



SOCIALISTICKÁ VENEZUELA

Venezuelu zaraďujeme k jedným z mála štátov, v ktorých prevláda socializmus. K takýmto štátom patrí aj Kuba, Severná Kórea, Vietnamská socialistická republika, Čínska ľudová republika a Bolívia. Rozoberieme si aký je spôsob vládnutia vo Venezuele, zoštátňovanie a dopady na ekonomiku.

V 1959 sa uskutočnil významný okamžik, kedy vláda začala byť demokraticky volená. Podstatný pre Venezuelu je rok 1999, kedy sa stal prezidentom Hugo Chávez, ktorý začal uskutočňovať rozsiahle reformy. Za prezidenta bol zvolený až trikrát a svoj program nazval „Socializmus 21. storočia“. Bol zameraný na zmierňovanie sociálnych rozdielov medzi obyvateľmi. Čiže sa orientoval skôr na chudobnejšie vrstvy obyvateľov. Aj napriek tomu, že vláda bola volená demokraticky, vtedajší prezident Hugo Chávez „ovládal“ celú krajinu. Od roku 2013 je prezidentom Nicoláse Madura, ktorý pokračuje v predošlej politike.

Zoštátňovanie

V posledných dňoch sa s Venezuelou najčastejšie skloňuje zoštátnenie dcérskej spoločnosti General Motors Venezolana, nad ktorou prevzali venezuelské úrady kontrolu, zobrali jej majetok

a o prácu prišlo vyše 2 600 zamestnancov. Je to dcérska spoločnosť americkej automobilky General Motors Corporation, ktorá má niekoľko desiatok podnikov v USA aj v iných krajinách, pričom jednou z týchto krajín bola donedávna aj Venezuela. Lenže toto nebol prvý prípad, kedy bol podnik zoštátnený. Vtedajší prezident Hugo Chávez, mal v pláne počas jeho volebného obdobia prevziať kontrolu nad všetkými strategickými a hlavnými odvetvami hospodárstva. Podarilo sa mu znárodniť firmy v oblasti telekomunikácií, cementárskeho priemyslu, ropné plošiny a iné. Čo sa týka poľnohospodárstva, vláda znárodnila veľkú časť pôdy a taktiež prevzala niekoľko veľkých fariem. Dokopy za vlády Huga Cháveza, bolo znárodnených približne 20 podnikov a aj súčasný prezident ako vidíme, pokračuje v tomto trende. Niektoré znárodnovania firiem prebiehali po dohode s vlastníkmi a boli aj odškodnení. Iné, ako napríklad

V tomto čísle:

Inflácia v eurozóne klesla na 1,4 %, jadrová pod 1 % čo značí stále silný vplyv energií na infláciu

Maloobchodné tržby v Grécku sú na úrovni o 40 % nižšie ako v období pred hospodárskou krízou

India vymenila 2 najvyššie nominálne bankovky ako prevencia pred čiernou ekonomikou, premietlo sa to vo výpadku tržieb

Dopyt po zlate sa udržal nad úrovňou tisíc ton za kvartál

Nezamestnanosť na Slovensku dosiahla úroveň nižšiu ako je priemer EÚ

v prípade mexickej cementárne Cemex, zoštátnenie prebehlo za pomoci armády, keďže Cemex požadovalo vysokú cenu, s ktorou vtedajší prezident nesúhlasil. Venezuela na tento typ politiky už neraz doplatila, napríklad v prípade ropného koncernu Exxon Mobil, ktorému Venezuela musela zaplatiť odškodné. Bez predošlej dohody prebiehalo aj posledné zoštátnenie - General Motors.

Venezuelská politika výrazne oslabuje celkovú ekonomiku a dostáva krajinu do ťažkostí. Keďže vláda má moc zoštátňovať, na firmy to pôsobí demotivačne a nemajú ambície začať vyrábať v tejto krajine. Neprosievajú tomu ani vyhlásenia za vlády Huga Cháveza, ktorý tvrdil, že v hlavných odvetviach hospodárstva nechce zahraničné firmy. V prípade investovania a začatia výroby, prípadné zoštátnenie spôsobí firmám značné peňažné škody. Negatívne dopady to má ale hlavne

na krajinu, pričom ešte výraznejšie sa to prejaví po nedávnom zoštátnení General Motors.

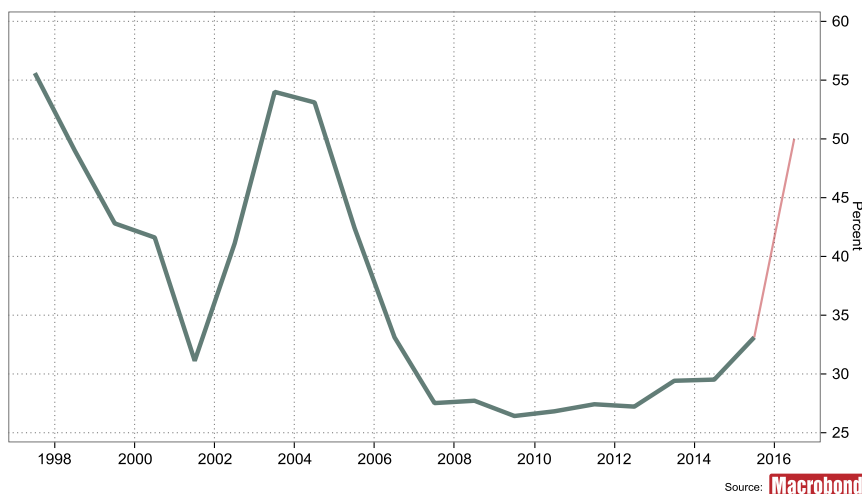
Krajina je výrazne závislá od ropy, ktorá tvorí väčšinu jej príjmov v štátnom rozpočte, čo znamená, že výkyvy v cenách ropy majú na Venezuelu zásadný vplyv. Ropná produkcia podľa štruktúry HDP v roku 2014 tvorila 11,8 % z HDP (v roku 2004 to bolo 20 %). Tempo rastu HDP ma podobný vývoj ako medziročná zmeny cien ropy, čo výrazne platí hlavne od roku 2012. Ešte v roku 2012 HDP dosahoval rast 5,6 % ročne. Postupne každým rokom sa tempo rastu znižuje. Posledný evidovaný údaj za rok 2015 ukazuje záporné hodnoty, čiže HDP vo Venezuele klesá 6 percentami ročne. Rast HDP sa nevyvíjal vždy súbežne s cenami ropy, sú tu menšie výkyvy. Napríklad v roku 2009 kedy vypukla hospodárska kríza, alebo v rokoch 2003 až 2005, kedy ekonomika prosperovala vďaka H. Chávezovi aj napriek výkyvom v cene ropy. V rokoch 2016 a 2017, pre ktoré ešte nie sú údaje, môžeme očakávať ešte hlbší prepád HDP a ešte väčší pokles. Dostať krajinu z ťažkostí by mohli nové investície, ale keďže tie sú činmi terajšej vlády obmedzované, nemôže v budúcnosti rásť ani ekonomika bez zásadných zmien. Možnosť na zlepšenie vyhládok do budúcnosti je taktiež v rope, lenže Venezuela nemá dostatočné technológie na jej ťažbu a ani financie. Ropný priemys-

sel v krajine je (ako mnoho iných firiem) pod záštitou štátu, ktorý vlastní ropnú spoločnosť Petróleos. Riešením by mohlo byť zriadenie ropného fondu, ako má napríklad Rusko alebo Nórsko. Existujú viaceré názory, že Venezuela premárnila slávu ropného priemyslu a vysoké zisky použila nesprávnym smerom. V minulosti už bola snaha na založenie takéhoto fondu a vznikol na krátke obdobie v roku 1998.

