BENCONT WEEKLY REPORT

ROČNÍK 2017 | ČÍSLO 19



KOMODITY: ZLATO

Drahé kovy už od nepamäti predstavujú uchovávateľa hodnoty a symbol stability. Na drahé kovy nevplýva inflácia a preto sa väčšina investorov prikláňa k ich nákupu hlavne v období neistej politicko-ekonomickej situácie, lebo drahé kovy ako komodity predstavujú uchovávateľa hodnoty aj za takýchto podmienok. Na cenu drahých kovov vplýva niekoľko faktorov ako napríklad priemyselný dopyt po drahých kovoch, ponuka drahých kovov, výška úrokových mier, inflácia, politická situácia, spracovateľské a ťažobné technológie a iné.

V tomto čísle:

Inflácia v eurozóne na úrovni 1,9 % už nie je ťahaná cenami energií ale rastom cien služieb

Ceny potravín podľa FAO indexu dosahujú úrovne z roku 2015

Nezamestnanosť v EÚ 28 dosiahla za marec 8 %

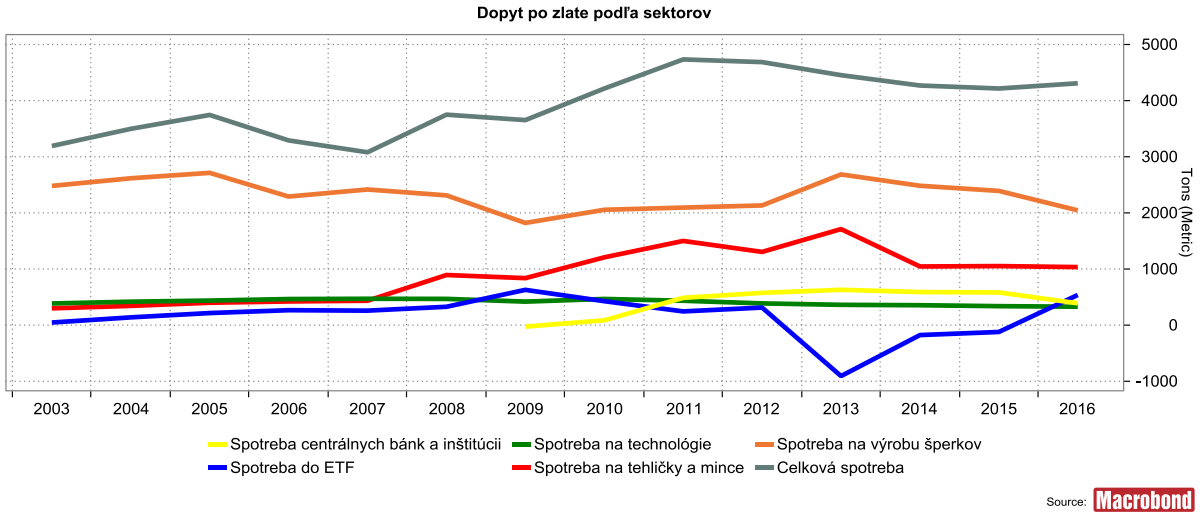
Bitcoin presiahol hodnotu 1800 dolárov, dôvodom bola jeho legalizácia v Japonsku

USA dosiahlo rekordne nízku nezamestnanosť na úrovni 4,4 %, ubúda aj počet nových žiadateľov o podporu v nezamestnanosti

Stavebná produkcia na Slovensku vykázala za marec medziročný nárast 8,5 %

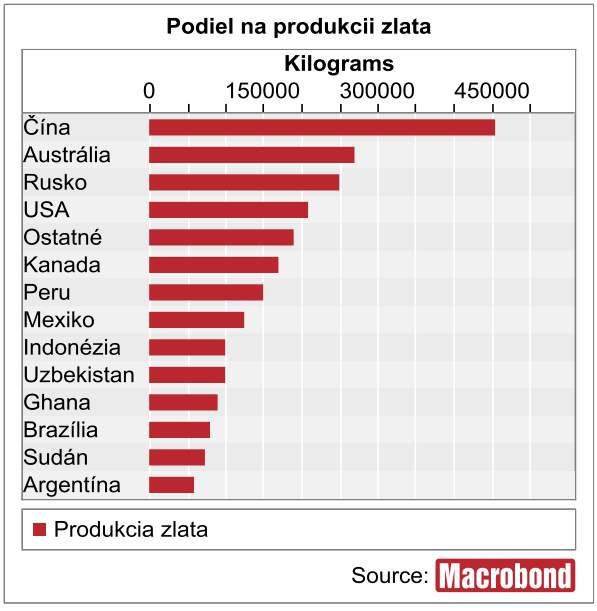
Drahé kovy označujeme ako vzácne kovové prvky, ktoré majú nízku chemickú reaktibilitu. Vzácne kovy sa voľne vyskytujú v prírode, majú špecifickú hmotnosť, sú vodivé, dobre spracovateľné a majú vysokú ekonomickú hodnotu. Vďaka spomínaným vlastnostiam sa drahé kovy spotrebúvajú v elektrotechnike, zdravotníctve, pri výrobe šperkov. Zlato je chemický prvok so značkou Au (Aurum) a protónovým číslom 79. Je to ušľachtilý, žltý, stály a veľmi kujný kov známy už od staroveku. Je elektricky a aj tepelne dobre vodivý a v prírode sa vyskytuje v rýdzej forme. Najčastejšie sa nachádza vo forme žíl v kremenných horninách. Vyskytuje sa rýdze alebo v zliatine so striebrom. Zlato sa využíva najmä na výrobu šperkov a to vo forme zliatin so striebrom, meďou, zinkom, paládiom či iným kovom. Je to z toho dôvodu, že samotné zlato je príliš mäkké a nebolo by prakticky využiteľné. Vzhľadom k svojej výbornej elektrickej vodivosti a inertnosti voči vplyvom prostredia (korózia) sa zlato s obľubou používa v elektrotechnike a medicíne. V počítačovom priemysle je hlavným dôvodom využitia zabezpečenie dobrej vodivosti dôležitých spojov v počítači. V Medicíne sa používa najmä do dentálnych zliatin, vzhľadom na jeho zdravotnú nezávadnosť. Zlato sa taktiež používa napríklad v sklárskom priemysle na pozlátenie, teda „zatraktívnenie“ jednotlivých produktov. Zlato bolo v minulosti využívané ako platidlo a taktiež bolo uložené v štátnych bankách a krylo hodnotu vydaných peňazí (zlatý štandard) až do roku 1971. Zlato je dopytované aj finančným inštitúciami. Je to z toho dôvodu, že zlato ako drahý kov a komodita je dobrý uchovávateľ hodnoty a má vysoký ekonomický úžitok.

