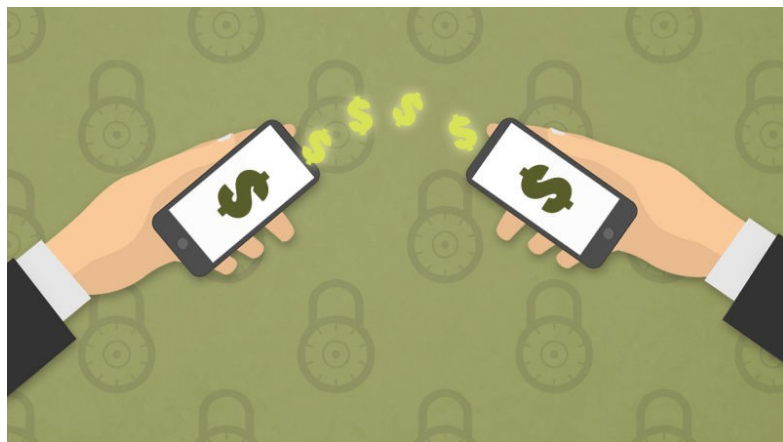




Platobné inštitúcie

Od budúceho roka nastane zmena v zákone, ktorý sa vzťahuje na platobné inštitúcie. Na trh prichádzajú nové spoločnosti, ktoré vstupujú medzi klientov a banky. V tejto analýze sa pozrieme na to, čo táto smernica prinesie a aké to bude mať dôsledky pre zúčastnené strany. Zároveň sa pozrieme aj na náležitosti, ktoré sú potrebné na získanie oprávnenia pre vykonávanie činnosti platobnej inštitúcie.

EU vydala 25. novembra 2015 novú smernicu 2015/2633 o platobných službách na internom trhu (PSD2), ktorou sa vytvorí jednotný integrovaný trh, podpora sa inovácie v oblasti finančných služieb, zvýši sa konkurencia a posilní sa ochrana a informovanosť spotrebiteľa. Táto smernica má umožniť prístup technologickým spoločnostiam medzi finančné spoločnosti, teda tretie strany budú môcť so súhlasom klienta iniciovať on-line platby bez priameho prístupu k účtom, taktiež budú môcť informovať klienta o stavoch jeho účtov v rôznych bankách. Banky budú povinné tretím stranám poskytnúť informácie o ich klientoch. O smernici PSD2 na Slovensku hovorí vládny návrh, ktorým sa mení a dopĺňa zákon č. 492/2009 Z. z. o platobných službách. Tento návrh implementuje smernicu PSD2 do slovenskej legislatívy a nadobúda účinnosť 13. 01. 2018.

Podľa tejto smernice sa platobné služby rozširujú o platobné iniciač-

né služby a služby informovania o platobnom účte. Platobnou iniciačnou službou sa rozumie predloženie platobného príkazu k účtu, ktorý je prístupný on-line prostredníctvom internetu, samozrejme so súhlasom klienta účtu. Ide o nízkonákladové internetové a mobilné služby, ktoré prebiehajú medzi obchodníkom a bankou nakupujúceho a umožňujú platby bez použitia kreditnej karty. Tieto nové technológie majú uľahčiť život hlavne spotrebiteľom, napríklad platbami mobilom na benzínovej pumpke, alebo v hoteli naskenovaním QR kódu či platby za štátne služby on-line. Do zákona pribudla aj služba informovania o platobnom účte, ktorá spočíva v informovaní klienta o jeho účtoch, ktoré sú vedené iným poskytovateľom platobných služieb. Aj keď bude mať klient účet v rôznych bankách, prostredníctvom systému PSD2 bude môcť získať od tretích strán informácie k týmto účtom na jednom portáli. Tretie strany tak môžu pre vás zís-

V tomto čísle:

Schodok rozpočtu USA stúpol na 668 mld. USD

Dow Jones presiahol 23 000

Čínske HDP v treťom kvartáli vykázalo medziročný rast o 6,8%

MMF znižuje prognózu hospodárskeho rastu Indie z 7,2 na 6,7%

Nezamestnanosť na Slovensku s ďalším poklesom—na 6,43%

Slovensko emitovalo 30-ročné dlhopisy

Čo stáli intervencie ČNB?

kať zaujímavé informácie o vašich účtoch z rôznych bánk. Zároveň sa na týchto poskytovateľov budú vzťahovať také isté normy ako na ostatné platobné inštitúcie a budú spadať pod kontrolu NBS.

V praxi to bude znamenať, že môžete na zaplatenie účtov alebo na analýzu vašich účtov použiť tretiu stranu bez toho, aby vás to presmerovalo na vašu banku. V súčasnosti nás pri kúpe tovaru on-line stránka presmeruje na web našej banky, prípadne žiada vložiť platobné údaje z karty. Obchodník dostane peniaze z bankového účtu klienta prostredníctvom sprostredkovateľov. Po novom maloobchod požiadava klientov o povolenie používať bankové údaje klienta a po udelení tohto povolenia dostane maloobchod platbu priamo od banky. Toto priame prepojenie banky a maloobchodu bude možné skrátiť pomocou aplikácie API (Application Programming Interface). Pri tomto obchodovaní budú vaše peniaze stále uložené na vašom bankovom

účte vo vašej banke. Pre klientov to bude znamenať uľahčenie a zrýchlenie platieb, pre banky novú konkurenciu.

Cieľom tejto smernice nie je len uľahčenie platieb pre používateľov, ktorí sa čo raz častejšie uchýľujú k používaniu technologických zariadení, ale aj zvýšenie bezpečnosti. Na základe zmien sa používateľ platobných služieb bude musieť autentifikovať podľa minimálne dvoch od seba nezávislých prvkov, ktorými sú vedomosť (to, čo vie len používateľ platobných služieb, napr. používateľovo meno a heslo), charakteristické znaky používateľa (špecifikujú používateľa, napr. odtlačok prsta) a vlastníctvo (to, čo vlastní len používateľ, napr. jednorázovo generovaný kód prostredníctvom telefónu). Táto autentifikácia zabezpečí nižšie riziko prípadu zneužitia alebo podvodu. Zníži sa aj strata, ktorú znáša platiteľ pri zneužití platobného prostriedku, a to na 50 eur. Dnes je to stanovené na sumu 150 eur. Ďalším cieľom smernice je vytvorenie zdravého konkurenčného prostredia a zároveň zníženie cien pre spotrebiteľov. Zmeny pocítia vo veľkej miere banky, ktoré budú povinné poskytovať tretím stranám údaje o bankových účtoch klientov. Na základe toho im hrozí riziko straty úzkeho vzťahu s klientom, ktorí môžu voči bankám stratiť lojalitu. Zároveň sa bankám zvýšia náklady na investície pre IT technológie a znížia sa im príjmy z poplatkov. Priestor vzniká pre spoločnosti a nové start-upy, ktoré budú prostredníctvom mobilnej aplikácie sprostredkovať predaj, uskutočňovať prevody alebo iné bankovníctvo s tým, že klient bude mať svoj účet zriadený vo svojej banke. Vytvorí sa konkurenčné prostredie, ktoré bude mať za následok skvalitnenie a zlacnenie služieb pre klientov.