Zlé rozhodnutia vlády dopadajú hlavne na obyvateľov, ktorí trpia chudobou. Priblížiť si to môžeme pomocou hranice chudoby, ktorú eviduje Svetová banka a označuje minimálnu úroveň príjmov, ktorú obyvatelia potrebujú na základné životné potreby. Svetová banka túto hranicu príjmu aktualizuje podľa vývoju vo svete. V roku 2015 ju aktualizovala na 1,90 USD na

deň. Čiže chudobou trpia obyvatelia, ktorí majú menej než 1,90 USD na deň. Percento obyvateľov, ktoré dosahuje hranicu chudoby bolo v roku 2015 vo Venezuele 33,1 %, čo je najaktuálnejší údaj. Súdiac podľa zvyšujúcich sa nepokojov a vysokej inflácie, môžeme predpokladať, že hranica chudoby prekročila už 50 %. Naposledy takéto vysoké číslo bolo ešte v rokoch 2003-2004, lenže politika Huga Cháveza orientovaná na chudobnejších ľudí znížila ich počet približne na 25 % počas niekoľkých rokov. Zaujímavé je, že od 2013 toto číslo opäť rastie, čiže od roku, kedy bol zvolený nový prezident – N. Madura. Môžeme z toho usudzovať, že súčasný prezident nie je až tak orientovaný na zmierňovanie sociálnych rozdielov ako predchádzajúci prezident, resp. jeho rozhodnutia situáciu obyvateľov ešte viac zhoršuje.

Venezuela - počet ľudí pod hranicou chudoby



Source: **Macrobond**

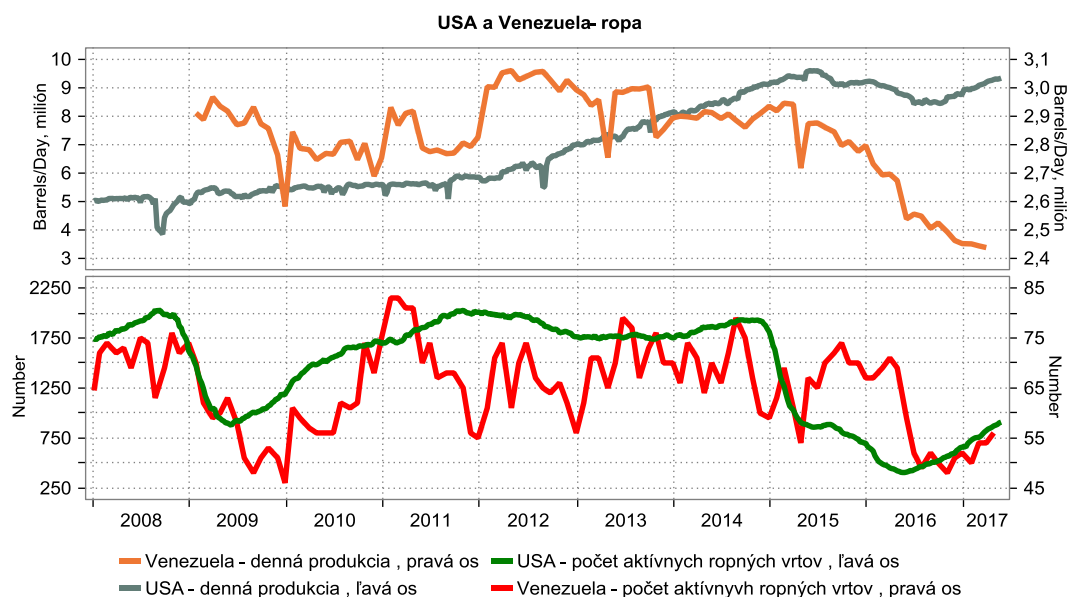
Venezuela - HDP a ropa



— HDP - v stálych cenách Y/Y, ľavá os — WTI - medziročná zmena, pravá os

Source: **Macrobond**

Naskytá sa nám tu pohľad na zaujímavý paradox. Na jednej strane v krajine prevláda chaos a veľká chudoba. Na druhej strane má Venezuela najväčšie ropné rezervy vo svete, ale ako sme si už povedali, nemá dostatok technológií na ich vyťaženie. V roku 2015 boli vo Venezuele evidované ropné rezervy na úrovni 300,8 mld. barelov, kým v USA konvenčných (bez

Source: **Macrobond**

bridlic) ropných rezerv majú len 54,9 mld. barelov. Rozdiel medzi týmito krajinami je, že USA ich dokážu premeniť vo svoj prospech. Podstatným rozdielom je aj to, že v USA ropné vrty vlastní súkromné firmy, kým vo Venezuele je to štátne vlastníctvo. To znamená, že vo Venezuele absentuje konkurenčné prostredie, čo na druhej strane poháňa firmy v USA. Nedostatok technológií si môžeme porovnať aj na počte vrtov a dennej produkcii ropy. Počet aktívnych ropných vrtov vo Venezuele je 55, čo so súčasnými veľkými rezervami je oproti USA s počtom ropných vrtov 901 značne málo. Nedará sa ani dennej produkcii, ktorá klesá a je na úrovni 2,4 mil. barelov denne.

Znižovaním ťažby produkcie s kombináciou poklesu cien ropy sa Venezuele znižuje aj príjem do štátneho rozpočtu. Produkcia začala výraznejšie klesať v roku 2015. Ešte v roku 2014, keď bola cena ropy WTI na úrovni 105 USD za barrel a produkcia približne na úrovni 2,9 mil. barelov denne, tržby Venezuely z ropy dosahovali 304 mil. USD denne. Ťažba ropy je spojená s určitými nákladmi, ktoré musíme od príjmu odrátať a vo Venezuele je to 23,50 USD na barrel. Čiže v roku 2014 boli denné náklady na ťažbu 68,1 mil. USD. Po odrátaní od prí-

jmu nám vyjde zisk vo výške cca 235,9 mil. USD (pri abstrahovaní ostatných nákladov, distribúcie a podobne). Na porovnanie, v roku 2017 je cena ropy 50 USD/barel. So súčasnou produkciou ropy 2,4 mil. barelov denne boli denné tržby vo výške 120 mil. USD a náklady 56,4 mil. USD. Z čoho nám vyjde zisk denne 63,6 mil. USD. Takže znížením ťažby o 500 000 barelov v kombinácii s poklesom ceny ropy, má venezuelský rozpočet denne o 172,3 mil. USD menej.

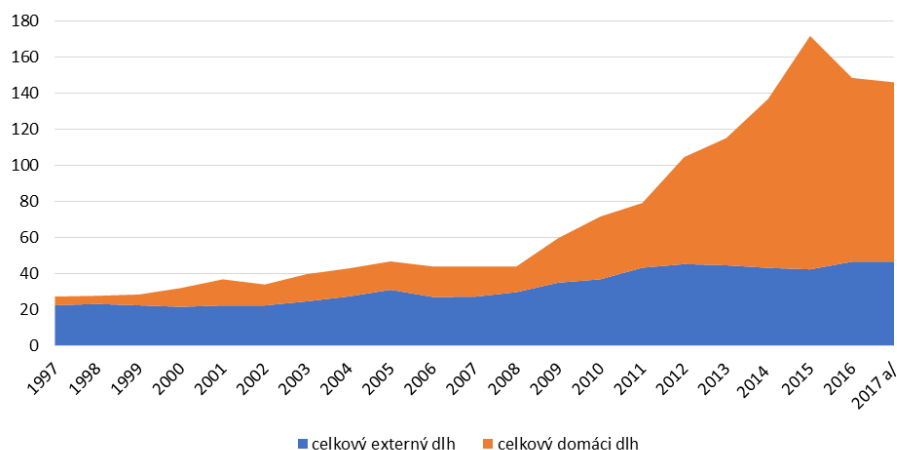
V roku 2013 (posledné oficiálne dostupné údaje) príjmy štátneho rozpočtu mali hodnotu 601,9 mld. bolívarov a skladajú sa z daňových a nedaňových príjmov. Z celkového príjmu tvorí ropa 280,6 mld. bolívarov, čo je 47 %. Čo sa týka výdavkov, skladajú sa z troch hlavných oblastí – pravidelné (bežné) výdavky, kapitálové výdavky a pôžičky. Najväčšiu časť vynakladajú na sociálnu politiku, čiže na transfery, ktoré v roku 2013 boli vo výške 415,8 mld. bolívarov a z celkových výdavkov tvoria 64 %. Tým, že venezuelskej vláde vypadáva hlavný príjem (ropa) a nemajú z čoho financovať svoju politiku zameranú na znižovanie sociálnych nerovností, vzniká vo Venezuele deficit, ktorý prerastá do verejného dlhu. V roku 2016 dosiahol dlh 146 mld.

