



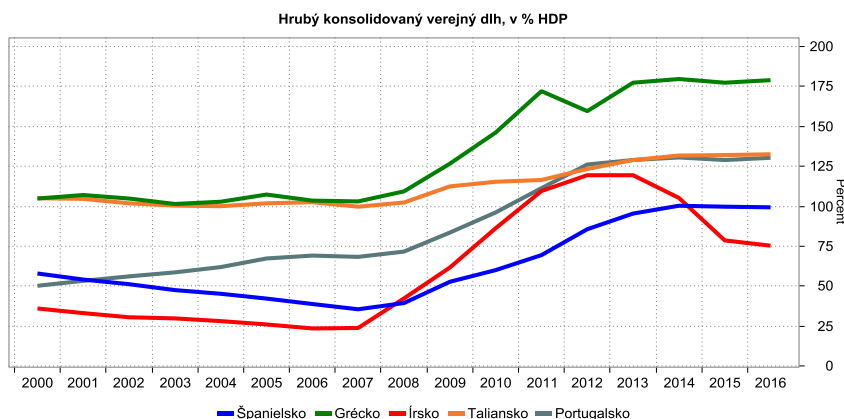
PIIGS

Pojem PIIGS sa objavil už v 90. rokoch minulého storočia ale výraznejšie sa začal používať počas dlhovej krízy. Termín PIIGS zahrňuje štáty ako Portugalsko, Taliansko, Írsko, Grécko a Španielsko. Považuje sa skôr za urážlivý pojem, preto sa jeho používanie obmedzuje. V nasledujúcej analýze sa zameriame hlavne na to, čo spôsobilo problémy v týchto krajinách, akú dostali, resp. ešte dostávajú pomoc a aký je ich súčasný stav.

Ako sme si už povedali, PIIGS je skupina krajín, ktoré sa počas krízy v roku 2009 dostali do problémov a vysokého zadlženia. Tieto problémy pramenili z rozdielnych dôvodov a príčin. Bola to hlavne slabá konkurencieschopnosť, politické problémy, v niektorých prípadoch realitná bublina a banková kríza. Spoločnou črtou týchto 5 ekonomík je vysoký dlh. Pozrime sa teda na vývoj zadlženosť krajín a hrubý konsolidovaný verejný dlh v percentách HDP. Spomedzi krajín PIIGS verejný dlh dlhodobo prevažuje v Grécku, ktorý v roku 2016 dosiahol 179 % HDP. V roku 2012 sa mierne znížil na 159,6 % HDP, opäť sa ale vrátil na ešte vyššiu úroveň než pred rokom 2012. Na druhej strane najnižšiu zadlženosť dosahuje Írsko, u ktorého zároveň môžeme sledovať najväčšie výkyvy a skoky v rámci tohto dlhu. Ešte v roku 2007 pred

krízou malo Írsko verejný dlh na úrovni 23,9 % HDP, v roku 2012 a 2013 to bolo už 119,5 % HDP, čo predstavuje nárast o takmer celý ročný výkon írskej ekonomiky. V roku 2016 sa znížil na 75,4 % HDP a opäť tak spomedzi PIIGS dosahuje najnižší dlh. V roku 2008 Írsko znamenalo medziročný rast verejného dlhu 77,4 %, pričom v žiadnej z analyzovaných krajín nebol me-

dziročný rast takýto vysoký. Na druhej strane v roku 2015 bol medziročný pokles verejného dlhu - 25,2 %, čo predstavuje najrýchlejší pokles verejného dlhu spomedzi daných krajín. Takýto rýchly rast a zároveň rýchly pokles sledujeme len v Írsku. Aktuálne všetky krajiny majú približne rovnaký medziročný rast verejného dlhu, okolo 0 % (Írsko - 4 %).



V tomto čísle:

Zamestnanosť v EÚ rastie, nezamestnanosť klesá veľmi pomaly

V EÚ (a najmä v Českej republike) dochádza k výraznému rastu ceny pôdy

V EÚ dochádza k poklesu zásob masla a čoskoro môžeme byť svedkami prudkého zvýšenia ceny tejto komodity

Česká vláda plánuje navýšiť minimálnu mzdu skokovo, rovnaký krok avizuje aj slovenská vláda

Brazílska vláda predstavila plán predaja podielov v štátnych podnikoch

Keďže zadlženosť rástla a prostriedky veriteľov neboli dostačujúce tak Európska únia zriadila ako dočasné riešenie EFSF (Európsky nástroj finančnej stability). Túto pomoc získalo Portugalsko, Írsko a Grécko (na tieto krajiny sa zameriame v ďalšej časti).

Portugalsko (na rozdiel od Írska a Grécka) už pred krízou trpelo dlhým obdobím slabého hospodárskeho rastu. Postupne ho sužovali problémy ako vysoká zadlženosť domácnosti a štátu (spôsobená nízkymi úrokovými sadzbami), nízka konkurencieschopnosť ekonomiky, nízky rast HDP, produktivity a rastúci deficit rozpočtu. Zároveň došlo k zhoršeniu hodnotenia od ratingových agentúr, následkom čoho nemohlo Portugalsko predávať svoje dlhopisy. V roku 2011 bol schválený trojročný (do roku 2014) balík finančnej pomoci v hodnote 78 miliárd eur, pričom táto suma bola rozdelená nasledovne: 26 miliárd eur z EFSM (Európsky finančný stabilizačný mechanizmus), 26 mld. eur z EFSF a 26 mld. eur od MMF. Financie boli použité hlavne na rekapitalizáciu bánk a rozpočet. Zároveň dohoda bola založená na základe určitých pilierov a opatrení, ktoré Portugalsko malo dodržať a splniť. Do roku 2013 mali znížiť nadmerný deficit, ďalej uskutočniť reformy zdravotníctva, verejnej

správy, trhu práce, súdneho systému a zabezpečiť vyvážené zadlžovanie finančného sektora a posilnenie kapitálu bánk. Prvú sumu z peňazí Portugalsko získalo ešte v júni 2011 a už v roku 2013 sa vrátilo na trh s dlhopismi. Portugalsko celkovo svoj dlh bude splácať do roku 2042, pričom primárne sa splatí dlh MMF a ostatným veriteľom, následne peniaze z programu EFSF.

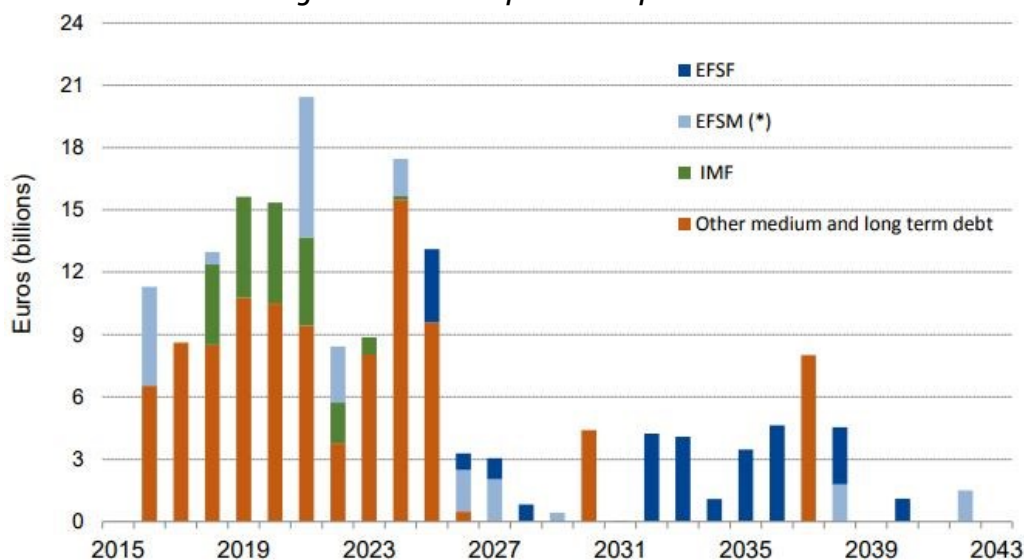
Portugalsko postupne začalo zavádzať nové reformy. V oblasti trhu práce znížili výšku odstupného pri nových zamestnávateľoch, zmluvy na dobu neurčitú sú menej prísne, sprísnil sa podmienky na dávky v nezamestnanosti, zvýšila sa ponuka na krátkodobé vzdelávacie programy a dotácie na zamestnanie nezamestnaných. Zmeny nastali aj v mzde, ktorá sa znížila za prácu nadčas a taktiež sa znížili mzdy vo verejnom sektore. Zaviedli sa fiškálne opatrenia na zníženie deficitu, zvýšili sa dane, urobili sa škrt v rozpočte.