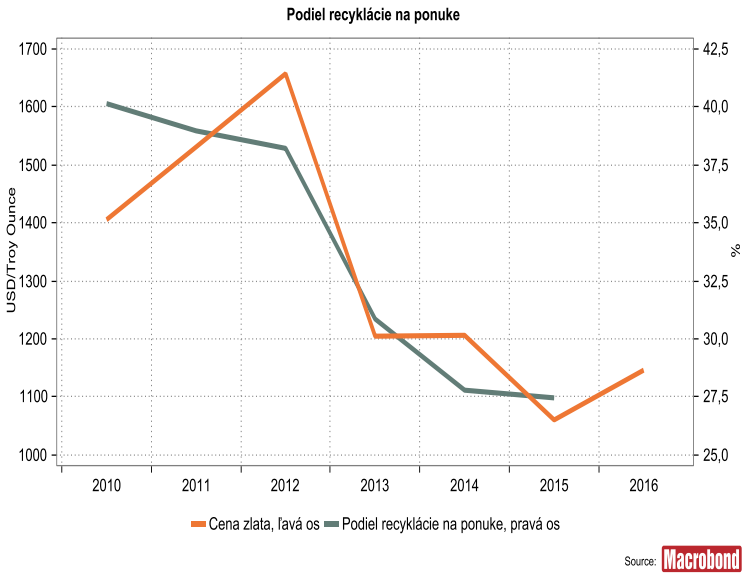
V roku 2016 bola celosvetová spotreba zlata v objeme 4 308 ton. Najviac zlata sa spotrebuje na výrobu šperkov bolo to 2 041 ton, čo predstavuje markantnú časť celosvetovej spotreby (47,4%). V poslednom období (od roku 2013) môžeme vidieť zmenu v prípade fondov ETF (sú to v podstate cenné papiere, ktoré sledujú vývoj ceny zlata ako podkladového aktíva). V roku 2016 bol kladný dopyt (prvý krát od roku 2012)a bolo to 531 ton (12,3%). Je



to zaujímavá zmena, lebo v predchádzajúcich troch po sebe nasledujúcich obdobiach ETF zlato predávalo. Môžeme to odôvodniť, tým že viacero investorov v poslednej dobe nakupuje ETF, ktoré sú kryté zlatom. Ako príklad môžeme uviesť Japonsko, ktoré v posledných rokoch zmenilo štruktúru portfólia penzijných fondov a investovalo do zlata. V roku 2013 bola zvýšená spotreba zlata na výrobu šperkov, tehličiek a mincí a bolo to spôsobené prepadom ceny zlata.

Ponuku zlata tvoria dva zdroje. Je to ťaženie a recyklovanie. Na celkovej ponuke sa v priemere zemská ťažba podieľa z dvoch tretín a zvyšnú tretinu predstavuje recyklácia. Za rok 2016 ponuka zlata tvorená recykláciou bola na úrovni 1200 ton, čo predstavuje 28% z celosvetovej ponuky zlata (4300ton).Na grafe je znázornená ročná produkcia z ťažby a dobývania. V roku 2016 bola produkcia zlata z ťažby a dobývania 3 100 ton. Najväčší podiel na ťažbe zlata mala Čína a to 450 ton (14,5%). Nasledovaná bola Austráliou 270 ton (8,7%), Ruskom 250 ton (8%), USA 210 ton (6,8%) a prvú pätku v ťažbe uzatvára Kanada s ročnou produkciou 170 ton (5,5%). Spomínané popredné krajiny v ťažbe zlata vyprodukujú 43,5% z celosvetového objemu produkcie. Zvyšok produkcia sa nachádza vo viacerých krajinách, ktoré sa nachádzajú najmä v Južnej Amerike, ale aj v Afrike. Už niekoľko rokov v prvej päťke producentov ropy nefiguruje JAR, ktorá v minulosti v tejto „disciplíne“ dominovala. Jej produkcia je momentálne na úrovni 140 ton(4,5%) ročne (podľa údajov z roku 2015). Najväčší producenti zlata na sveta z pomedzi spoločností sú uvedený v priloženej tabuľke. Celkovo sú zodpovedný za 916 ton (30%) celosvetovej produkcie zlata. Dlhodobo najväčšie objemy ťaží kanadská spoločnosť Barrick Gold (v roku 2016 takmer 172 ton). Rozloženie sídiel spoločností po svete je celkom zaujímavé, vzhľadom na to, že v prvej desiatke producentov sa nachádzajú až 3 kanadská a 3 juhoafrické ťažobné spoločnosti. Avšak treba poznamenať, že sídlo spoločnosti nemusí mať nič spoločné s miestom ťažby. Spomínané spoločnosti majú svoje bane po celom svete. Ďalším zaujímavým faktom je to, že v prvej desiatke ťažobných spoločností nemá zastúpenie krajina s najväčšou produkciou – Čína. Môžeme predpokladať, že je to spôsobené tým, že o celú produkciu zlata sa „stará“ viacero

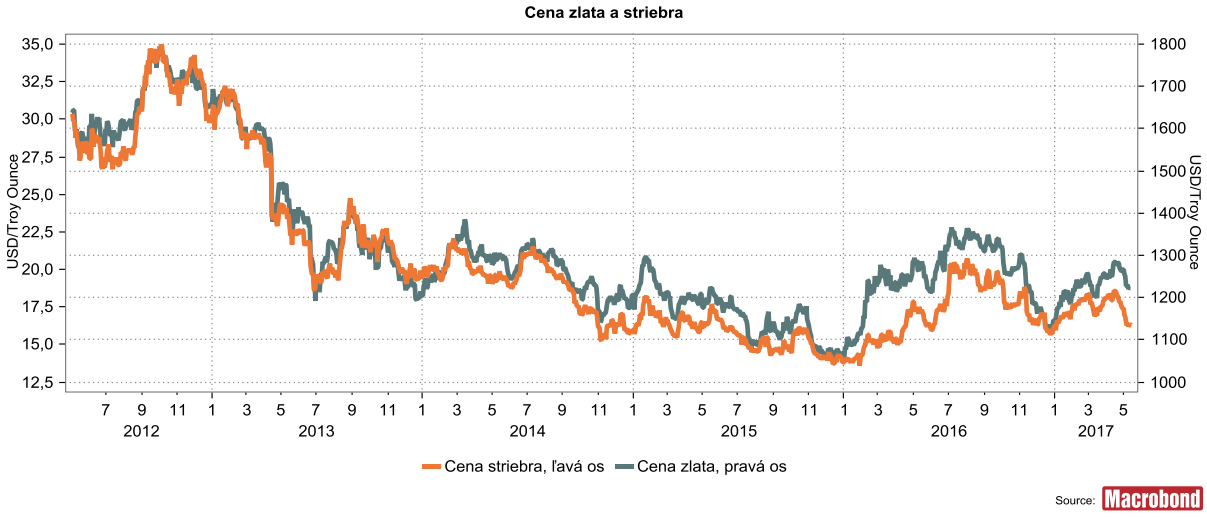


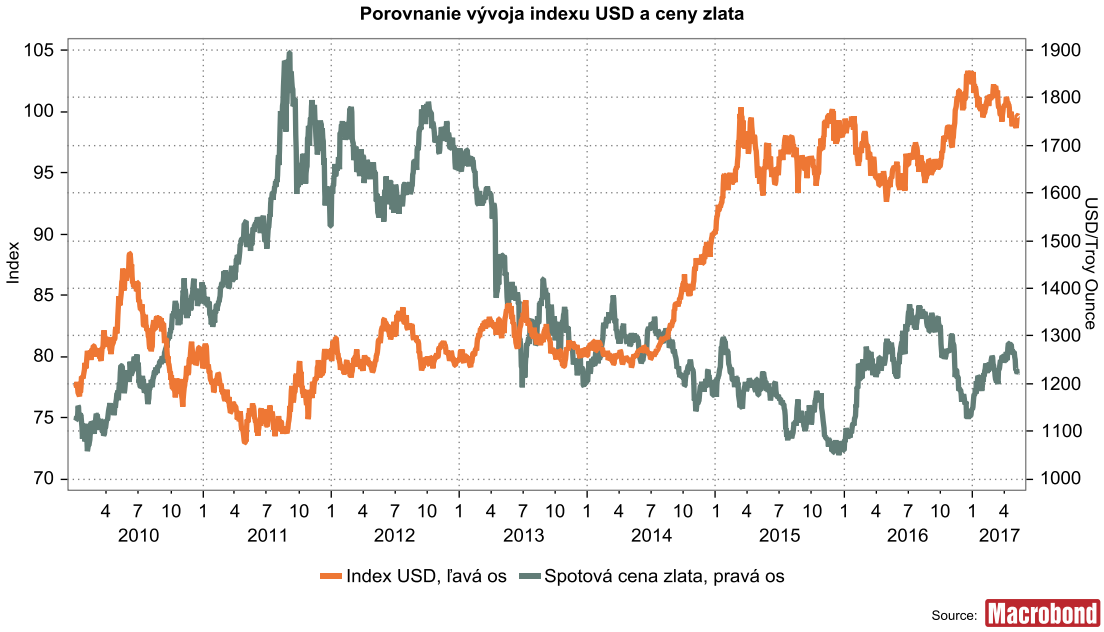


Top 10 spoločností ťažiacich zlato		
Ťažobná spoločnosť	Objem produkcie 2016 (v tonách)	Krajina
Barrick Gold	171,69	Kanada
Newmont Mining	152,41	USA
AngloGold Ashanti	112,91	JAR
Goldcorp	89,27	Argentína
Kinross Gold	86,78	Kanada
Newcrest Mining	76,51	Austrália
Gold Fields	66,87	JAR
Polyus Gold	61,27	Rusko
Agnico Eagle	51,63	Kanada
Sibanye	46,97	JAR
Spolu	916,31	

menších spoločností. V porovnaní s minulým rokom zostalo poradie ťažobných spoločností nezmenené.

