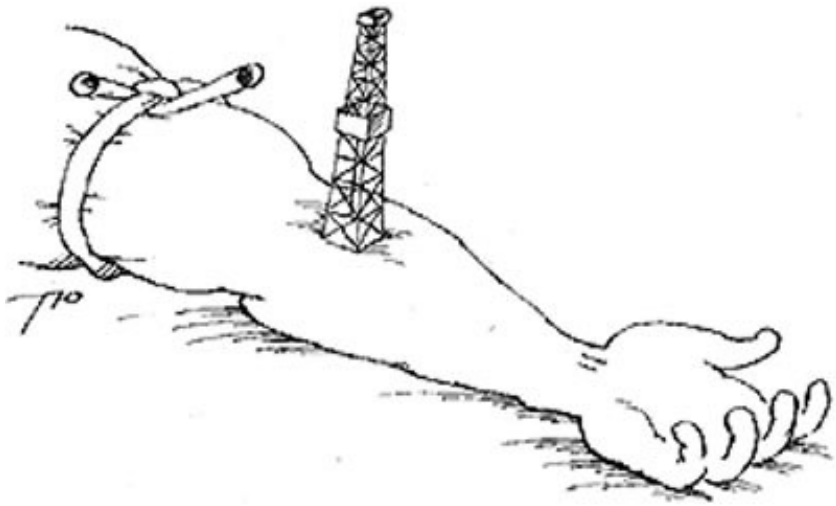
BENCONT WEEKLY REPORT

ROČNÍK 2017 | ČÍSLO 30



HOLANDSKÁ CHOROBA

Ropa a iné nerastné bohatstvo krajín sa považuje ako veľká výhoda pre dané štáty. Nie vždy je tomu tak. Pri objavení veľkého množstva nerastnej suroviny štáty očakávajú napredovanie a rozvoj, paradoxom je, že krajina môže aj utrpieť. O tomto jave hovorí práve holandská choroba, ktorú si rozoberieme v tejto téme. Spomenieme štáty, ktoré nálezy nerastných surovín dokázali využiť vo svoj prospech, vyhli sa holandskej chorobe (dutch disease) (napríklad Nórsko) a na druhej strane štáty, ktoré sa jej vyhnúť nedokázali.

V tomto čísle:

Euro voči doláru stále viac posilňuje—čo stojí za týmto rastom?

Dokážu v neďalekej budúcnosti elektromobily ovládnuť trh?

Ako sa vyvíja austrálske hospodárstvo a na čom tento rast stojí?

Referenčná úroková sadzba Fedu ostala po stretnutí FOMC na úrovni 1-1,25%

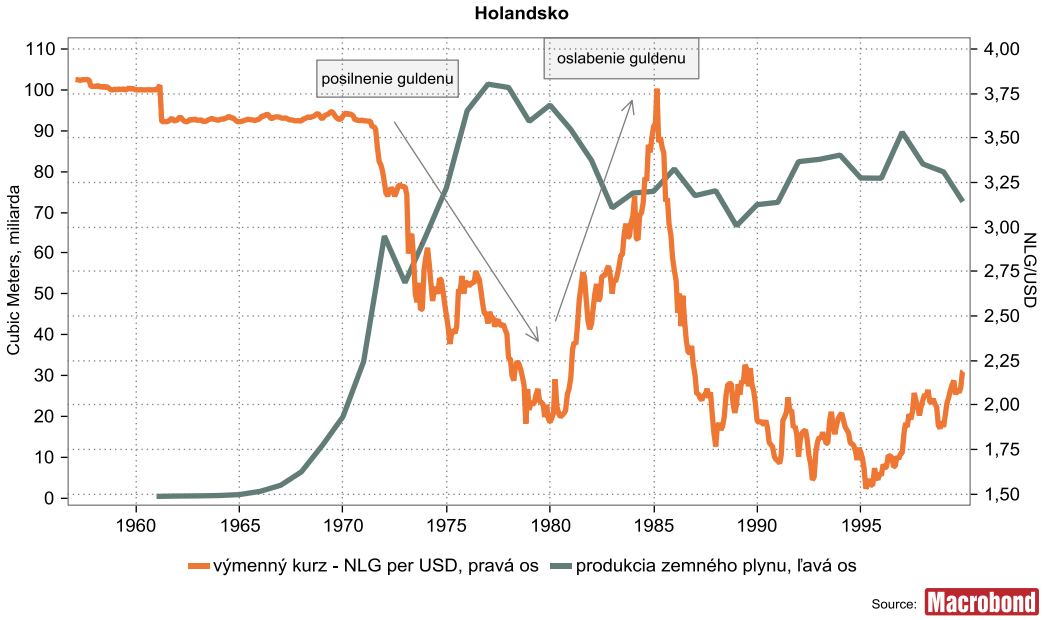
Slovenskej ekonomike a aj krajinám strednej Európy sa darí

Nezamestnanosť na Slovensku dosiahla ďalšiu rekordne nízku úroveň – 6,9%

Holandská choroba („prekliatie prírodných zdrojov“ alebo „paradox prírodného bohatstva“) vo všeobecnosti začína objavom väčšieho množstva nerastnej suroviny. (Nemusí ísť len o rast ťažobného sektora ale môže to byť aj iný sektor v hospodárstve. Najčastejšie sa ale holandská choroba vyskytuje práve pri objavení nerastnej suroviny, čomu sa aj budeme venovať). Profituje z toho hlavne ťažobné odvetvie, ktoré sa rozširuje a zvyšuje zisky. Deje sa to ale na úkor ostatných častí hospodárstva v krajine a hlavne na úkor tradičného exportného odvetvia, poľnohospodárstva a priemyselného sektora. Tým, že sa nerastné suroviny začnú vo veľkom exportovať, spôsobí to prílev zahraničnej meny do domácej krajiny a následne zhodnotenie domácej meny. Export nerastných surovín okrem spomínaného zhodnotenia meny umožní aj väčšie príjmy v ťažobnom odvetví a tým pádom aj vyššie mzdy. To spôsobí presun zdrojov, čiže presun pracovnej sily a kapitálu. Zhodnotená (silnejšia) mena v praxi znamená, že výrobky, ktoré sa vyvážajú sú pre ostatné krajiny drahšie, čiže export sa stáva drahším ale import sa zlacňuje. Tradičné exportné odvetvie postupne nevie konkurovať lacnejším zahraničným tovarom, znižuje sa jeho export a v kombinácií s lacným importom môže spôsobiť dezindustrializáciu.

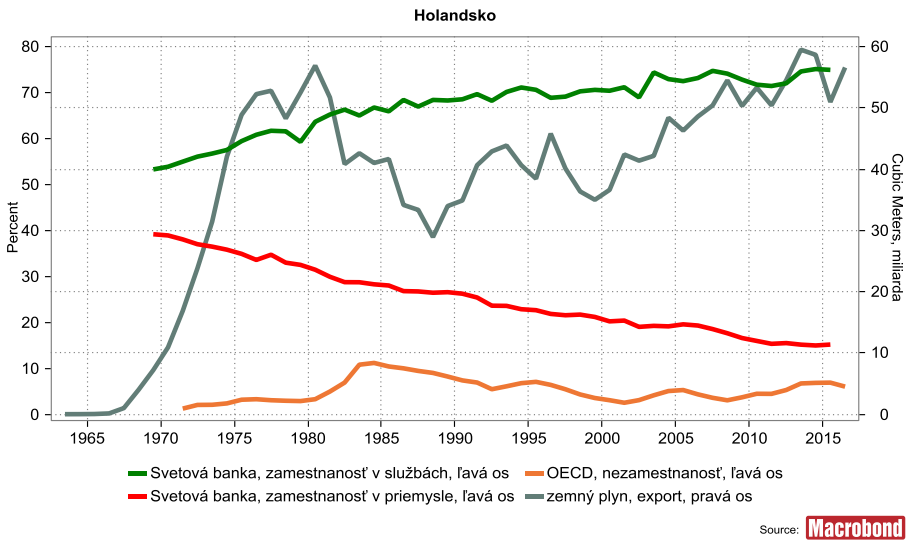
Spočiatku objavenie nerastných surovín spôsobí značný hospodársky rast. Pokiaľ sa ale štát začne orientovať len na toto ziskové odvetvie, ostatné zanedbá a stane sa na ňom závislé, hospodársky rast sa postupne vyčerpá a je stále menší. Orientácia na ťažobné odvetvie prináša viacero problémov. Prvým je, že cena nerastných surovín sa tvorí na medzinárodnom trhu. Pokiaľ teda klesne cena alebo dopyt, výrazne to zníži zisky a príjem do štátneho rozpočtu. K ďalším problémom patrí možnosť vyčerpania prírodných zdrojov, kedy zanedbaný priemysel už nie je schopný potiahnuť krajinu vpred.