Ďalšou krajinou, ktorej bola poskytnutá pomoc od EFSF bolo Írsko. Pre túto krajinu je výstižnejšie pomenovanie banková kríza, než dlhová kríza. Problémy krajiny sa začali na trhu s nehnuteľnosťami. Vysoký dopyt po bývaní a nízke úrokové sadzby viedli k nárastu úverov, hlavne hypotekárnych. To postup-

ne spôsobilo nárast cien nehnuteľností až „prasknutie realitnej bubliny“ a prepád cien nehnuteľností. Klesli príjmy z daní, zvýšila sa miera nezamestnanosti, subjekty neboli schopné splácať svoje dlhy a navýšili sa zlyhané úvery. Výrazne tým utrpelo stavebníctvo (taktiež aj ostatné časti ekonomiky), ktoré profitovalo z vysokého dopytu po nehnuteľnostiach. Bankový sektor utrpel veľké straty, na čo reagovala Írska vláda a poskytla bankám viac ako 60 mld. eur na znovunastolenie solventnosti, čiže aby boli schopné splácať svoje záväzky. Táto vládna pomoc spôsobila značné navýšenie verejného dlhu. Keďže voči Írsku rástla nedôvera, sťažili sa im podmienky za akých si mohli požívať na medzinárodných trhoch a za vysoké úrokové sadzby. Situáciu sa Írska vláda rozhodla vyriešiť požiadanim o finančnú pomoc z EU.

Hypotekárna bublina praskla v Írsku ešte v roku 2007 a pomoc od EÚ získala v roku 2010 v rámci trojročného programu, v tom istom roku, kedy bola vylúčená z medzinárodného trhu s dlhopismi. Prvé finančné prostriedky krajina získala v roku 2011 a v roku 2012 sa už vrátila na trh s dlhopismi. Írsko získalo 67,5 mld. eur od EFSF, EFSM, MMF a niektorých členských štátov. Zapojili taktiež vlastné zdroje

Portugalsko: štruktúra splátok dlhu podľa veriteľa



Získané finančné prostriedky (v mld. €)	
<i>EFSF</i>	17,7 €
<i>EFSM</i>	22,5 €
<i>MMF</i>	22,5 €
<i>Bilaterálne úvery (UK,SWE,DK)</i>	4,8 €
<i>Vlastné zdroje</i>	17,5 €
<i>Spolu</i>	85,0 €

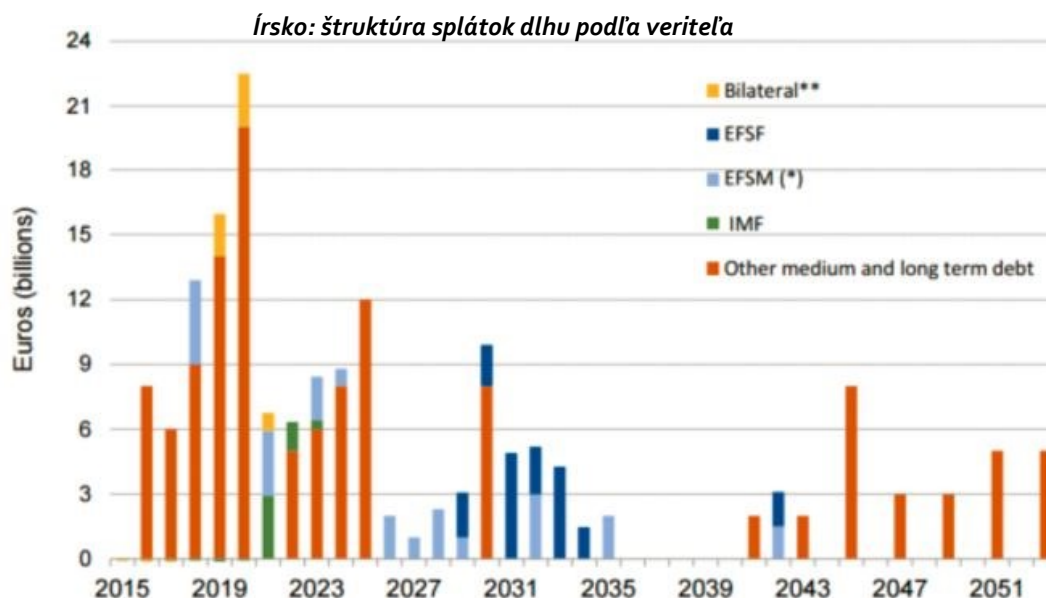
v hodnote 17,5 miliárd eur, čím krajina mala celkovo k dispozícii finančné prostriedky v hodnote 85 miliárd eur. Peniaze mali byť použité na financovanie rozpočtu a rekapitalizáciu bánk. Aj Írsko muselo splniť určité podmienky, ku ktorým patrila reorganizácia bankového sektora, s čím súvisí rekapitalizácia a zníženie zadlženia. Vo fiškálnej oblasti to bolo znižovanie vládnych výdavkov a deficitu (do roku 2015) a reforma daňového systému. Poslednou oblasťou boli reformy na zvýšenie konkurencieschopnosti, reformy trhu práce a vytváranie pracovných miest. Podobne ako Portugalsko, aj Írsku uvoľňovali peniaze v priebehu troch rokov, pričom svoj dlh bude splácať do roku 2051 (o 9 rokov viac ako Portugalsko). Opäť sa najprv začnú splácať ostatní veritelia, MMF a úvery od niektorých štátov z EÚ, následne financie získane od EFSF a EFSM.

Okrem Írska a Portugalska, finančnú pomoc z programu EFSF získalo

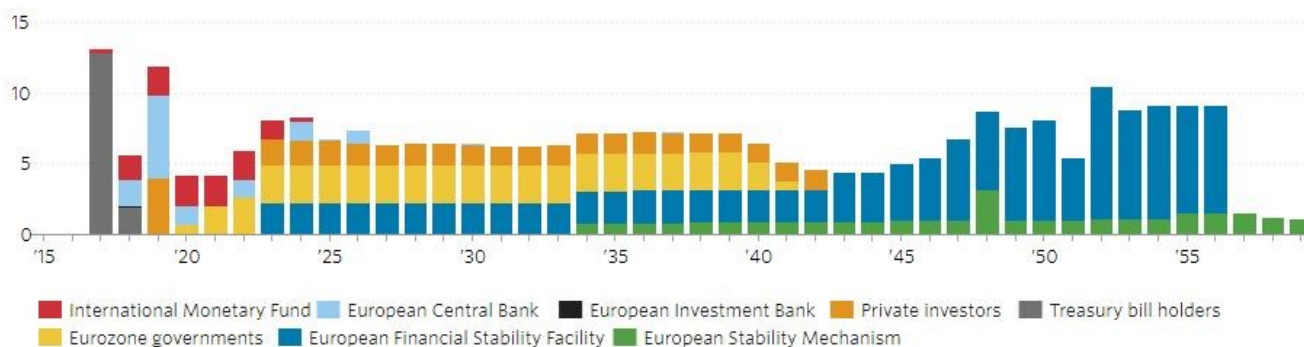
ešte Grécko, ktoré je najproblémovejšou krajinou PIIGS. Na rozdiel od predchádzajúcich dvoch krajín Grécko získalo finančnú pomoc aj z programu ESM (Európsky stabilizačný mechanizmus), od ktorého stále získava financie a naďalej pretrvávajú, kým Írsko a Portugalsko už program EFSF ukončili (prebieha už len jeho splácanie) a ďalšiu finančnú pomoc nepotrebovali. Spomedzi ostatných štátov PIIGS, Grécko sužuje dlhodobu najväčšiu zadlženosť. Problémy sa začali, keď krajina v roku 2001 vstúpila do eurozóny, čím podobne ako v Írsku, umožnilo im to získať úvery za nižšiu sadzbu, čím sa zvýšili vládne výdavky. Okrem verejného dlhu a zadlženia rástli aj mzdy, čo v kombinácii so zlou správou daní a oslabením tržieb spôsobilo rast nezamestnanosti a krajina už nebola dostatočne konkurencieschopná. Grécko získalo dokopy už tri záchranné balíky a celkovo jeho dlh predstavuje výšku 287 miliárd eur, ktorý je rozdelený medzi EFSF,