Ceny zlata a striebra sa vyvíjajú rovnakým smerom a tempom. Je to spôsobené tým, že je silná a priama závislosť medzi týmito dvomi drahými kovmi. Ich priemerný korelačný koeficient za posledných 10 rokov je 0,94. Takže môžeme tvrdiť, že ak nastane nejaká zmena ceny alebo nový trend v prípade zlata, tak rovnako sa bude vyvíjať aj v prípade striebra. Na cenu zlata a striebra vplýva hneď viacero faktorov. Medzi najdôležitejšie patria inflácia, úrokové sadzby, akciový trh, geopolitická situácia, dolár, cena ropy a dopyt (ázijské trhy), cena dlhopisov (uvoľňovanie menovej politiky, zvýšenie inflácie). Cena zlata a striebra dosahovala najvyššie úrovne v októbri roku 2012. Vtedy bola cena zlata na úrovni necelých 1800 dolárov a striebra 34 dolárov za trójsku uncu. V nasledujúcom období cena klesala. Dostala sa až na pomyselné „dno“ v júni 2013 kedy sa dostala na hranicu 1200 dolárov za trójsku uncu. Potom nasledoval odraz od cenového dna a cena zlata atakovala hodnotu 1420 dolárov už v auguste. Dokonca roku 2013 cena zlata poklesla na 1205 dolárov. Na jar 2014 môžeme pozorovať nárast ceny drahých kovov. Bolo to spôsobené súčasnými trendami a zvýšeným geopolitickým rizikom (anexia Krymu). Po polovici roku 2014 po cyklických výkyvoch a pri pretrvávajúcich trendoch (nízke miery inflácie, nízke základné úrokové sadzby) môžeme pozorovať výraznejší pokles ceny (1160 dolárov za trójsku uncu), ktorý bol spôsobený silnejúcim dolárom (prepad ceny ropy). Začiatkom roku 2015 zlato zaznamenalo odraz, opätovne cyklický nárast ceny. V roku 2015 pokračoval trend silnejúceho dolára a klesajúcej ceny zlata. Na začiatku roka 2016 vidíme výrazný nárast ceny oboch drahých kovov. Býčí trend pretrvával do októbra 2016, kedy cena zlata bola na úrovni 1320 dolár za trójsku uncu. Tento takmer 25% nárast ceny (v porovnaní so začiatkom roka 2016) bol spôsobený viacerými faktormi v celosvetovej ekonomike. Ako prvý môžeme spomenúť Brexit a teda neistá politická situácia, nízke úrokové miery stanovené centrálnymi bankami jednotlivých štátov, slabnúci dolár, zvýšený dopyt po zlate ázijských krajín (Čína). Ku koncu roku 2016 opäť vidíme pokles ceny zlata aj striebra a opätovný nárast v úvode roka 2017. Rast bol spôsobený rastúcou mierou inflácie v americkej a európskej ekonomike a zvýšeným dopytom po zlate. Aktuálna cena zlata sa pohybuje okolo 1230 dolárov za jednu trójsku uncu a cena striebra je na úrovni 16,5 dolára za trójsku uncu.



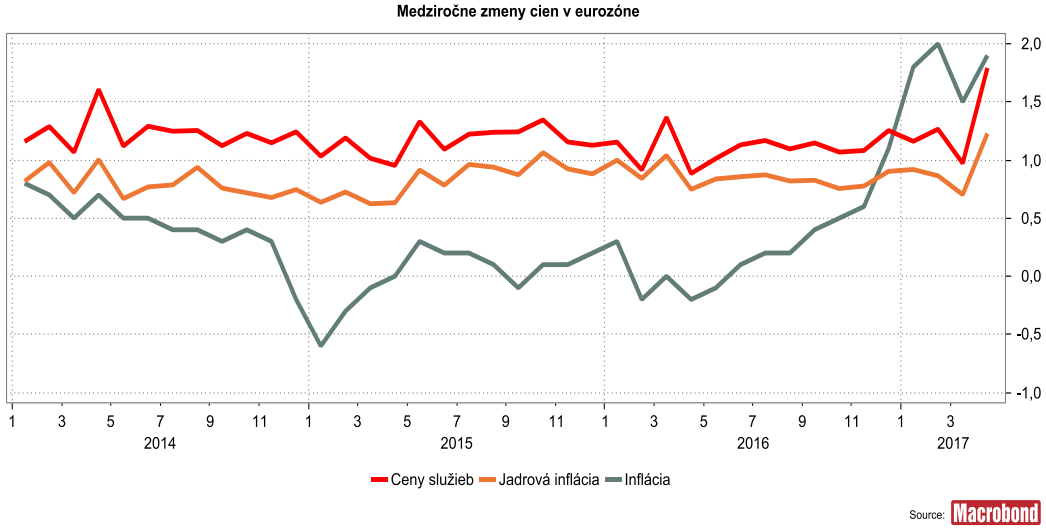


Na cenu zlata pôsobí mnoho faktorov. Jedným z nich je znehodnocovanie mien (zníženie kúpyschopnosti). My sa zameriame na porovnanie vývoja indexu amerického dolára (vypovedá o sila, resp. kúpyschopnosti USD) a spotovej ceny zlata. Ako je možné vidieť na grafe, tak existuje vzájomná závislosť medzi cenou zlata a indexom amerického dolára. Napríklad môžeme spomenúť august 2011 keď cena zlata dosahovala svoje lokálne maximá, bola na úrovni skoro 1900 dolárov za jednu trójsku uncu a index dolára bol pod hranicou 75. Od tohto obdobia sa za posledných 5 rokov situácia vymenila. Index USD na začiatku roka dosahoval svoje takmer 15 ročné maximá (103,3) a cena zlata bola na úrovni 1160 dolárov za trójsku uncu. Z dlhodobého hľadiska môžeme tvrdiť, že ak cena za trójsku uncu narastá, tak dolár slabne a naopak.