USD. Keď si porovnáme dlh z roku 2014 vo výške 137 mld. USD k HDP vo výške 500 mld. USD taktiež za rok 2014 (posledný dostupný údaj), dlh tvorí 27 % HDP. Takýto pomer ale odráža situáciu spred troch rokov, ktorá sa v súčasnosti zmenila, dlh narástol a HDP pokleslo. Môžeme preto očakávať vyšší percentuálny podiel dlhu k HDP. Tieto výpadky príjmu sa preto môžu snažiť nahradiť príjmami zo znárodnených firiem.

v mld. bolívarov	2013
celkové príjmy	601,9
→daňové príjmy	303,4
z ropy	25,3
neropné	278,2
→nedaňové príjmy	298,5
z ropy	255,3
neropné	43,2

v mld. bolívarov	2013
celkové výdavky	647,2
→pravidelné (bežné)	537,2
mzdy	131,1
nákup tovarov a služieb	21,2
ostatné bežné výdavky	1,1
úroky, splácanie dlhu	69,7
transfery	313,9
→kapitálové (hlavné)	109,1
transfery	101,9
→pôžičky	0,87

Dlh Venezuely, v mld. USD

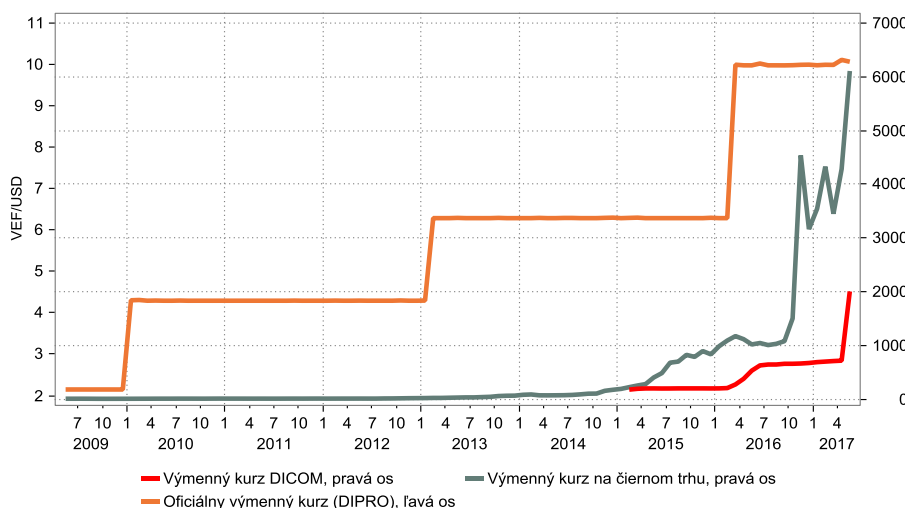


Zaujímavým vo Venezuele je výmenný kurz, ktorý tiež „trpí“ v dôsledku zlého vládnutia. Venezuela má spolu až tri výmenné kurzy – dva oficiálne a jeden neoficiálny používaný na čiernom trhu. Priblížime si najskôr oficiálne kurzy. Za najdôležitejší sa považuje oficiálny kurz DIPRO, ktorý sa používa hlavne na platby z importu potravín, liekov a pri platbách verejného dlhu. Druhý výmenný kurz DICOM sa používa na transakcie s platobnými kartami a na import menej dôležitých tovarov, ktoré nie sú potrebné pre každodenný život. V praxi to vyzerá tak, že centrálna banka nevymieňa venezuelskú menu za dolár, pokiaľ nie je používaný na spomínaný import. Občania preto nemajú možnosť dostať sa k devízam oficiálnou cestou. Preto existuje aj tretí kurz, ktorý funguje na čiernom trhu a prostredníctvom neho môžu obyvatelia získať dodatočné doláre. Prvé dva oficiálne kurzy sú naviaza-

né na dolár, kým neoficiálny sa určuje prostredníctvom trhu. Aktuálne sa oficiálny kurz vymieňa v pomere 10,06 bolívarov za 1 USD. Výrazne horšie je na tom kurz na čiernom trhu, kde sa vymieňa 6108,97 bolívarov za 1 USD. Za posledný rok, od mája 2016, kedy bol neoficiálny kurz na úrovni približne 1080 VEF/USD sa za rok vyšplhal takmer 6 násobne.

Aktuálna situácia vo Venezuele je dlhodobou neudržateľná. Obyvatelia protestujú proti prezidentovi Madurovi a opozícia má snahu uskutočniť referendum na zvolenie nového prezidenta, čo ale pri súčasnej korupcii nie je ľahká úloha. Ešte v roku 2016 sa opozícii podarilo vyzbierať dostatočný počet hlasov na uskutočnenie referenda. Aj napriek snahe opozície a demonštráciám občanov aj po vyše polroku stále neprebehlo. Dôležité inštitúcie v krajine sú naklo-

nené prezidentovi, čo potvrdzuje aj ich nedávny krok, keď súd obmedzil moc parlamentu (v ktorom má väčšinu hlasov opozícia) a úrady zakázali kandidovať možnému oponentovi prezidenta. Po veľkej kritike aj zo zahraničia Madura nakázal stiahnuť rozhodnutie súdu o obmedzení moci parlamentu, čo len dokazuje, akú má veľkú moc v krajine a nebude jednoduché ho dostať z prezidentského kresla. Niektorí sa nazdávajú, že krajina sa odkláňa od demokratického režimu a N. Maduro sa ju snaží premeniť na diktatúra. To znamená obnovenie Venezuely na podobu Kuby, čiže s komunistickým režimom na ktorého čele stál F. Castro ako diktátor. Vyzerá to tak, že Venezuela nie je schopná „pomôcť“ si sama z vnútra pomocou protestov občanov a snáh opozície. Na obnovu Venezuely preto bude potrebný tlak od občanov ale aj od zahraničných susedov. Organizácia amerických štátov a OSN musia dať Madurovi jasne najavo, že nedodržovanie demokratických noriem bude mať pre krajinu vážne dopady (napríklad vylúčenie z Mercosur, čiže zo Spoločného trhu juhu). Zapojiť sa snaží aj USA. V americkom senáte predstavili návrh zákona, ktorý obsahuje 10 mil. dolárov na pomoc Venezuele a na iniciatívu humanitárnej pomoci, posilnenie sankcií na vysokých úradníkov a zostavenie novej verejnej správy. Ak sa vo Venezuele obnoví demokracia, medzinárodné spoločenstvo im pomôže nastoliť stabilitu a rast. (mm)



