



LETO 2017

S posledným augustovým týždňom sa končí leto 2017, a preto opäť prinášame prehľad najdôležitejších a najzaujímavejších udalostí, ktoré sa počas letných mesiacoch udiali v ekonomike. Na nasledujúcich stranách zhrnieme novinky a nedávny vývoj ekonomík členských štátov EÚ, svetovo najsilnejších hospodárstiev a Slovenska.

Krajiny eurozóny majú v priemere za sebou úspešné obdobie. Ukázalo sa to na rôznych ukazovateľoch, ktoré prevažne značili rýchlejší hospodársky rast a stabilné ekonomické prostredie. Výsledky HDP ukázali 2,2%-ný medziročný nárast, čo predstavuje najrýchlejšie tempo rastu od roku 2015 a celkovo jeden z najlepších výkonov od hospodárskej krízy. Rast HDP eurozóny podporuje najmä spotreba domácností, ktorá má v podmienkach znižujúcej sa nezamestnanosti dobré podmienky pre rast. Za júl dosiahla nezamestnanosť v eurozóne 9,1%. Zlepšené výsledky z trhov práce sa ukazujú už aj v problematickejších krajinách, keď v súčasnosti už len v 4 krajinách eurozóny dosahuje miera nezamestnanosti dvojcifernú úroveň (Cyprus, Taliansko, Španielsko, Grécko). Najväčšie pokroky v odstraňovaní nezamestnanosti dosahuje Španielsko (medziročný

pokles o 2,5 p.b.). Problematickými však naďalej ostávajú Francúzsko (miera nezamestnanosti 9,5%) a Taliansko (11,3%), kde zatiaľ nemožno hovoriť a pretrvávajúcom zlepšovaní sa situácie. Klesajúca nezamestnanosť znamená rastúce príjmy domácností, čo sa odzrkadľuje na raste maloobchodných tržieb. Tie v eurozóne a aj EÚ počas letných mesiacov pokračovali v silnom raste a v súčasnosti sa už

nachádzajú bezpečne za ich vrcholovou hranicou z roku 2007 (sezónne a aj inflačne očistené). Rast indexu maloobchodných tržieb hovorí o náraste spotreby domácností, čo sa v konečnom dôsledku prejaví na vyššom raste HDP a celkovej prosperite hospodárstva. Čo sa inflácie týka, tá v eurozóne za august dosiahla 1,5%. Za posledné 3 mesiace zaznamenáva rastúci trend, no oproti začiatku roka je

V tomto čísle:

Inflácia v eurozóne s miernym rastom na 1,5% - jadrová inflácia ostala nezmenená

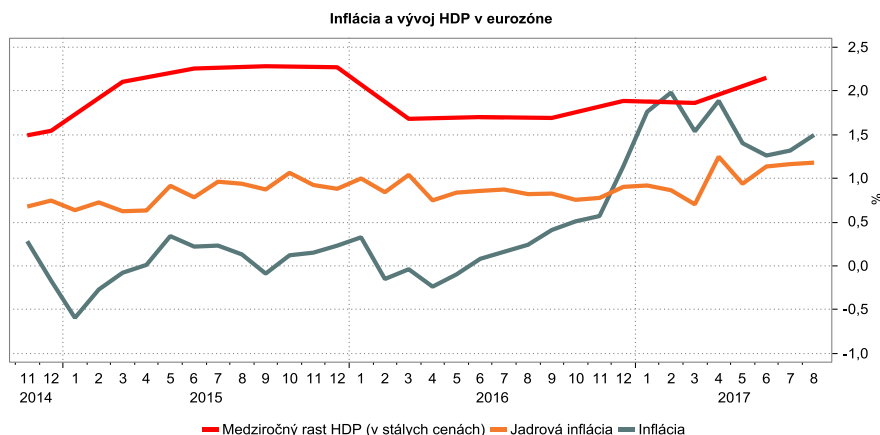
Nezamestnanosť v EÚ a eurozóne bez zmeny

Cena zlata na 10-mesačnom maxime—prekonala hranicu 1300 USD za uncu

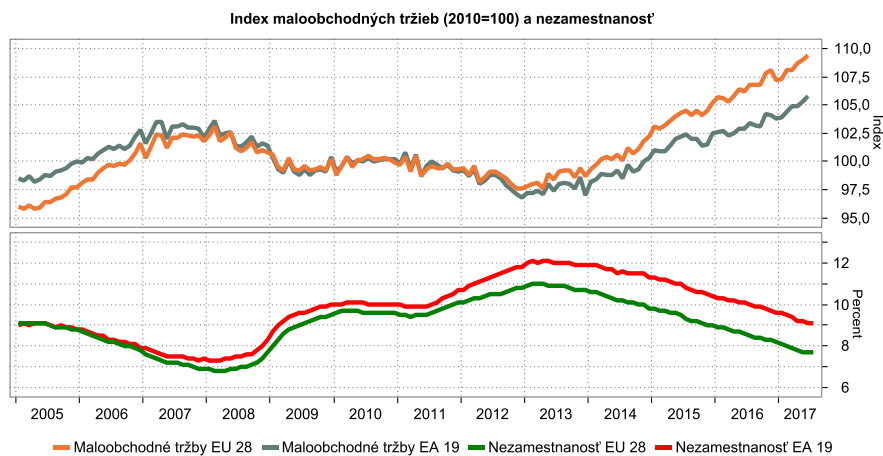
Rumunsko by mohlo prijať euro do roku 2022

Indikátor ekonomického sentimentu na Slovensku s miernym rastom

Nezamestnanosť na Slovensku ďalej klesá—v júly dosiahla 6,7%



Source: **Macrobond**



zhruba o 0,5% nižšia a teda o 0,5% pod hladinou inflačného cieľenia 2%. Pozitívom však je robustnejšia jadrová inflácia. Tá sa v auguste pohybovala na úrovni 1,2%, čo je mierne zlepšenie oproti predchádzajúcim mesiacom. Zlepšujúci sa stav inflácie so sebou prináša očakávanie ohľadom budúcnosti monetárnej politiky ECB, konkrétne programu kvantitatívneho uvoľňovania a úrokových sadzieb. V súčasnosti ECB nenaznačila ani ukončenie kvantitatívneho uvoľňovania ani možný rast úrokových sadzieb, no v prípade silnejšieho rastu inflácie sa budú musieť diskutovať o týchto krokoch oživiť.