Zlato malo veľmi dobrú výkonnosť v roku 2016. Keď porovnáme ceny na začiatku a na konci roka, tak môžeme konštatovať 8% rast. Na základe trendov v globálnej ekonomike, by zlato malo pokračovať v dobrej výkonnosti. Uvedieme niekoľko faktorov, ktoré by mali posilniť dopyt po tejto cennej komodite. Ako prvý faktor spomenieme geopolitické a politické riziko vzhľadom na prebiehajúce a nadchádzajúce voľby v európskych krajinách (Holandsko, Francúzsko, Nemecko). Súčasne treba pripomenúť Brexit a prípadné reformy v USA. Ďalším faktorom, ktorý by mal podporiť cenu zlata a dopyt sú expanzívne monetárne politiky v EÚ a Japonsku. V USA je momentálne opačný trend a FED „zužuje“ svoju monetárnu politiku a základné úrokové sadzby rastú. Kvantitatívne uvoľňovanie znehodnocuje meny a tým pádom predpokladáme, že dopyt po zlate by sa mal zvyšovať a taktiež by mala rásť aj jeho cena. Determinantov, ktoré by mali zvýšiť dopyt po zlate je viac. Napríklad je to globálne rastúca inflácia, nadhodnotený trh s akciami, dlhodobý rast ázijských krajín a otváranie nových trhov (čoraz viac ETF zabezpečených zlatom). Zlato a drahé kovy sú pre investorov špeciálne efektívne a lákavé práve v takom období, keď si nemôžu byť istý nasledujúcim vývojom ekonomík. Na základe faktorov, ktoré sme uviedli môžeme predpokladať že cena zlata bude v priebehu roka stúpať. Zo súčasnej hodnoty 1230 dolárov za trójsku uncu, by sa mohla dostať na hranicu až 1300 dolárov do konca tretieho kvartálu roku 2017. (mb)

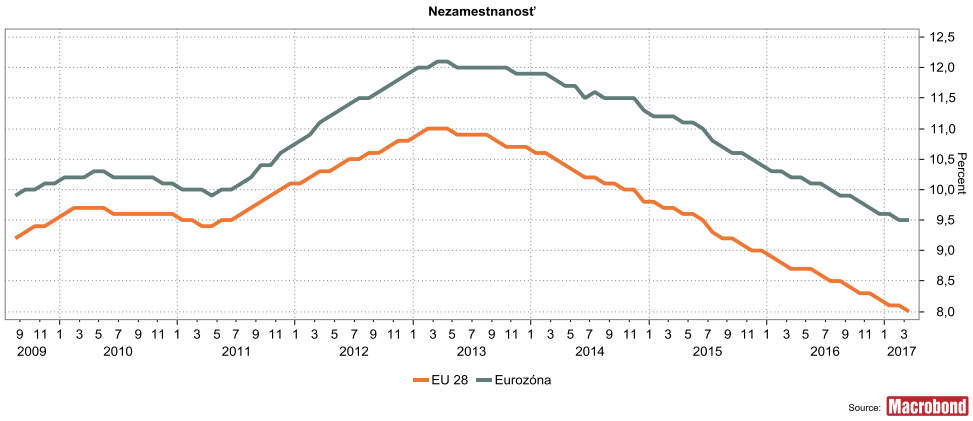
Inflácie v opäť vzrástla – ťahajú ju mzdy?

Medziročná zmena cenovej hladiny v eurozóne dosiahla v apríli 1,9%. Oproti marcovej inflácii (1,5%) tak vzrástla o 0,4 p.b. Inflácia v eurozóne sa teda znovu dostala na úroveň, ktorú sa ECB snaží svojím inflačným cielením dosiahnuť. Miera inflácie sa v roku 2017 vzpružila po tom, čo za posledné 3-4 roky dosahovala úrovne blízke nule. Trhy preto pozorne sledujú ECB, ktorá môže ohlásiť koniec uvoľnenej monetárnej politiky. Vzpruženie inflácie v roku 2017 však bolo spôsobené nárastom cien energií a teda pôsobením externých faktorov. Tu však v apríli vidíme oproti predchádzajúcim trom mesiacom zmenu. Infláciu aprílových 1,9% zvýšili totiž len ceny služieb. Práve tie sú najväčšou položkou spotrebiteľského koša (45%-ný podiel) a preto celkovú cenovú hladinu značne ovplyvňujú. V apríli dosiahol ich medziročný rast až 1,8%, čo oproti 1%-nej úrovni, ktorú dosahovali posledné roky, predstavuje výraznú zmenu. Za rastom cien služieb mohol stáť mzdový rast, ktorý začína naberať na rýchlosti v čoraz viacerých krajinách eurozóny. Vzniká nedostatok pracovných síl a tým pádom mzdová konkurencia medzi zamestnávateľmi. Mzdový rast inflácie sa teda premietol aj do jadrovej inflácií, ktorá dosiahla 1,2% - najväčšiu úroveň od roku 2013. Takýto typ inflácie (na rozdiel od importovanej inflácie cez ceny energií) musí ECB zvažovať už viac, a preto sa pozornosť trhov bude upierať na júnové stretnutie Rady guvernérov ECB. (rb)



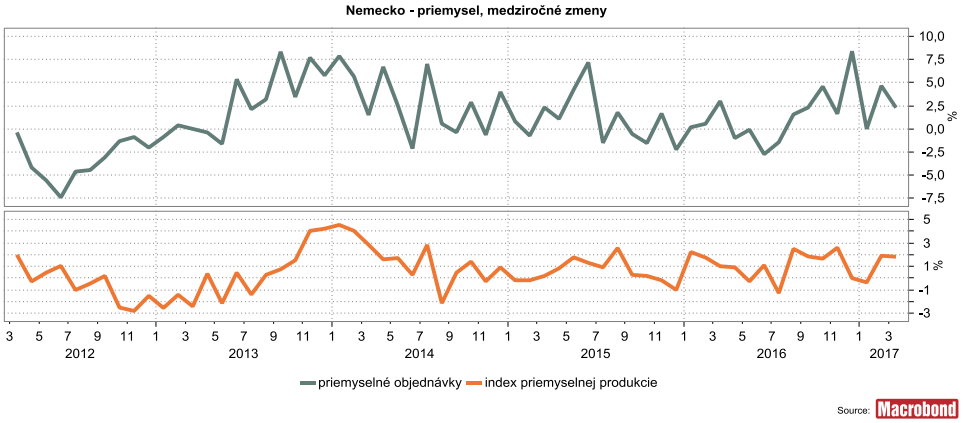
Nezamestnanosť v Európskej únii v marci poklesla

Nezamestnanosť v marci 2017 v Eu28 poklesla o 0,1 % a v eurozóne sa nezmenila, čím ostala na februárovej úrovni. Čiže v EU28 je na úrovni 8,0 % a v eurozóne na 9,5 %. Nezamestnanosť v Európskej únii klesá pomalým tempom, približne o 0,1 % za dva mesiace. V rámci štátov tiež veľké výkyvy nie sú. Opäť najvyššiu nezamestnanosť dosahuje Grécko, Španielsko a Cyprus. Pozrime sa na zmenu nezamestnanosti medziročne. Z dostupných údajov (keďže za marec Eurostat neeviduje mieru nezamestnanosti pre všetky krajiny) medziročne najviac poklesla nezamestnanosť v Chorvátsku o 2,7 %. Vyššie zníženie nezamestnanosti (nad 2 %) bol aj v Portugalsku a Španielsku, čiže prevažne južné krajiny. Niektorým krajinám nezamestnanosť medziročne aj vzrástla, sú to Dánsko, Taliansko a Litva. Medziročný nárast bol minimálny, len o 0,1 až 0,2 %. Slovensko s 8,4 % nezamestnanosťou sa nachádza pod úrovňou eurozóny. Nižšiu nezamestnanosť v EU28 ťahá hlavne Nemecko, Česká republika, Veľká Británia a Poľsko. Po odčlenení Veľkej Británie nezamestnanosť môže mierne vzrásť. Nezamestnanosť mladých (pod 25 rokov) je vysoká v eurozóne aj v EU28, až cez 17 %. Keďže vo väčšine prípadov dlhodobá nezamestnanosť, priestor na jej ďalšie znižovanie je práve v možnosti zamestnať mladých ľudí. (mm)