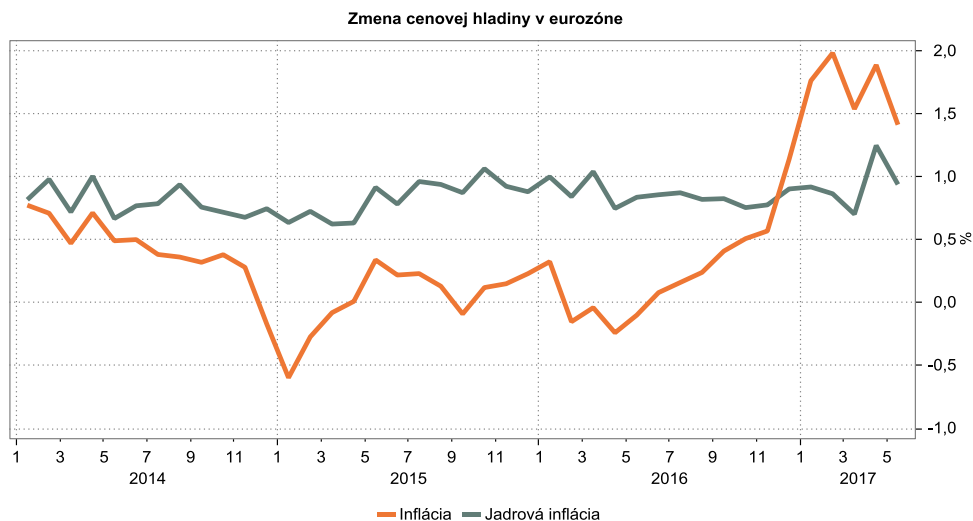
Source: Macrobond

Inflácia v eurozóne klesla na 1,4%

Miera inflácie v eurozóne dosiahla za máj hodnotu len 1,4%, čo je oproti aprílu prepad o 0,4 p.b. a zatiaľ najslabšia hodnota v roku 2017. Dôvodom prepadu bolo predovšetkým spomalenie tempa rastu cien energií. Tie medziročne vzrástli len o 4,6% zatiaľ čo počas prvých 4 mesiacov v roku 2017 rástli tempom 7-9%. Aj napriek poklesu inflácie hlbšie pod 2%-ný cieľ ECB teda nedošlo ku ničomu, čo by centrálnej banke malo spôsobovať vrásky na čele, keďže ju zaujíma skôr cenová hladina domácich statkov a služieb (lepšie vyjadrená jadrovou infláciou) ako tých importovaných. Zároveň sa však v správe Eurostatu o inflácii objavila aj negatívnejšia správa, a tou bol nárast cien služieb len o 1,3%

zatiaľ čo v apríli vzrástli až o 1,8%. Tým pádom sa opäť znížila aj jadrová inflácia, ktorá oproti aprílu klesla o 0,3 p.b. na 0,9% a dostala sa tak na svoju dlhodobú úroveň tesne pod 1%. Horší vývoj inflácie môže zavážiť na stretnutí guvernérov

ECB, ktorý budú budúci týždeň zasadať za účelom smerovania monetárnej politiky. (rb)

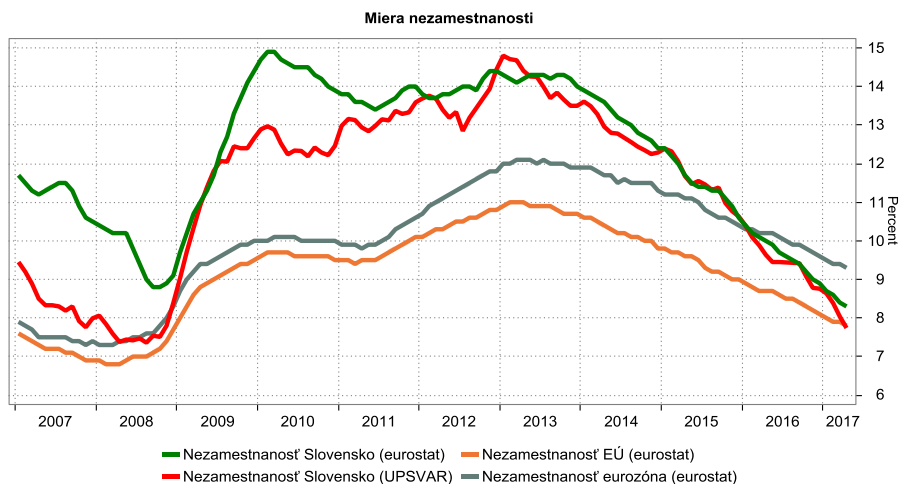


Nezamestnanosť v eurozóne s miernym zlepšením

Miera nezamestnanosti v eurozóne dosiahla za apríl 2017 hodnotu 9,3%. Oproti predchádzajúcemu mesiacu sa tak jednalo o pokles vo výške 0,1 p.b. zatiaľ čo medziročne klesla o 0,9%. Zotavovanie pracovného trhu v eurozóne teda pokračuje aj naďalej, pričom najlepšie sa to za posledný rok darilo Chorvátsku (pokles o 2,7 p.b.), Španielsku (pokles o 2,6 p.b.) a Írsku (pokles o 2 p.b.). Problematické aj naďalej ostávajú Grécko a najmä Taliansko a Francúzsko, kde sa nezamestnanosť medziročne nezlepšila ani o 1%, pričom v súčasnosti vo Francúzsku dosahuje 9,5% a v Taliansku 11,1%. Aj keď celková nezamestnanosť v eurozóne klesla len o 0,9%, nezamestnanosť mladých do 25 rokov poklesla o veľmi slušných 2,7 p.b. a dostala sa tak na 18,7 % (ktorá však je stále vysoká). Postupne sa teda ukazuje, že odstraňovanie nezamestnanosti je problematické najmä v staršej generácii, kde

sa množstvo ľudí stalo „nezamestnateľnými“ v dôsledku dlhodobej nezamestnanosti a zmeny štruktúry ekonomiky, ktorej sa ťažšie prispôbujú ako mladí ľudia. Keď ku priemere eurozóny prirovnáme Slovensko, tak môžeme vidieť, že sa nám darí napredovať slušným tempom. Podľa štatistík Eurostatu (ktoré sú vykonávané na základe štatistickej vzorky telefonic-

kých prieskumov) poklesla medziročne nezamestnanosť na Slovensku o 1,7 p.b. na 8,3%. Podľa Úradu práce sociálnych vecí a rodiny však nezamestnanosť medziročne poklesla o 1,9 p.b. na 7,74%. Týmto sa nezamestnanosť na Slovensku dostala hlboko pod priemer eurozóny a prvýkrát v histórii dokonca aj pod priemer EÚ, ktorý za apríl dosiahol 7,8%. (rb)