V prípade, ak chce spoločnosť poskytovať iniciačné platobné služby podľa § 2 ods. 1 písmená g) zákona o platobných službách musí získať štatút platobnej inštitúcie pre tento

výkon činnosti. Platobná inštitúcia má samozrejme širší rozsah činností, ktoré môže vykonávať. Môže poskytovať platobné služby - čiže vklad a výber finančných prostriedkov a vykonávanie všetkých úkonov súvisiacich s vedením platobného účtu, vydávanie platobného prostriedku, poukazovanie peňazí, platobná iniciačná služba a služba informovania o platobnom účte. Okrem platobných služieb môže platobná inštitúcia poskytovať prevádzkové a doplnkové služby, najmä zmenárenskú činnosť, zabezpečovanie vykonania platobných operácií. Platobná inštitúcia môže prevádzkovať platobné systémy a poskytovať doplnkové úvery, ktoré sa poskytujú v súvislosti s výkonom platobnej operácie, kde je lehota splatnosti úveru najviac 12 mesiacov. Platobná inštitúcia nesmie finančné prostriedky prijaté od používateľov zlúčiť so svojimi finančnými prostriedkami. Finančné prostriedky, ktoré nebudú prevedené príjemcovi alebo inému poskytovateľovi platobných služieb do konca pracovného dňa nasledujúceho po dni prijatia musia byť uložené na samostatnom účte v banke alebo sa musia investovať do bezpečných, likvidných a nízkorizikových aktív. Týmto aktíva sa rozumie pokladničná hotovosť, dlhové cenné papiere vydané štátmi eurozóny, Spojenými štátmi americkými, Kanadou, Spojeným kráľovstvom Veľkej Británie a Severného Írska, Japonskom alebo Švajčiarskom alebo centrálnymi bankami štátov eurozóny, Spojených štátov amerických, Kanady, Spojeného kráľovstva Veľkej Británie a Severného Írska, Japonska alebo Švajčiarska. Investovanie do týchto cenných papierov je možné len ak tieto dlhové cenné papiere neklesnú pod štvrtý stupeň kreditnej kvality podľa údajov NBS. Povolenie na získanie štatútu platobnej inštitúcie sa získava od NBS na základe písomnej žiadosti, ktorá musí obsahovať tieto náležitosti:

→ základné informácie o žiadateľovi (obchodné meno,

sídlo, IČO, výška základného imania, predmet podnikania)

- základné informácie o osobách, ktorú budú mať kvalifikovanú účasť na platobnej inštitúcii a o osobách, ktoré sú štatutárnym orgánom (minimálne 3 členovia)
- druh požadovaných platobných služieb a ďalšie požadované činnosti
- vyhlásenie žiadateľa o správnosti žiadosti a príloh
- prílohy (výpis z Obchodného registra, spoločenská zmluva alebo zakladateľská listina, návrh stanov platobnej inštitúcie, organizačná štruktúra platobnej inštitúcie, obchodný plán podnikania vrátane predbežného rozpočtu na prvé tri účtovné roky, informácia o zabezpečení bezpečnosti klientov)

Žiadateľ musí splniť nasledujúce podmienky:

- musí to byť právnická osoba zriadená ako obchodná spoločnosť so sídlom na území SR
- splatený peňažný vklad do základného imania je najmenej 125 000 eur, ak bude platobná inštitúcia poskytovať výlučne len platobné iniciačné služby, výška základného imania bude najmenej 50 000 eur
- preukázanie prehľadnosti spoločnosti, zároveň osoby s kvalifikovanou účasťou na platobnej inštitúcii musia preukázať svoju finančnú schopnosť preklenúť jej prípadnú nepriaznivú finančnú situáciu
- musí byť preukázaná odborná spôsobilosť a dôveryhodnosť osôb, ktoré sú navrhované za členov štatutárneho orgánu, prokuristu, členov dozornej rady, vedúcich zamestnancov a za vedúceho útvaru vnútornej kontroly. Odbornou spôsobilosťou sa rozumie fyzická osoba, ktorá má ukončené vysokoškolské vzdelanie druhého stupňa a trojročné riadiace skúsenosti v oblasti poskytovania riadiacich služieb, bankovníctva, inej

oblasti finančného trhu alebo inej ekonomickej oblasti. Odborne spôsobilá osoba môže byť aj osoba, ktorá má ukončené stredoškolské vzdelanie s maturitou a má v týchto oblastiach sedemročnú prax.

→ spoločnosť musí mať stanovy platobnej inštitúcie, zdroje a postupy na riadne poskytovanie platobných služieb, organizačné a materiálno-technické predpoklady na túto činnosť

V súčasnosti na Slovensku pôsobí 10 platobných inštitúcií so sídlom v SR. Medzi platobné inštitúcie poskytujúce platobné služby v obmedzenom rozsahu patria telekomunikační operátori: O2 Slovakia, s. r. o., Orange Slovensko a. s., Slovak Telekom a. s., SWAN Mobile, a. s. . V súčasnosti sú bežné platby cez telekomunikačných operátorov, napríklad kúpa lístka na MHD, parkovací lístok a pod. Platobné inštitúcie v obmedzenom rozsahu vo všeobecnosti nemôžu poskytovať svoje služby v inom členskom štáte a platobné služby môžu poskytovať s obmedzením na vykonávanie platobných operácií vrátane prevodu finančných prostriedkov a platobných operácií z úveru poskytnutého klientovi. Platobné inštitúcie bez obmedzenia rozsahu môžu pôsobiť aj v iných členských štátoch a môžu sprostredkovať platby, vydávať kreditné karty, viesť účty, vykonávať zmenárenskú činnosť, vykonávať platobnú iniciačnú službu a službu informovania o platobnom účte. Počet inštitúcií so sídlom v SR je 6: 24-pay s. r. o., Diners Club CS, s. r. o., Home Credit Slovakia a. s., Payment Institution NFD a. s., Pay Solutions, a. s. a Trust Pay, a. s. Napríklad TrustPay poskytuje obchodníkom prijímať platby od zákazníkov z celého sveta v akejkoľvek mene. Pokiaľ si zákazník vyberie ako spôsob platby TrustPay, ten ho presmeruje na jeho banku, prípadne klient zadá údaje z platobnej karty. Výhodné je to z toho hľadiska, že prevod je uskutočnený okamžite a obchodník je

v priebehu niekoľkých minút o platbe informovaný a vie zákazníkovi tovar poskytnúť bez odkladu. Nevýhoda spočíva v tom, že ak zákazníkovi nebude dodaný tovar od obchodníka, musí sa obrátiť priamo na obchodníka, keďže Trustpay v prípade takýchto problémov pomoc neposkytuje. Tento spôsob platby sa na najväčších slovenských e-shopoch veľmi nevyužíva. Preferované sú iné spôsoby platby. Napríklad na portáli alza.sk môžu zákazníci okrem iného zaplatiť aj prostredníctvom systému PayPal. Systém PayPal je elektronický platobný prostriedok, ktorý zabezpečuje transakcie na internete ako tretí subjekt. Predajca teda nezíska číslo karty klienta, pretože je medzi nimi tretí subjekt. Číslo karty sa zadáva iba raz, pri registrácii, a následne sa klient prihlasuje pomocou e-mailovej adresy. Pri uskutočnení platby sa klientovi buď sťahuje suma z bankového účtu okamžite alebo si na svoj PayPal účet dobije finančné prostriedky a platby sa mŕstahujú z nich. Čo sa týka bezpečnosti, vo všeobecnosti je stanovená maximálne výška denných obrátov na 100 eur s tým, že klient si ju môže upraviť podľa vlastného uváženia. Samozrejme môže sledovať svoje prehľady o platbách.

Vzhľadom na čoraz častejšie používanie technológií a smartfónov sa pozornosť presúva k bezhotovostným platbám, mobilným aplikáciám a čo najjednoduchšiemu spôsobu pracovania s financiami. Na Slovensku bol tento rok ohlásený vznik prvej mobilnej banky s inteligentným bankovníctvom - 365 od Poštovej banky. Táto banka síce nepatrí medzi platobné inštitúcie, ale aj na tomto príklade môžeme vidieť, ako sa rozširuje používanie mobilných aplikácií. Založenie účtu v tejto banke trvá cez aplikáciu pár sekúnd, vedenie účtu a platobnú kartu je zadarmo. Aplikácia zároveň umožňuje klientom sledovať ich príjmy a výdavky a odporučiť im, kedy je najlepší čas splatiť účty, zároveň ich

upozorní na prílišné míňanie. K službám pribudnú aj sporiace účty a poskytovanie úverov. K dispozícii bude aj inteligentná platba, ktorá odstráni vypisovanie IBANU a uľahčí a zrýchli platby. Základom aplikácie je jednoduché ovládanie, aby boli bankové služby pre klienta čo najužitočnejšie. Ďalšou mobilnou bankou je banka N26, ktorá získala bankovú licenciu v Nemecku a vďaka tomu môže poskytovať bankové produkty v celej EU a pôsobí aj na Slovensku. Pri tejto banke ja tiež všetko riadené cez aplikáciu, klienti môžu využívať aj platobnú kartu Mastercard za poplatok 2,90 eur mesačne. Na tieto mobilné banky sa ako na klasické banky vzťahuje systém ochrany vkladov, čiže vklady sú chránené do výšky 100 000 eur.