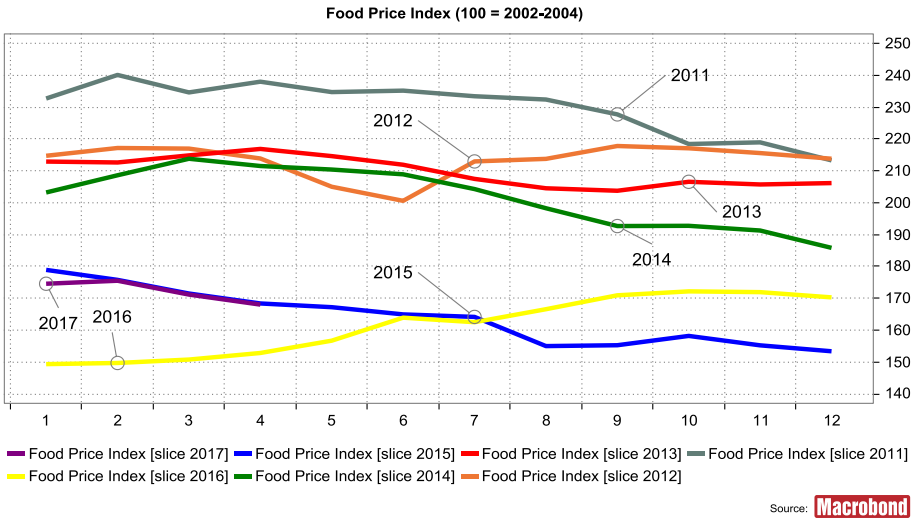
Nemecká priemyselná produkcia v marci poklesla

Priemyselná produkcia v Nemecku v marci medzimesačne poklesla o 0,5 bodu. Síce sa oproti februáru znížila, aj napriek tomu sa priemyselnej produkcii darí. Takéto vysoké februárové a marcové hodnoty dosiahla prvýkrát, odkedy je priemyselná produkcia v Nemecku evidovaná. Pôvodne sa očakávalo zníženie o 0,7 bodu, takže skutočnosť prekonala pesimistickejšie očakávania. Medziročne priemyselný sektor vzrástol o 2,0 bodu. Keď sa pozrieme na priemyselné objednávky, vo februári spomalili tempo rastu na 2,3 % z februárových 4,7 %. Taktiež priemyselná produkcia medziročne spomalila tempo rastu oproti februáru, čo môžeme pripísať práve k spomínaným objednávkam. Toto zníženie ale neznačí, že by sa priemyslu v Nemecku nedarilo, ale je to spôsobené výrazne vysokými hodnotami vo februári 2017. Ako pri priemyselnej produkcii, aj pri objednávkach boli očakávania pesimistickejšie. Priemyslu sa v Nemecku darí hlavne vďaka exportu, pretože objednávky zo zahraničia vzrástli o 4,8 %, pričom domáce sa znížili o 3,8 %. (mm)



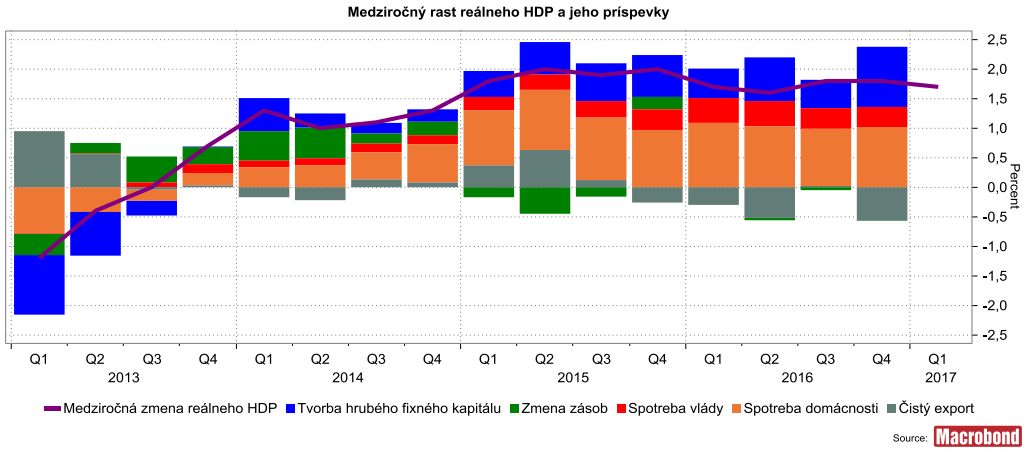
Ceny potravín ako v 2015

Tzv. FAO Food Price Index meria zmeny v cenovej hladine určitého koša poľnohospodárskych komodít. Spoločne ho zastrešuje 5 subindexov podľa jednotlivých poľnohospodárskych segmentov (obilniny, rastlinný olej, mliečne výrobky, mäso, cukor) s váhami v závislosti od globálneho exportu v rokoch 2002-2004. V apríli 2017 dosiahol celkový index hladinu 168 (kde 100=2002-2004), čo predstavuje pokračujúci prepad posledných dvoch mesiacov (graf). Ceny sa pritom posledné mesiace pohybujú na takmer identickej úrovni ako v roku 2015. Ceny obilnín posledné mesiace klesali kvôli silnej konkurencii naprieč odvetviami najmä v prípade pšenice (pozíciu si v zásade udržuje vďaka vyšším predajom iba ryža). Ceny rastlinného oleja klesli v posledných mesiacoch relatívne strmo až o viac ako 13% od počiatku roka na 9 mesačné minimá primárne ťahané nadol palmovým a sójovým olejom (sója kvôli markantnej očakávanej nadprodukcii a palma jednak kvôli vyššej produkcii a slabnúcemu globálnemu dopytu). Ceny mliečnych výrobkov taktiež mierne poklesli na polročne minimá (o 6% za posledné dva mesiace) kvôli zvyšujúcej sa produkcii naprieč takmer všetkými zložkami kategórie. Ceny cukru evidovali najstrmší pokles až o 9,1% v priebehu jediného mesiaca, pričom v porovnaní s cenami pred pol rokom klesli až o štvrtinu na ročné minimá. Tento priebeh predstavuje korekciu extrémneho nárastu cien komodity až na dvojnásobok medzi rokmi 2015 a 2016 kvôli negatívnemu efektu El Niña u hlavného producenta Brazílie. Táto produkcia sa v súčasnosti vyrovnala a vysoké predchádzajúce ceny taktiež znížili globálny import po komodite. Jediný rast zaznamenali ceny mäsa (1,7% medzimesačne) a to naprieč takmer všetkými zložkami, ktoré sú celkovo na viac ako ročnom maxime primárne v dôsledku vysokého dopytu z EÚ, Číny a Kórejskej republiky. (mn)