ESM, ECB, MMF, súkromných investorov, ďalej medzi štáty eurozóny a pokladničné poukážky. Najväčšiu časť tvorí program EFSF – euroval 1, ktorý bol vyčerpaný v roku 2015 a jeho výška bola 131 miliárd eur. Aktuálne Grécko čerpá z eurovalu 2 – ESM.

Podľa správy EÚ sa už v roku 2014 Portugalsko a Írsko vrátilo k hospodárskemu rastu a taktiež aj v Grécku by sa situácia podľa EÚ mala zlepšovať. Priblížme si teda aktuálnu situáciu týchto krajín, či sa ich ekonomika naozaj zlepšila, resp. zlepšuje. Čo sa týka zadlženia, ako sme už spomenuli, dokázalo ho znížiť jedine Írsko. Na druhej strane Portugalsko a Grécko ho neznižuje, ale jeho hodnota sa ani nenavýšuje. Deficit krajín sa postupne tiež darí znižovať, jeho hodnoty sú pod 2 % z HDP a v prípade Grécka je to prebytok vo výške 0,7 % HDP.



Grécko: štruktúra splátok dlhu podľa veriteľa

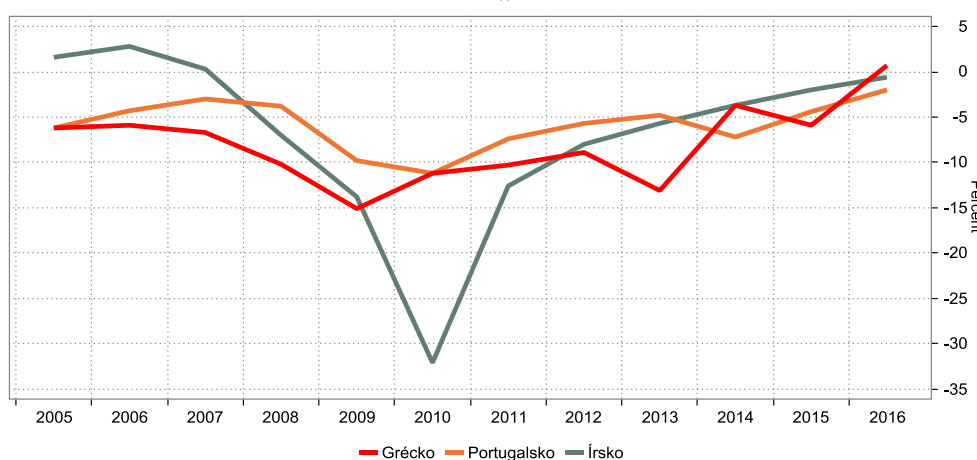


Debt Due by Holder in billions



Total: €287 billion

Deficit - v % z HDP



té v Írsku (6,6 %). V roku 2008 tu bol síce medziročný pokles HDP 9 %, krajina sa z krízy rýchlo dostala a v roku 2015 dosiahla rast až 27,8 % (spôsobené výrazným navýšením HDP v roku 2015 v kombinácii s nižším HDP v predchádzajúcich rokoch). V Portugalsku medziročne HDP počas krízových rokov nekleslo tak výrazne ako v Írsku, na druhej strane v súčasnosti nedosa-

Source:

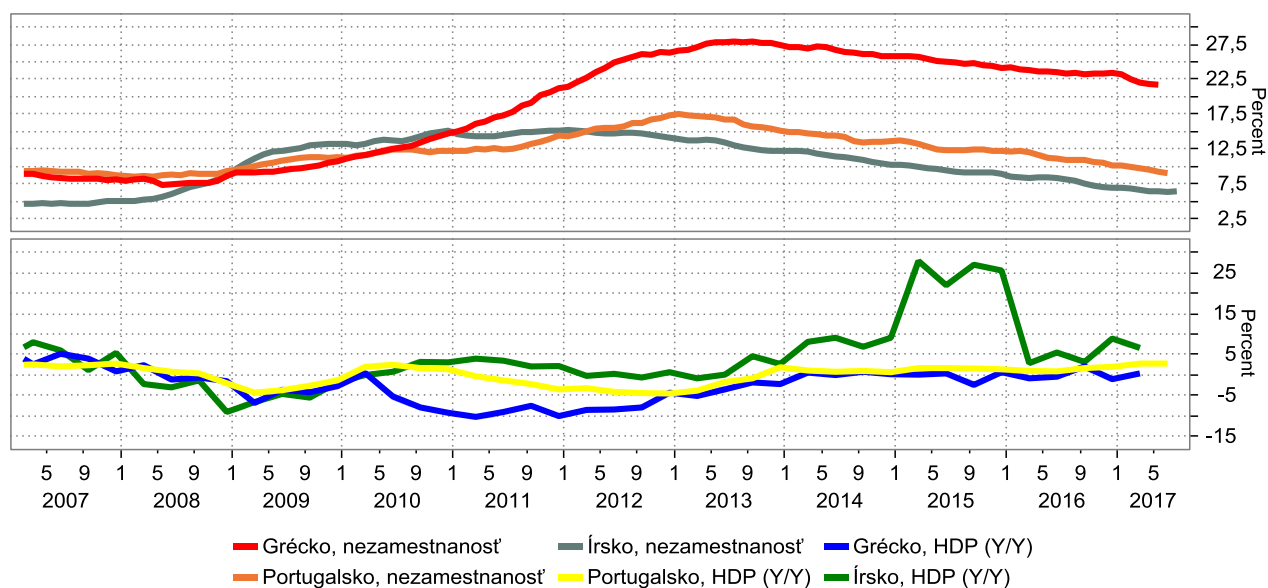
Macrobond

huje rast ako v tejto krajine (2,8 %). Najhoršie je na tom Grécko, ktoré vzrástlo medziročne len 0,4 %.