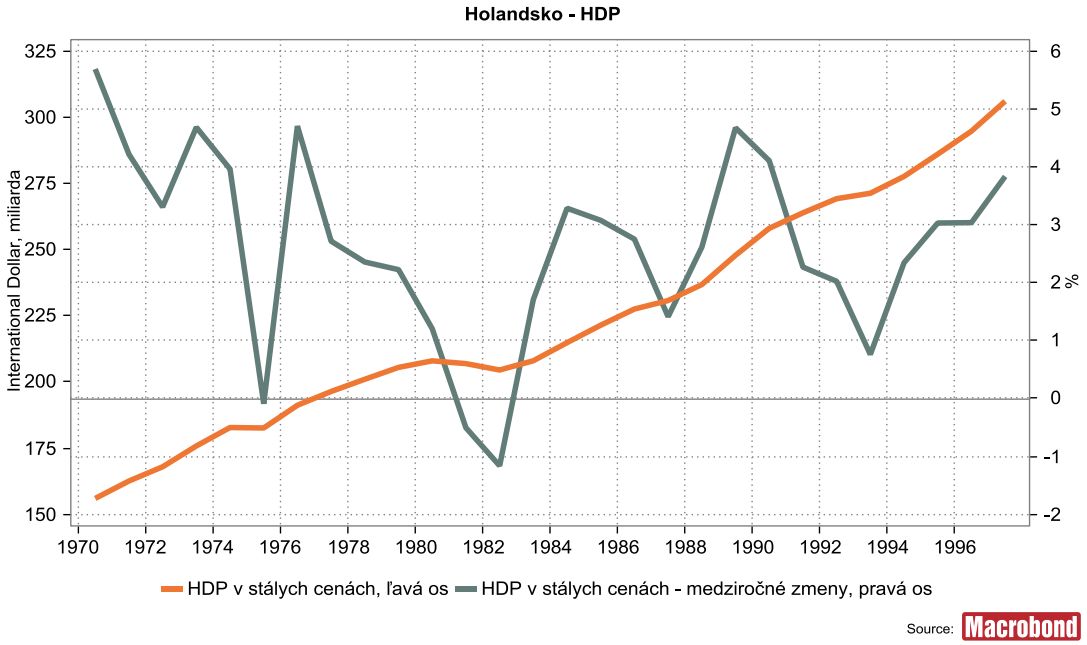
Názov holandskej choroby je odvodený od situácie ktorá sa odohrala v Holandsku v 20. storočí. V roku 1959 boli v Holandsku objavené ložiská zemného plynu. Ešte v roku 1960 produkcia zemného plynu bola na úrovni 380 mil. m^3 (kubických metrov). Boom v produkcii začal koncom 60. ro-



kov, kedy prvý výraznejší nárast bol dosiahnutý v roku 1971 s objemom 64,1 mld. m³. Nasledujúci rok sa rast produkcie mierne zastavil a klesol zo 64,1 mld. m³ na 52,7 mld. m³. Po tomto miernom prepade produkcia začala opäť rásť ale nie takým výrazným tempom ako v 60. rokoch. Produkcia zemného plynu v Holandsku dosiahla svoj vrchol na prelome 1976 -77 (101,3 mld. m³), odkedy začala klesať až sa ustálila na určitej hranici 70-90 mld. (Neplatí to ale v posledných rokov, kedy v roku 2016 klesla až na hodnotu 50,5 mld. m³). Po objavení ložísk zemného plynu nastal veľký zahraničný dopyt, čo aj potvrdzuje zvyšovanie produkcie (graf). Zvyšovanie dopytu po zemnom plyne spôsobilo aj zvýšenie dopytu po holandskej mene (NLG čiže gulden), čím sa mena začala postupne zhodnocovať. Apreciácia (zhodnocovanie) začalo začiatkom 70. rokov. V 1971 bol výmenný kurz 3,6 NLG za 1 USD a v roku 1976 (vrchol produkcie zemného plynu) za 2,5 NLG/USD. Keďže v 70. rokoch sa objavili ropné šoky a narástla cena plynu, aj to prispelo k tomu, že krajina sa viac orientovala na zemný plyn než na ostatné časti hospodárstva. Zhodnocovanie holandskej meny postupne pokračovalo, kedy najnižšie hodnoty dosiahlo v 1978-1980 (1,8 NLG/USD). Zhodnotená a silná holandská mena mala negatívny dopad na holandských exportérov, ktorí za svoj tovar predávaný v zahraničí získali menej guldenov čím mali nižšie tržby.

Keď si to zhrnieme, objavenie zemného plynu v Holandsku, čo vyzerá ako dobrá konkurenčná výhoda krajiny, jej spôsobila v tom čase problémy. Negatívny vplyv to malo na nárast nezamestnanosti, ktorá v 80. rokoch dosahovala až 11 %, čo je viac ako v roku 2009 počas krízy. Plynárstvo je náročnejšie skôr na kapitál než na pracovnú silu a nevytvára dostatok pracovných miest. V roku 1971 miera nezamestnanosti v Holandsku bola na úrovni 1,2 %. V roku 1984 už nezamestnanosť dosahovala 11,1 %, čo predstavuje nárast o 9,9 %, čiže práve v období, kedy sa produkcii a exportu zemného plynu darilo a skôr by nezamestnanosť mala klesať, než narastať. Negatívne sa vyvíjala aj situácia v priemysle, v ktorom začala klesať zamestnanosť. Na začiatku 70. rokov bolo v priemysle zamestnaných približne 40 % obyvateľstva krajiny. V roku 2015 je to už len 15 % obyvateľstva. Väčšina obyvateľov sa začala presúvať do tretieho sektora a do oblasti služieb, v ktorej zamestnanosť postupne narastala. V 70. rokoch bolo v službách zamestnaných približne 55 % obyvateľov a za 45 rokov tu zamestnanosť vzrástla na úroveň 75 %. V 80. rokoch okrem nárastu nezamestnanosti sledujeme aj pokles HDP a spomalenie jeho tempa rastu. V 1982 tempo rastu HDP bolo -1,16 %. Nasledujúce roky bolo výraznejšie zníženie rastu HDP len v rokoch





2009 a v 2012.