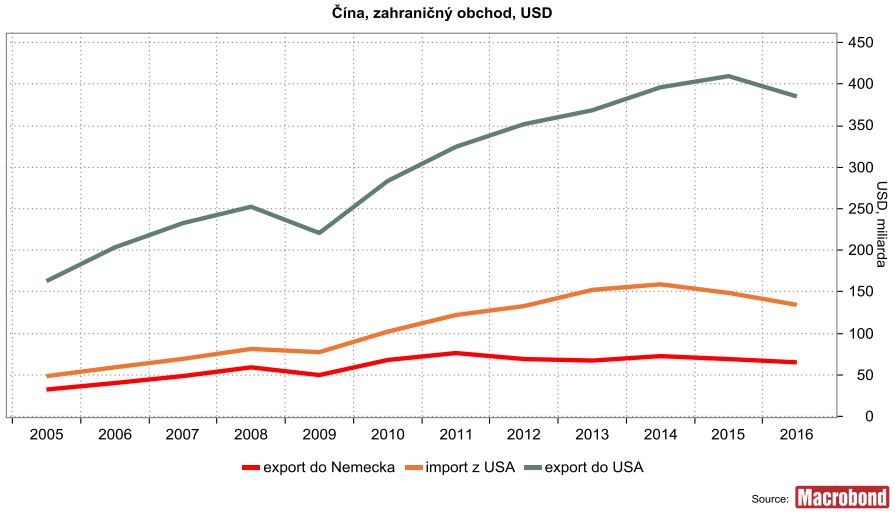
Výkonnosť hospodárstva EÚ a eurozóny

Predbežná štatistika hospodárskeho rastu eurozóny hovorí o 1,7%-nom medziročnom raste HDP za prvý kvartál 2017. Oproti predchádzajúcim dvom kvartálom tak ide o mierne pokles o 0,1 p.b. Krajiny eurozóny si teda v priemere už od začiatku roku 2015 udržiavajú rast na úrovni okolo 1,5-2%. Pri takomto tempe rastu sa nedá hovoriť práve o optimálnej výkonnosti ekonomík. Problematické sú najmä Taliansko a Francúzsko, ktoré už dlhodobo dosahujú hospodársky rast len na úrovni okolo 1% a tým pádom ťahajú hospodársky rast celej eurozóny smerom nadol. V prípade oboch krajín tvorí výrazný problém nedostatok investícií a takisto aj nízka spotreba domácností. Práve spotreba domácností je najväčším zdrojom rastu ekonomík eurozóny, pričom táto spotreba priamo závisí od vývoja na pracovných troch jednotlivých krajín. Práve na pracovných trhoch začíname vidieť vznikajúce rozdiely medzi krajinami eurozóny, keď niektoré krajiny majú nedostatok pracovných síl a niektoré zas nedostatok pracovných miest. Problematické pracovné trhy majú napríklad Taliansko a Francúzsko. V prípade oboch krajín sa už dlhodobo nedarí znižovať nezamestnanosť, ktorá sa drží v dvojciferných výškach. Čo sa Francúzska týka, tu je plánom novozvoleného prezidenta Macrona vyliečiť strnulosť francúzskeho pracovného trhu cez opatrenia, ktoré by firmám umožnili pružnejšie reagovať na zmeny v dopyte a ponuke. Ku rastu eurozóny postupne začínajú prispievať aj investície, ktoré momentálne majú najlepšie podmienky z hľadiska financovania (dostupnosť veľkého množstva kapitálu za nízke ceny). To tiež platí len v určitých krajinách eurozóny, zatiaľ čo v iných je to práve naopak a firmy investujú stále menej. Zdá sa teda, že si eurozóna ako celok našla stabilné tempo rozvoja, no zároveň je vidieť vznikajúcu priepasť medzi jednotlivými krajinami. (rb)



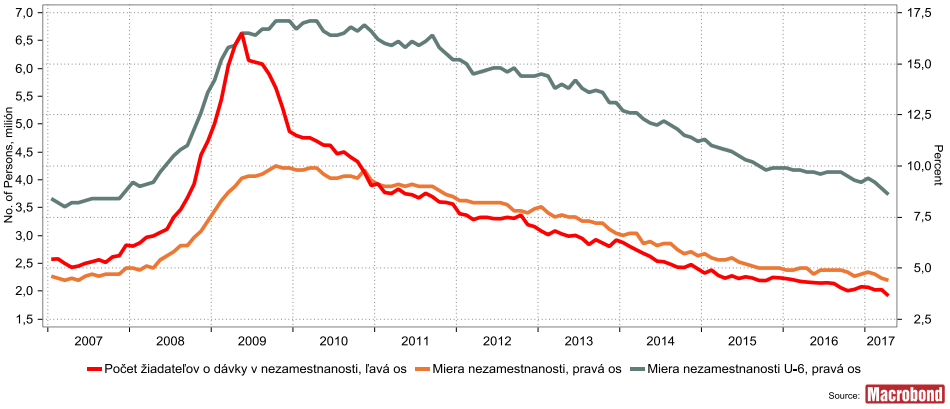
Export aj import Číny spomaľuje tempo rastu

Obchodná bilancia Číny v apríli 2017 zaznamenala aktívne saldo, čiže export prevýšil import. V absolútnych číslach export dosiahol úroveň 180,0 mld. USD a import 141,9 mld. USD, pričom medzimesačne oba poklesli. Obchodná bilancia aj napriek tomu vzrástla, čo je spôsobené práve väčším poklesom importu. Keď sa pozrieme na tempo rastu, tak v apríli sa spomalilo, v dôsledku výrazného rastu v marci – pri exporte je na úrovni 4 % a pri importe na 11 %. Keďže obchodná bilancia je súčasťou bežného účtu, ktorý v apríli vykazuje 19 mld. USD, vyrovnáva sa to kapitálovým účtom (so zahrnutím chýb) s hodnotou -19 mld. USD. V rámci krajín Čína najviac exportuje do USA, v hodnote 385 mld. USD (rok). Pre porovnanie, do Nemecka exportuje v hodnote 65 mld. USD (údaje z roku 2016). Export do USA sa od polovice roka 2015 postupne znižuje a pri Trumpovej protekcionistickej politike je možné, že sa ešte viac zníži. K zníženiu exportu Číny môže prispieť aj jej plán zamerania sa viac na služby a pretransformovanie priemyslu na zmodernizovaný a efektívny sektor. (mm)



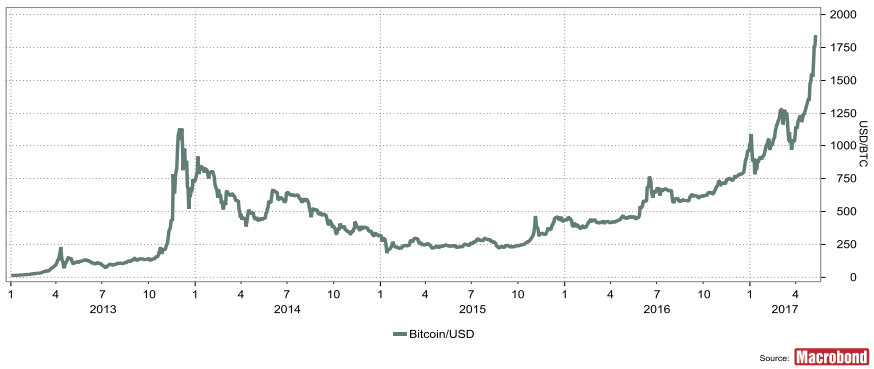
Nezamestnanosť v USA medzi historicky najnižšími

Miera nezamestnanosti v USA dosiahla jednu z najnižších úrovní vo svojej histórii. Konkrétne klesla až na 4,4%, keď sa v apríli obsadilo viac pracovných miest ako trh pôvodne očakával. 4,4% bola najnižšia úroveň v roku 2007, tesne pre vypuknutím krízy. Nižšiu ako túto úroveň tu nezamestnanosť dosiahla už len v 60. rokoch a v roku 2000. Nezamestnanosť pritom stále sleduje klesajúci trend, prečo je možné, že sa v blízkej dobe dostane dokonca ešte nižšie. S klesajúcou nezamestnanosťou klesol aj počet žiadateľov o dávky v nezamestnanosti, ktorý sa dostal tesne pod úroveň dvoch miliónov. Takéto číslo aj táto štatistika dosahovala len v obdobiach najväčšieho rozvoja ekonomiky spojených štátov. Zaujímavý je aj prudší pokles nezamestnanosti U-6, ktorá okrem bežnej nezamestnanosti zahŕňa ľudí, ktorí si nevedia nájsť prácu na riadny úväzok a ľudí, ktorí si v minulosti prácu hľadali no po neúspešných pokusoch sú odrádzaný od jej hľadania. Nezamestnanosť U-6 stále nedosahuje predkrízovú úroveň, no od začiatku roku 2017 sa k nej priblížila mimoriadne vysokým tempom. To znamená, že pracovať začínajú aj ľudia, ktorých zamestnať bol najväčší problém a ktorí najviac zaťažovali sociálny systém. Pozitívny vývoj pracovného trhu podporili aj očakávania ohľadom prezidenta Trumpa, ktorý plánuje podporiť tvorbu nových pracovných miest v USA a to najmä v atraktívnejších pozíciách ako je priemysel. Zlepšenie sa pracovného trhu spolu s infláciu prekračujúcou 2% dodajú ďalší impulz ku zvyšovaniu sadzieb Fedom, ktorého dva hlavné ciele (stabilná inflácia na úrovni 2% a plná miera zamestnanosti) tým pádom už sú splnené. Z tohto dôvodu očakávame, že na najbližšom, júnovom zasadnutí uvidíme ďalšie zdvihnutie úrokových sadzieb o 0,25 p.b. na 1,25%. (rb)