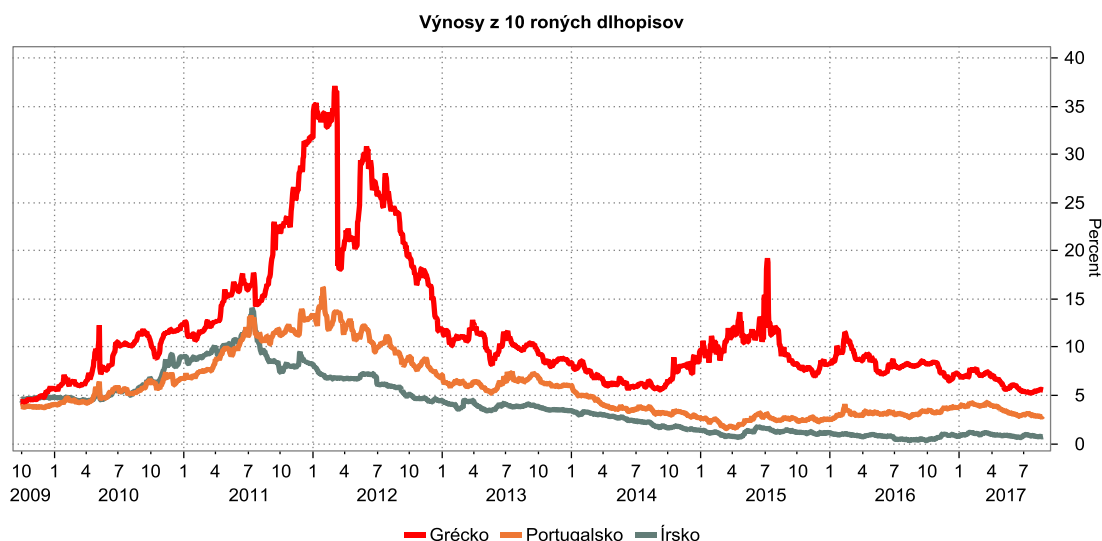
Keď sa pozrieme na nezamestnanosť, vo všetkých troch krajinách postupne klesá a najnižšia je v Írsku (6,4 %). Síce v Portugalsku (9 %) a v Grécku (21,7 %) sú zaznamena-

né pokroky, stále je tam nezamestnanosť vysoká a nedosahuje priaznivé hodnoty. Oživenie hospodárstva môžeme vidieť na medziročnom raste HDP, najvyššie dosiahnu-

Nezamestnanosť a medziročný rast HDP



Source: Macrobond

Source: **Macrobond**

Zlepšujúcu situáciu v krajinách naznačuje pokles výnosov z dlhopisov. Opäť ako aj v ostatných ukazovateľoch, najlepšie je na tom Írsko. Ešte v roku 2009 mali vyššiu hodnotu ako v Grécku ale aktuálne výnosy z 10 ročných dlhopisov tu dosahujú 0,72 %. O niečo horšie je na tom Portugalsko, kde sú dlhopisy na úrovni 2,8 % a Grécko s 5,5 %. Je to spôsobené tým, že veritelia by neboli ochotní kúpiť grécky dlhopis s výnosom nízkym napríklad ako má Írsko (0,72%), lebo nemá dobrý rating a ekonomika nevykazuje výrazne oživenie.

Grécko nemohlo kvôli nízkemu hodnoteniu od ratingových agentúr obchodovať s dlhopismi. Až v júli 2017 sa mu podarilo vrátiť na fi-

nančný trh vďaka zlepšeniu ratingu z negatívneho na stabilný, takže aj napriek vyššiemu % výnosu z dlhopisov (5,5 %), je tu určité zlepšenie a napredovanie. Aj nasledujúci mesiac, august, bol Grécku zvýšený rating od agentúry Fitch, čím výnosy z 10 ročných dlhopisov ešte viac klesli.

Ako sme si už povedali, zriadený Európsky nástroj finančnej stability bol dočasný a v súčasnosti sa z neho finančné prostriedky už nečerpajú. Môžeme povedať, že finančná pomoc v kombinácii s uskutočnenými reformami v Írsku bola spomedzi troch spomínaných štátov najúspešnejšia a krajine pomohla. V súčasnosti Írsko napreduje a taktiež sa zlepšuje aj oblasť fi-

nančného sektora. Pomerne úspešný bol program aj v Portugalsku. Ekonomické ukazovatele tu síce nie sú na úrovni Írska, ale to neboli ani pred krízou. Najhoršie je na tom Grécko, ktorému nestačila pomoc z EFSF a bol zriadený trvalý euroval 2 – ESM, z ktorého Grécko čerpá finančnú pomoc aj v aktuálnom období. Aj keď niektoré ukazovatele naznačujú postupné pokroky a taktiež návrat na trh s dlhopismi, v Grécku bude treba ešte mnoho reforiem a rokov, aby ekonomika správne fungovala. (mm)

V EU si za prvý kvartál našlo prácu 3 miliónov ľudí

Medzikvartálne v prvom štvrtroku 2017 sa v Európskej únii do kategórie zamestnaných ľudí presunuli 3 milióny ľudí z kategórie nezamestnaných a 2,8 miliónov ľudí z kategórie ekonomicky neaktívnych obyvateľov. Celkový počet zamestnaných ľudí v EU bolo v prvom kvartáli 172,3 milióna ľudí. Do kategórie nezamestnaných pribudlo z kategórie zamestnaných 2,6 miliónov ľudí a z kategórie ekonomicky neaktívnych 3,9 miliónov ľudí. Celkový počet nezamestnaných za dané obdobie bol 11,6 miliónov obyvateľov. Ekonomicky neaktívnych bolo 106 miliónov

a pribudlo k nim celkovo 7,3 miliónov obyvateľov. Medzi ekonomicky neaktívne obyvateľstvo sa radia študenti, dôchodcovia a obyvatelia, ktorí o prácu nemajú záujem. Štatistika nezahrňa dáta Belgicka a Nemecka. To štatistiku mierne skresľuje, pretože belgické obyvateľstvo tvorí 1,76 % z celkového počtu obyvateľov EU (údaj z roku 2016), a nemecké obyvateľstvo tvorí až 16,1 % z celkového počtu obyvateľov EU. V porovnaní s prvým kvartálom 2016 nezamestnanosť klesla, počet nezamestnaných vtedy činil 13 miliónov ľudí a počet zamestnaných 169,7 miliónov ľudí.

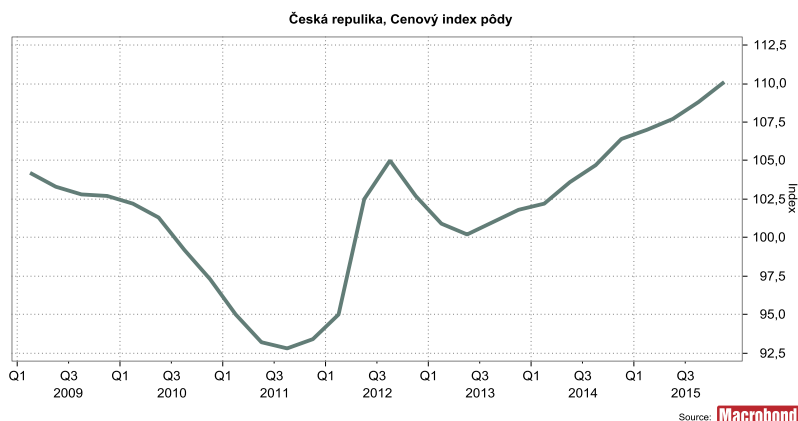
Počet ekonomicky neaktívneho obyvateľstva bol porovnateľný. Ani táto štatistika z minulého roka nezahrňala údaje Belgicka a Nemecka. Ekonomike EU sa darí aj naďalej, zamestnanosť dlhodobo rastie, k čomu prispieva aj Európska stratégia zamestnanosti, ktorej úlohou je stimulovať rast pracovných miest pomocou usmernenia politik zamestnanosti jednotlivých štátov. Miera nezamestnanosti bola v celej EU v prvom kvartáli tohto roku 8,4 % a z dlhodobého hľadiska sa stále znižuje. (sj)

Cena pôdy v Česku prudko stúpa

Priemerná cena jedného hektáru poľnohospodárskej pôdy v Českej republike v júli 2017 bola približne 9 tisíc eur. Cena pôdy každým rokom u našich západných susedov rastie. V roku 2016 stál hektár pôdy 7667 eur, v roku 2014 sa za hektár pôdy priemerne platilo približne 5367 eur. Ceny sa každoročne zvyšujú aj z dôvodu vysokého dopytu. Pôdu kupujú väčšinou poľnohospodári, ale tak isto sa nájdú kupci, ktorí ju kupujú ako investíciu. V roku 2014 bola cena ornej pôdy nižšia ako v Česku (3420 eur/ha) v pobaltských európskych štátoch, v Estónsku (2426 eur/ha), v Lotyšsku (2 552 eur/ha), v Litve (2330 eur/ha), ďalej v Maďarsku (2856 eur/ha), v Rumunsku (2423 eur/ha). Na Slovensku bola cena vyššia (5300 eur/ha). V západnej Európe je cena ornej pôdy podstatne vyššia, napríklad v Spojenom kráľovstve bola táto cena vo výške 26410 eur za hektár. Cena nájomov za celý rok 2014 a jeden hektár boli v Česku 73 eur, lacnejšie boli iba v Estónsku (48 eur), v Lotyšsku (38 eur) a na Slovensku (44 eur). V ostatných štátoch boli nájomy pôdy drahšie. Maďarská pôda bola pre investorov zaujímavá, nakoľko