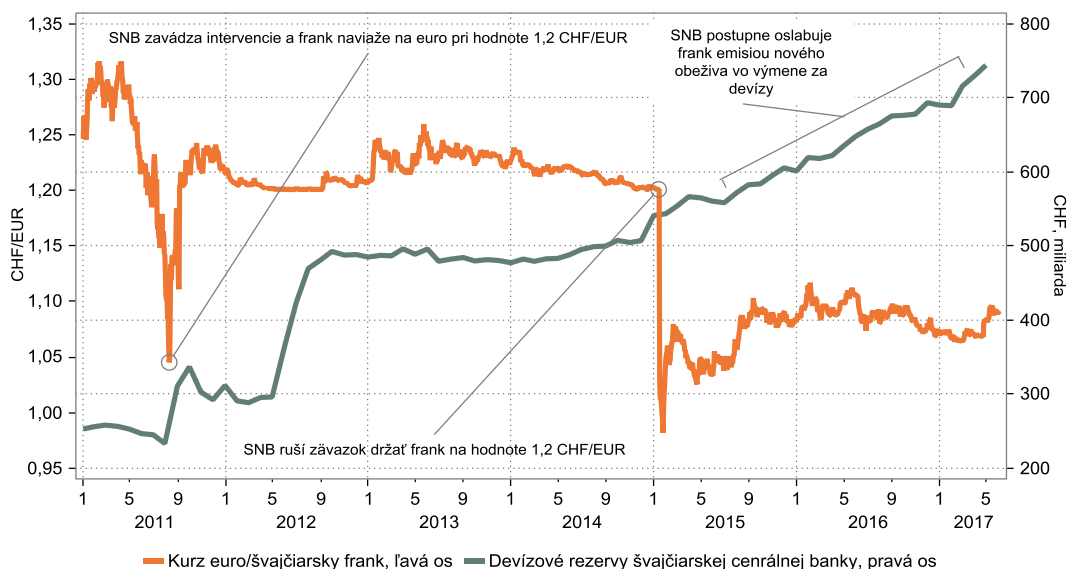


Švajčiarska centrálna banka zvyšuje rezervy

Švajčiarska centrálna banka (SNB) v apríli opäť zvýšila svoje devízové rezervy za účelom oslabenia švajčiarskeho franku, ktorý je podľa nej nadhodnotený. V minulosti takto držala frank zafixovaný na hodnote 1,2 CHF/EUR, no v januári 2015 z dôvodu vysokých tlakov na posilnenie meny túto fixáciu zrušila. To však neznamená, že SNB prestala na trhoch byť aktívna. Práve naopak, za posledné dva roky vidíme značný nárast devízových rezerv, ktoré signalizujú, že SNB na trhoch skupuje devízy vo výmene za frank, aby jeho hodnotu udržala na nižších úrovniach. Frank na svetových finančných trhoch vystupuje ako bezpečná mena

a preto sa v rôznych situáciách (napr. v období politickej nestability) trhy obracajú na frank, dopyt po ktorom zrazu výrazne vzrastie. Čím väčší je dopyt po franku, tým je väčší aj náraz devízových rezerv. Rastúce rezervy centrálnej banky môžu v budúcnosti znamenať stra-

ty, ktoré síce ostávajú len na účtovnej rovine, no pokiaľ dosiahnu príliš vysoké úrovne môžu znamenať stratu kontroly nad monetárnou bázou. (rb)



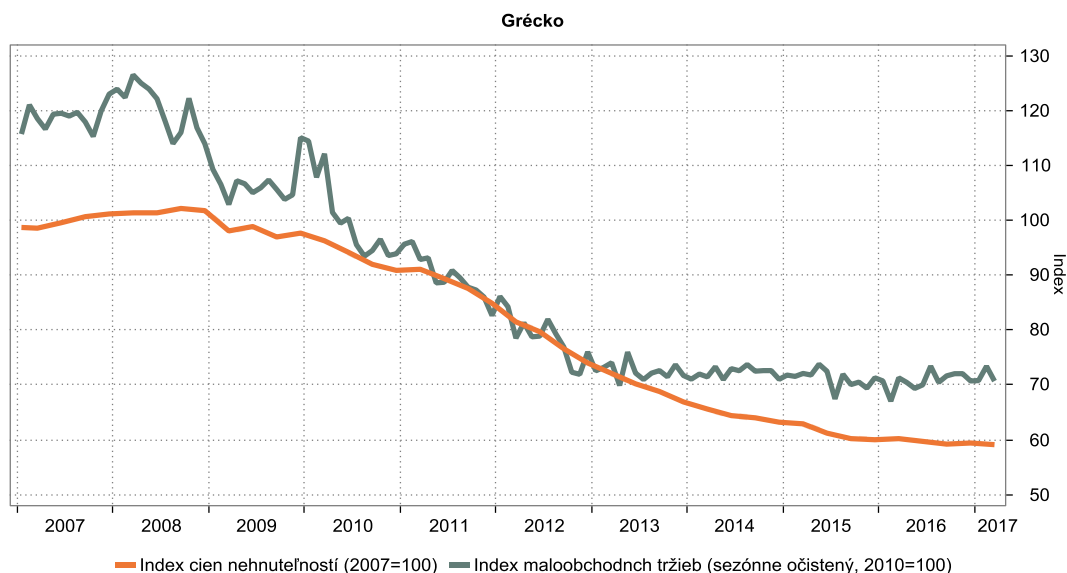
Source: **Macrobond**

Gréci kupujú menej, ceny nehnuteľností klesajú

Od hospodárskej krízy pominulo už mnoho rokov a väčšina ekonomík EÚ sa z nej postupne zotavuje (resp. niektoré sa už zotavili). Grécko však medzi tieto krajiny nepatrí a dodnes jeho hospodárstvo prepadá/stagnuje. Problémom je najmä vysoká nezamestnanosť a prepád kúpnej sily Grékov. To sa odzrkadľuje napríklad na maloobchodných tržbách a cenách nehnuteľností. Maloobchodné tržby Grécka sú momentálne o 40% nižšie ako boli pred krízou, čo signalizuje obrovský prepád dopytu Grékov po spotrebných statkoch. Podobný vývoj vidíme

aj na trhu nehnuteľností. Konkrétny predaj síce známy nie je no kontinuálny prepád cien (ktoré sú momentálne takisto o 40% nižšie ako pred krízou) takisto značí o nízkom dopyte. Bez dopytu obyvateľstva je

ťažké naštartovať novú výrobu a zamestnať nových ľudí, čo znamená, že súčasná hospodárska situácia Grécka sa pravdepodobne tak skoro nezlepší. (rb)



Source: **Macrobond**

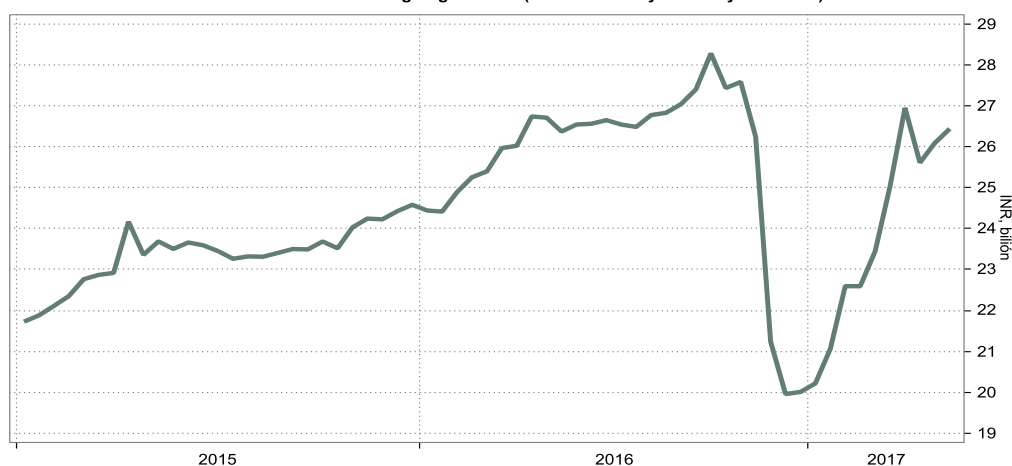
India sa zotavuje z monetárnej reštrikcie