Bitcoin láme rekordy

Hodnota virtuálnej meny Bitcoin v posledných dňoch stúpa stále vyššie a láme svoje historické rekordy. V druhom májovom týždni Bitcoin presiahol hodnotu 1800 dolárov a za 30 dní tak dosiahol nárast až o 55%. Čo konkrétne stojí za nárastom jeho hodnoty celkom jasné nie je. V poslednej dobe sa ukazovali správy ohľadom rozšírenia jeho využívania, ktoré pravdepodobne boli primárnym zdrojom rastu jeho hodnoty. Najvýraznejšia správa prišla zo strany Japonska, ktoré v apríli Bitcoin oficiálne uznalo za platnú menu. Bitcoinom v Japonsku teda už možno platiť takisto ako jenom (samozrejme za predpokladu, že obchodník disponuje technológiou potrebnou pre realizáciu takejto transakcie). Okrem Japonska sa o vyššom využívaní Bitcoinu začína hovoriť aj v Rusku a na Malte. Legalizácia Bitcoinu v týchto krajinách je však len prvým krokom ku jeho plošnému využívaniu. Potrebná tu je aj iniciatíva zo strany obchodníkov, z ktorých zatiaľ len zlomok dáva možnosť zákazníkom platiť v Bitcoinoch. Virtuálna mena zatiaľ nemá dostatočnú dôveru na to, aby obchodníci investovali do plošnej implementácie transakčných systémov. Dôveru v Bitcoin do istej miery podkopáva aj konkurencia zo strany iných virtuálnych mien. Jeho najväčší konkurent, Litecoin, napríklad disponuje lepšími vlastnosťami čo sa transakčných nákladov a rýchlosti transakcií týka. Bitcoin si ako prvá známa virtuálna mena vybudoval istú reputáciu, ktorá tvorí nemalú časť jeho hodnoty Práve táto zložka sa môže rýchlo vytratiť, pokiaľ sa zistí, že konkurencia v podobne iných virtuálnych mien má lepšie vlastnosti ako Bitcoin. Silný nárast ceny Bitcoinu je preto pravdepodobne z veľkej časti tvorený špekuláciami, ktoré sa rýchlo môžu presunúť do iných virtuálnych mien alebo celkovo zmiznúť z tohto trhu. V takomto prípade sa cena Bitcoinu môže prepadnúť takisto rýchlo, ako v súčasnosti narastá. (rb)



Čo čaká slovenské hospodárstvo v najbližších rokoch?

Slovenská ekonomika má v porovnaní s priemerom eurozóny za sebou dva úspešné roky, počas ktorých HDP rástlo v priemere tempom cez 3% medziročne. NBS vo svojej strednodobej predikcií avizuje ďalšie zvýšenie tohto tempa rastu. Na rok 2017 predpovedá nárast o 3,2% no na roky 2018 a 2019 nárast až o 4,2 resp. 4,6%. Takéto vysoké tempo rastu signalizuje naozaj významný rozvoj a Slovensko ho naposledy videlo v rokoch spred hospodárskej krízy. Veľmi významným faktorom hospodárskeho rastu bude dopyt zo strany domácností, ktorý bude ťahaný zlepšujúcou sa situáciou na pracovnom trhu. Súčasne tempo rastu zamestnanosti prekonáva očakávania a NBS do roku 2019 predpovedá pokles nezamestnanosti až na 7,1% čo by bola historicky najnižšia úroveň nezamestnanosti na Slovensku. Tempo poklesu nezamestnanosti (resp. tempo rastu zamestnanosti) však bude čím ďalej tým viac spomaľovať, keď sa objavujú prvé známky prehrievania pracovného trhu. Zamestnávatelia budú mať čím ďalej tým väčšie problémy s naberaním nových zamestnancov, čo v konečnom dôsledku bude musieť viesť ku zvyšovaniu miezd. NBS preto predpokladá ročný mzdový rast na úrovni 4,4-4,9 v najbližších troch rokoch. Vyššie mzdy budú tlačiť aj na infláciu, ktorá by sa mala priblížiť k úrovni 2% (čo je jedným z dôvodov vysokého rastu HDP, keďže nominálne HDP priamo ovplyvňujú ceny). Pozitívne očakávania má NBS aj v prípade zahraničného dopytu, ktorý bude rásť tempom okolo 4% medziročne. Isté riziko zo zahraničia predstavuje Brexit, ktorému NBS pripisuje pribrzdenie tempa rastu Slovenského HDP o 0,55% kumulatívne do roku 2019. Stimul pre hospodárstvo by mali priniesť aj vyššie verejné investície, najmä kvôli obnoveniu čerpania z eurofondov. Budúci hospodársky rast SR má teda značne pozitívne vyhliadky a bude sa niesť najmä v duchu priaznivej situácie na domácom pracovnom trhu. (rb)

	2016	2017	2018	2019
Inflácia	-0,5%	1,4%	2,0%	2,1%
Deflátor HDP	-0,4%	1,2%	1,9%	2,2%
Medziročný rast HDP	3,3%	3,2%	4,2%	4,6%
Spotreba domácností	2,9%	3,3%	3,6%	3,8%
Vládna spotreba	1,6%	1,3%	1,2%	1,6%
Investície	-9,3%	2,5%	8,1%	4,4%
Export	4,8%	6,4%	7,6%	8,7%
Import	2,9%	6,5%	7,6%	8,0%
Miera nezamestnanosti	9,6%	8,4%	7,7%	7,1%
Medziročný mzdový rast	3,3%	4,4%	4,8%	4,9%
Deficit verejných financií	-1,9%	-1,6%	-0,8%	-0,3%

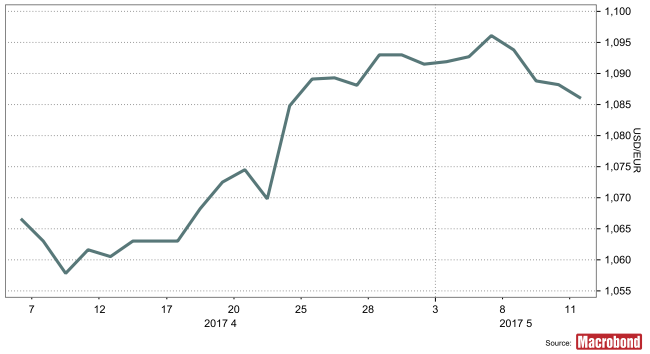
Stavebná a priemyselná produkcia

Stavebnej produkcii na Slovensku sa v marci darilo. Prvýkrát po dvanástich mesiacoch medziročne vzrástla (o 35,6 mil. eur) a dosiahla tak hodnotu 351,8 mil. eur. V stavebnej produkcii tuzemská nad zahraničnou a dopredu ju ťahá hlavne „nová výstavba, rekonštrukcie a modernizácie“. V marci 2017 táto oblasť dosiahla 245,5 mil. eur, čo je rast o 17 % medziročne. Taktiež sa zvýšili aj opravy a údržby. Keďže podľa výrobného zamerania inžinierske stavby sa zvyšujú, stavebný sektor na Slovensku rastie, čo je spôsobené väčším dopytom. Môžeme to vidieť prevažne v hlavnom meste, v ktorom pribúdajú novostavby a byty. V marci sa pozitívne vyvíjala aj priemyselnej produkcii, ktorá vzrástla medziročne o 13,4 %. Najväčší podiel podľa odvetví mala v marci výroba dopravných prostriedkov a motorových vozidiel, ktorá vzrástla o 12,8 %. Čo sa týka nových objednávok, tak prevládajú práve v tejto oblasti. Čiže v oblasti motorových vozidiel nové objednávky boli v hodnote 2 307,6 mil. eur (posledný údaj za február). Podiel dopravných prostriedkov na priemysle ešte viac vzrastie v roku 2018, kedy sa začne výroba v novej automobile Jaguar Land Rover pri Nitre. (mm)