Objavenie zemného plynu v 1959 malo vplyv aj na štátny rozpočet. Príjmy z ťažby postupne začali rásť a vrchol dosiahli v 1984, s výškou približne 11 miliárd eur (po prepočte). Takéto vysoké príjmy boli ovplyvnené aj oslabeným guldenom, v tom čase s výmenným kurzom 3,5 NLG/USD, čiže za export zemného plynu získali viac peňazí. Príjmy zo zemného plynu po roku 1984 opäť poklesli a vzrástli opäť až v roku 2008 na 15 miliárd eur a v roku 2013 až na 15,4 miliardy eur. Ešte v roku 1970 príjmy zo zemného plynu dosahovali približne 2 % celkových vládnych príjmov a v roku 1985 to bolo 18 %. Príjmy z ťažby zemného plynu postupne klesajú. V roku 2016 získali z ťažby 2,4 miliardy eur, čo je oproti roku 2013 pokles o 13 miliárd eur a taktiež je to najnižší príjem od roku 1975. Keď si porovnávame príjmy v rokoch 2013 a 2016 k celkovým vládnym príjmom, v 2013 tvorili skoro 10 % a v roku 2016 to bolo menej než 2 % (najnižšia hodnota od 1968), čím štátny rozpočet utrpel. Za týmto prudkým prepadom stálo hlavne znižovanie ťažby v dôsledku obáv zo zemetrasení, v kombinácií s nižšími cenami plynu a odhadov, že plynové polia sú z väčšej časti vyčerpané. V roku 2013 v oblasti Groningen, kde sa ťaží zemný plyn sa objavila zvýšená seizmická aktivita a niekoľko zemetrasení. Na ich zníženie a eliminovanie vydala štátna banská monitorovacia agentúra SodM odporúčania o znížení ťažby zemného plynu.

Aj napriek tomu, že „dutch disease" je pomenovaná po Holandsku, túto krajinu to výraznejšie nezasiahlo a v súčasnosti patrí k rozvinutým štátom. Niektoré krajiny ale takéto „šťastie" nemali a objavenie nerastných surovín im skôr uškodilo. Typickým príkladom holandskej choroby sú rozvojové krajiny, ktoré sú bohaté na prírodné suroviny ale na druhej strane životná úroveň je nízka. K takýmto krajinám patrí napríklad Nauru, v ktorom bolo v 90. rokoch objavený fosfát alebo Venezuela, v ktorej bola ropa objavená v 20. rokoch minulého storočia. Aj napriek najväčším zásobám ropy vo svete životná úroveň obyvateľov je extrémne nízka a inflácia sa blíži k štvorcifernému číslu. Holandská choroba sa objavila napríklad aj v Austrálii v 19. storočí a v Španielsku v 16. storočí kvôli drahým kovom.

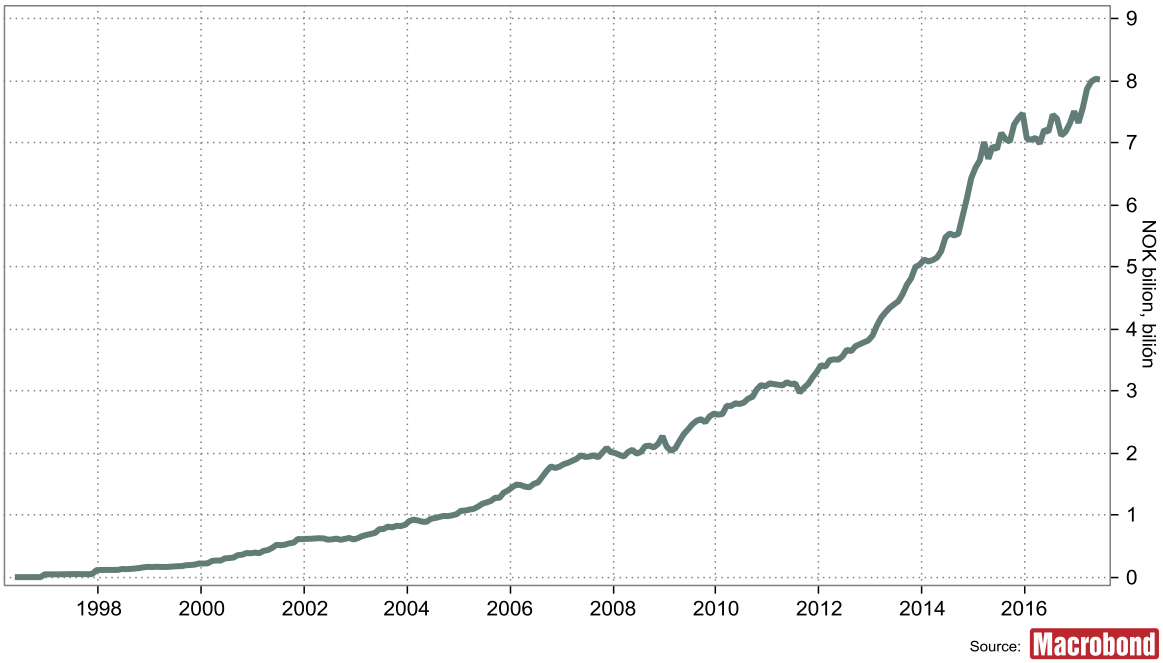
Jednou z mála krajín, v ktorej bolo objavené nerastné bohatstvo a túto konkurenčnú výhodu premenila vo svoj prospech je Nórsko, ktoré patrí k najrozvinutejším ekonomikám sveta. V Nórsku bola ropa objavená v 1969 a o dva roky na to začala jej ťažba. Aj v Nórsku spočiatku čelili prejavom holandskej choroby, keď sa presunul kapitál a pracovná sila z priemyslu a poľnohospodárstva do ropného priemyslu. V roku 1971 (po začatí ťažby ropy) začala zhodnocovať nórska mena (NOK), kedy v 1970 bol výmenný kurz 7,10 NOK/USD a v 1973 už 5,3 NOK/USD. Najnižšia hodnota výmenného kurzu, čiže najviac posilnená nórska koruna voči doláru od začatia ťažby ropy po súčasnosť bola 4,74 NOK/USD v 1978. Holandskej chorobe sa Nórsko vyhlo vďaka založeniu ropného fondu s názvom Government Pension Fund – Global. Spravuje ho Norges Bank Investment Management a je to divízia Nórskej centrálnej banky. Výška fondu je v súčasnosti 8 biliónov NOK (Nórska koruna) čo predstavuje takmer 1 bilión dolárov a patrí tak k najväčším suverénnym fondom na svete. Nórska vláda nemíňa všetky peniaze získané z ropy ale ukladajú ich do ropného fondu. Z tohto fondu môžu minúť 4 % na infraštruktúru a verejné projekty a tým je obmedzovaná výška peňazí, ktorá sa dostane do ekonomiky, čím sú ostatné časti hospodárstva chránené. Ak sa v budúcnosti vyčerpajú zdroje ropy v Nórsku (čo sa aj očakáva), bude mať krajina dostatočný kapitál na rozvoj nových od-

vetví. Podobné fondy majú aj iné ropné krajiny, napríklad Rusko. Rozdiel spočíva v tom, že kým z Nórskeho ropného fondu neminú viac ako 4 %, v Rusku tento limit nie je stanovený a fond používajú pre prípad poklesu príjmov v štátnom rozpočte (ako je napríklad pokles cien ropy).

Holandská choroba v súčasnej prepojenosti štátov a v ére globalizácie sa nemusí v budúcnosti týkať prevažne nerastných surovín. Môžeme to sledovať napríklad na Veľkej Británii a brexite. Londýn bol dlhé roky najdôležitejšie finančné centrum Európy a taktiež zohrával významnú úlohu vo svete. Tak ako vývoz prírodných zdrojov posilňoval menu, vo Veľkej Británii túto úlohu zohrávalo finančné centrum a „finančný vývoz". Keďže libra sa v dôsledku brexitu znehodnotila (voči euru a doláru) a banky sa plánujú z Londýna premiestniť do iného mesta, môže to pomôcť výrobe a exportným odvetviam v ostatných častiach Veľkej Británie.