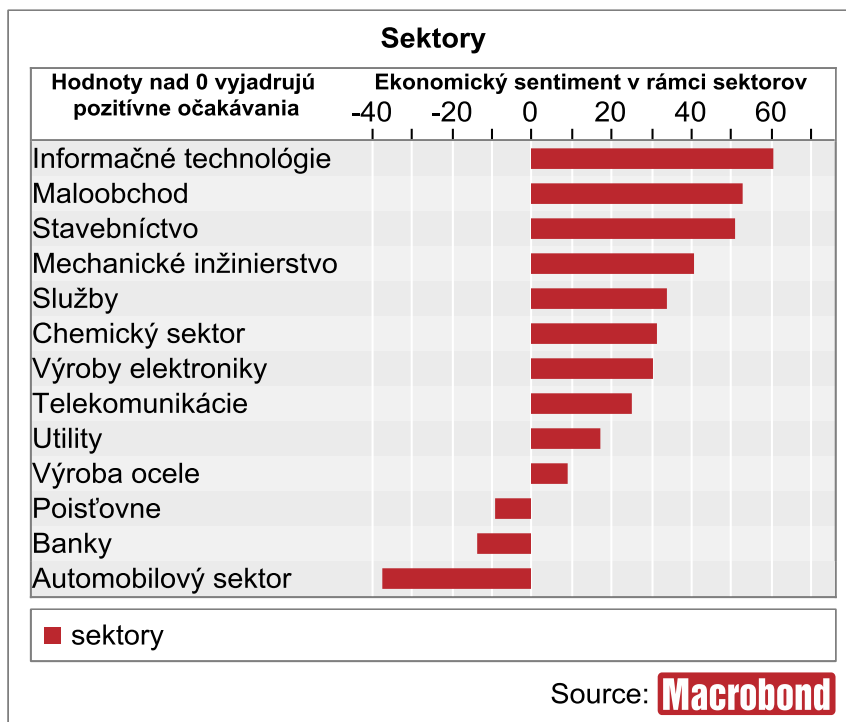
bola relatívne lacná a priemerná cena nájmu bola v danom roku 104 eur. To isté môžeme povedať aj o pôde v Litve, kde sa priemerný nájom pohyboval okolo 80 eur za hektár za jeden rok. Čo sa týka Českej republiky, cena pôdy patrila medzi najnižšie v Európskej únii, čo podporilo aj vzrast dopytu. Pôda stále láka investorov, pretože je to pomerne bezpečná investícia, nakoľko bude mať vždy hodnotu, keďže je jej množstvo obmedzené a na to, aby sme prežili musíme neustále pestovať. Nevýhodou investovania do pôdy je nižšia likvidita. Keď na pôde nebude mať kto hospodáriť, obyvateľstvo bude investovať svoje prostriedky inde a jej cena pôdy bude klesať. V Česku by sa cena pôdy mala znižovať nielen kvôli do-

tačnému obdobiu, ale aj kvôli ďalšiemu faktoru, ktorým je legislatíva. Poslanci českého parlamentu podali návrh predkupného práva pôdy. Ten hovorí o tom, že vlastník pôdy ju musí v prípade jej predaja poskytnúť najprv štátu alebo poľnohospodárovi, ktorý na nej hospodári v rámci prenájmu pôdy. Aj to bude mať negatívny dopad na cenu pôdy, keďže sa obmedzí trh v časti dopytu. Je teda predpoklad, že sa jej cena bude v blízkej dobe znižovať. Investori by teda mohli svoje voľné prostriedky investovať do iných investičných nástrojov. Ak by chceli ostať pri pôde, vzhľadom na novú českú legislatívu by sa skôr poobzerali po pôde iných krajín, s výhodnejšou cenou a vyššou bonitou. (sj)



ZEW index zaznamenal pokles

Indikátor hospodárskeho sentimentu (ZEW) pre Nemecko v auguste 2017 výrazne klesol o 7,5 %. Momentálne tak dosahuje hodnotu 86,7 bodov. Zníženie indikátora vytvára obavy nad ekonomickým rastom Nemecka. K tejto situácii dopomohol slabší export Nemecka, ako aj prerastajúci škandál v automobilovom priemysle. Nemecká ekonomika v druhom štvrtroku 2017 vzrástla v porovnaní s predchádzajúcim štvrtkom o 0,6 %. Ukazovateľ súčasnej hospodárskej situácie v eurozóne výrazne vzrástol. V súčasnosti dosahuje 38,4 bodu, čo je o 9,7 bodu vyššie ako v júli. Od novembra 2016 sa ukazovateľ hospodárskej situácie v eurozóne neustále zvyšuje a od roka 2008 dosahuje najvyššiu úroveň. Najlepšie vyhliadky indexu ZEW v Nemecku má sektor informačných technológií, ktorý dosahuje hodnotu 60,8



bodu a maloobchodu 53,1 bodu. Naopak, vďaka spomínanému automobilovému škandálu dosahuje

automobilový sektor 37,3 bodu pod nulou. (mr)

Nízke zásoby masla môžu spôsobiť jeho nedostupnosť

Rezervy masla v Európskej únii výrazne poklesli. V máji 2017 sa znížili na 1 396 ton, čo predstavuje obrovský medziročný pokles o 91 152 ton. Dôvodom je veľký dopyt po masle. Svetová spotreba vzrástla tento rok o 3,1 % na 9,7 mil. ton. Spotreba masla v Európe dosiahla za rok 2016 hodnotu 4,26 mil. ton, čo znamená zvýšenie oproti roku 2015 o 0,86 %. Medzi najväčších európskych producentov možno zaradiť Nemecko, ktoré v roku 2016 vyprodukovalo celkovo 0,51 mil. ton masla. V roku 2016 sa v Európskej únii celkovo vyprodukovalo 2,37 mil. ton masla. Nedostatok zásob masla v Európe môže v blízkej budúcnosti spôsobiť nedostupnosť masla v obchodoch, keďže spotreba masla predstavuje približne dvojnásobok produkcie. Taktiež príde k zvýšeniu pekárenských a cukrárenských výrobkov. Pokles rezerv mas-

la zapríčiňuje fakt, že producentom masla v Európskej únii klesajú tržby z predaja, pretože vynakladajú vysoké finančné prostriedky, ako sú dane, náklady na spracovanie mlieka a prepravné náklady. Z toho vyplýva, že Európska únia je nútená importovať viac masla. Za vysokou cenou masla je tiež fakt, že mena Euro je silnejšia ako väčšina svetových mien, preto je import z tohto pohľadu nevýhodný. Najväčším ex-

portérom masla je Nový Zéland, ktorý do Európy exportuje ročne 0,23 mil. ton masla. V priebehu posledných dvoch týždňov cena masla vzrástla z 5,37 eur za kilogram o 65 centov. Medziročne cena masla za kilogram stúpla o 2,37 eur. Tempo vývozu kleslo medziročne o 17 %. (mr)