Indická centrálna banka a vláda sa v novembri 2016 rozhodli pre veľmi drastický krok ako obmedziť korupciu, čierny trh a falšovanie peňazí. Bolo ním stiahnutie všetkých bankoviek s hodnotou 500 a 1000 rupií z obehu s okamžitou platnosťou bez predošlého oznámenia. Jednalo sa o bankovky s najvyššou nominálnou hodnotou v Indii (v prepočte zhruba 7 a 14 eur), a s vyhlásením sa stali nepoužiteľnými v obeh. Obyvatelia Indie sa ich teda museli zbaviť vkladom do bánk alebo zámenou za iné bankovky. Problém však nastal v tom, že objem 500 a 1000 bankoviek tvoril viac než polovicu celkového obeživa a preto obyvatelia bez bankových účtov (ktoré v Indii zatiaľ veľmi rozšírené nie sú) museli „nepoužiteľné“ bankovky držať dovtedy, kým sa do obehu nedostanú nové bankovky s hodnotou 500 a 2000 rupií. Toto opatrenie teda značne znížilo na istý čas likviditu obyvateľov Indie (keďže bezhoto-

vostný platobný styk takisto zatiaľ ešte nie je rozšírený) a ochromilo časť ekonomiky, najmä tú, ktorá blízko súvisí so spotrebou domácností (ako maloobchod). Prepád množstva peňazí v obeh je vidieť na objeme peňažnej zásoby meranej agregátom M1 (obeživo + vklady na bežných účtoch), ktorý sa okamžite prepadol o 30% a ochromil tak obeh peňazí. V súčasnosti sa podarilo zavedením nových bankoviek zvýšiť obeživo takmer na úroveň pred stiahnutím bankoviek a situácia v Indii sa zlep-

šila. Toto opatrenie si vypýtalo daň vo výške oslabenia ekonomickej aktivity (za štvrtý kvartál HDP Indie vzrástlo o 7% čo bolo najpomalšie tempo v roku 2016 a za prvý kvartál 2017 vzrástlo dokonca len o 6,1%) a miernom náraste nezamestnanosti. Zároveň so sebou však prinieslo aj viacero pozitívnych účinkov ako mierne posilnenie hodnoty rupie a poklesu inflácie. (rb)

Peňažná zásoba meraná agregátom M1 (obeživo+vklady na bežných účtoch)



Source: **Macrobond**

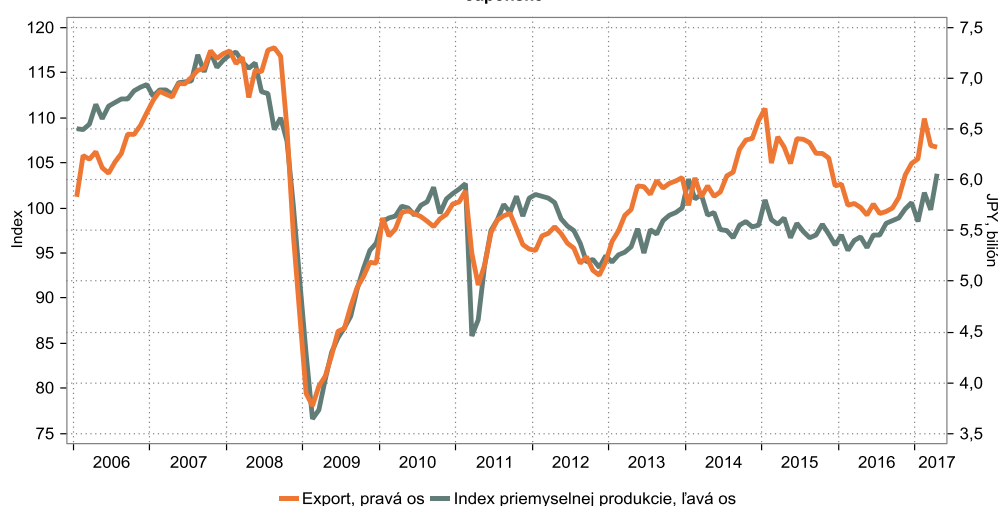
Priemyselná produkcia v Japonsku sa zotavuje

Index priemyselnej produkcie v Japonsku dosiahol v apríli 103,8 bodu, čím sa dostal na najvyššiu úroveň od hospodárskej krízy. Priemysel v Japonsku po kríze zaznamenal veľký prepád a nasledujúce roky zažíval rastúce aj klesajúce obdobia. Za posledný rok sleduje skôr rastúci trend. Pre Japonsko je tento rast veľmi dôležitý, keďže priemysel tvorí takmer až 30% japonského hospodárstva. Priemysel takisto stojí za väčšinou Japonského exportu, čo môžeme vidieť aj na úzkej korelácii medzi nimi. Rastúci priemysel teda zna-

mená rastúci export, čo je pre Japonsko veľmi dôležité. Problém v krajine je totiž daný tým, že dopyt

domácností stagnuje a preto je pre Japonsko dôležité nahradiť domáci dopyt tým zahraničným. (rb)

Japonsko



— Export, pravá os — Index priemyselnej produkcie, ľavá os

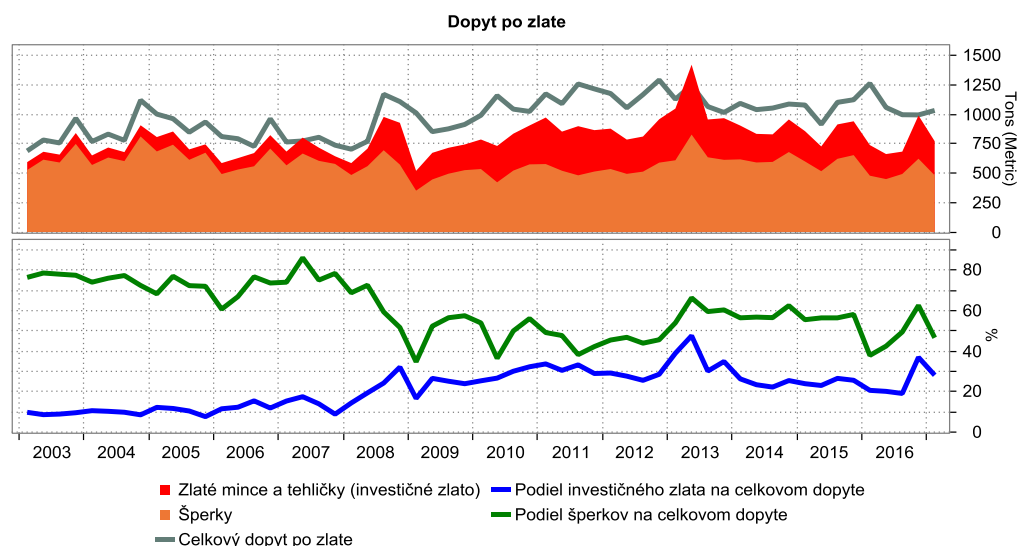
Source: **Macrobond**

Dopyt po zlate

Dopyt po zlate sa za prvý kvartál 2017 dostal na úroveň 1032 ton. Zlatu sa tak podarilo ostať nad hranicou 1000 ton, tesne pod ktorou sa nachádzalo posledné dva štvrtroky no medziročne tu došlo až ku 18%-nému prepadu. Hlbšie pod úrovňou 1000 ton sa zlato nachádzalo naposledy pred rokom 2009, od kedy dopyt stúpol a okrem jedného výkyvu sa celý čas držal nad touto hranicou. Dôvodom nárastu dopytu po zlate bolo najmä investičné zlato vo forme zlatých mincí a tehličiek a práve tento typ dopytu držal zlato nad hranicou 1000 ton aj v prvom štvrtroku 2017. Nárast dopytu po investičnom zlate (nielen vo forme zlatých mincí a tehličiek ale aj vo forme cenných papierov krytých zlatom) je typickým pre obdobie politickej alebo ekonomickej neistoty a v prvom kvartáli sa tak naň podpísali najmä neistoty v eurozóne okolo volieb vo Francúzsku a Holandsku. Hlavnými dopytujúcimi krajinami po tomto type zlata sa tak stali najväčšie ekonomiky EÚ Nemecko

a Veľká Británia. Zatiaľ čo sa podiel investičného zlata na celkovom dopyte zvýšil od predkrízového obdobia z 10% na 20-30%, podiel dopytu po šperkoch naopak poklesol z 70-80% na 50-60%. Za dopyt po šperkoch z viac než polovice zodpovedajú India a Čína a jeho veľkosť je teda udávaná predovšetkým situáciou v týchto dvoch krajinách. V Indii sa dopyt po šperkoch postupne zotavuje po tom ako si v roku 2016 krajina prešla zložitejšou hospodárskou situáciou (vyvolanou reštriktívnou hospodárskou politikou). Tu v budúcnosti teda možno očakávať opätovný

nárast dopytu. Čína však sleduje dlhodobý klesajúci trend, ktorý za ktorým stojí spomalenie hospodárskeho a populačného rastu a takisto aj zmena preferencií spotrebiteľov, keď dopyt po zlate zo strany mladších generácií klesá. Možný pokles celkového dopytu po zlate v budúcnosti by však na jeho cenu nemal mať výrazný vplyv, keďže sa očakáva takisto aj pokles jeho produkcie. Sily dopytu a ponuky by všeobecne mali teda ostať na rovnakej úrovni a na cenu zlata budú skôr vplývať tradičné sezónne výkyvy a miestne špekulačné výkyvy. (rb)