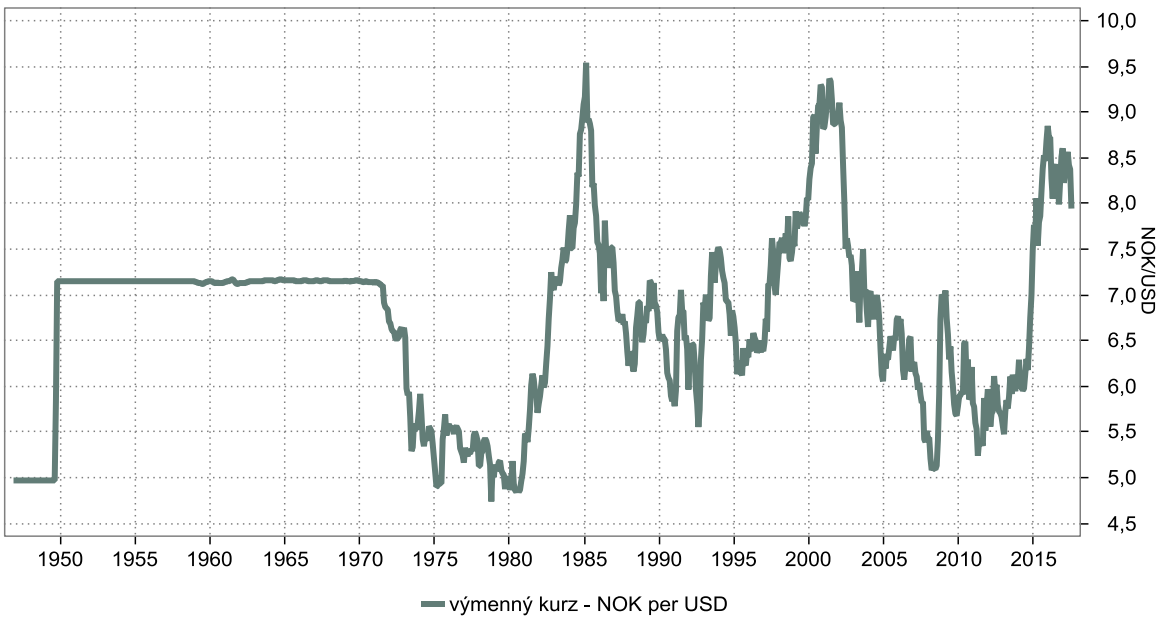
Aj keď pojem holandská choroba nie je pomerne rozšírená, v budúcnosti môže dôjsť k vyčerpaniu niektorého prírodného bohatstva alebo k jeho prudkému zníženiu. Hlavne krajiny závislé od príjmu z ropy a zemného plynu budú túto zmenu zle znášať a bude to mať na nich vážne následky. Aby sa krajiny vyhli holandskej chorobe mali by nasledovať Nórsky vzor založenia ropného fondu a nepoužívať všetky príjmy z nerastných surovín na chod ekonomiky. (mm)

Nórsky ropný fond (Government Pension Fund – Global)



Source: Macrobond

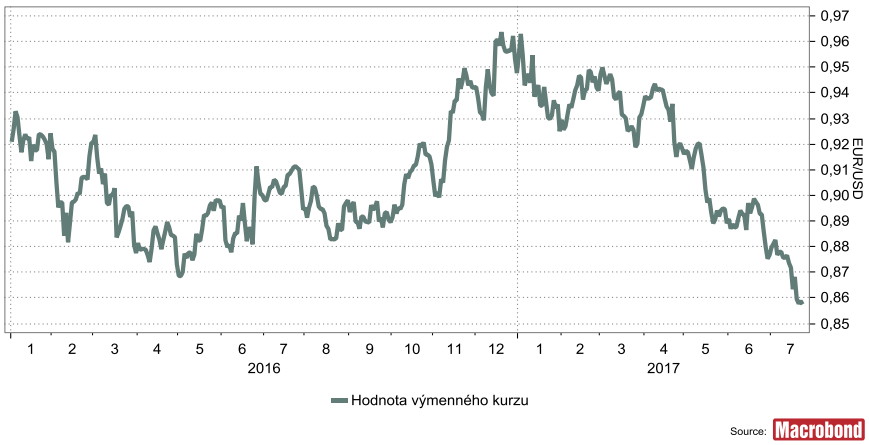
Nórsko



Source: Macrobond

Euro výrazne posilňuje

Od začiatku roka o viac ako 8 % oslabil kurz amerického dolára voči menám obchodných partnerov. Ďalšie posilnenie eura o viac ako 10 % je dôsledkom silnejúcej ekonomike EÚ, no hlavne blížiacim sa koncom rekordne uvoľnenej menovej politike ECB. Americký dolár mal silné dva mesiace v závere minulého roka po amerických voľbách, keď sa ukázalo, že nová administratíva bude viac probiznisová a bude podporovať hospodársky rast a fiškálna expanzia, ktorá sa očakávala povedie k rýchlejšiemu zvyšovaniu úrokových sadzieb FEDu. Naopak, v tomto roku sa ukázalo, že mnohé očakávania týkajúce sa fiškálneho stimulu boli uponáhľané. Oslabenie amerického dolára voči euru je vymazaním euforických očakávaní po amerických voľbách. Pre Slovensko silnejúci kurz eura nie je vzhľadom na zahraničný obchod výraznejším ohrozením, keďže približne polovica exportu smeruje do krajín, ktoré používajú menu euro, čiže strata konkurencieschopnosti nehrozí, ako tomu momentálne čelia v Českej republike v dôsledku silnejúcej českej koruny. Kurz amerického dolára ku dňu 25. 7. 2017 bol 1,1648 USD k 1 EUR. Silnejší kurz eura v praxi znamená znevýhodňovanie exportérov z krajín eurozóny, do krajín, kde sa používa iná mena, pretože budú predávať za vyššie ceny, vďaka čomu klesne dopyt po tovare vyvážaného z krajín eurozóny. Naopak, zvýhodňuje exportérov, ktorí vyvážajú tovar do krajín eurozóny. (mr)



Rôzna kvalita produktov v štátoch EÚ

Testovanie kvality výrobkov rovnakých obchodných značiek predávaných v rôznych štátoch EÚ vykonal Ústav konzervácie potravín Vysokej školy chemicko – technologickej v Prahe. Cieľom výskumu bolo porovnanie kvalitatívnych znakov vybraných potravín pochádzajúcich z Česka, Slovenska, Maďarska, Rakúska a Nemecka za účelom ich podobnosti, resp. rozdielnosti. Porovnávaných bolo celkovo 21 produktov, z ktorých 13 sa od seba líšili. Konkrétne pri produkte Teekanne Zelený čaj sa zistilo, že výrobky sa výrazne odlišovali v senzorickom posúdení, pretože obsah kofeínu a extraktu v čajoch sa bol rozdielny. Káva Jacobs zase mala odlišný obsah cukrov, nasýtených mastných kyselín a množstvom použitej kávy. Balenia kávy síce boli totožné, no obsahovali odlišné plnenie (na Slovensku 15,2 g a v Nemecku 18 g). Taktiež bol výrazný rozdiel vo farbe prášku. Rybie prsty balené v rovnakom nemeckom závode obsahovali v Nemecku 65 % mäsa a na Slovensku 58 % mäsa. Nemecký produkt Tulip luncheon obsahoval 60 % bravčového mäsa, zatiaľ čo rovnaký produkt na Slovensku obsahoval hydinový separát. Z uvedených príkladov vyplýva, že rozdiely, ktoré sa medzi produktmi našli sú voči spotrebiteľom diskriminujúce. Pre niektoré zmeny môžu mať výrobcovia dobré dôvody, ako sú napríklad odlišné chute obyvateľov naprieč štátmi, ale hlavnú úlohu tu zohrávajú ekonomika a financie. Tento výskum je dôkazom k tomu, aby lídri krajín strednej a východnej Európy dokázali presvedčiť ostatných lídrov Európskej komisie, pretože tí tento problém zatiaľ neriešia. Problém však je, že aj keď by európske orgány začali pripravovať novú legislatívu, ktorá by vytvorila povinnosť mať v podobnom obale rovnaké potraviny, do platnosti by mohla vstúpiť najskôr za štyri roky. Teoretickým riešením by bolo dočasné obmedzenie dovozu produktov z krajín EÚ, to by však bolo právne nemožné, pretože by tento krok by porušil voľný trh medzi členskými štátmi EÚ. Štátom strednej a východnej Európy tak zostáva dúfať, že nájdu v rokovaniach s Európskou komisiou efektívne riešenie. (mr)