Každým rokom počet užívateľov smartfónov rastie, následkom toho sa zvyšuje aj objem bezhotovostných platieb a vytvára sa priestor pre mobilné banky. Cieľom týchto inovácií vo finančnom svete je vytvoriť pre klientov čo najrýchlejší, najjednoduchší a zároveň čo najbezpečnejší systém. Inovácie sú podporované aj z EU, napríklad aj prostredníctvom novej smernice, ktorá na Slovensku nadobudne účinnosť začiatkom budúceho roka. So schválením novej smernice EU prichádzajú na trh noví hráči – platobné iniciačné služby a služby informovania o platobnom účte – spoločnosti, ktoré získajú prístup k bankovým účtom klientov a ak ich užívateľ splnomocní, môžu vykonávať na účte platobné operácie v jeho mene. Spoločnosti ktoré budú chcieť vstúpiť medzi platobné inštitúcie, budú potrebovať kvalitný biznis plán a samozrejme IT riešenia a právnu podporu, ktorá pomôže spoločnostiam získať potrebné licencie. Otvára sa tu priestor nielen pre samotné spoločnosti, ktoré budú chcieť získať licencie, ale aj IT a právne spoločnosti. Nové služby na trhu uľahčia spotrebiteľom platby a budú sa jednoduchšie používať. (sj)

EIB má vytvoriť 2,25 mil. pracovných miest

Európsky investičný plán vytvorila Európska komisia s cieľom naštartovať investícií v EU po ekonomickej kríze. Hlavným finančným pilierom plánu je Európsky fond pre strategické investície. Fond financu-

je Európska investičná banka v spolupráci s Európskym investičným fondom, vďaka čomu sa do roku 2020 vytvorí 2,25 mil. pracovných miest (aktuálna nezamestnanosť EÚ je 9,10 %, čiže 18,80 mil.

osôb) na ktoré budú použité finančné prostriedky v celkovej výške 315 mld. eur (doposiaľ bolo investovaných 236 mld. eur, čiže 75 % z celkovej investície). Financovanie fondu je tvorené 16 mld. eur z rozpočtu EÚ, navyše 5 mld. eur vo forme záruk poskytuje EIB. Z celkovej sumy smeruje najviac peňažných prostriedkov na podporu malých a stredných podnikov (30 %) a energií (21 %). Doterajšie výsledky ukazujú, že Investičný plán je pre Európu prospešný, vďaka čomu sa HDP EÚ zvýši do roku 2020 o 0,4 %. Investičný plán sa odzrkadľuje najviac v hospodárskom raste a zvyšovaním zamestnanosti. Okrem toho priaznivo vplýva na zvyšovanie úrovne konkurencieschopnosti EÚ, a tiež aj podnikateľskej produktivity. (mr)

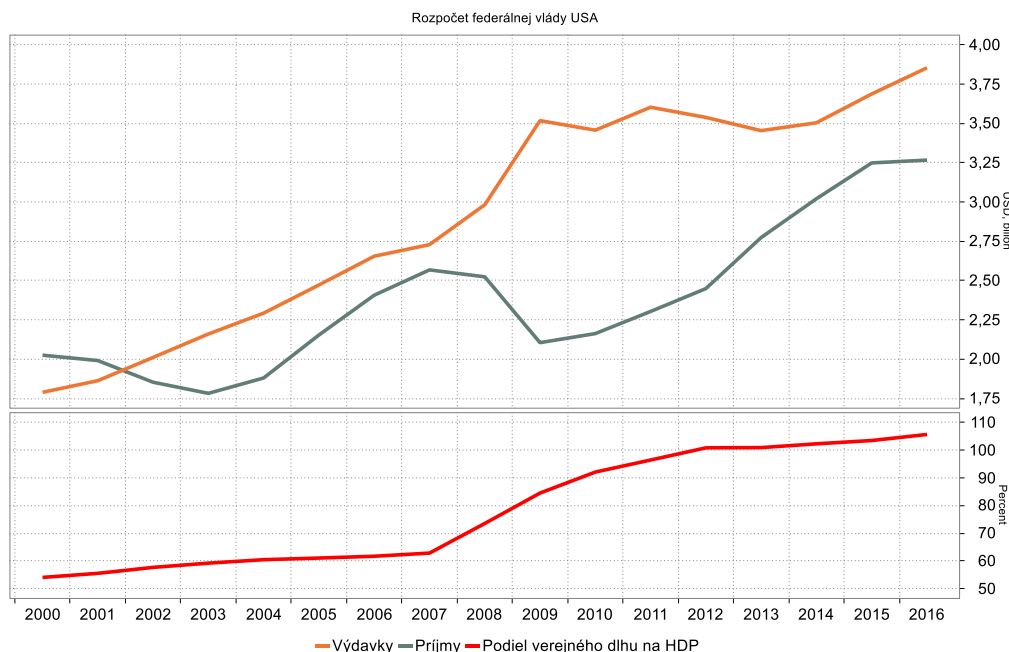


Schodok rozpočtu USA stúpol

Deficit rozpočtu americkej federálnej vlády dosiahol sumu 668 mld. dolárov za fiškálny rok (skončený 30. septembra), teda medziročne vzrástol o 82 mld. dolárov. Celkové ročné príjmy do štátneho rozpočtu tvoria sumu 3,21 bilióna dolárov, pričom dane z príjmu predstavujú 50 % rozpočtu. Pripravovaná redukcia daní môže pridať k verejnému dlhu krajiny v nasledujúcich rokoch ďalších 1,5 bil. dolárov. Z uvedeného vyplýva, že vývoj deficitu verejných financií USA môže byť v nasledujúcich mesiacoch neudržateľný a môže opäť viesť k patovej situácii kedy bude treba schváliť navýšenie dlhového stropu. Dlh Spojených štátov je v absolútnych číslach najvyšší na svete, konkrétne 20,24 bil. dolárov, čo predstavuje podiel na HDP 106,10 %. Veľkosť akéhokoľvek dlhu však

musí byť vždy porovnávaná s veľkosťou ekonomiky, ktorá dlh vyprodukovala (napr. nemožno porovnávať zadlženie USA a Grécka – výška gréckeho dlhu tvorila v roku 2016 hodnotu 325 mld. Eur s podielom 179 % na HDP). Aké sú teda možnosti, ktoré plynú zo zadlžovania USA? Momentálne je o dlhopisy

USA medzi investormi veľký záujem a vláda Spojených štátov tak nemá problém požičať si. Je pravdepodobné, že ekonomika USA bude v budúcnosti rásť a ich dlhy budú splatené zdravým spôsobom, t. j. dolármi krytými naozajstným rastom produkcie. (mr)