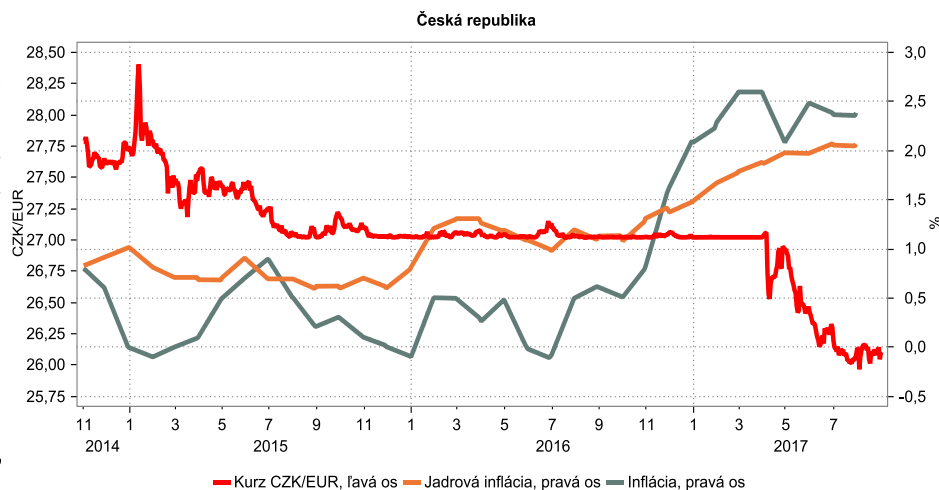
Na rozdiel od ECB, Česká národná banka bola aktívna a začiatkom augusta zvýšila svoju kľúčovú úrokovú sadzbu o 0,2 p.b. na 0,25%. Stala sa tak prvou centrálnou bankou členských krajín EÚ, ktorá pristúpila ku tomuto kroku, od kedy sa úrokové sadzby nachádzajú na svojich historických minimách. Dôvodmi tohto kroku ČNB bol robustný hospodársky vývoj ČR (HDP za druhý kvartál 2017 vzrástlo medziročne až o 4,5% a miera nezamestnanosti klesla na 4%) a hlavne vysoká hodnota inflácie. Už koncom roka 2016 sa v Česku dostavila zvýšená inflácia. Tá bola podobne ako aj v ostatných krajinách EÚ vyvolaná najmä rastom cien energií, keď ceny ropy ukončili svoje obdobie cenového poklesu a naopak mierne vzrástli. Keď efekt tohto rastu vprchával, tak

sa inflácia v krajinách EÚ začala znižovať. V ČR však ostala na zhruba rovnakej úrovni nad 2%, a to z dôvodu, že sa začala zvyšovať aj jadrová inflácia (teda inflácia očistená o ceny energií a potravín – inflácia, ktorá poukazuje na rast cien služieb a spotrebných tovarov). Za júl dosahovala inflácia v ČR meraná indexom HICP 2,4%, zatiaľ čo sa jadrová inflácia vyšplhala na 2%. ČNB teda mala na zvýšenie úrokových sadzieb dobré dôvody a v blízkej budúcnosti možno očakávať ich ďalší rast. Čo sa hodnoty Českej koruny týka, tak počas letných mesiacov ďalej stúpala, aj keď už len miernejším tempom. Koncom júla sa pritom dostala na hodnotu okolo 26,1 EUR/CZK, okolo ktorej oscilovala aj počas augusta.

Znaky pozitívneho hospodárskeho vývoja sa dostavili aj v dvoch najväčších ekonomikách eurozóny. Nemecké HDP vzrástlo v druhom kvartáli 2017 medziročne o 2,1%

a HDP Francúzska o 1,7%. Vzhľadom na posledné roky sa tak jedná o nadpriemerne vysoké tempo rastu HDP. Čo sa pracovných trhov týka, tie takisto pokročili v oboch krajinách.

Nezamestnanosť v Nemecku sa aj napriek už extrémne nízkym hodnotám ďalej znížila medzi májom a júlom z 3,9% na 3,7%. Pozitívny je však najmä vývoj nezamestnanosti vo Francúzsku, kde sa ju po dlhoročnej stagnácii na úrovni 10-10,5% podarilo medzi májom a júlom znížiť z 10% na 9,5% (hoci o dlhodobom trende poklesu nezamestnanosti zatiaľ hovoriť nemôžeme). Vysoká nezamestnanosť je jedným z hlavných problémov Francúzskej ekonomiky. Nový francúzsky prezident Emmanuel Macron sa vo svojom predvolebnom programe venoval práve problematike pracovného trhu, a navrhoval viacero reforiem, ktoré by mali viesť ku jeho zlepšeniu. Zvolenie nového francúzskeho prezidenta urobilo dobrý dojem na spotrebiteľov, čo sa prejavilo aj na indikátore spotrebiteľskej dôvery. Ten v mesiaci po zvolení prezidenta dosiahol hodnotu 108 bodov, čo je jedna z najvyšších hodnôt tohto indikátora vôbec. Po opadnutí eufórie podľa očakávaní došlo k jeho zníženiu, no aj tak sa udržal na hodnote vyššej než 100 bodov. O vývoji Nemeckej ekonomiky zas hovorí index podnikateľského prostredia IFO, ktorý sa vyšplhal na zatiaľ historicky najlepšie hodnoty.

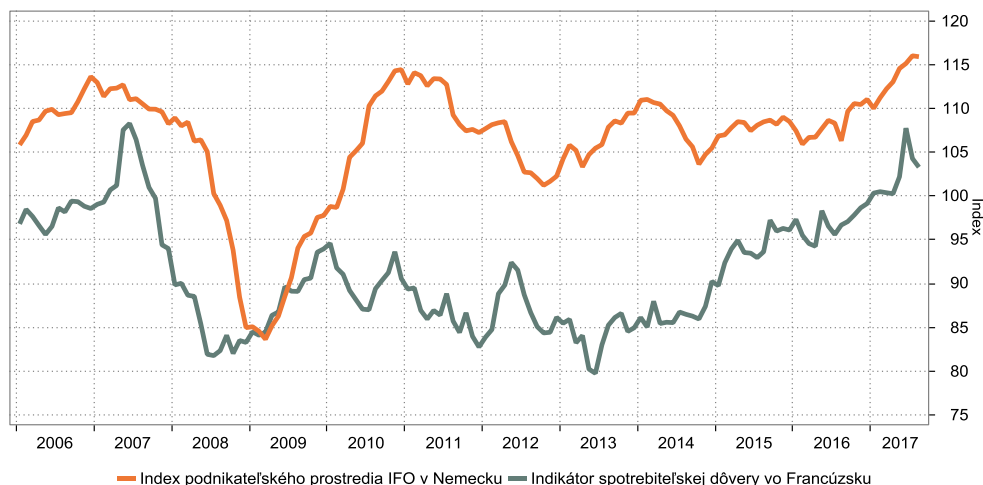


Silný dolár zo štvrtého kvartálu 2016 a prvého kvartálu 2017 bol spôsobený najmä dvoma faktormi. Prvý faktor bolo zvolenie prezidenta Donalda Trumpa. Ten vo svojej kampani predstavil dve silné reformy – reformu zdravotníctva a daňovú reformu. Reforma zdravotníctva však bola kongresom zamietnutá a daňovú reformu vo svojej pôvodnej forme sa s veľkou pravdepodobnosťou takisto nepodari uskutočniť. To značne oslabilo obraz nového prezidenta Spojených štátov a ľudia tak prestávajú veriť aj ďalším plánovaným reformám. Očakávanie ohľadom posilnenia hospodárstva vo forme pritiažnutia firiem do USA a vytvorenia ďalších pracovných miest teda ostávajú nalomené. Okrem toho v USA došlo aj ku poklesu miery inflácie a jadrovej inflácie. Obe sa dostali na úroveň 1,7%, pričom v roku 2016 a začiatkom roku 2017 jadrová inflácia dosahovala 2,2-2,3%. To zas bráni ďalšiemu zvyšovaniu úrokových sadzieb, ktoré boli druhým dôvodom silného doláru. Tempo rastu HDP v USA sa však postupne zvyšuje (2,2% medziročne v druhom štvrtroku 2017) a nezamestnanosť ostáva na rekordne nízkych 4,3%. Slabší dolár teda neznamená, že ekonomika USA slabne, ide skôr o nesplnenie očakávaní. Pozitívne dáta z ekonomiky aj napriek nízkej inflácii utvrdili Fed v ďalšom zvyšovaní úrokovej sadzby o 0,25 p.b. na 1,25%, ku ktorému došlo 14. júna.