Ryanair chystá zlacnenie leteniek

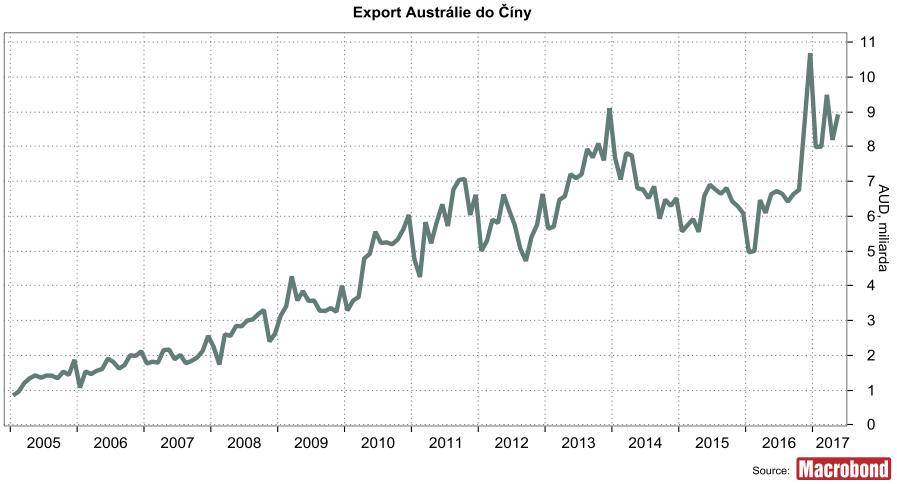
V prvom kvartáli fiškálneho roka (apríl-jún) sa medziročne zvýšil čistý zisk leteckej spoločnosti Ryanair o 55 % na 397 miliónov eur. Výnosy sa navýšili o 13 % na 1,91 miliárd eur a náklady spoločnosti medziročne klesli o 6 %. Výhoda toho, že prevádzkujú iba jeden typ lietadla Boeing 737-800 spočíva v tom, že nepotrebujú školiť personál na viacero typov lietadiel a lietadlá lietajú s tak málo palivom, ako predpisy pustia. To umožňuje Ryanairu znížiť náklady, čo sa ale hlavne odráža na znížení komfortu pre cestujúcich. Medziročné výsledky sú však mierne skreslené, keďže v prvom štvrťroku 2016 absentoval sviatok Veľkej noci. Tento rok sviatok pripadol na apríl, čo značne posilnilo zisk spoločnosti. Spôsobilo to tiež zvýšenie priemernej ceny letenky o 1 % na 40,30 eur. Sú to hlavne nízke ceny, ktoré lákajú nových zákazníkov, napríklad letenka z Bratislavy do Bologny v Taliansku na október tohto roku stojí od 16,99 eur. Jej konkurenčná spoločnosť EasyJet lieta z Viedne do Bologny v tom istom čase za cenu od 122 eur. Rynair má ako alternatívu k drahšiemu viedenskému letisku, blízke lacnejšie letisko v Bratislave. Aj to, že si vyberá lacné prímestské letiská Rynairu znižuje značne náklady. Medziročne sa počet zákazníkov Rynairu zvýšil o 12 % na 35 miliónov osôb. Konkurenčná spoločnosť EasyJet prepravila za rovnaké obdobie 22,3 miliónov osôb, čiže zaznamenala 10,8 % zvýšenie. Vzhľadom na silnú konkurenciu, ktorá chce znižovať ceny leteniek, chce Ryanair urobiť ten istý krok, ceny by sa tak mohli znížiť až o 9 %. Spoločnosť prebrala v prvom štvrťroku tohto roku 14 nových lietadiel, rozšírila sa o dve základne vo Frankfurte nad Mohanom a Neapole. Na jeseň sa chystajú rozšíriť o ďalšie dve nové základne a o 170 nových trás. Trhová kapitalizácia spoločnosti je 24,46 miliárd eur, akcie spoločnosti sú na úrovni 112,47 USD, medziročne tak akcie narástli približne o 40 %. Predpokladá sa, že zisk spoločnosti po zdanení by ku koncu fiškálneho roku, ktorý končí v marci 2018, mohol byť 1,4 miliardy eur a že sa prepraví 131 miliónov cestujúcich . (sj)

Revolúcia elektromobilov sa nechystá

Volkswagen plánuje do roku 2019 predstaviť svoje prvé vysokoobjemové elektrické auto a do roku 2025 chce vyrábať 40 % áut s elektrických pohonom. Automobilka sa chce v prvom rade zamerať na čínsky trh. Do roku 2020 chce Čína docieliť 11 % podiel elektrických áut, o kúpe bezemisného auta v nasledujúcich rokoch uvažuje až 58 % obyvateľov Číny . Dôvodom je hlavne sprísňovanie noriem pre vysoký podiel oxidu uhličitého v ovzduší. Sprísňovať normy chce aj EU, do roku 2020 chce obmedziť vstup štandardných áut do centier veľkomiest. V súčasnosti sa na cestách pohybuje viac ako dva milióny e-vozidiel , čo predstavuje menej ako 1 % na celkovom počte áut. Na jednej strane sú elektromobily šetrné k životnému prostrediu, no na druhej strane sú batérie do elektromobilov náročne na výrobu. S ich zvýšenou výrobou súvisí aj rastúci dopyt po lítiu a medi a tlak na zvyšovanie ceny týchto surovín. Automobil so spaľovacím motorom potrebuje 23 kilogramov medi, hybridný elektrický automobil približne 40, a čisto elektrický automobil 60 kilogramov medi. Autobus potrebuje 224 až 369 kilogramov medi v závislosti od veľkosti svojej batérie. Medziročne sa cena medi zvýšila približne o 14 % na 5660,35 USD za tonu a cena lítia o 18 % na 9100 USD za tonu. Zvyšujúci sa dopyt po elektromobiloch bude znamenať aj zvýšenie elektrickej energie. Volkswagen pri svojom pláne do roku 2025 bude pre svoje elektromobily potrebovať 150 GWh elektriny každý deň. Ak tento rastúci trend budú nasledovať aj ostatní výrobcovia spotreba elektriny by sa vyšplhala až na 1,5 TWh elektriny denne, na čo súčasná kapacita elektrární nestačí. Pri zvyšovaní dopytu po elektrickej energii si ako príklad uveďme Čínu. Väčšina elektrickej energie sa vyrába z uhlia, až 66 % z celkovej produkcie. Pre jej veľké zásoby tejto nerastnej suroviny, ktoré sú 114,5 miliardy ton, je veľmi nepravdepodobné, že krajina bude vyrábať elektrickú energiu iným spôsobom. Na jednej strane elektromobily spôsobia zníženie smogu v mestách, no na druhej strane bude pre ich fungovanie potrebná elektrická energia, ktorá spôsobí ďalšie emisie. Ďalším problémom, s ktorým sa musia výrobcovia popasovať sú batérie. Batérie dostačujú na dojazd maximálne 500 km, so stále dlhým nabíjacím časom desiatok minút. Kúpa elektromobilu stále závisí aj od legislatívy danej krajiny. Vo všeobecnosti platí, že elektromobilom sa darí hlavne tam, kde vláda ich odbyt dotuje daňovými úľavami a majitelia z ich vlastníctva získavajú rôzne výhody, napríklad jazdenie v pruhoch MHD, parkovanie či dobíjanie batérii zadarmo. V súčasnosti predstavuje celosvetovo podiel predaja elektromobilov na celkovom predaji vozidiel približne len 1 %. Potenciálnych kupujúcich stále odrádza dlhá doba nabíjania, krátky dojazd a v neposlednom rade vysoká cena vozidla, ktorá sa pohybuje od 30 000 eur. Pokiaľ nenastane výrazný pokrok vo vývoji v oblasti výroby batérii, ich dobíjania a riešenia elektrickej energie, masový rozmach elektromobilov je veľmi nepravdepodobný. (sj)