Dow Jonesov index prekonal hranicu 23 000 bodov

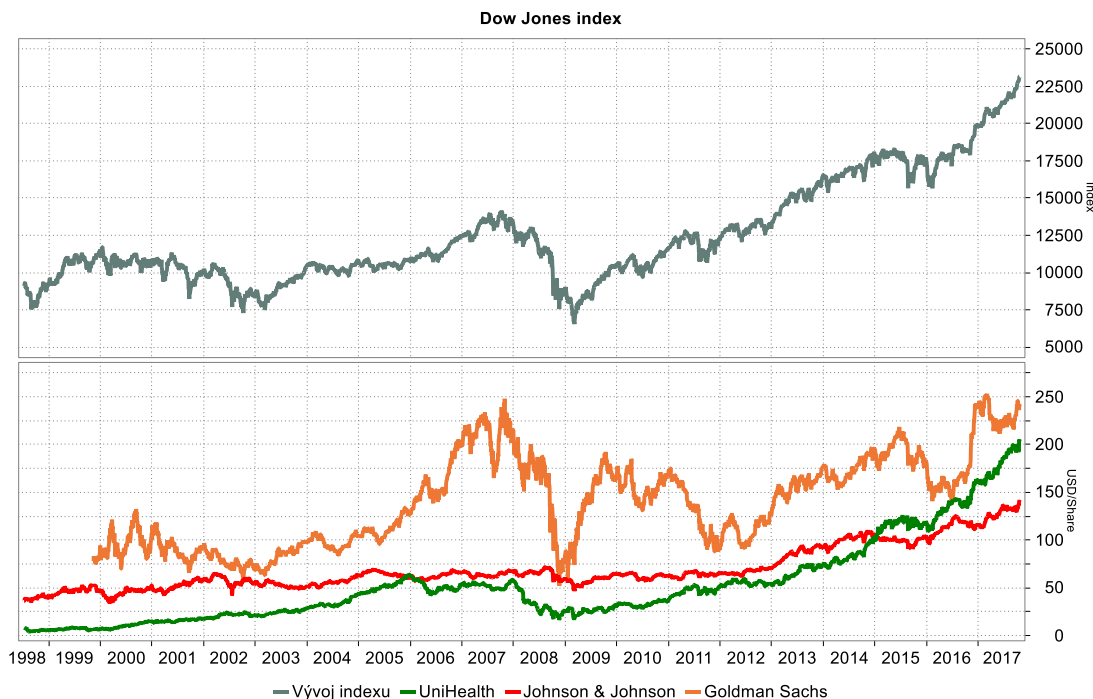
Dow Jonesov index, ktorý zahŕňa 30 popredných amerických podnikov po prvýkrát prekonal hranicu 23 000 bodov. Rast indexu podporila hlavne najväčšia americká zdravotná poisťovňa

UnitedHealth

(hodnota akcie je 203,89 dolárov, čo predstavuje medziročný nárast o 50 %) a farmaceutická spoločnosť Johnson & Johnson (hodnota akcie je v súčasnosti 140,9 dolárov, čiže medziročný rast o 20 %). Pozitívnemu vývoju indexu prospel najmä stabilný hospodársky rast USA v tomto roku, ktorý je podporený nízkymi úrokovými sadzbami, stúpajúcou

infláciou a posilňovaním celosvetových podmienok. Akcie zaznamenali v posledných mesiacoch nárast rekordných výnosov v dôsledku nezvyčajne nízkej volatility. Tento

stav sa však môže zmeniť na základe očakávania, že sa dane v USA budú znižovať. (mr)



Source: **Macrobond**

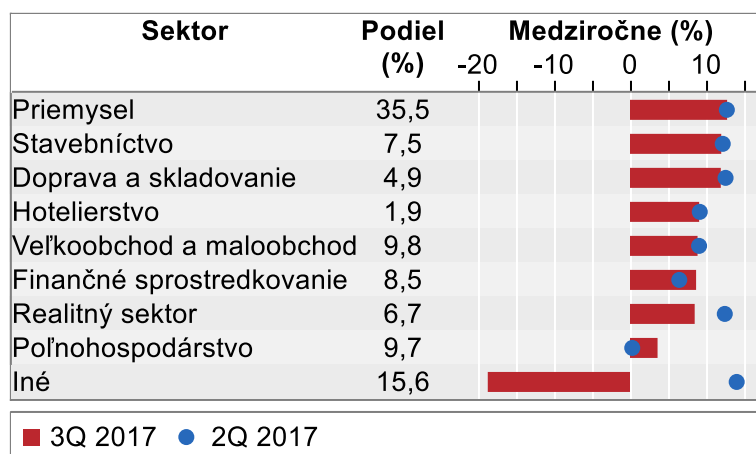
Čínske HDP s 6,8%-ným rastom v treťom kvartáli

Tempo rastu čínskej ekonomiky sa v treťom štvrťroku spomalilo na 6,8 %. V predošlých štvrťrokoch dosahovala Čína medziročný rast HDP o 6,9%. Tržby z maloobchodu a vývozu si naďalej udržiavajú silnú stabilitu. Cieľom Číny pre rok 2017 je medziročný rast HDP najmenej o 6,5 % (v roku 2016 rast o 6,7 %, čo bol najsľabsí výsledok za posledných 26 rokov). V roku 2017 sa očakáva mierne spomalenie rastu HDP kvôli očakávanému zníženiu investícií do nehnuteľností a výstavby, pretože stále viac miest sa snaží schladiť rastúce ceny bývania. Čínska vláda bojuje proti rizikovejším úverom, a teda zvyšuje náklady na úvery vo forme vyšších úrokových sadzieb. V realitnom sektore sa spomalil rast novej výstavby. Predaj realít v septembri prvýkrát za dva a pol roka klesol. Rast čínskej ekonomiky napriek spomaleniu zostáva silný, hlavne vďaka oživeniu niekto-

rych skorších problémových priemyselných odvetví, ako je aj produkcia ocele. Zvyšujú sa tiež štátne investície, pretože ich rast bol v septembri vyšší ako rast investícií súkromného sektora. Čínske HDP dosahovalo v roku 2016 veľkosť 11,20 biliónov dolárov v stálych cenách. Hlavnými zložkami tvorby

čínskeho HDP sú: spotreba domácností 37,1 %, spotreba vlády 14 %, investície do fixného kapitálu 43,7 %, investície do zásob 1,6 %, vývoz tovaru a služieb, 22 % a dovoz tovarov a služieb 18,5 % . (mr)

HDP Číny v 3. kvartáli



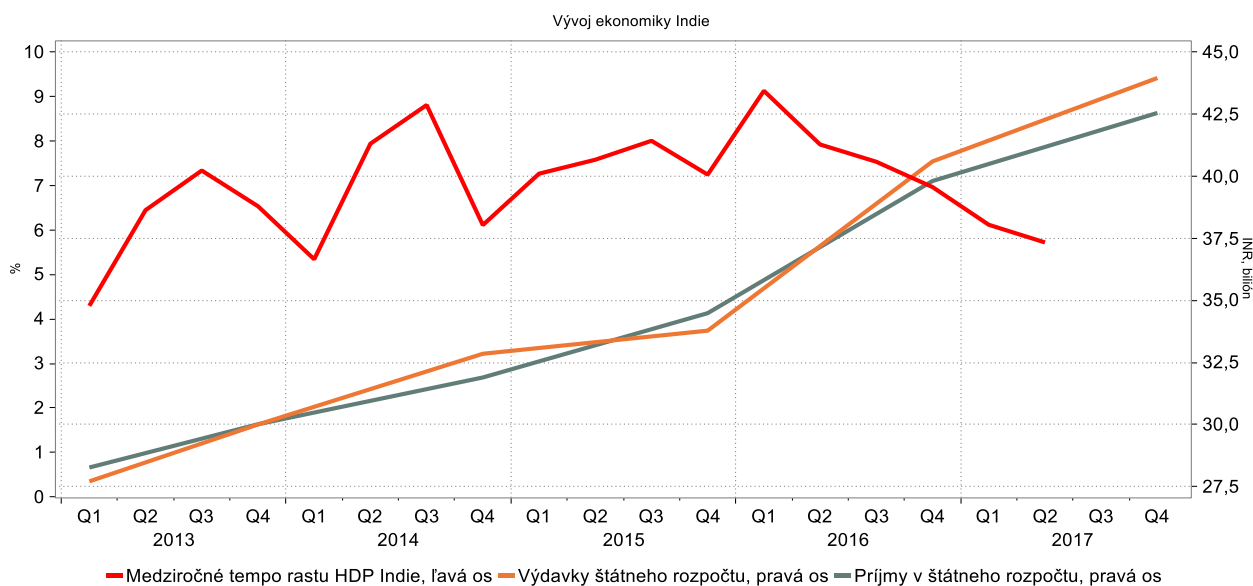
Source: **Macrobond**

MMF znižuje prognózu hospodárskeho rastu Indie

V roku 2016 výška HDP Indie dosiahla sumu 2,26 bilióna dolárov. Medzinárodný menový fond znížil prognózu rastu ekonomiky Indie na 6,7 % z 7,2 % v roku 2017, čo bolo spôsobené demonetizáciou a prípravou súvisiacou so zavedením dane z tovarov a služieb. Pretrvávajúci vplyv iniciatívy orgánov na

výmenu peňazí, ako aj neistota súvisiaca so zavedením celoštátnej dane z tovarov a služieb tak spomalila dynamiku rastu krajiny. Očakáva sa, že budúci rok bude India znova patriť medzi najrýchlejšie rastúce ekonomiky, napriek tohtoročnému poklesu. Odhaduje sa, že India v roku 2018 bude rásť o 7,4 %. Kvôli

zavedeným daniam z tovarov a služieb sa navýši príjem do štátneho rozpočtu. Na druhej strane zavedenie daní z tovarov a služieb spôsobí zvyšovanie cien produktov, čo môže znížiť životnú úroveň obyvateľstva Indie a taktiež aj spotrebu. (mr)

