCONT GROUP



BENCONT DEVELOPMENT