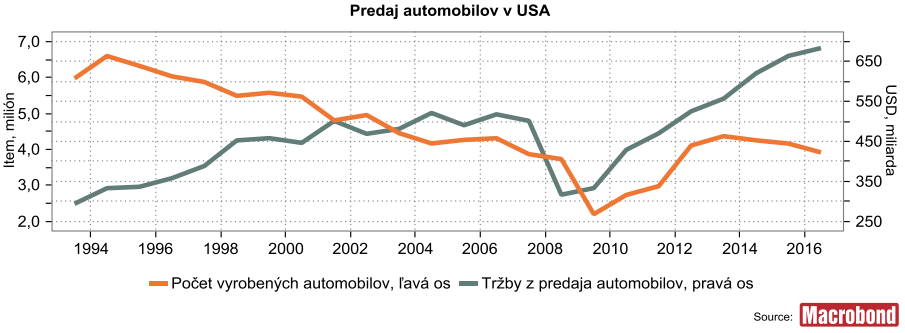
Austrálska ekonomika vykazuje stabilný rast

Austrália už 25 rokov zaznamenáva pomerne vyrovnaný ekonomický rast. Ten sa bude v nasledujúcich rokoch pohybovať medzi 2 – 3 % ročne. HDP v stálych cenách za rok 2016 dosiahol výšku 1256,6 mld. USD, čo na jedného obyvateľa predstavuje 51 430 USD. Inflácia by sa mala držať na úrovni medzi 1,5 – 2,5 %. V máji bol rating vládneho dlhu potvrdený na najvyššej úrovni AAA. Čína predstavuje pre Austráliu najvýznamnejšieho obchodného partnera (podiel 21,1 %), z čoho vyplýva vysoká závislosť austrálskej ekonomiky na Číne. Priemerné tempo rastu austrálskej ekonomiky dosahuje po poslednej finančnej kríze úroveň 2,6 % ročne. Na tejto úrovni má najväčšiu zásluhu ťažobný priemysel. Austrália totiž ťaží vysoko kvalitnú železnú rudu, a to s veľmi nízkymi nákladmi. Je taktiež spoľahlivým
a konkurencieschopným exportérom energií. Rast ťažobného priemyslu sa ročne pohybuje medzi 6 – 7 % a zamestnáva približne 10 % ekonomicky aktívneho obyvateľstva, čo znamená, že v primárnom sektore pracuje pomerne veľké množstvo zamestnancov najmä z geologického dôvodu. O to viac by sa mala Austrália zamerať skôr na zvyšovanie počtu zamestnancov v terciárnom sektore. O prednosti ťažobného priemyslu môže Austrália prísť v prípade, ak by prišlo k negatívnemu vývoju v Číne. Z tohto faktu vyplýva, že ak by nastala situácia, kedy by sa v Číne oslabila produkcia ocele, vznikol by nadbytok železnej rudy v Austrálii, ktorej hodnota by klesala. Ekonomike v predchádzajúcich rokoch pomáhal aj stabilný rast amerického hospodárstva, ktoré prechádza tretím najdlhším oživením v histórii. Podobný vplyv mal aj prudký rast Číny. Stimulačne na austrálsku ekonomiku behom predchádzajúcich rokov pôsobilo taktiež zníženie úrokových sadzieb zo 7,25 % na 1,5 %, taktiež aj zvýšenie dlhov domácností, ktoré sa dostali až vysoko nad 100 % HDP. Tieto stimulačné faktory však postupne slabnú a na rast austrálskej ekonomiky už nebudú mať taký vplyv. (mr)



Akcie amerických automobiliek

Akcie automobiliek ako napríklad GM, Toyota si za posledný rok pripisujú slušné zisky. V automobilke Ford panuje opačná situácia. Zatiaľ, čo jeho americký konkurent GM dokázal svojim akcionárom ponúknuť takmer 25 % posilnenie ceny akcie, Ford zaznamenal 10 % pokles. To sa prejavuje aj na jeho dividendovom výnose. GM ponúka výnos okolo 4,4 %, Toyota 3,4 %. Ford je na tom pomerne zle, keď akcie musia byť na úrovniach, ktoré zaistia výnos 5,4 %. Koncom apríla automobilka oznámila, že jej čistý zisk v prvom kvartáli klesol o viac než tretinu na 1,6 mld. dolárov z 2,5 mld. dolárov pred rokom. Súčasne vytvorila plán zníženia nákladov o 3 mld. dolárov a zvýšenie ziskovosti v tomto a budúcom roku. Akcie spoločnosti stratili na cene viac než tretinu od roku 2014. Medzi hlavné negatívne tlaky patria rastúce známky toho, že predaj nových áut v USA sa blíži k cyklickému vrcholu, či dokonca sú už za ním. To by sa mohlo prejaviť nielen na tržbách, ale aj na maržiach, pretože predajcovia sa budú snažiť o väčšie diskonty, aby zabránili ešte väčšiemu poklesu tržieb. K tomu sa pridávajú dlhodobejšie hrozby vo forme samoriadiacich áut, nových modelov vlastníctva áut, mobility v mestách, či elektro automobilov. Situácia v General Motors je priaznivejšia než vo Forde, pretože jeho snahy o vývoj samoriadiacich áut sú viditeľnejšie. Investori si cenia viacej investície, než pozitívny tok hotovosti a prikláňajú sa k GM. (mr)