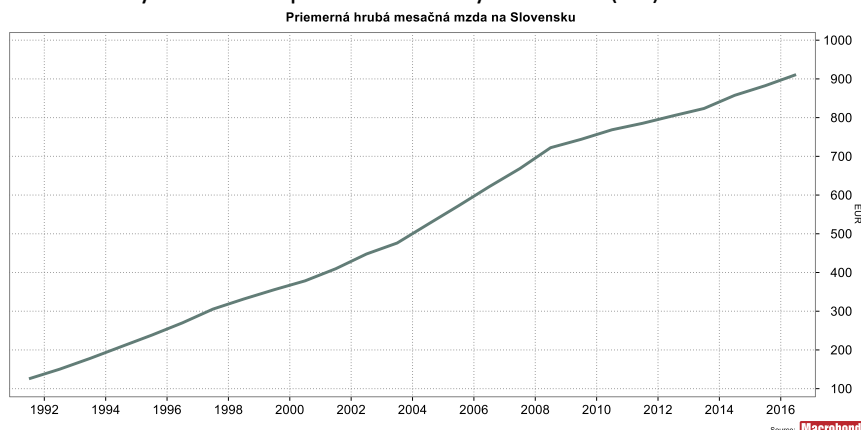


Úspory Slovákov rastú—stále však sporíme málo

Obyvatelia Slovenska v súčasnosti sporia málo. Odkladajú len necelých 9 eur z každých zarobených 100 eur. Finančné aktíva na obyvateľa tak dosahujú 12 300 eur, čo je o tretinu menej ako majú v Česku či Maďarsku. Priemerný obyvateľ európy má finančné aktíva vo výške viac ako 68 000 eur. Doposiaľ z rozvoja ekonomiky ťažil predovšetkým úverový trh, keďže úrokové sadzby sa pohybovali na nízkej úrovni, čo podnecovalo spotrebiteľov k zadlžovaniu sa. Podľa dlhodobých prieskumov Slováci v prvom rade riešia zachovanie hodnoty svojich úspor, až potom venujú pozornosť miere zhodnotenia. Pri narábaní s voľnými finančnými prostriedkami sú ľudia väčšinou konzervatívni a obávajú sa o stratu časti alebo celej investície. Avšak index strachu spotrebiteľov (pri investovaní) má klesajúcu úroveň. Väčšinu peňazí Slováci držia na bežných

alebo sporiacich účtoch, prípadne na termínovaných vkladoch. Nákupovanie akcií, dlhopisov alebo podielových listov v profesionálnych fondoch stále väčšina ľudí nespája s vytváraním rezervy na budúcnosť. Výsledkom toho je, že na bežných vkladoch v bankách bolo na konci júna tohto roka vyše 33 mld. eur. Napríklad v podielových fondoch to bolo takmer 8 mld. eur. Úspory obyvateľstva však postupne rastú z dôvodu zvyšovania disponibilné-

ho dôchodku. Konkrétne priemerná mzda v druhom kvartáli 2017 dosiahla 944 eur. Slovensko patrí z hľadiska tempa ekonomického rastu za posledné roky k najúspešnejším európskym krajinám. Naš doterajší model ekonomického rozvoja má však aj svoju odvrátenú stránku, a tou je nízka úroveň miezd, nízka miera úspor domácností a nízka miera akumulácie kapitálu v rukách domáceho obyvateľstva. (mr)

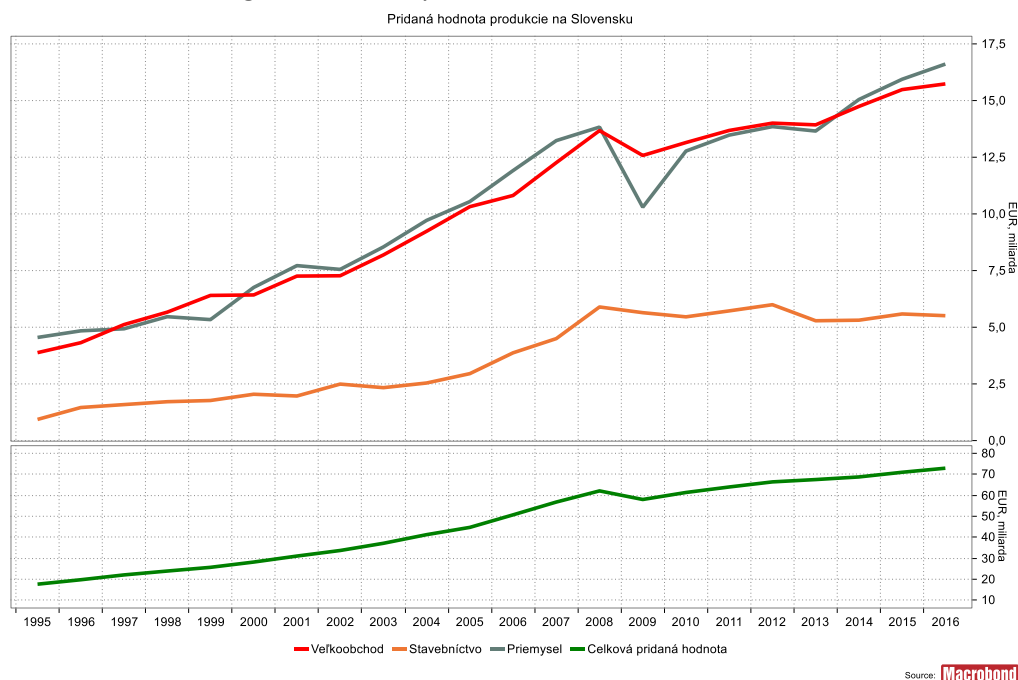


Slovenský export automobilov

Výroba osobných automobilov predstavovala za rok 2016 podľa prepočtov NBS 20 % slovenského exportu. Okrem rastu exportu automobilov rástol aj vývoz prevodoviek, karosérií, príslušenstva a autosedadliel, čo podporilo rast produktovej koncentrácie. V minulom roku sa rast vývozu autopríslušenstva nevyvíjal takým rýchlym tempom, ako rast vývozu automobilov. Ak by však nastala situácia, že by subdodávatelia predbehli rast produkcie automobilov, zvýšilo by sa vďaka tomu HDP Slovenska (prosperovalo by to domácim službám). Inak povedané, zvyšovala by sa pridaná hodnota národného hospodárstva. Povedané v praxi, jednu jednotku tržieb dokážu vyťažiť pri nižšej tvorbe dlhodobého majetku, teda sú zároveň silnejšie väzby na poskytovateľov domácich služieb. Na Slovensku u subdodávateľov na 100 eur materiálu pripadá 13 eur spotrebovaných služieb (prevažne z domácich zdrojov), ale u výrobcov automobilov na 100 eur pripadá iba 9

eur spotrebovaných služieb. Subdodávatelia tak (napriek tomu, že majú nižší podiel na tržbách z vývozu) preinvestovali do aktív 1,3 – krát viac ako výrobcovia automobilov. Na druhej strane, podiel produkcie áut na Slovensku rástol vďaka rozšírenej produkcii, zvyšovaniu produktivity práce a zvyšovaniu zamestnanosti. Automobilky na Slovensku priťahujú subdodávateľov, vďaka ktorým rastie zamestnanosť a pridaná hodnota. Tento nárast bude trvať aj v roku 2018, keďže automobilka Jaguar začne s výrobou auto-

mobilit na Slovensku. Na druhej strane netreba zabúdať aj na to, že slovenská ekonomika môže byť v budúcnosti zraniteľná, keďže produkcia automobilov sa podieľa viac ako 40 % na priemysle. Preto by sa výrobná produkcia na Slovensku mala viac diverzifikovať. Z tohto pohľadu, ak by zahraničný dopyt po automobiloch klesol, zasiahlo by to hlavné exportné odvetvie, čo by mohlo ohroziť zamestnanosť, mzdy, a v konečnom dôsledku aj spotrebu domácností. (mr)