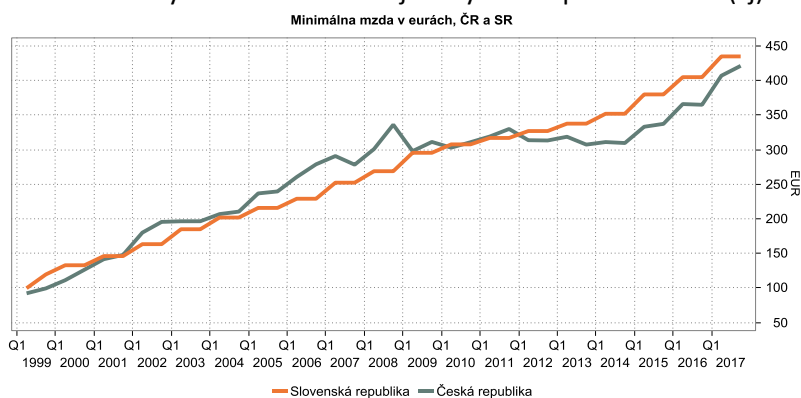
Source: **Macrobond**

Minimálna mzda bude od januára v Česku vyššia

Hrubá minimálna mesačná mzda sa od januára 2018 v Českej republike zvýši o 1200 českých korún na 12200 korún. Štát chce týmto krokom motivovať ľudí, aby nepoberali sociálne dávky, ale radšej sa zamestnali. Pri hrubej mesačnej minimálnej mzde 12200 korún by zamestnanec dostal čistú mzdu 10468 korún, tá by bola teda vyššia o 828 Kč. Na druhej strane však zvyšovanie minimálnej mzdy vedie aj k zvýšeným odvodom, ktoré budú mať dopad ako aj na zamestnávateľa, tak aj na zamestnanca. Zvýšenie tejto mzdy spôsobí taktiež zvýšenie príjmov sociálnej a zdravotnej poisťovne a príjmov do štátneho rozpočtu. Do sociálnej poisťovne by po novom zamestnanec mesačne odvedol o 78 Kč viac a do zdravotnej poisťovne by odvedol vyššiu sumu o 54 Kč. Fyzické osoby sú v Česku zdanené 15 %, čiže do štátneho rozpočtu prirubne na jedného zamestnanca, ktorý poberá minimálnu mzdu o 240 Kč viac mesačne. Zamestnávateľa by stál jeden zamestnanec poberajúci minimálnu mzdu 16348 Kč, do sociálnej poisťovne by za zamestnanca odvedol 3050 Kč a do zdravot-

nej 1098 Kč. Zamestnávateľ by tak za jedného zamestnanca zaplatil mesačne na odvodoch o 408 Kč viac ako doteraz. Zvýšenie miezd by mohlo spôsobiť hlavne malým a stredným podnikom problémy, vytvára sa tu tak priestor na čiernu prácu až prípadne prepúšťanie. Dopad to bude mať aj na vyššie príjmové skupiny, keďže ich musí zamestnávateľ adekvátne ohodnotiť. Podnikatelia považujú direktívne určovanie minimálnej mzdy za nekorektné. Vyriešiť by sa to mohlo určením minimálnych miezd na základe konsenzu zúčastnených strán, teda zamestnávateľov a zamestnancov zastúpených odbormi. Súčasná vláda počas svojho vládneho obdobia zvýšila minimálnu mzdu už štvrtý krát. Za posledné štyri roky sa tak zvýšila táto

mzda o 43 %. Toto rozhodnutie môže byť aj populistickým krokom pred voľbami, ktoré sa budú konať v októbri tohto roku. Zavedenie podobného kroku sa zvažuje aj na Slovensku, minimálna mzda by sa mala zvýšiť zo 435 eur na 480 eur. Českí odborári sa chcú dotiahnuť na zvažovanú slovenskú úroveň 480 eur, čo je približne 12800 českých korún. Ak porovnáme nezamestnanosť Slovenska a Česka, Slovenská republika ju má dlhodobo vyššiu, v júli bola na úrovni 6,70 %. Miera nezamestnanosti sa drží v Česku na rekordne nízkych úrovniach, v júli bola na úrovni 4,1 %. Pri tejto nízkej nezamestnanosti je pre našich susedov zavedenie vyššej minimálnej mzdy kontraproduktívne. (sj)

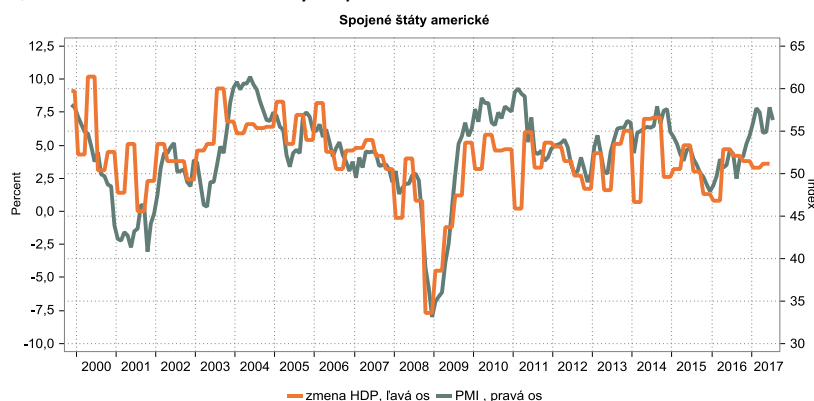


Ukazovateľ—Index nákupných manažérov

Index nákupných manažérov (PMI – Purchasing Managers Index) je ukazovateľ, ktorý poukazuje na stav vo výrobnom sektore. Pozostáva z prvkov ako sú nové objednávky, celkový output, level zamestnanosti, dodacie lehoty dodávateľov a stav zásob. Manažéri priradujú každému prvku váhu; zlepšenie – 1,0, bez zmeny – 0,5 a zhoršenie – 0. Následne sa PMI vypočíta podľa vzorca: $PMI = (P1 * 1) + (P2 * 0,5) + (P3 * 0)$. P1 predstavuje percentný podiel otázok, na ktoré predstavovali zlepšenie, P2 predstavuje nezmenený stav a P3 zhoršenie. Hodnota nad 50 % vykazuje zlepšenie, pod 50 % zhoršenie. Mnohí investo-

ri používajú PMI ako index predchádzajúci ukazovateľu HDP. Tento index predpovedá jeho rast či pokles. Ak dlhodobo klesá, môže predpovedať začiatok recesie. Ak stúpa, ekonomike sa darí a tým pá-

dom je predpoklad aj rastu HDP. Na príklade ekonomiky USA vidíme podobný vývoj indexu so zmenou HDP, ktoré sa však vykazuje o pár mesiacov neskôr. (sj)



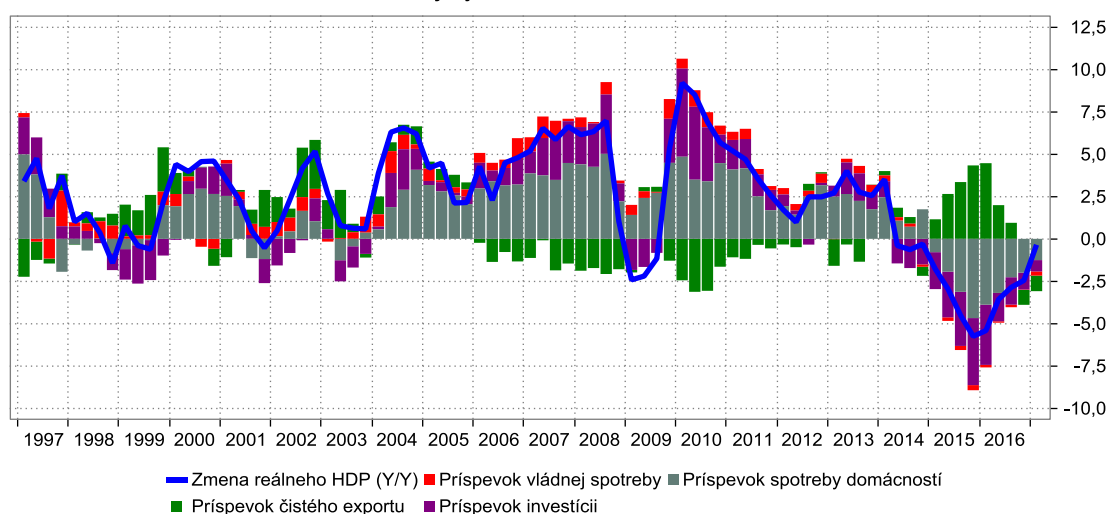
Brazília predáva štátne podniky

Brazílska vláda predstavila plán predaja štátneho majetku. Program zahŕňa predaj podielov niektorých letovísk, prístavov, diaľnic, energetickej prenosovej sústavy ako aj ropných nálezísk. Jedná sa o spoločnosti ako America Centrais Elétricas Brasileiras, ktorá je najväčším producentom elektrickej energie v Latinskej Amerike, predaj podielov by sa mohol týkať aj lotérievej divízie štátnej banky Caixa Eco-