Čo sa hospodárskeho vývoja ostatných veľkých svetových ekonomík týka, tu vidíme mierne pozitívne zmeny. Rusko dosiahlo v druhom

štvrtroku medziročné tempo rastu HDP 2,5%, čo predstavuje najvyšší rast od roku 2012. Od vypuknutia geopolitického konfliktu s Ukrajinou a prepadu cien ropy sa Ruská ekonomika trápila a najmä v roku 2015 zaznamenala hospodársky prepád. Jeho dôvodom bolo najmä drastické oslabenie rubľa a ním spôsobená dvojciferná inflácia

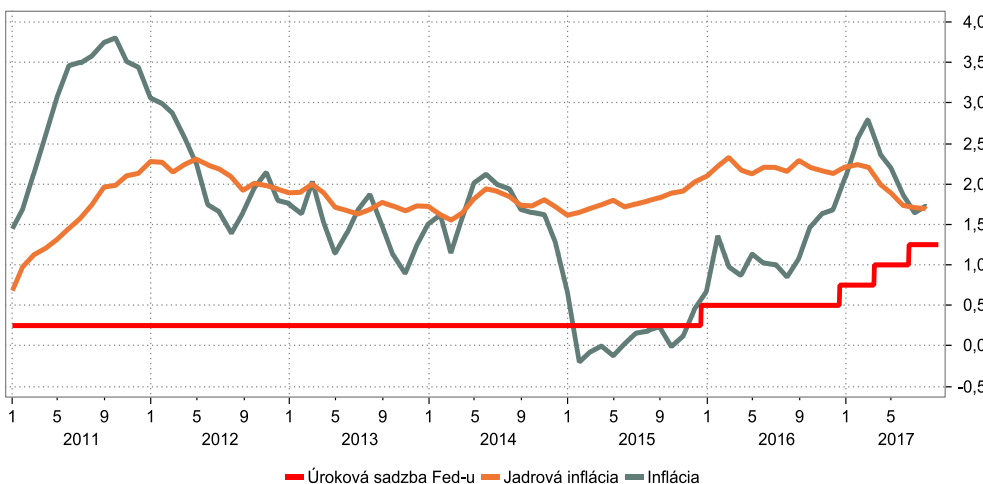
(z dôvodu predrazenia importovaných a aj domácich výrobkov). V súčasnosti sa však infláciu už podarilo znížiť (3,9% za júl) a ekonomika opäť napreduje. Na relatívne silné tempo rastu HDP sa však treba pozerať s rezervou, keďže krízová situácia spred roku tvorí nízku porovnávaciu bázu a 2,5%-ný hospodársky rast tak môžeme

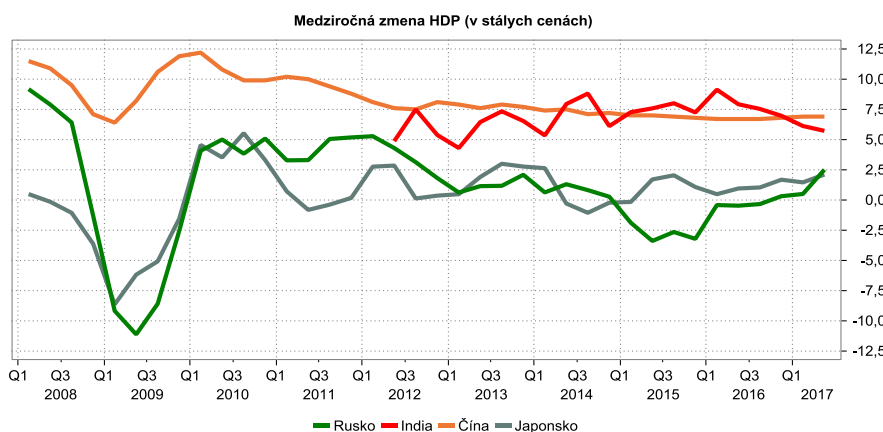
Source: **Macrobond**

Kurz USD/EUR

Source: **Macrobond**

Spojené štáty

Source: **Macrobond**



označiť skôr ako obnovenie ekonomiky a nie nárast.

Mierne silnejšie tempo rastu HDP (2% medziročne) sa dostavilo aj v Japonsku. 2%-ný rast v Japonsku sa dá považovať za dobrý výsledok, vzhľadom na dlhodobú stagnáciu tejto ekonomiky. Pomohli mu najmä silný domáci dopyt ale aj silné investície zo strany firiem. Čo sa inflácie týka, tu vidíme mierne zlepšenie v ukazovateli jadrovej inflácie, ktorá za júl dosiahla 0,5% (v predchádzajúcich mesiacoch bola prevažne v zápore).

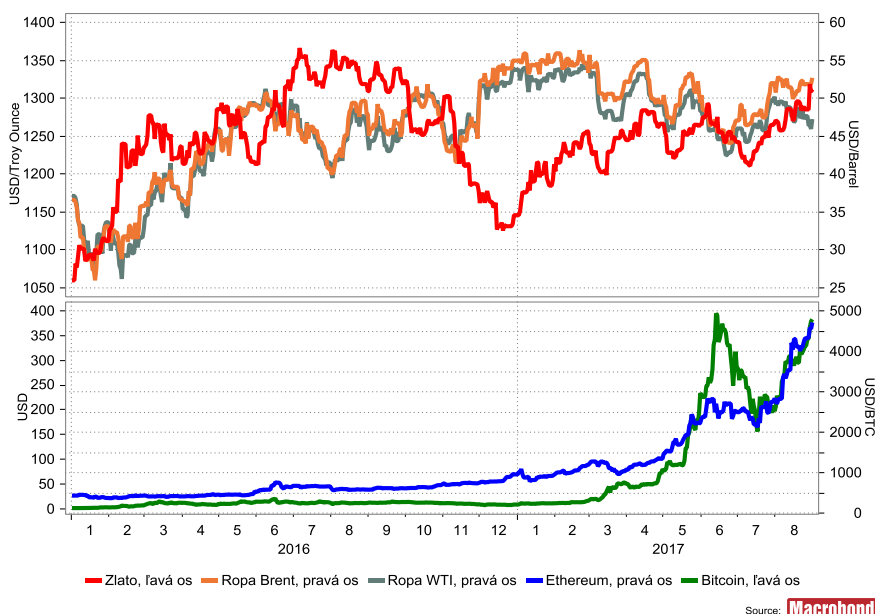
Problematický vývoj hospodárstva sa však dostavil v Indii. Tempo rastu HDP tu posledný rok konštantne klesá a za druhý kvartál dosiahlo len 5,7%. Nepriaznivý dopad na Indiu mala demonetizácia ekonomiky, ku ktorej pristúpila indická centrálna banka koncom roka 2016 stiahnutím najvýznamnejších bankoviek z obehu (z dôvodu boja proti korupcií a falšovaniu). Indická centrálna banka tento krok učinila bez predošlého oznámenia a mnoho ľudí tak muselo bezhodnotné bankovky držať dovtedy, kým sa do obehu nedostali nové bankovky, za ktoré si ich mohli vymeniť. Toto opatrenie dočasne značne poškodilo kúpnu silu domácností a maloobchod, čím časť ekonomiky vrhlo do chaosu, ktorého následky sú ešte stále viditeľné.

Dobré výsledky hospodárskeho rastu však vykázala druhá najväčšia ekonomika sveta. Čínska ekonomika medziročne vzrástla o 6,9%, čo predstavuje zvýšenie tempa rastu oproti 6,7-6,8%, ktoré dosahovala

za posledné dva roky. Čínska ekonomika si teda už dlhodobo udržuje veľmi silné tempo rastu HDP, ktorého hlavným pilierom je domáca spotreba obyvateľstva.