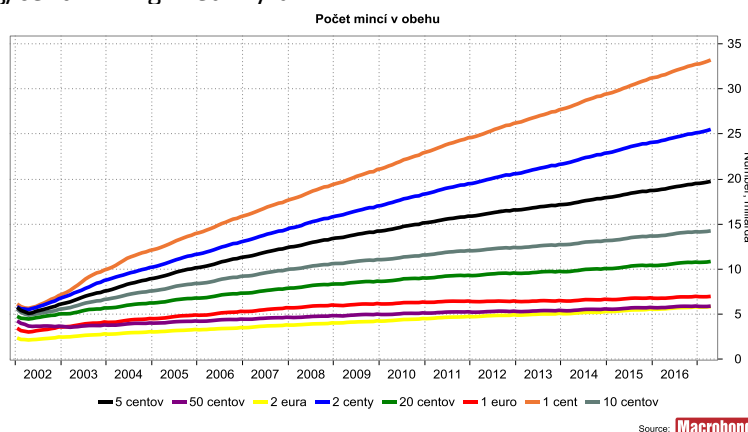
Source: **Macrobond**

Taliansko zrušilo jednocentové a dvojcentové mince

Od prvého januára 2018 Taliansko zruší dve najmenšie euromince. Ceny tovarov a služieb sa budú zaokrúhľovať na 5 centov oboma smermi. Dôvodom je vyššia reálna hodnota týchto mincí ako ich nominálna. Znížia sa tak emisné náklady národných bánk. Pre podnikateľov to bude mať prínos v nižších nákladoch a lepšou manipuláciou. Zníži sa aj výnos z obslužného, keďže málokto si pri „baťovských“ cenách zoberie vydávaní cent. Najväčšie zastúpenie v počte mincí v obehu v rámci eurozóny majú práve 1 a 2 centové mince. 1 centových mincí v obehu je okolo 33 miliárd mincí a 2 centových mincí je niečo cez 25

miliárd. Za nimi nasleduje 5 centová minca s 20 miliardami mincí v obehu. 1 cent má hmotnosť 2,3g z toho 5,65% medi, to znamená 0,00013 kg/cent. Z 1 kg medi vyrazíme 7692 mincí. V Eurozóne je viazaných v 1 centových min-

ciach okolo 4,3 tisíc ton medi. Čo je 2,7 % svetovej spotreby. (1,6 miliónov ton). Cena medi na trhoch je aktuálne 5,09 eur/kg. (lp)

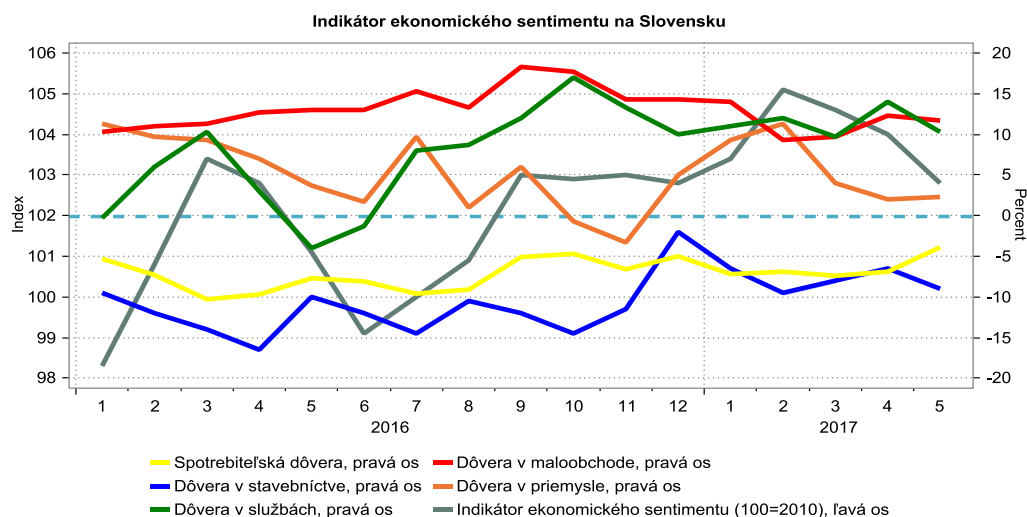
Source: **Macrobond**

Indikátor ekonomického sentimentu s ďalším po-

Indikátor ekonomického sentimentu na Slovensku dosiahol v máji hodnotu 102,8 bodu, čo značí pozitívnu náladu subjektov slovenského hospodárstva. Aj napriek tomu, že počas celého roku 2017 pretrvávala na trhu pozitívna nálada vidíme v porovnaní s februárom jej už tretie zhoršenie (z februárovej úrovne 10,5 bodu, najvyššej od hospodárskej krízy). Za jeho poklesom stojí najmä dôvera v priemysle, kde problém predstavuje očakávaný pokles objednávok. To do istej miery súvisí s Brexitom, kde už v súčasnosti vidno pokles dopytu po automobiloch zo strany Veľkej Británie pričom v budúcnosti sa očakáva ešte ďalší pokles. Predaj automobilov a najmä značky Volkswagen bol v apríli slabší nielen vo Veľkej Británii ale aj v ostatných krajinách EÚ vrátane Nemecka, Francúzska a Talianska. V prípade pretrvávajúceho slabšieho dopytu bude zasiahnuté aj Slovensko, kde zraniteľné nie sú

len samotné automobily ale aj celá rada subdodávateľov. Ostatné súčasti ekonomického sentimentu (dôvera v sektore služieb, maloobchodu a stavebníctve) vykazujú zhruba rovnaké hodnoty počas celého roku 2017. Pozitívny vývoj však môžeme vidieť na ukazovateli spotrebiteľskej dôvery, ktorý sa síce stále nachádza na negatívnej hladine, no postupne sa ťahá ku pozitívnym číslam. Pozitívne hodnoty na Slovensku dosahoval len počas krátkého obdobia v roku 2007 a v súčasnosti má ku tomu stavu

najbližšie. Súvisí to najmä so zlepšujúcim sa pracovným trhom, keď nezamestnanosť v apríli zaznamenala ďalší pokles (tento krát už pod 8%) počet voľných pracovných miest rastie a zvyšujú sa takisto aj reálne mzdy obyvateľstva. Problémom tu stále ostávajú regionálne rozdiely, keď v Banskobystrickom, Košickom a Prešovskom kraji (domovom zhruba 40% Slovákov) nezamestnanosť stále presahuje úrovne 11-12%. (rb)