nômica Federal. Do privatizácie je celkovo zaradených 57 firiem a projektov. Ide o snahu vlády o obmedzenie angažovanosti štátu v ekonomickom sektore, zároveň má privatizácia znížiť rozpočtový deficit a posilniť rozvoj infraštruktúry. Predpokladaný zisk z predaja predstavuje 44 miliárd reálov. Zmenu politickej vlády a snahu privatizovania podporuje najmä brazílsky prezident Michel Temer. Predaj

štátnych podnikov jednorazovo obohatí štátny rozpočet, v prípade, že sa jedná o nedostatočne ziskové podniky, výsledok môže byť o niečo priaznivejší. Podniky sa môžu po privatizácii naštartovať a vytvoriť nové pracovné miesta, znížiť nezamestnanosť, zvyšovať HDP a tak celkovo dlhodobo prispievať do štátneho rozpočtu. (zt)

Vývoj reálneho HDP - Brazília



Source: **Macrobond**

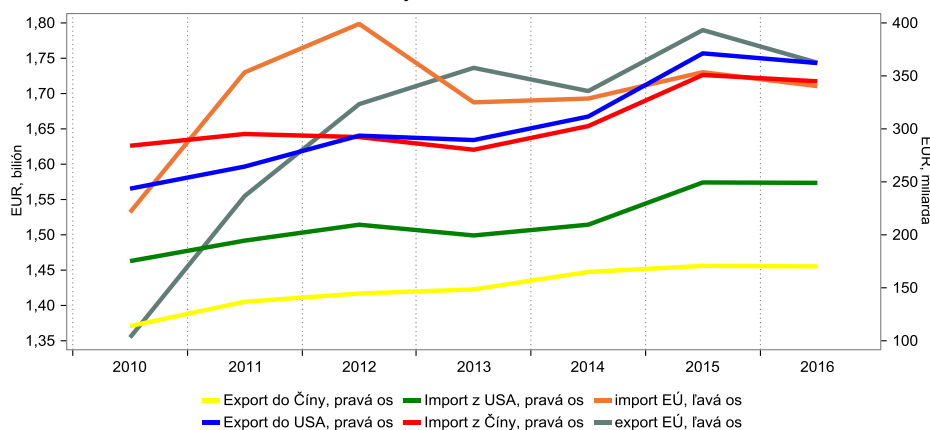
Svetový obchod za rok 2016

Najväčšie hodnoty obchodovaných produktov zaznamenal svetový obchod Číny, EÚ a USA. Tri spomínané tvoria spolu na svetovom exporte 47%, čo sa týka dovozu ich výška tvorí 45% svetového importu. Začínajúc exportom, v rámci krajín, za najväčším podielom na svetovom exporte stojí Čína so 17%, nasleduje EÚ-28, ktorého export predstavuje 16% a USA so 14%. S veľkým rozdielom nasleduje Japonsko s 5% podielom a Južná Kórea 5%. Na približne rovnakej úrovni svetového exportu s podielom 3% sa pohybuje Kanada a Mexiko. Zvyšné krajiny sa podieľajú na svetovom exporte so súčtom 38%. Z hľadiska importu, najväčšie percento pripadá Spojeným štátom (18%), EÚ

(15%) a Číne (12%). S väčším skokom opäť nasleduje Japonsko s 5% podielom na svetovom importe, a 3% podiely krajiny Južná Kórea, Kanada a Mexiko. Zvyšných 41% tvorí import zvyšných krajín sveta. K preskúpeniu jednotlivých podie-

lov môže dôjsť najmä pri vyvrcholení čínsko-amerických obchodných konfliktov, načo bude s istotou reagovať zahraničný obchod únie s tretími štátmi. (zt)

EU 28 - zahraničný obchod mimo únie s tretími štátmi



Source: **Macrobond**

Alibaba dobieha hodnotou Amazon

Čínske internetové trhovisko a e-shop Alibaba prudko stúpa. 30. decembra 2016 sa hodnota akcií za kus pohybovala na 87,81 USD, k 23.8. 2017 sa už cena pohybuje na 175,80 USD. Za necelých 8 mesiacov sa tak cena jedného kusu akcií zvýšila o takmer 88 USD. Momentálne sa jej kapitálová hodnota vyšplhala na 451,283 miliárd USD a svojou hodnotou tak šliape na päty Amazonu so súčasnou hodnotou 454,751 miliárd USD. Spoloč-

nosť bola pritom ešte v roku 2014 negatívne označená za nedostatočnú obranu proti predaju falzifikátov, na svojich stránkach totiž ponúkali aj falošné výrobky. Zdá sa však, že reputácia firmy sa v očiach akcionárov napravila. Spoločnosť za posledný finančný rok svojim ziskom prevýšila aj zisky samotného Amazonu, a to aj napriek tomu, že tržby Amazonu boli vyššie. Alibaba totiž ťaží zo stratégie sprostredkovateľa obchodu medzi zákazníkmi

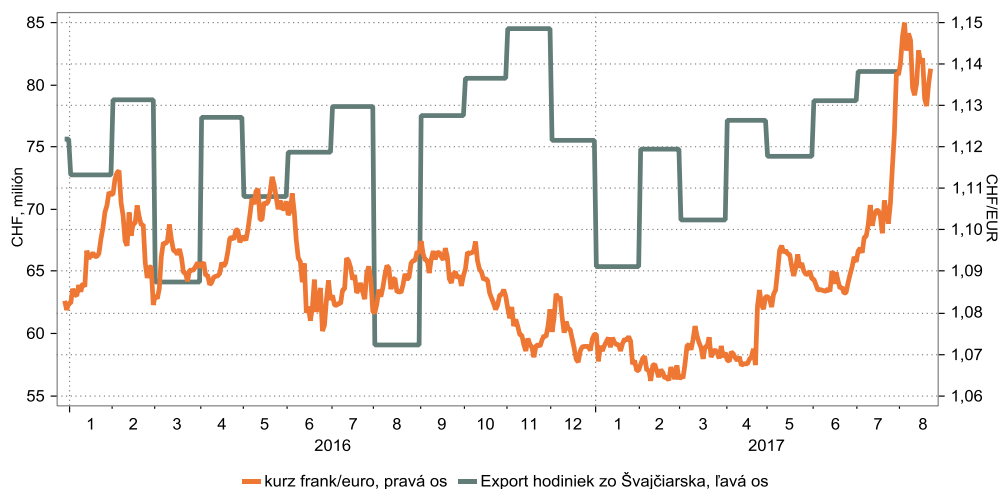
a obchodníkmi, zatiaľ čo Amazon musí vynakladať obrovské množstvo financií na zlepšovanie infraštruktúry, ako sú stavby nových distribučných centier či nákupy iných firiem, keďže firma si sama zabezpečuje vlastnú distribúciu. Podľa aktuálnych odhadov má spoločnosť stále potenciál zlepšovať sa a zvyšovať hodnotu svojich akcií a vo fachu tak predbehnúť aj svojho konkurenta Amazon. (zt)