Čo sa vývoja hlavných komodít týka, vidíme, že cena ropy (WTI) počas mesiacov máj a jún zaznamenala prudký prepád ceny. To bolo dôsledkom zvýšenej produkcie zo strany Nigérie, Líbye, a Iraku. Na trhu opäť vznikol veľký prebytok ropy a cena preto prudko klesla behom mesiaca z hodnoty 50 na 43 USD/barel. Následne však opäť stúpila na 49 USD/barel z dôvodu prudkého prepádu zásob v USA a zastavenia tempa rastu nových ropných vrtov. Následne koncom augusta opäť došlo ku prepádu cien – tento krát v dôsledku hurikánu Harvey. Z bezpečnostných dôvodov muselo uzavrieť prevádzku množstvo rafinérií v Texase a na trhu tak

vznikol prebytok ropy, čo cenu poslalo nadol. Z tohto dôvodu sa aj rozšíril spread medzi ropou WTI (poklesla) a ropou Brent (bez výraznejších zmien). Čo sa ceny zlata týka, tá v letných mesiacoch podobne ako ropa zaznamenala silný prepád a následne nárast. Prepád bol spôsobený presunom kapitálu zo zlata do amerického doláru a dlhopisov Spojených štátov, keď Fed ďalej utiahol monetárnu politiku zvýšením úrokových sadzieb. Následne v druhej polovici leta cena zlata vzrástla v dôsledku slabšieho doláru, politických problémov so Severnou Kóreou a v dôsledku horších očakávaní ohľadom ďalšieho zvýšenia úrokových sadzieb Fedom. Komoditným „hitom“ leta však nebola ropa ani zlato ale Bitcoin. Jeho hodnota zaznamenala počas augusta extrémny rast z 2500 až na 4500 USD za Bitcoin. Do popredia sa dostala takisto aj nová kryptomena Ethereum, ktoré za posledné 3 mesiace zažila obrovský výkyv v cene (zo 100 na 400 naspäť na 200 a opäť na 400 USD). Bitcoin pomaly naberal na hodnote keď vychádzali správy ohľadom jeho častejšieho používania (ako napríklad schválenie ako platidla v Japonsku alebo ochrany proti inflácii vo Venezuele). O ekonomickom podložení takéhoto prudkého nárastu sa však hovoriť nedá, skôr sa jedná o špekuláciu. Je teda možné, že sa v neďalekej



budúcnosti zopakuje scenár z roku 2013, keď sa Bitcoin v priebehu roka prepadol z 1000 na 200 USD za Bitcoin.

Tak ako väčšine ekonomík eurozóny sa darilo aj Slovensku. Najväčším prekvapením je neutíchajúce tempo poklesu nezamestnanosti. V júli sa dostala až na 6,7%, čo je už 0,7 p.b. nižšie ako rekord z roku 2008. Na západnom Slovensku už takpovediac neexistuje dobrovoľná nezamestnanosť, keď v Bratislavskom, Trnavskom a Trenčianskom kraji dosahuje 4% a menej. V Žilinskom a Nitrianskom kraji pritom tiež dosahuje výborné výsledky okolo 5%. Problémom stále ostávajú Banskó-

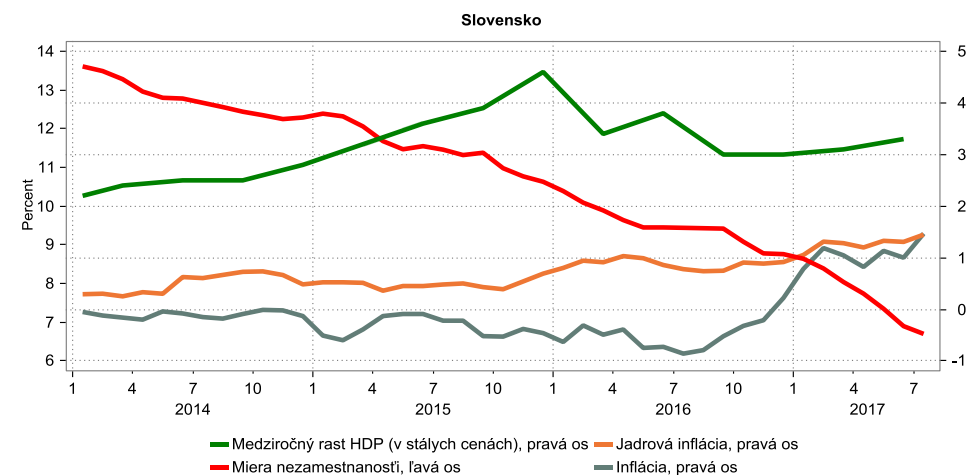
v roku 2018 a 4,6% v roku 2019 v stálych cenách). Inflácia a aj jadrová inflácia na Slovensku dosiahli 1,4% - najlepšie výsledky od roku 2013. Jadrová inflácia je postupne ťahaná nahor mzdovým rastom – dôsledkom nízkej nezamestnanosti. Mierny rast jadrovej inflácie smerom ku cieľeniu ECB (2%) hovorí o rýchlejšie sa rozvíjajúcom hospodárstve.

Budúci vývoj našej ekonomiky bude založený na silnej spotrebe domácností, ktorej dopomôžu zvýšené investície zo strany podnikov a domácností (a v značnej miere zahraničných investorov). Pozitívny vývoj sa očakáva aj z hľadiska exportu, keď ekonomické oživenie

krátkodobo prudko poklesla v dôsledku krízy). Koncom augusta dosiahla hodnotu iba 1,08 eur za jednu libru. Oslabenie libry sa prejavilo v predražení zahraničného tovaru pre Britov a inflácia sa vyšplhala až na 2,6%. Horšia ekonomická situácia sa prejavila napríklad aj na predaji automobilov (čo pre Slovenský export predstavuje tržň v oku).

Veľká Británia je druhým najväčším automobilovým trhom v EÚ. V druhom kvartáli 2017 sa tu dopyt po automobiloch prepadol až o 10% medziročne, čo je veľmi ojedinelá situácia vzhľadom na ostatné veľké trhy EÚ. V druhom kvartáli bola celkovo zaznamenaná stagnácia predaja automobilov v EÚ, čo pre Slovensko nie je dobrá správa. Údaje za júl a august však ešte známe nie sú, pričom práve pri nich uvidíme či stagnácia bude pokračovať ďalej, alebo sa predaj, naopak, znovu obnoví.

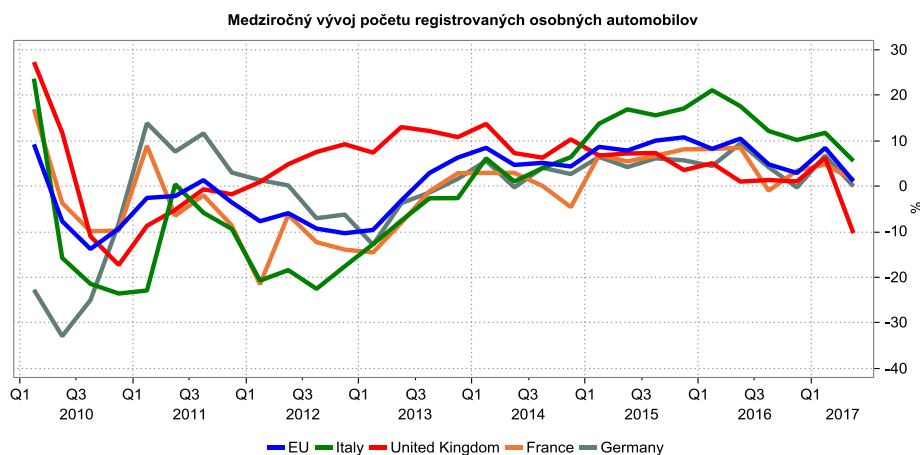
Všeobecne povedané, v lete 2017 (resp. v mesiacoch tesne pred letom) sa svetovému hospodárstvu darilo. Pozitívne výsledky vykazovali najmä krajiny EÚ, ale aj iné svetové ekonomiky. Veľká pozornosť sa v najbližších mesiacoch dostaví najmä centrálnym bankám Fedu a ECB. Uťahovanie monetárnej politiky Fedom sa môže spomaliť zatiaľ čo od ECB sa očakávajú kroky smerom ku sprísňovaniu monetárnej politiky. (rb)