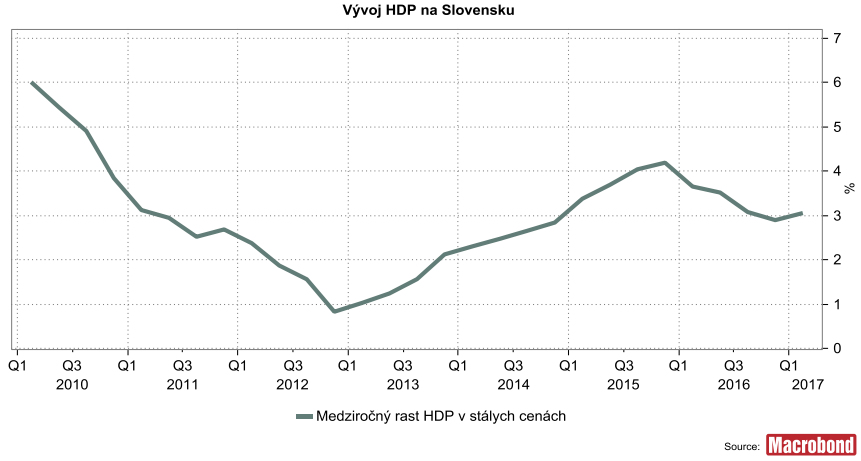


Fed ponechal sadzby nezmenené

FED podľa očakávaní v stredu ponechal úrokové sadzby na pôvodnej úrovni v pásme 1 až 1,25 %. Od roku 2009 udržiavala americká centrálna banka úrokové sadzby pri nule, aby podnietila ekonomický rast. Banka sadzby začala zvyšovať postupne približne pred dvoma rokmi. Tento rok americký FED zvýšil sadzby dva krát, v marci na 1% a v júni na 1,25 %. Miera nezamestnanosti v júni dosiahla 4,4 %, od januára klesla o 0,4 percentných bodov. Trh práce posilňuje a hospodárska aktivita mierne rastie, čo by malo mať dosah na rast miezd a cien. Aktuálna vysoká zamestnanosť by mala za normálnych okolností tlačiť spotrebiteľské ceny hore, index spotrebiteľských cien je však na najnižšej úrovni od októbra 2016 na 1,4 %. Nízke tempo rastu je v tomto prípade odzrkadlené aj neobvyklou redukciou niektorých kategórii cien. Keďže je inflácia na nízkych úrovniach, mohlo by to znamenať odloženie zvyšovania úrokových sadzieb. Na zasadnutie FED-u reagovali aj investori. Nízke úrokové sadzby prospeli dopytu po akciách, Dow Jones posilnil o 0,5 % na 21 711,01 bodu a NASQAD o 0,2 % na 6422,75 bodu. Vplyv to malo aj na dolár, pár EUR/USD mierne vzrástol na 1,17, pár GBP/USD vzrástol na 1,31. Ceny amerických dlhopisov klesli. Pokles dolára spôsobil nárast komodít. Zlato zaznamenalo zo stredy na štvrtok 0,84 % nárast na 1264,10 dolárov za uncu. Ropa Brent vzrástla o 1,5 % na 50,90 dolárov za barel. Pokles dolára by mohol mať vplyv aj na zvýšenie exportu USA, keďže budú výrobky pre zahraničie lacnejšie. Znevýhodnený bude import, pretože zahraničné tovary budú pre Američanov drahšie. FED zároveň uviedol, že plánuje zredukovať objem svojho portfólia dlhopisov, ktoré má vo svojej bilancii. Centrálna banka vlastní dlhopisy v objeme 4,5 biliónov dolárov. Uskutočnenie tohto kroku by mohlo potvrdiť na septembrovom zasadaní banky. (sj)

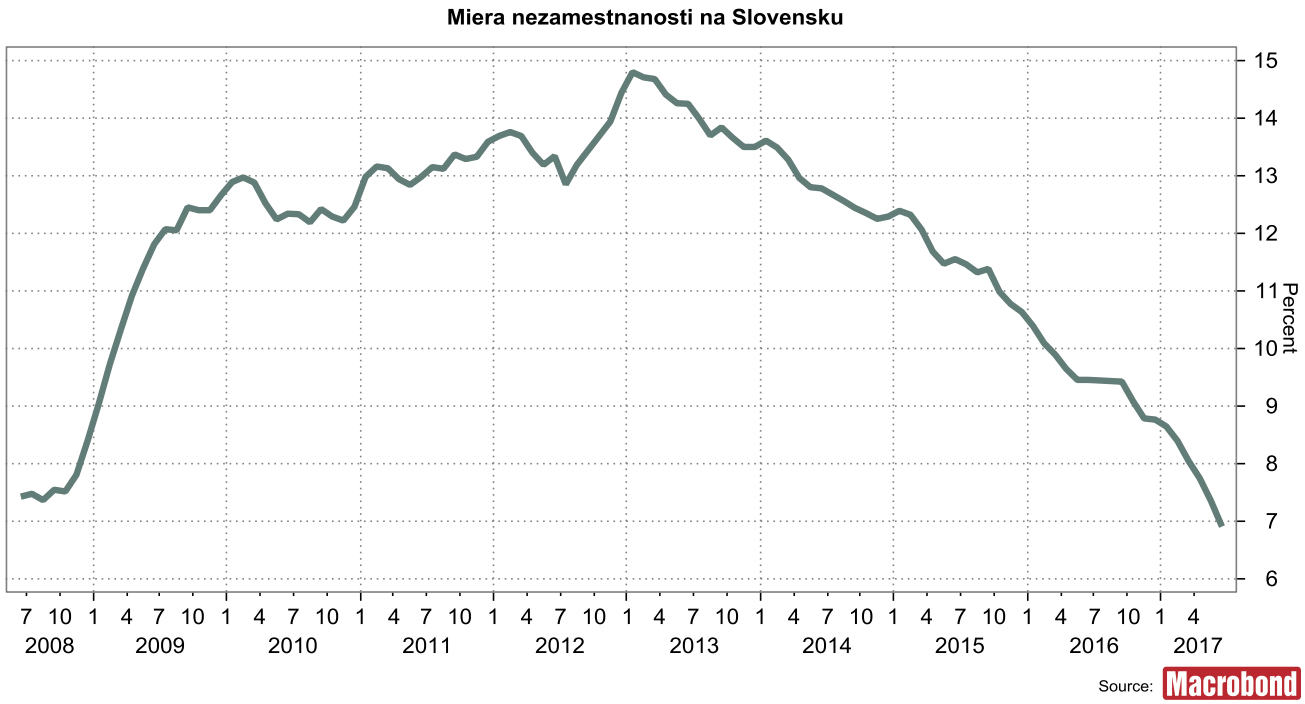
Ekonomický rast Slovenska a strednej Európy

V roku 2017 sa prvýkrát od krízy očakáva, že všetky krajiny východnej a strednej Európy dosiahnu rast HDP. Slovenský rast HDP sa odhaduje na 3,1 %, v ďalšom roku na 4,2 % a odhad na rok 2019 počíta s nárastom HDP k úrovni 4,6%. Tieto pozitívne výsledky môže dosahovať Slovensko aj vďaka svojej výhodnej geologickej polohe a rastu ekonomiky eurozóny (najmä Nemecka). Slovensko si drží ekonomickú kondíciu aj vďaka tomu, že je nielen výrobcom automobilov, ale aj vyhľadávaným miestom pre logistické zariadenia v regióne strednej a východnej Európy. Pozitívom, ktoré naznačuje budúci rast je aj zvýšený objem podnikateľských úverov, ktoré rozhýbali ekonomickou silou regiónu. Dá sa preto očakávať, že počas rokov 2017 - 2018 zaznamenajú takmer všetky krajiny nárast v poskytovaní úverov, pričom zaostávajúce krajiny budú postupne dobiehať rozdiel. Pomer nesplácaných úverov by sa mal naďalej znižovať, pričom úroveň ziskovosti bude vyššia ako v západnej Európe. Medzi hlavné faktory ekonomického rastu ekonomiky na Slovensku možno zaradiť stabilný nárast súkromnej spotreby a rastúce investície, pričom v roku 2018 by k tomu mali významnou mierou prispieť čisté reálne vývozy. Výdavky domácností tiež prispejú k rastu domáceho dopytu a slovenská ekonomika bude mať úžitok z očakávaného oživenia svetového obchodu. Reality budú aj pre ďalšie roky jednou z najlepších investičných možností v celom regióne Európy. Jednou z nových príležitostí na rast v Európe aj na Slovensku bude extrémne rastúci segment komerčných nehnuteľností. Tomu totiž nahráva ako rozvoj podnikania, tak aj samotnej zamestnanosti. Vytváranie nových pracovných miest stimuluje aj vznikanie komerčných priestorov. Objem transakcií na českom trhu komerčných nehnuteľností v roku 2016 narástol približne o 1 miliardu eur na 3,7 miliardy eur a na Slovensku sa medziročne objem transakcií takmer zdvojnásobil na približne 850 miliónov eur. Tieto úrovne investícií boli rekordné, no rast v tomto segmente sa predpokladá aj naďalej. (mr)