Zvýšený export švajčiarskych hodínok

Export švajčiarskeho hodinárskeho priemyslu zaznamenáva už tretí mesiac za sebou rast. Jeho hodnota sa medziročne zvýšila o 3,6 % na 1,7 mld. frankov. K celkovému rastu tejto hodnoty prispela najmä výroba hodínok z drahých kovov. Výraznejší pokles exportu zaznamenali v júli hodinky, ktorých vývozná hodnota predstavovala menej ako 200 frankov. Najvýraznejší nárast exportu švajčiarskych hodínok bol zaznamenaný v Číne (+22,3 %) a Hongkongu (+16,8 %). Vývoz do európskych krajín dosahoval nasledovné čísla: Taliansko +26,7 %, Spojené kráľovstvo +12,9 %, Francúzsko +9,5 %. Celkový export Švajčiarska však za mesiac júl znížil

o 1,7 % medzimesačne. Napriek poklesu exportu bol zaznamenaný prebytok zahranično – obchodnej bilancie. Na zlepšenom exporte švajčiarskych hodínok sa veľkou mierou podieľa neustále skvalitňujúci sa distribučný systém, ako aj

úspešná marketingová stratégia predaja. Export hodínok podporuje aj fakt, že švajčiarska mena frank je za posledné 3 mesiace oslabená, čo zvýhodňuje export (k 24. 8. mal 1 švajčiarsky frank hodnotu 1,14 eura).(mr)



Source: **Macrobond**

Ťažké časy pre Lenovo

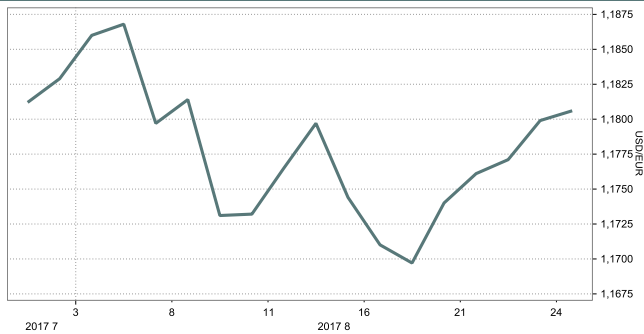
Čínska spoločnosť Lenovo, ktorá vyrába počítače a mobilné telefóny zaznamenala v prvom štvrtroku stratu 72 mil. dolárov. V rovnakom období minulého roka dosiahla zisk 173 mil. dolárov. Strata na akciu v tomto roku bola 0,66 centov v porovnaní so minuloročným ziskom 1,56 centov na akciu. Hrubý zisk spoločnosti predstavoval 1,36 mld. dolárov, čo je medziročný pokles o 11 %, čo bolo ovplyvnené

predovšetkým nárastom nákladov na komponenty vyplývajúci z obmedzení ponuky v rámci rôznych produktov. Tržby Lenova medziročne poklesli o 0,4 %, resp. o 0,8 % bez vplyvu meny na 10 mld. dolárov. Výnosy z predaja počítačov predstavovali v prvom kvartáli roka 7 mld. dolárov, čo predstavuje medziročný nárast o 0,2 %. Výnosy z predaja mobilných telefónov vzrástli medziročne o 2 % na 1,74

mld. dolárov. Spoločnosť Lenovo zaznamenala prvú štvrtročnú stratu od roku 2015 vôbec. Pokiaľ sa chce firma pohybovať opäť v čiernych číslach, bude pravdepodobne nútená zvýšiť ceny svojich produktov, avšak iba do určitého času, pretože čím dlhšie by boli ceny produktov nastavené na vysokej úrovni, tým menšie tržby by mala pri súčasnej silnej konkurencii. (mr)

AKTUÁLNÝ VÝVOJ NA TRHOCH

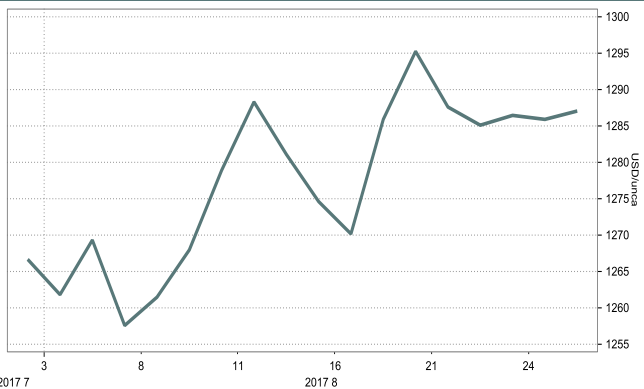
EUR/USD



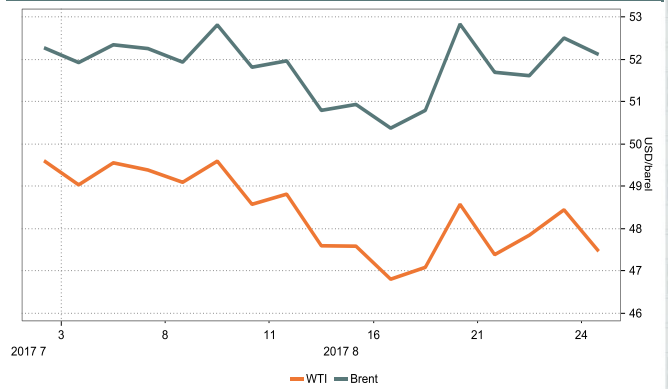
EUR/CZK



ZLATO



ROPA



SLOVENSKO



ČESKÁ REPUBLIKA



MAĎARSKO



POLSKO



SPRÁVY Z FINANČNÝCH TRHOV

- Ruský ropný koncern Rosneft odkúpil 49,13 % podiel v indickej ropnej spoločnosti Essair Oil za 12,9 miliardy dolárov. Rosneft je najväčší ruský producent ropy, ktorý v druhom štvrtroku 2017 dosiahol čistý zisk 950 miliónov eur a vyťažil 56,08 milióna ton ropy čo predstavuje približne 5 % svetovej ťažby (svetová ročná produkcia ropy je 4,4 miliardy ton). Essair Oil prevádzku jednu z najväčších rafinérií v Indii a vlastní sieť 3500 čerpacích staníc. Predaj podielu otvára Rosneftu prístup na indický trh a zároveň pomôže Essair Group znížiť svoj dlh a sústrediť sa tak na oceliarsku produkciu.
- Total, ropný koncern francúzskeho pôvodu, prevezme ropné operácie spoločnosti Moeller-Maersk. Ide o dánsku lodiarsku a ropnú firmu. Spoločnosť Moeller-Maersk získa v priebehu prevzatia 97,5 milióna akcií Totalu, inak povedané, 3,76% podiel spoločnosti. Total taktiež prevezme dlhy ropnej divízie Moeller-Maersk. Transakcia vrátane dlhov predstavuje približne 7,45 miliardy dolárov. Spoločnosť Total si takto chce posilniť pozíciu v Severnom mori. Prevzatie ešte neschválili regulačné úrady, v prípade úspechu by však k prevzatíu malo dôjsť v 1. kvartáli 2018.
- Pre predaj solárnej elektrárne Pargue Solar CuzCuz v Čile sa rozhodla skupina Solec Group. Napriek tomu, že sa jedná o jediný solárny zdroj v Latinskej Amerike, išlo o čisto český kapitál. Spoločnosť Solec zaň inkasovala 3,5 milióna USD a v Čile aj naďalej pripravuje projekty týkajúce sa získavania energie z obnoviteľných zdrojov. Obnoviteľné zdroje sú pre investorov zaujímavým objektom a to najmä po rozhodnutí vlády o výraznom znížení použitia fosílnych palív v rámci energetiky. Do roku 2035 tak chce Čile dosiahnuť 60% podiel elektriny vyrobenej z obnoviteľných zdrojov, pričom v súčasnosti je to 12%.

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, Tirpáková Zuzana
Jánošíková Slávka, Repa Matúš

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



BENCONT INVESTMENTS



BENCONT GROUP



BENCONT DEVELOPMENT