bystrický, Košický a najmä Prešovský kraj, ktoré disponujú okresmi s dvojcifernou nezamestnanosťou. Aj tu sa však postupne situácia zlepšuje, no celkový pokles nezamestnanosti sa už určite spomalí. Na druhej strane nízka nezamestnanosť na západnom Slovensku spôsobuje problémy firmám, ktoré začínajú pociťovať nedostatok kvalifikovanej pracovnej sily a zvyšuje sa medzi nimi „boj o zamestnanca“. Stav voľných pracovných miest sa stále zvyšuje, pričom v posledných mesiacoch presahuje už 60 tisíc.

Tempo rastu Slovenského HDP sa v druhom kvartáli zrýchlilo na medziročných 3,3%, a v blízkej budúcnosti sa očakáva ešte ďalší nárast (podľa predikcie NBS 4,2%

začínajú cítiť čím ďalej tým viac aj naši najdôležitejší obchodní partneri. Otáznikom ostáva však Veľká Británia, ktorej hospodárska budúcnosť po Brexite ostáva neistá. Libra je v súčasnosti oproti euru najslabšia v histórii (okrem roku 2008 keď

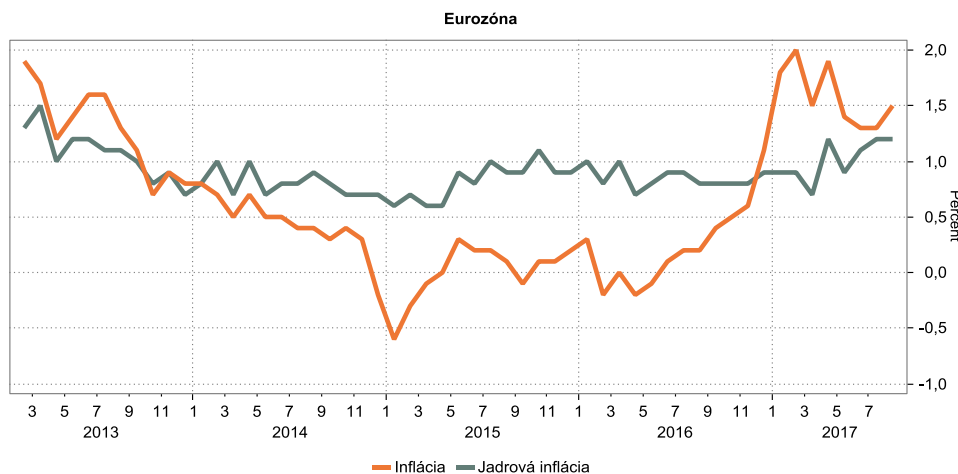


Očakávaná inflácia v eurozóne opäť s miernym rastom

Očakáva sa, že medziročne sa inflácia zvýši v auguste o 1,5 % z júlovej 1,3 % úrovne. Najviac sa mali zvýšiť ceny energií, medziročne o 4 %.

Nasledujú služby (medziročne sa zvýšili o 1,6 %), ďalej jedlo, alkohol a tabak (medziročné zvýšenie o 1,4 %) a neenergetické priemyselné

tovary (medziročné zvýšenie o 0,05 %). Zvyšovanie cien energií spôsobil aj augustový rast cien ropy. Na začiatku júla bola cena ropy Brent 46,47 dolárov za barel a na začiatku augusta bola cena Brentu 52,88 dolárov za barel. Cena stúpala aj vďaka klesajúcemu doláru a klesajúcemu počtu aktívnych ropných zariadení. Zásoby ropy sa do 11. augusta v USA znížili o 9,2 milióna barelov na 469,2 milióna barelov. Informácia o zvýšení inflácie v eurozóne spôsobila chvíľkový rast páru EUR/USD na 1,1906. Inflácia sa tak priblížila k stanovenej úrovni ECB 2 % (sj)

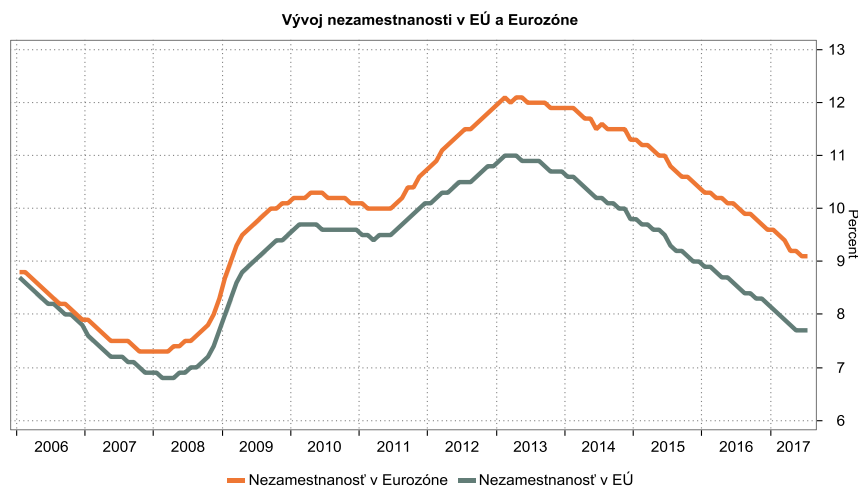


Nezamestnanosť v eurozóne ostala nezmenená

Miera nezamestnanosti v eurozóne dosiahla v júli 2017 9,1 %, čo predstavuje medziročný pokles o 1,1 %. Je to najnižšia miera nezamestnanosti zaznamenaná v eurozóne od februára 2009. V júli 2017 bola nezamestnanosť v EÚ na úrovni 7,7 %, medziročne tak klesla o 0,8 %. Je to najnižšia miera zaznamenaná v EÚ od decembra 2008. Odhaduje sa, že nezamestnaných osôb v EÚ v júli bolo 18,7 mil., z ktorých 14,860 mil. bolo nezamestnaných v eurozóne. V medziročnom porovnaní nezamestnanosť klesla o 1,928 mil. osôb a o 1,309 mil. v eurozóne. Za mesiac júl 2017 bola najnižšia miera nezamestnanosti zaznamenaná v Českej republike (2,9 %) a Nemecku (3,7 %), naopak najvyššia nezamestnanosť bola v Grécku

(21,7 %) a v Španielsku (17,1 %). Medziročný pokles nezamestnanosti zaznamenali všetky členské krajiny EÚ, s výnimkou Fínska, kde medziročná nezamestnanosť zostala na rovnakej úrovni. Za klesajúcou tendenciou nezamestnanosti sú

predovšetkým silnejúce ekonomiky štátov, zvlášť v krajinách strednej a juhovýchodnej Európy, kde každoročne pribúdajú priame zahraničné investície, čo zaručuje rast zamestnanosti. (mr)



Koľko vynakladajú členské štáty na vzdelávanie?