Počet osobných bankrotov na Slovensku stúpa

Osobný bankrot je zákonom upravený proces, ktorým sa fyzická osoba podnikateľ alebo fyzická osoba nepodnikateľ môže zbaviť svojich dlhov buď pomocou konkurzu alebo splátkovým kalendárom. Navrhuje ho fyzická alebo právnická osoba, ktorej hodnota záväzkov je vyššia ako hodnota majetku. Za posledné mesiace bol na Slovensku vyhlásený rekordný počet bankrotov, keď od januára do konca augusta tohto roka bol vyhlásený tzv. malý konkurz 2 390 osobami, čo znamená trojnásobný medziročný

rast. Zvýšenie osobných bankrotov je následkom novely zákona o konkurzoch a reštrukturalizáciách z marca 2017. Hlavným cieľom zmeny zákona je znížiť náklady spojené s procesom oddĺženia. Najčastejšou subjektívnou príčinou osobných bankrotov je neuvážené zadlžovanie sa, k objektívnym príčinám patrí výpadok príjmu z dôvodu straty zamestnania alebo pre dlhodobé ochorenie. Nárast počtu osobných bankrotov svedčí o dvoch veciach, a síce že na Sloven-

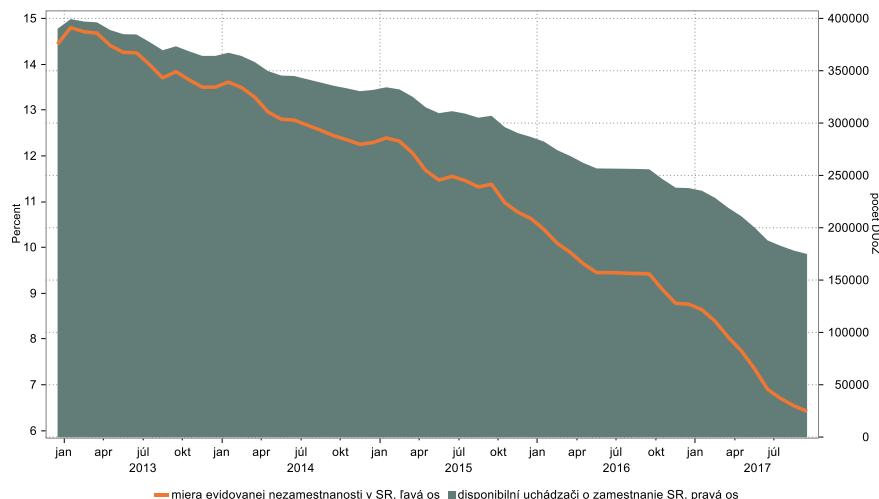
sku rastie finančná gramotnosť obyvateľstva a že mnohé fyzické a právnické osoby stále nevedia dokonale odhadnúť, ako budú v budúcnosti hospodáriť s kapitálom. Novela zákona o konkurzoch a reštrukturalizáciách spôsobila to, že sú zvýhodnení dlžníci, a naopak znevýhodnení veritelia, keďže ich pohľadávky nebudú splatené v plnej miere. (mr)

Nezamestnanosť na Slovensku klesla na 6,42%

Miera evidovanej nezamestnanosti v SR v septembri 2017 dosiahla hodnotu 6,42 %. Medzimesačne sa znížila o 0,12 %, medziročne klesla o 3 %. Najvyššiu mieru nezamestnanosti na Slovensku dosahuje naďalej okres Rimavská Sobota 20,28 % (medzimesačný pokles o 0,53 %). Naopak najnižšia miera nezamestnanosti na Slovensku má okres Piešťany, konkrétne 2,39 %. Počet voľných pracovných miest je v počte 74 942 osôb. Najviac voľných pracovných miest v štruktúre vzdelania je na úrovni základného vzdelania v počte osôb 27 203 a stredného odborného vzdelania 19 943. Znamená to, že v budúcnosti by vďaka rastúcej robotizácii výroby tieto čísla prestali uvádzať, a tak by sa zvyšovala cel-

ková miera nezamestnanosti. Množstvo súčasných profesií sa kvôli novým technológiám stane zbytočnými, najmä pokiaľ ide o ľudí s nízkou kvalifikáciou. Ľudia napr.

z montážnych dielní, ktorí stratia zamestnanie, budú musieť počítať s nevyhnutnosťou rekvalifikácie a tiež s nevyhnutnosťou viac cestovať za prácou. (mr)



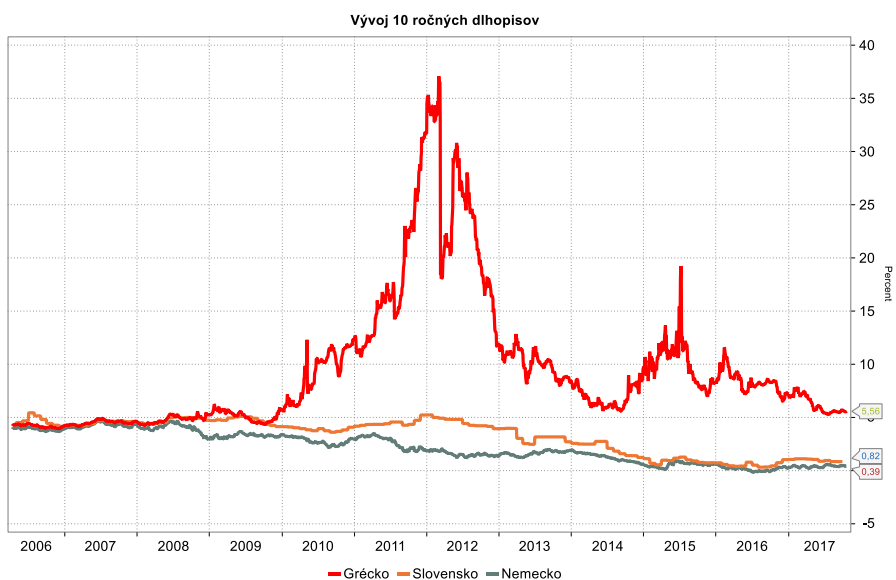
Source: Macrobond

Slovensko predalo 30 ročné dlhopisy

Po prvýkrát v histórii Slovensko predalo 30 ročné dlhopisy v celkovej hodnote jednej miliardy eur s kupónovým výnosom na úrovni 2 % ročne. Dlhopisy boli predané s najnižšou prirážkou na úrovni 0,45 % p.a. Celkový kupónový výnos pre investorov dosiahol 2,03 % p.a. Táto prirážka je najnižšou v krajinách strednej a východnej Európy pri predaji dlhopisov na 30 rokov na primárnom trhu a úrokové náklady sú väčšie iba o 0,2 %, ako má napríklad Francúzsko alebo Belgicko. Záujem o nákup prejavilo viac ako 170 investorov, pričom ich celkový dopyt pri finálnej cene dosiahol viac ako 2,75 mld. eur, čiže o 1,75 mld. viac, ako bola stanovená predajná cena. Išlo o investorov z 15 krajín, pričom najviac z nich bolo z Rakúska / Nemecka 49 %, Francúzsko a krajiny Beneluxu 17 %, Veľká Británia a Írsko 12 %, Taliansko 8 %, Severské krajiny 4 %, Švajčiarsko 2 %, Slovensko 1 %, ostatné krajiny 7 %. O dlhopisy prejavili záujem investori nasledovne: správcovské spoločnosti 59 %, poisťovne a pen-

zijné fondy 23 %, banky 9 %, národné / centrálné banky 5 %, ostatní investori 4 %. Doposiaľ sa na Slovensku sledoval vývoj predaja 10 ročných dlhopisov, a keďže 30 ročné dlhopisy sa podarilo predat po prvýkrát, môžeme porovnávať vývoj úrokových sadzieb s ostatnými krajinami pomocou 10 ročných dlhopisov (so rastúcimi sa rokmi stúpa miera úrokovej sadzby). Úroková sadzba 10 ročných dlhopisov Slovenska je porovnateľná

s nemeckou úrokovou sadzbou, na rozdiel od Grécka, kde je úroková miera vysoká kvôli nízkej bonite krajiny. Investori, ktorých dopyt po 30 ročných dlhopisoch bol vysoký, očakávajú návratnosť požičaných finančných prostriedkov. Je to aj ocenenie dôveryhodnosti verejných financií Slovenska, ako aj fakt, že rast ekonomiky je dlhodobo udržateľný. (mr)