Source: **Macrobond**

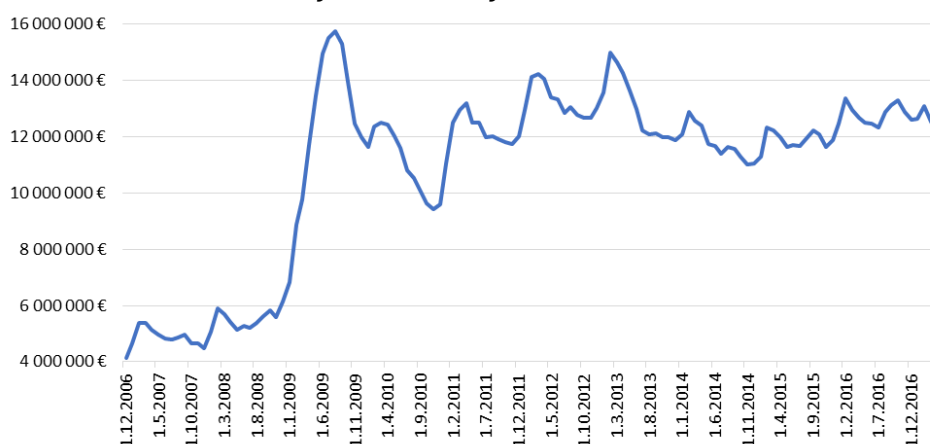
Náklady štátu na dávky v nezamestnanosti

Počet poberateľov dávky v nezamestnanosti za posledný rok klesol, priemerná výška dávky však stúpala. V apríli 2016 Sociálna poisťovňa vyplácala dávku v nezamestnanosti celkom 34 551 poistencom, v apríli tohto roka túto dávku poberalo o 2 335 občanov menej. Napriek tomu priemerná mesačná výška tejto dávky narastla – kým v apríli 2016 predstavovala 358,01 eura, v tohtoročnom apríli dosiahla výšku 379,80 eura. Napriek vzrastajúcej mesačnej dávke sa náklady na nezamestnaných znížili z 12,4 miliónov na 12,2 miliónov mesačne. Tento jav vyvoláva rýchlejšie sa znižujúca krátko-

dobá nezamestnanosť ako pomalšie rastúca dávka v nezamestnanosti. Náklady štátu na dávku pre nezamestnaných od roku 2013 majú klesajúcu tenden-

ciu. Menej ľudí je odkázaných na podporu štátu a sami vytvárajú pridanú hodnotu. Zvyšuje sa HDP a príjmy do štátneho rozpočtu. (lp)

Náklady štátu na dávky v nezamestnanosti

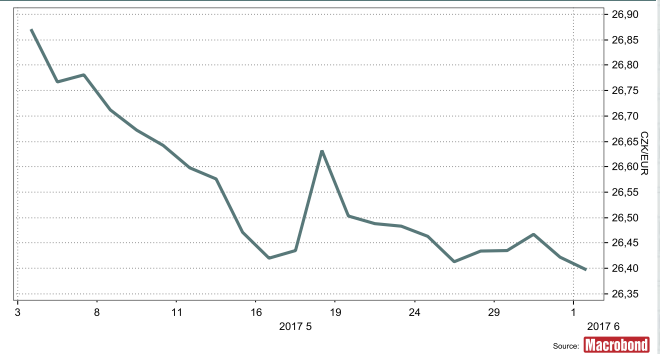


AKTUÁLNÝ VÝVOJ NA TRHOCH

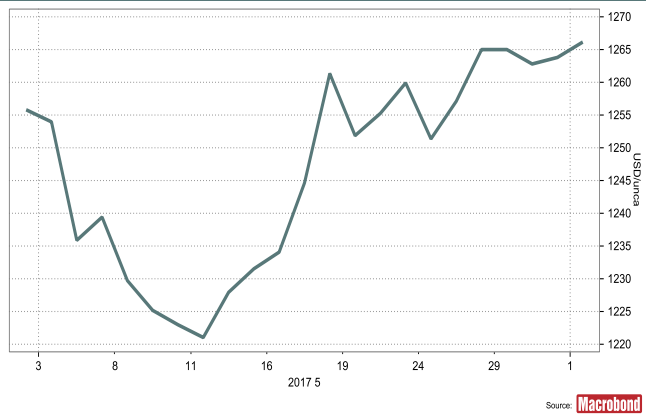
EUR/USD



EUR/CZK



ZLATO



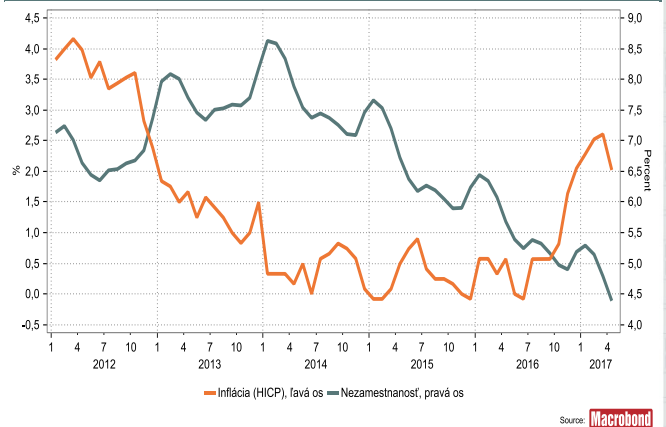
ROPA



SLOVENSKO



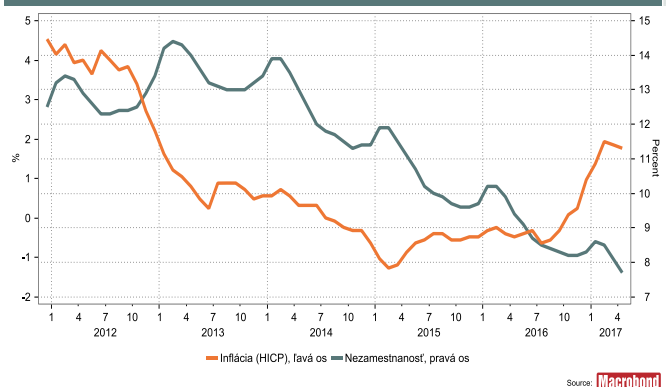
ČESKÁ REPUBLIKA



MAĎARSKO



POLSKO



SPRÁVY Z FINANČNÝCH TRHOV

- Sieť predajní potravín Delia, ktorá sa začala v Bratislave rozmáhať počas posledných dvoch rokov mala v minulosti nejasnú vlastnícku štruktúru, no v súčasnosti sa ukázal slovenský investor Arca Capital, ktorý preberá 67% akcií spoločnosti. V súčasnosti má sieť Delia v Bratislave 25 predajní a plánuje ďalšiu expanziu v Bratislave a aj v ďalších oblastiach na západnom Slovensku. Do budúcnosti sa uvažuje aj s expanziou na stredné a východné Slovensko ako aj s možným rozšírením do Čiech.
- Čínska investičná spoločnosť GSR Capital kupuje divíziu japonskej automobilky Nissan, ktorá je zodpovedná za výrobu batérií do elektromobilov Nissan Leaf. GSR Capital plánuje zväčšiť výrobu týchto batérií a ponúkať ju viacerým automobilkám. V budúcnosti chce dokonca časť produkcie pritiahnúť do svojej domácej provincie Hubei, kde sa nachádza druhá najväčšia čínska automobilka Dongfeng. Hodnota akvizície sa odhaduje na zhruba 1 miliardu dolárov.
- Glencore, najväčšia ťažobná spoločnosť na svete s centrárou vo Švajčiarsku plánuje fúziu svojej poľnohospodárskej divízie Glencore Agriculture s americkým poľnohospodárskym gigantom Bunge. Plány fúzie rátajú s príspevkom zo strany Glencoreu vo výške zhruba 6 mld. dolárov. Cieľom fúzie je rozšíriť pôsobenie Glencore Agriculture.

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,
Medvecová Miroslava
Prosňáková Lucia

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



BENCONT INVESTMENTS



BENCONT GROUP



BENCONT DEVELOPMENT