V roku 2015 vynaložili členské štáty na vzdelávanie viac ako 716 mld. eur výdavkov verejnej správy. Toto číslo zodpovedá takmer 5% (4,9 %) HDP EÚ. Vzdelávanie je štvrtou najväčšou položkou verejných výdavkov hneď po „sociálnej ochrane“ (19,2 %), „zdravíu“ (7,2 %) a

„všeobecných verejných služieb“, ako sú zahraničné veci a verejné dlhy (6,2 %). Najviac výdavkov na vzdelávanie spomedzi členských krajín bol zaznamenaný v Dánsku (7,0 % HDP), čo na jedného obyvateľa predstavuje 3 368 eur. Najmenej finančných prostriedkov na

vzdelávanie bolo vynaložených v Rumunsku (3,1 %), teda na jedného obyvateľa 248 eur. Slovensko bolo 2015 v rebríčku výdavkov spomedzi krajín EÚ na 23. mieste (4,2 %). Priemerné európske výdavky na vzdelanie na jedného obyvateľa predstavovali 1 405 eur. (mr)

Gasprom—predaje plynu rastú, zisk však poklesol

Najväčší ruský výrobca plynu, zaznamenal v druhom štvrtroku roku 2017 pokles zisku o viac ako 80 %, napriek tomu, že vývoz do Európy mal rastúcu tendenciu. Štátny energetický gigant zaznamenal čistý zisk vo výške 47,9 mld. ruských rubľov, čo v medziročnom porovnaní znamená pokles o 197 mld. rubľov, keď menové zmeny znamenali, že v dô-

sledku precenenia svojho zahraničného dlhu spôsobili veľkú stratu tejto spoločnosti. Okolo 78 % dlhu spoločnosti Gazprom je denominované v eurách a dolároch. V druhom štvrtroku 2017 sa rubel oslabil voči obom menám. Tento stav kompenzoval zisky z predaja dosiahnuté počas troch mesiacov do 30. júna, pričom spoločnosť

Gazprom za tento štvrtrok zaznamenala príjmy vo výške 1,39 mld. rubľov. Predaj plynu do Európy a susedných krajín dosiahol v priemere 587 mld. rubľov, čo predstavuje nárast z 583 mld. rubľov. Najväčším európskym odberateľom spoločnosti Gazprom je Nemecko. Gazprom v súčasnosti dodáva približne tretinu plynu EÚ a dopyt naďalej rastie, pretože výrobcovia elektrickej energie stále viac spaľujú plyn na elektrickú energiu a ceny plynu sa znižujú z dôvodu oslabeného rubľa. Predaj plynu do Európskej únie vzrástol medziročne na 119,1 mld. kubických stôp, avšak priemerná cena klesla na 11 117 rubľov na 1 000 kubických metrov z 12 798 rubľov. Spoločnosť Gazprom disponuje 18 % svetovými zásobami plynu a podiel celosvetovej produkcie predstavuje 14 %. (mr)

Vývoj hodnoty akcií spoločnosti Gazprom



Source: **Macrobond**

Cena zlata za posledných 10 mesiacov dosiahla maximum

Cena zlata 29. augusta 2017 dosiahla za jednu uncu 1322,41 dolárov a následne len mierne klesla. Na začiatku tohto roku sa cena pohybovala okolo 1150 dolárov za uncu. Od začiatku roka si cena zlata pripísala približne 15 % a dosiahla tak svoje 10-mesačné maximum. Vo všeobecnosti platí, že sa cena zlata zvyšuje v prípade ekonomickej krízy. Cena však reaguje aj na politické dianie vo svete.

Investori reagovali zvýšením dopytu po tejto komodite napríklad aj kvôli odpáleniu severokórejskej rakety nad Japonskom. Ďalším dôvodom je terorizmus, ktorý sa naposledy prejavil v španielskej Barcelone. Zlato stále predstavuje pre investorov bezpečné uloženie svojich prostriedkov, preto sa k nemu uchýľuje počas nestabilnej politic-

kej situácie čoraz viac investorov. Politická nestabilita vo svete spôsobila aj prepad európskych akcií. Napríklad Index londýnskej burzy FTSE klesol v utorok 29. augusta na 7308 z 25. augusta z hodnoty 7401 eur. Investori diverzifikujú a rozširujú svoje portfólia aj o bitcoin. Ten v stredu 30. augusta dosiahol svoje maximum 4602,79

Cena zlata za uncu



Source: **Macrobond**

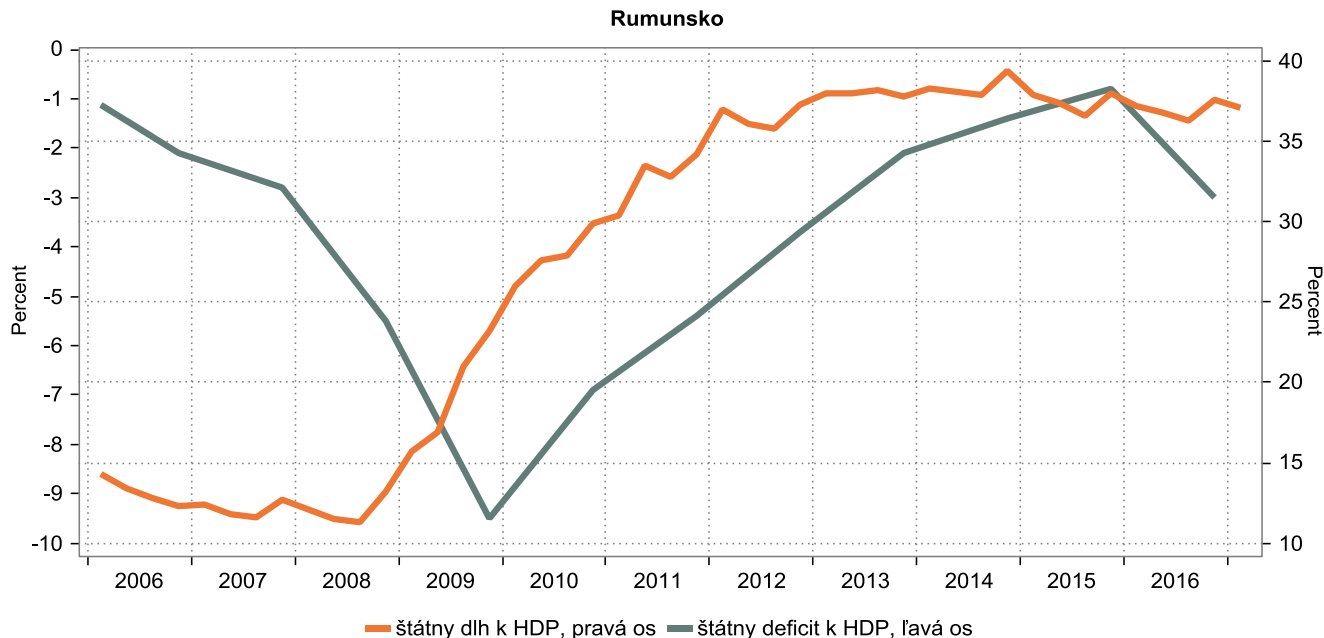
dolárov za jeden bitcoin. Cenu zlata tlačí hore aj dlhodobý oslabený dolár. Ten 29. augusta opäť oslabil po tom, čo šéfka Fedu Janet Yellenová nespomenula vo svojom príhovore zvýšenie úrokových sadzieb. Z dlhodobého hľadiska dolár podkopáva nedôvera v amerického prezidenta Trumpa. (sj)