Source: Macrobond

Antidumpingové clo

Ide o clo, ktoré ustanovila Európska komisia za účelom zabrániť dovozu a následnému predaju produktov za cenu nižšiu, než trhovú cenu v Európskej únii. Európska komisia teda chce antidumpingovým clom zabrániť dovozu tovaru s príliš nízkou cenou, ktorá by ničila domácu výrobu a domácich predajcov. Pre

lepšie pochopenie si uvedieme príklad: Antidumpingové clo chráni Európske firmy, pred tovarom z Číny s veľmi nízkou trhovou cenou. Antidumpingové clo sa vymeriava len na vybrané skupiny tovarov, ktoré určila Európska komisia. Čínska spoločnosť, ktorá vyváža bicykle do EÚ musí okrem základného cla

za dovoz platiť aj antidumpingové clo vo výške 47,6 %. V tomto prípade, antidumpingové clo chráni európskych výrobcov, pred dovozom bicyklov s príliš nízkymi cenami, ktoré by degradovali európske výrobné a obchodné firmy. (mr)

Čo stáli intervencie Českú národnú banku?

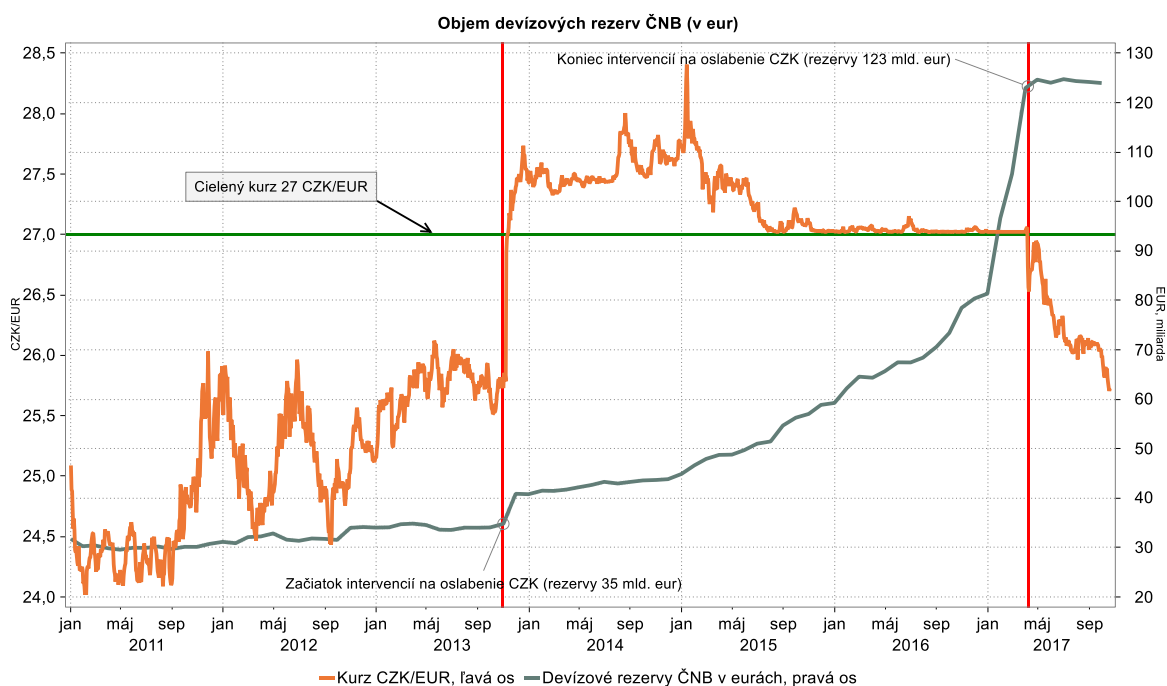
Česká národní banka (ČNB) 7. novembra 2013 spustila intervenciu na oslabenie českej koruny na hranicu 27 CZK/EUR. Kurz koruny voči euru bol v tomto období na úrovni 25,8 CZK/EUR. ČNB v priebehu jedného dňa začala na devízovom trhu predávať obrovské množstvo CZK vo výmene za devízy (predovšetkým euro). V priebehu jedného dňa nakúpila devízy v hodnote zhruba 6 mld. eur vo výmene za českú korunu (prejavilo sa to na jednorazovom prudkom raste devízových rezerv ČNB (viď graf)). Výrazne tým zvýšila ponuku CZK na trhu. Ponuka prevýšila dopyt, čo malo za výsledok pokles ceny koruny – oslabenie na úroveň 27 CZK/EUR. Toto jednorazové zrazenie kurzu koruny centrálnej banke vystačilo na nasledujúci rok, keď bol objem intervencií len veľmi obmedzený. V prvej polovici roku 2015 musela ČNB opäť intervenovať vo väčšej miere, keď bol vyvinutý vysoký tlak na posilnenie koruny z dôvodu vysokého dopytu po nej. Fundamentálne analýzy na základe výkonu českej ekonomiky a cenovej hladiny odhadujú skutočnú hodnotu koruny voči euru niekde okolo úrovni 25 CZK/EUR. Dá sa teda povedať, že na korunu bol vyvíjaný prirodzený tlak na posilnenie. K tomu sa však ešte pridal špekulačný dopyt. To, že koruna má vyššiu hodnotu ako umelo udržiavaný kurz 27 CZK/EUR si uvedomilo mnoho špekulantov, ktorý ju začali nakupovať v čím ďalej tým väčšom množstve. Dopyt rástol a koruna

začala posilňovať. Koncom roka 2015 sa kurz CZK/EUR prilepil tesne ku hranici 27. Tu však ČNB už intervenovala na plno a každý pokles kurzu pod hranicu 27 bol odvrátený predajom CZK za devízy zo strany ČNB. Kurz preto každodenne silno osciloval okolo hranice 27, no uzatváracia cena na konci dňa bola takmer vždy tesne nad hranicou 27. Na prelome rokov 2016 a 2017 bolo jasné, že ČNB intervencie čoskoro ukončí. Špekulanti si nechceli nechať ujsť ďalší „švajčiarsky scenár“. Špekulačný dopyt po korune dosiahol obrovský nárast a devízové rezervy ČNB prudko vzrástli. Po obrovskom raste dopytu a akumulácií devízových rezerv ukončila 6. apríla ČNB intervencie. Koruna začala ihneď posilňovať, v čom pokračuje až dodnes, keď sa kurz dostal na úroveň spred intervencií (25,8 CZK/EUR). V akej pozícii to ale zanechalo

ČNB? ČNB sa v apríli 2017 ocitla s devízovými rezervami v hodnote 123 mld. eur, pomocou ktorých sterilizovala tlaky na posilňovanie koruny počas predchádzajúcich rokov. Akumulácia devízových rezerv je pre centrálnu banku vo všeobecnosti vnímaná ako pozitívum. Platí to najmä pre krajiny s nižšou ekonomickou stabilitou a vlastnou menou. Napríklad Venezuelská centrálna banka pomocou devízových rezerv, ktoré naakumulovala pred krízou umožňuje dovoz základných potravín a lekárskeho potrieb. Ruská centrálna banka počas krízy pomocou devízových rezerv posilňovala kurz rubľa jeho nákupom a predajom devízových rezerv (opak toho čo robila ČNB). Vysoká akumulácia devízových rezerv v krajine so stabilným kurzom a ekonomikou ako ČR však môže spôsobovať problém vo forme stra-