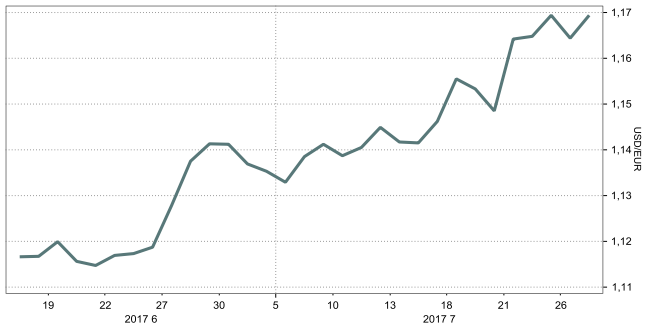
Miera nezamestnanosti na Slovensku 6,9%

Miera nezamestnanosti v júni tohto roku dosiahla najnižšiu úroveň od vzniku samostatnej SR a to na 6,9%. Úrady práce evidovali v júni 187 997 nezamestnaných. Počet nezamestnaných sa v júni obvykle zvyšuje kvôli prílevu absolventov vysokých škôl. Tento rok štatistiku zmenil veľký počet osôb vyradených z evidencie ÚPSVAR. Prílev uchádzačov bol 20899 osôb. Od mája tohto roku platia nové podmienky pre vyraďovanie osôb z evidencie. Nezamestnaný, ktorý je evidovaný na ÚPSVAR môže pracovať na základe niektorej z dohôd o prácach mimopracovného pomeru alebo aj na základe rôznych zmlúv podľa Obchodného alebo Občianskeho zákonníka, jeho príjem alebo odmena však nemôže presiahnuť 75 % životného minima, teda 149 eur. Po novom trvanie dohody nemôže presiahnuť 40 dní do roka a uchádzač nemôže uzavrieť viacero dohôd. Taktiež nemôže uchádzač pracovať na dohodu u zamestnávateľa, u ktorého pred zaradením do evidencia pracoval na trvalý pracovný pomer. Uchádzači, ktorí vykonávali činnosť na takú dohodu, ktorou porušovali nové podmienky, museli túto činnosť ukončiť k 30. 6. 2017, inak ich čakalo vyradenie z evidencie. Výsledkom v júni bolo 8939 odhlásených osôb, z celkových 36678 vyradených, pre dobrovoľné odhlásenie sa alebo prekročenie povoleného príjmu či trvania zamestnania na dohodu. Výsledky sa premietnu hlavne do júlovej štatistiky, kde sa ukáže koľko uchádzačov tak učinilo, alebo budú taktiež vyradení, čo môže znamenať prípadné štatistické zníženie nezamestnanosti. Vyradené boli osoby aj z dôvodu nedostatočného hľadania si práce (3553) osôb a umiestnenia sa na trh práce (24 182 osôb). Miera nezamestnanosti v štatistikách klesla, ale reálne sa neznížila až na úroveň 6,9 % aj kvôli návrhu platnému od mája, ktorý ju „umelo“ znižuje. Napriek tomu sa situácia pri počte umiestnených na trh výrazne zlepšila, nakoľko bol tento počet najvyšší od roku 2005. (sj)



AKTUÁLNY VÝVOJ NA TRHOCH

EUR/USD



Source: Macrobond

EUR/CZK



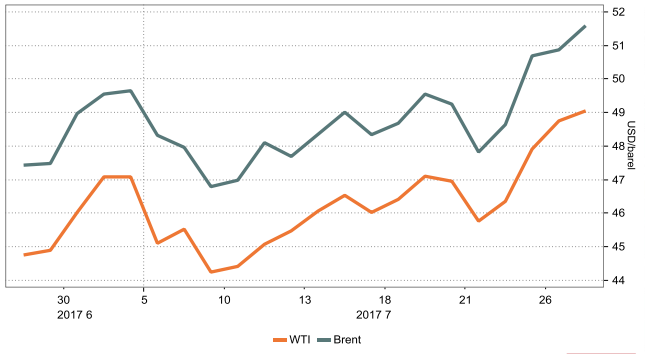
Source: Macrobond

ZLATO



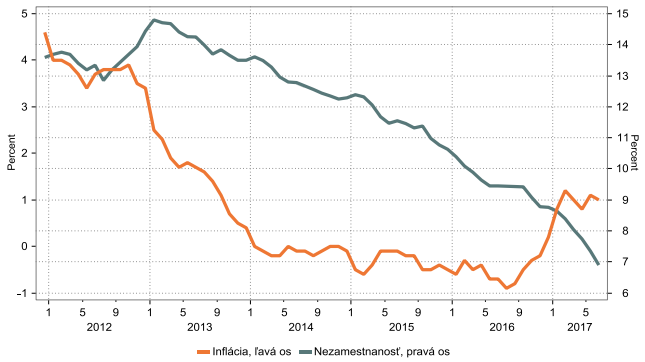
Source: Macrobond

ROPA



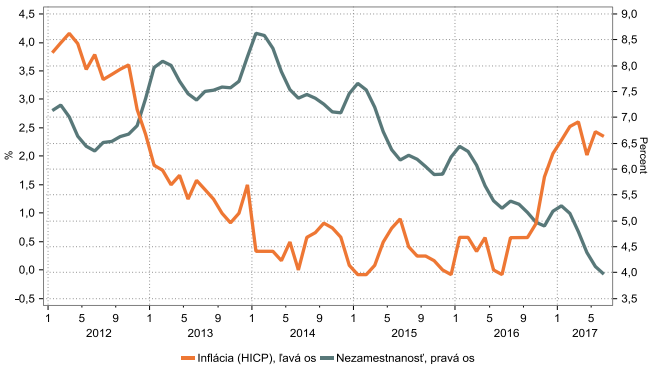
Source: Macrobond

SLOVENSKO



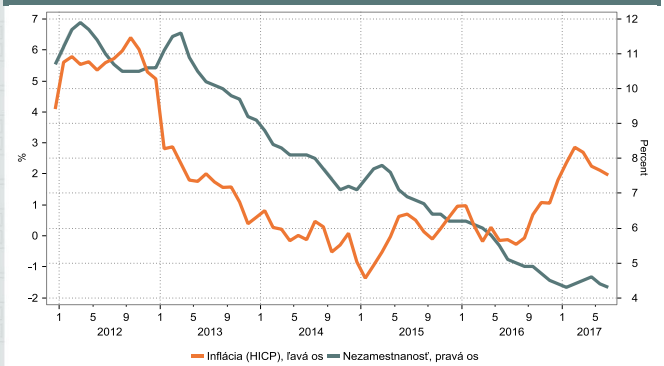
Source: Macrobond

ČESKÁ REPUBLIKA



Source: Macrobond

MAĎARSKO



Source: Macrobond

POĽSKO



Source: Macrobond

SPRÁVY Z FINANČNÝCH TRHOV

→ Americká spoločnosť Starbucks plánuje zvýšiť tempo expanzie na svoj najrýchlejšie sa rozvíjajúci trh – Čínu. V Číne je v súčasnosti v prevádzke okolo 2800 predajní Starbucks. 1300 z týchto predajní však nevlastní Starbucks ale jej obchodní partneri. Starbucks v rámci svojej expanzívnej stratégie oznámil, že tieto predajne kupuje spolu za 1,3 miliardy USD, aby bol na čínskom trhu 100%-ný vlastník všetkých predajní. Okrem toho vypracoval plán, podľa ktorého sa počet predajní v Číne má do roku 2021 zvýšiť na 5000. Hlavný trh Starbucksu v súčasnosti predstavuje USA, no tempo rastu tržieb sa spomaľuje a Starbucks na tomto trhu na rozdiel od Číny už nevidí taký potenciál budúcej expanzie.

→ Po predaji svojich golfových značiek TaylorMade, Adams Golf a Ashworth sa spoločnosť Adidas rozhodla predať svoju hokejovú značku CCM súkromnému fondu Birch Hill Equity Partners za 110 miliónov dolárov. CCM vyrába hokejovú výstroj a oblečenie a je oficiálnym dodávateľom NHL a niektorých národných tímov. Adidas sa CCM rozhodla predať, pretože sa chce prioritne venovať značkám Adidas a Reebok, nakoľko jej konkurenčná firma Nike začala šliapať na päty.

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
Medvecová Miroslava
Repa Matúš, Jánošíková Slávka
Tirpáková Zuzana

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

BENCONT INVESTMENTS BENCONT GROUP BENCONT DEVELOPMENT