Rumunsko by mohlo prijať euro v roku 2022

Naposledy sa v roku 2015 do eurozóny pripojila Litva, najnovšie by sa tak eurozóna mohla rozrásť na 20 členov rozšírením o Rumunsko. Krajina zvažuje prijať spoločnú menu euro do roku 2022. Na to, aby sa krajina mohla pripojiť do eurozóny musí splniť Konvergenčné kritéria. Jedným z nich je, že deficit štátneho rozpočtu nesmie presiahnuť 3 % HDP. Predpokladá sa, že v roku 2017 dosiahne deficit v Rumunku 3,7 % HDP, zatiaľ čo v roku 2016 dosahoval deficit hranicu 3 %. V nasledujúcich rokoch tak Rumuni musia tento deficit znížiť. Ak chce krajina prijať euro, štátny dlh musí byť pod úrovňou 60% HDP. Rumuni túto požiadavku spĺňajú, ich štátny dlh by mal v roku 2017 dosiahnuť 43,6 % HDP. Podľa zatiaľ poslednej konvergenčnej správy vydanéj Európskou centrálnou bankou v júni 2016 Rumuni nespĺňali kritérium stability výmenného kurzu. Počas

dvojnásobného referenčného obdobia od 19. mája 2014 do 18. mája 2016 sa rumunský lei nezúčastňoval na mechanizme ERM II. V rámci neho sa stanovuje konverzný kurz každej meny k euru. Zúčastňovanie na tomto mechanizme je jednou z požiadaviek v prípade prijatia spoločnej meny. V apríli 2016 dosiahla priemerná dvanásťmesačná miera inflácie HICP v Rumunsku -1,3 %, čo bolo výrazne pod referenčnou hodnotou 0,7 % stanovenou ako kritérium cenovej stability. Ďalšou požiadavkou je, aby dlhodobá úroková sadzba neprekročila referenčnú hodnotu o viac ako 2 %. V sledovanom období od mája 2015 do apríla 2016 dosahovali dlhodobé úrokové miery v Rumunsku v priemere 3,6 %. Nachádzali sa teda pod referenčnou hodnotou 4,0 % stanovenou ako konvergenčné kritérium úrokových mier. Krajina prejavila záujem vstúpiť do eurozóny do roku 2019.

Svoj vstup tak odkladá. V tomto smere síce urobila významné pokroky, na vstup však ešte nebola pripravená. Výhodou, ktorú by Rumunsko prijatím eura získalo je odstránenie kurzových výkyvov. S tým je spojené odstránenie poplatkov za výmenu meny. To je dôležité pre export a import tovarov. Rumunsko najviac vyváža do Nemecka (tovary v hodnote 11,5 miliárd dolárov), Talianska (7,04 miliárd dolárov) a Francúzska (3,85 miliárd dolárov). Importuje sa najviac z Nemecka, Talianska a Maďarska. Prijatie spoločnej meny prispeje k zvýšeniu zahraničného obchodu zásluhou zníženia nákladov na jeho realizáciu. Na druhej strane by Rumunsko stratilo možnosť reagovať kurzom meny na ekonomickú situáciu. V prípade potreby pomoci pri záchrane krajín bude Rumunsko tak tiež súčasťou eurovalu. (sj)



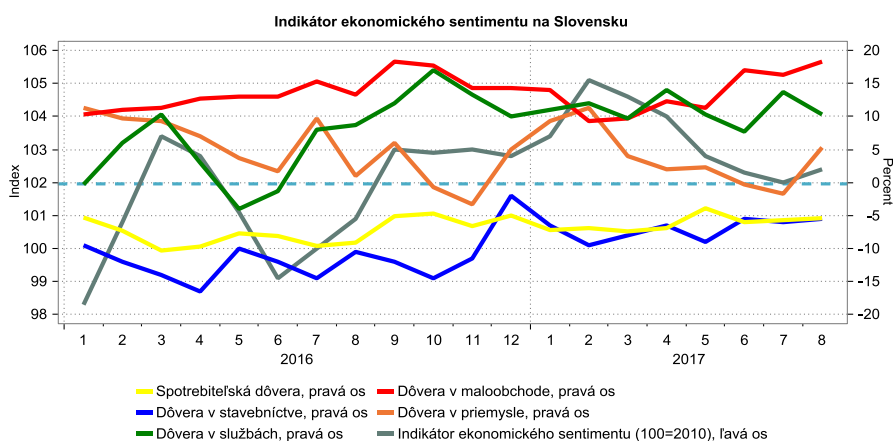
Source: **Macrobond**

Indikátor ekonomického sentimentu s rastom

Indikátor ekonomického sentimentu (IES) vzrástol na Slovensku v auguste 2017 oproti augustu minulého roka z hodnoty 100,9 na 102,4. Medziročne sa zvýšili všetky zložky tohto indikátora. Indikátor dôvery v priemysle vzrástol z hodnoty 1,0 na hodnotu 5,3 a to aj z dôvodu očakávania rastu priemyselnej produkcie. Taktiež využitie výrobných kapacít po očistení sezónnych vplyvov sa medziročne v treťom kvartáli zvýšilo zo 73 % na 86 % a zvýšil sa aj očakávaný objem exportu a nové objednávky. Indikátor dôvery v stavebníctve vzrástol z -10,5 na -5,5, a to najmä vplyvom podnikov vykonávajúcich výstavbu budov. Indikátor dôvery v maloobchode vzrástol z 13,3 na 18,3. Značný podiel na raste tohto indikátora mal zvýšený dopyt, ktorý mal za dôsledok zníženie zásob. Indikátor dôvery v službách stúpol z hodnoty 8,7 na 10,3 čo spôsobil hlavne zvýšený očakávaný dopyt.

Indikátor dôvery spotrebiteľov vzrástol z -9,1 na -5,4. Spotrebiteľia boli optimistickjší ako minulý rok, aj z toho hľadiska, že miera nezamestnanosti tohto roku dosiahla historicky najnižšie hodnoty. V júli tohto roku bola nezamestnanosť na úrovni 6,70 %. Priemerná nominálna mzda sa medziročne zvýšila o 3,6 %, v roku 2017 na úroveň 945 eur. Keďže rast spotrebiteľských cien zaostáva za rastom nominálnej

priemernej mzdy, spôsobilo to rast priemernej reálnej mzdy. Spotrebiteľské ceny sa medziročne zvýšili v júli tohto roku o 1,4 %. Za dôsledok to má aj zvýšenie úspor a optimistickšie finančné očakávania spotrebiteľov. Indikátor ekonomického sentimentu má rastúcu tendenciu, teda ukazuje pozitívne očakávania do budúcnosti všetkých účastníkov ekonomického prostredia. (sj)