	Marec 2016	Marec 2017
Stavebná produkcia	316,2 mil. €	351,8 mil. €
Stavebná produkcia v tuzemsku	296,5 mil. €	334,8 mil. €
nová výstavba, rekonštrukcie a modernizácie	210,0 mil. €	245,5 mil. €
opravy a údržba	81,9 mil. €	84,5 mil. €
Stavebná produkcia v zahraničí	19,7 mil. €	17,0 mil. €

AKTUÁLNY VÝVOJ NA TRHOCH

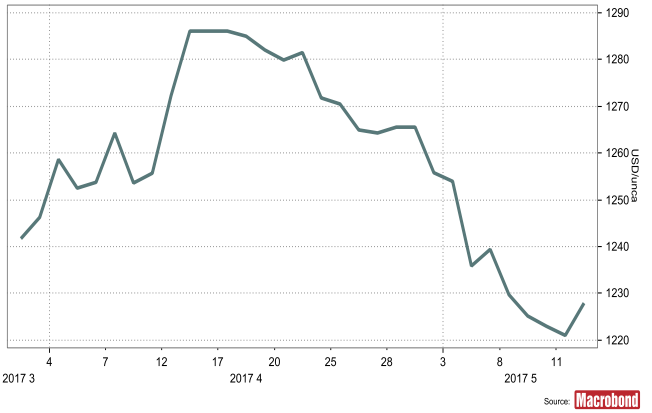
EUR/USD



EUR/CZK



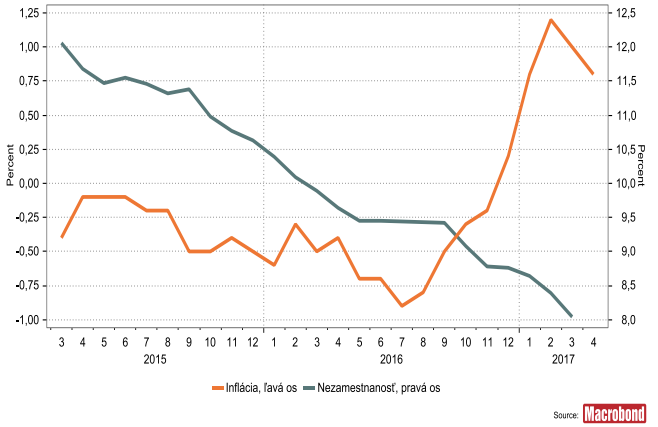
ZLATO



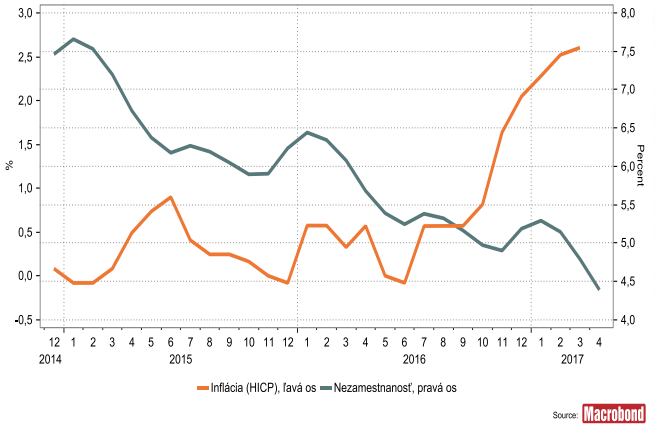
ROPA



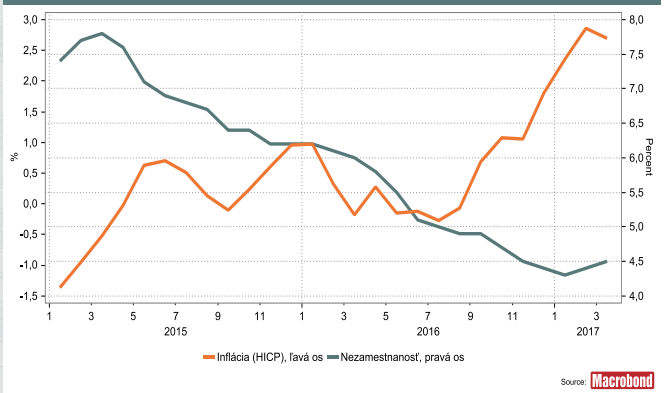
SLOVENSKO



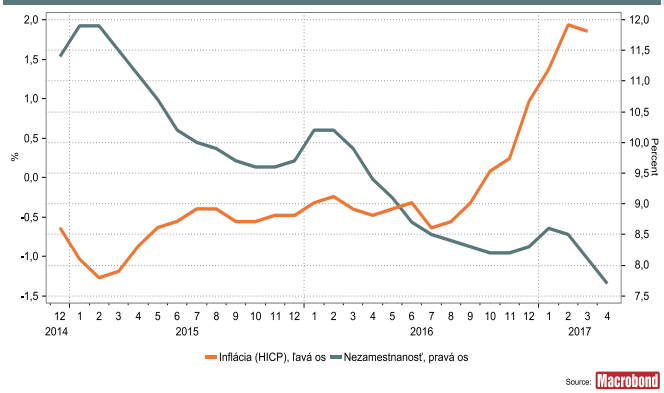
ČESKÁ REPUBLIKA



MAĎARSKO



POĽSKO



SPRÁVY Z FINANČNÝCH TRHOV

→ Trhová kapitalizácia spoločnosti Apple presiahla 800 miliardovú hranicu a stala sa tak prvou spoločnosťou v histórii Spojených štátov, ktorá dosiahla takúto vysokú trhovú hodnotu. Ceny akcií Applu totiž od začiatku roka vzrástli až o 33% zatiaľ čo od volieb amerického prezidenta v novembri 20016 vzrástli až o 50%. Značka Apple má teda plnú dôveru investorov, ktorí aj napriek masívnej trhovej hodnote do spoločnosti investujú stále viac. Rastu ceny akcií domohol aj program spätného odkúpenia akcií, v rámci ktorého Apple za posledné 4 roky odkúpilo až 20% svojich akcií.

→ Český trh možno čaká jedna z historicky najväčších akvizícií. Jedná sa o svetovo najväčšiu antivirusovú spoločnosť na svete Avast, o ktorú majú záujem čínsky investori. Predaj Avastu čínskym investorom ešte jasný nie je no pravdepodobne sa jedná o veľmi atraktívnu ponuku. Avast používa zhruba 500 miliónov zariadení po celom svete a tým pádom má až 21%-ný podiel na trhu s antivírusmi. Vzhľadom na rýchlosť rozvoja digitalizácie má pritom veľmi dobrý potenciál na ďalší rast, čo výrazne zvyšuje hodnotu firmy.

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
Prosňáková Lucia
Bielik Matúš

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

BENCONT INVESTMENTS BENCONT GROUP BENCONT DEVELOPMENT