Oscilácia kurzu CZK/EUR na úrovni 27 počas intervencií





Source: Macrobond

ty z precenenia devízových rezerv. Vysvetlíme si to na zjednodušenom príklade. ČNB nakupovala devízové rezervy pri kurze 27. V súčasnosti však ich hodnota klesla na 25,8. Za každé nakúpené euro predstavuje strata ČNB 1,2 CZK. Keby sa ČNB teraz rozhodla sťahovať koruny z obehu a použila by na to devízové rezervy získané počas intervencií, tak by však na každé euro dokázala stiahnuť len 25,8 korún. 1,2 koruny na každé euro by teda „ostali v obehú“. Keď centrálna banka vytvára stratu, tak v podstate do obehu „púšťa peniaze“ bez prijatia protihodnoty, ktorá by jej neskôr umožnila tieto peniaze z obehu stiahnuť. Centrálna banka, ktorá akumuluje stratu, preto postupne stráca schopnosť vykonávať svoje

dve základné úlohy – zabezpečovanie cenovej stability a stability menového kurzu. V konečnom dôsledku sa strata centrálnej banky môže teda pretaviť do inflácie alebo devalvácie menového kurzu. To kedy by ku takémuto extrémnemu prípadu došlo závisí od mnohých faktorov ako stabilita ekonomiky a samozrejme teda aj výšky samotnej straty. Pokiaľ strata nedosahuje extrémnu výšku resp. sa nepredpokladá, že sa v budúcnosti bude akumulovať, tak sa nepovažuje za závažný problém. V budúcnosti bude jednoducho vykrytá zo zisku, ktorý centrálna banka tvoria práve za účelom vykrytia budúcej alebo minulej straty. V histórii však už bolo niekoľko prípadov, keď bolo potrebné takúto stratu adresovať

akútnejšie. Napríklad, tesne po páde socializmu prúdilo do bývalých krajín Sovietskeho zväzu množstvo zahraničného kapitálu. V Maďarsku Národná banka Maďarska (MNB) sterilizovala tento prílev emisiou forintov (aby nevyvolal prílišné posilnenie kurzu forintu a tým pádom ohrozil pozíciu maďarských exportérov). Takisto ako ČNB vytvárala vysoké devízové rezervy, ktoré boli následne precenené a banke spôsobili stratu. Maďarská ekonomika však vtedy mala ďaleko od súčasnej ekonomickej stability Českej republiky a strata MNB vyvolávala obavy. V konečnom dôsledku bola strata vykrytá injekciou z maďarského štátneho rozpočtu. Súčasná strata z precenenia devízových rezerv ČNB pre českú ekonomiku nepredstavuje problém. V prípade hospodárskych turbulencií by mohla ohroziť pozíciu ČNB a jej schopnosť vytvárať kurzovú a cenovú stabilitu, no takáto situácia je v súčasnosti nepravdepodobná. (rb)

AKTUÁLNÝ VÝVOJ NA TRHOCH

EUR/USD



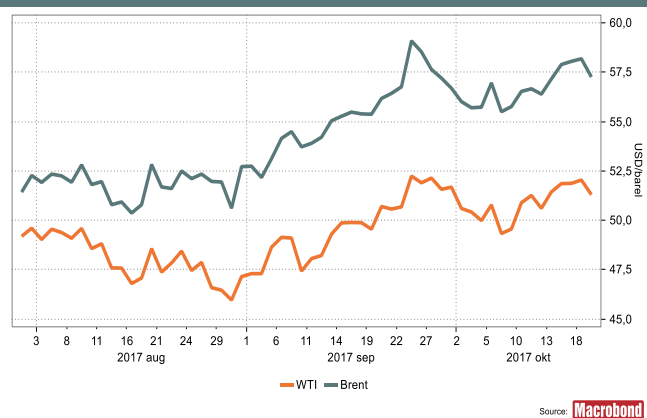
EUR/CZK



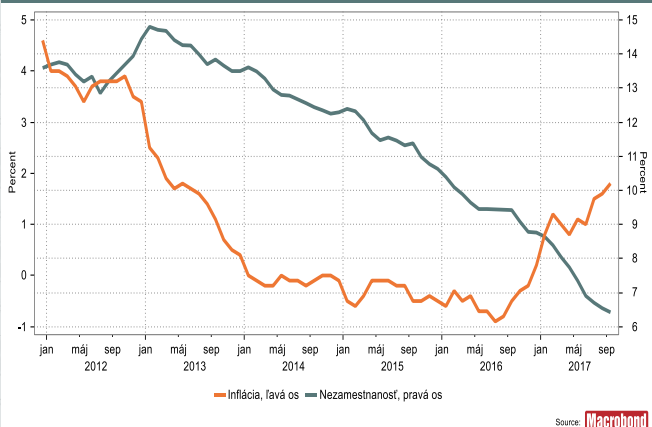
ZLATO



ROPA



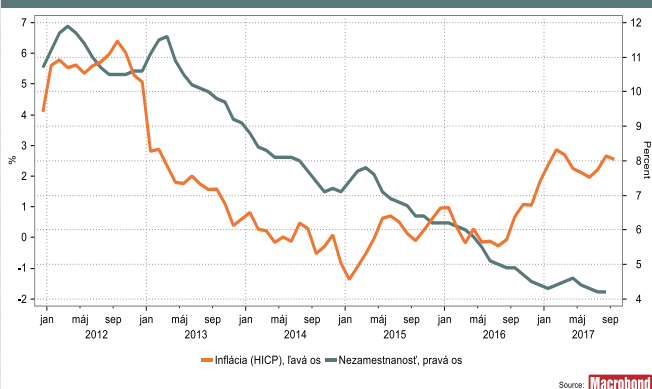
SLOVENSKO



ČESKÁ REPUBLIKA



MAĎARSKO



POLSKO



SPRÁVY Z FINANČNÝCH TRHOV

- Šéf Spoločnosti Samsung Electronics ponúkol svoju rezignáciu. Dôvod je ten, že plánuje vedenie podniku ponechať mladšej generácii, ktorá bude schopná Samsung opäť priviesť do štádia rastu, pretože v súčasnosti sa spoločnosť nachádza v kríze. Tá bola spôsobená odsúdením priameho dediča Samsung Group I Če – jonga na 5 rokov za korupciu. Na druhej strane, spoločnosť za 3. štvrtrok vykázala rekordný zisk vo výške 12,8 mld. dolárov. Je to spôsobené vyššími cenami pamäťových čipov, ale správne rozhodnutia o investíciách. Na základe rozhodnutia šéfa spoločnosti rezignovať, akcie zareagovali miernym poklesom o 1,46 %.
- Japonská skupina Asahi, ktorá v priebehu tohto roka prevzala Plzeňský Prazdroj rozšíri prevádzku na výrobu piva Pilsner Urquell za viac ako 10 mil. eur, teda sa zvýši o tretinu. Dôvod rozšírenia je ten, že Asahi chápe Pilsner ako superprémiové pivo a vidia veľký potenciál rastu v Ázii, a tiež v Európe. V súčasnosti je výrobná kapacita pivovaru 62 800 hektolitrov za týždeň a po dokončení investície by sa mala výrobná kapacita navýšiť na 88 300 hektolitrov za rok, teda 88 300 hektolitrov za týždeň.
- Francúzska potravinová spoločnosť Danone, ktorá je najväčším svetovým výrobcom jogurtov, dosiahla za 1. polrok nárast čistého zisku o viac ako desatinu (na hodnotu 977 mil. eur). Zisk na akciu sa medziročne zvýšil z 1,43 eur na 1,57 eur, o čo sa pričínal rast tržieb hlavne z predaja detskej výživy. V Číne sa zvýšil dopyt po tomto tovare o 50 %, kde trh rastie ročne o 10 % (prudký nárast pôrodnosti po zrušení politiky 1 dieťaťa).

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 Mirka
Jánošíková Slávka
Repa Matúš

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



BENCONT INVESTMENTS



BENCONT GROUP



BENCONT DEVELOPMENT