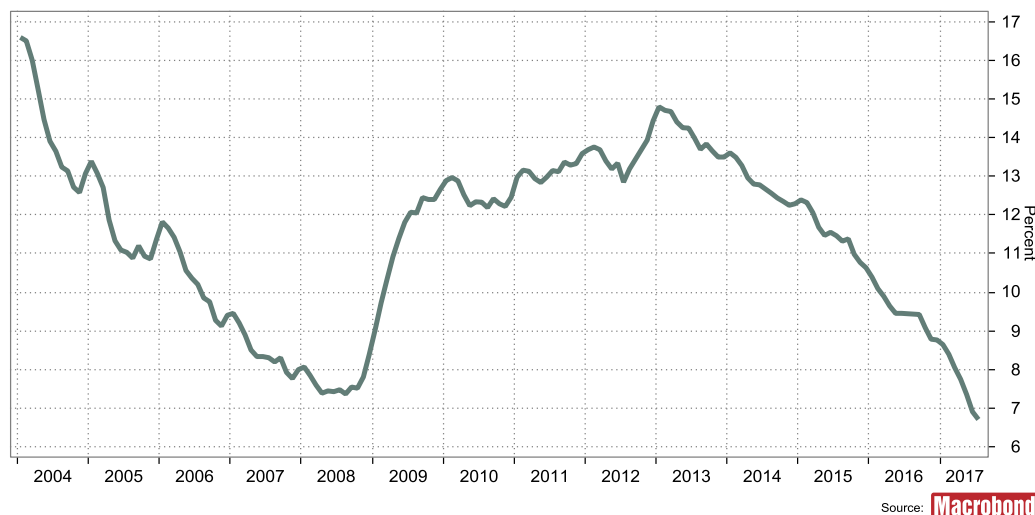
Nezamestnanosť na Slovensku—6,7%

Miera evidovanej nezamestnanosti za mesiac júl 2017 dosiahla hodnotu 6,7 %. Medzimesačne tak klesla o 0,20 % a medziročne poklesla o 2,74 %. Úrad práce evidoval v júli 182 754 uchádzačov o zamestnanie, čo predstavuje medzimesačný pokles o 5 243 ľudí. Medziročne počet uchádzačov klesol o 73 706 osôb. Najnižšia miera nezamestnanosti na Slovensku bola zaznamenaná v okrese Piešťany (2,42 %), naopak najvyššie percento nezamestnanosti zaznamenal okres Rimavská Sobota (21,01 %). Počet voľných pracovných miest na konci júla bol 61 057, čo znamená medzimesačný pokles o 938 miest. Aj na-

priek medzimesačnému poklesu voľných pracovných miest je situácia na trhu práce pre slovenských zamestnávateľov nepriaznivá, pretože na voľné pracovné pozície sú potrební zamestnanci, ktorí potrebujú mať určitý stupeň kvalifikácie. Tá je však u väčšiny uchádzačov nedostačujúca, a preto firmy nedokážu obsadiť voľné pracovné miesta. Pokles nezamestnanosti na Slovensku je zapríčinený aj vďaka vládnym investičným projektom. Vláda poskytla finančnú pomoc pre 9 spoločností v celkovej výške 48 mil. eur. (mr)

priek medzimesačnému poklesu voľných pracovných miest je situácia na trhu práce pre slovenských zamestnávateľov nepriaznivá, pretože na voľné pracovné pozície sú potrební zamestnanci, ktorí potrebujú mať určitý stupeň kvalifikácie. Tá je však u väčšiny uchádzačov nedostačujúca, a preto firmy nedokážu obsadiť voľné pracovné miesta. Pokles nezamestnanosti na Slovensku je zapríčinený aj vďaka vládnym investičným projektom. Vláda poskytla finančnú pomoc pre 9 spoločností v celkovej výške 48 mil. eur. (mr)

Vývoj miery nezamestnanosti na Slovensku



AKTUÁLNÝ VÝVOJ NA TRHOCH

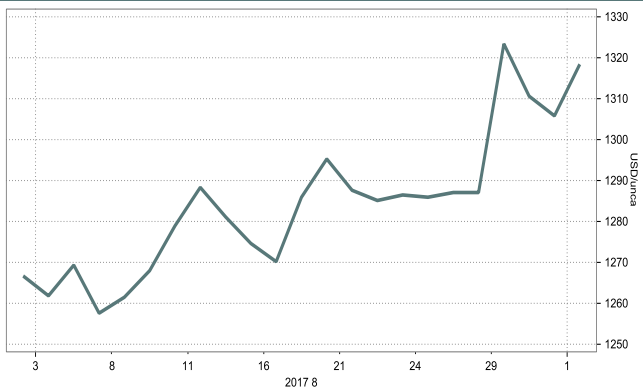
EUR/USD



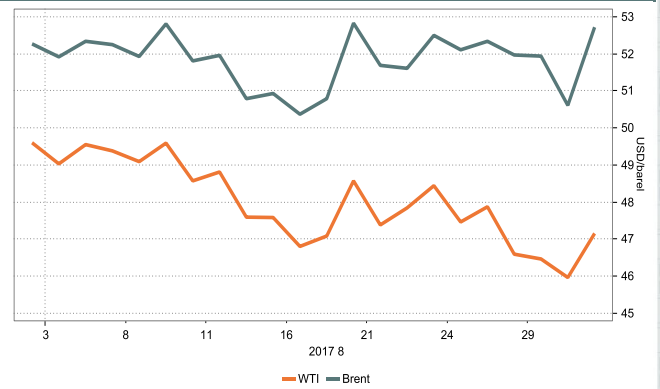
EUR/CZK



ZLATO



ROPA



SLOVENSKO



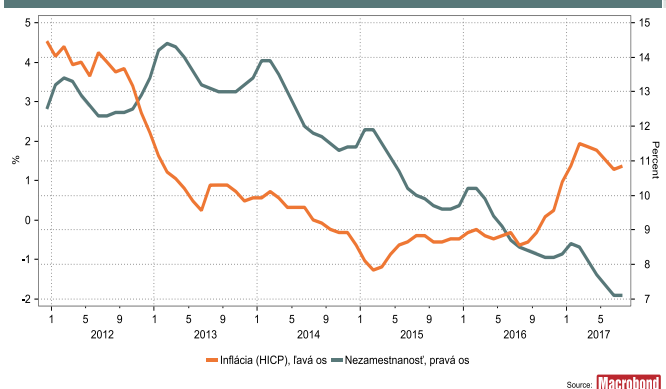
ČESKÁ REPUBLIKA



MAĎARSKO



POL'SKO



SPRÁVY Z FINANČNÝCH TRHOV

- Portál Slevomat.cz, ktorého súčasťou je aj Zľavomat.sk má nového majiteľa. Stopercentný podiel odkúpila britská skupina Secret Escape. Portál odkúpili od investičných skupín Miton (patril jej 55,5 % podiel), Enern (36 % podiel) a In-Bridge (8,5 % podiel). Tržby portálu dosahovali v roku 2016 20 miliónov eur. Zúčastnené strany sa dohodli na kúpnej cene 58 miliónov eur. Secret Escape je predajcom luxusných dovozeníek na internete. Má 42 miliónov členov a pôsobí v Európe, Ázii a Severnej Amerike.
- Novým šéfom Uberu sa stal Dara Khosrowshahi. Bývalý šéf Uberu Travis Kalanick bol nútený odstúpiť po vypuknutých škandáloch sexuálneho zneužívania, priemyselnej krádeže a nespokojnosti vodičov. Nový riaditeľ sa pokúsi dostať Uber na burzu a zmeniť firemnú kultúru. Trhová hodnota Uberu predstavuje 70 miliárd dolárov a príjmy spoločnosti v roku 2016 dosiahli 6,5 miliárd dolárov.
- Francúzska ropná spoločnosť Total prevezme ropné operácie dánskej lodárskej a ropnej firmy Moeller – Maersk. Maersk je už polstoročie hlavným operátorom v dánskom Severnom mori, ktorý vytvára a udržiava pozíciu Dánska ako sebestačnú v oblasti ropy a zemného plynu. Cena transakcie, ktorá zahŕňa dlhy bude 7,45 mld. dolárov. Z tejto celkovej ceny transakcie predstavuje 2,5 mld. prevzatie dlhu a 4,95 mld. bude splatených v 3,76%-nom akciovom podiele na spoločnosti Total. Týmto krokom chce francúzska spoločnosť posilniť svoju pozíciu v Severnom mori, zatiaľ čo transakcia významne prispeje k udržaniu silnej kapitálovej štruktúry spoločnosti Maersk.

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