



Vývoj Grécka po kríze

Je tomu už 9 rokov, čo v Grécku prepukla hospodárska kríza, ktorá v tejto krajine neskôr vo forme dlhovej krízy pretrvávala roky. Nezodpovedné a neudržateľné riadenie verejných financií krajinu dovedli do dlhov, ktoré budú zťažovať celú generácia. V súčasnosti je hospodárska situácia v Grécku stabilizovaná, no následky ktoré musia a budú musieť jeho obyvatelia znášať sú ťažké. Na nasledujúcich stranách sa pozrieme na súčasný stav gréckej ekonomiky a na výhľady, ktoré má krajina do budúcnosti.

Grécko v 90. rokoch patrilo medzi najrýchlejšie rastúce krajiny Európy, pričom sa zároveň radilo aj medzi jej bohatšie krajiny. Po páde socialistického bloku do Grécka prúdilo veľké množstvo migrantov, keďže Grécko bolo veľmi atraktívnou destináciou pre migrantov z Balkánu. Medziročný rast HDP dosahoval nadpriemerné čísla a mzdy obyvateľstva takisto rástli rýchlym tempom. Rast ekonomiky však sprevádzali konštantné deficity verejných financií a to aj v časoch najväčšej hospodárskej expanzie. Euforická nálada v ekonomike pred rokom 2008 však umožnila ďalšie požičiavanie bez väčších obmedzení.

Po vypuknutí hospodárskej krízy sa prílev peňazí zastavil a Grécko bolo zrazu neschopné požičať si na kapi-

talových trhoch (resp. si požičiavalo za extrémne vysoký úrok). Verejný dlh Grécka bol väčšinou v rukách zahraničných bánk (napr. nemeckých), čo znamená, že neschopnosť Grécka splácať svoje dlhy mohlo poškodiť bankový sektor eurozóny. Grécky dlh vzhľadom na veľkosť krajiny dosahoval vysoké čísla, vzhľadom k ekonomike eurozóny však až tak významný nebol. Problém však bol najmä v tom, že podobnú (aj keď nie tak závažnú) situáciu zažívalo aj Taliansko a Španielsko. Pokiaľ by Grécko prestalo bankám splácať svoje dlhy, tak by to vytvorilo predispozíciu, že ani Taliansko, Španielsko a iné krajiny nebudú schopné dlhy platiť, čo by v eurozóne malo katastrofické následky. Európska komisia sa preto rozhodla zriadiť mechanizmus známy ako Euroval, ktorý mal spolu

V tomto čísle:

Taliansko so slabým ekonomickým rastom a stále bez fungujúcej vlády

Británia aj napriek oslabeniu libry udržiava stále obchodný deficit

Index cien nehnuteľnosti v USA prekonal krízové hodnoty z roku 2006

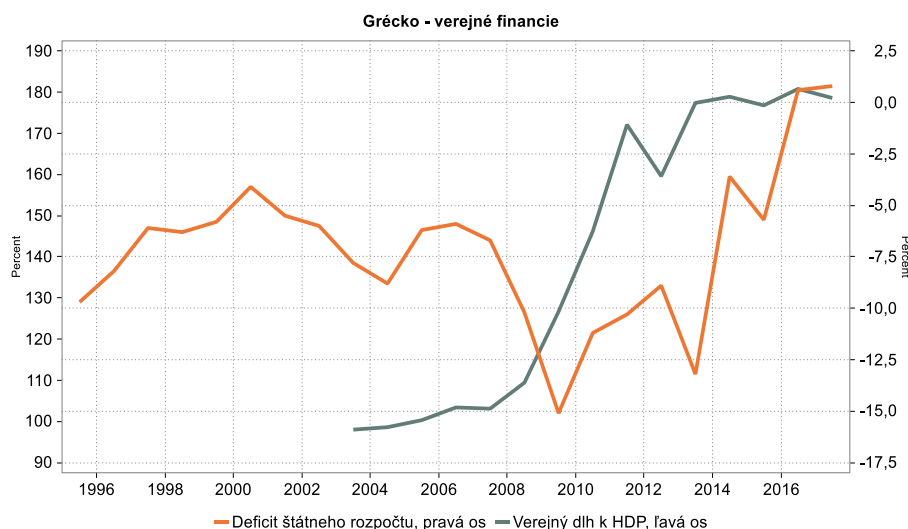
Rastúca spotreba energie v Číne sa premieta do väčšej spotreby uhlia, ropy a rastúceho objemu emisií

Prvé odhady rastu ekonomiky Slovenska za prvý kvartál poukazujú na 3,6 % rast

Nezamestnanosť na Slovensku za apríl poklesla na 5,42 %

s Európskou centrálnou bankou a Medzinárodným menovým fondom zabezpečiť vytvorenie dôvery v to, že tieto krajiny budú súkromným investorom dlhy splácať napriek všetkým okolnostiam. Tieto 3 inštitúcie, známe aj ako „trojka“ Grécku vo viacerých tranžiach poskytovali financie na splácanie dlhov súkromným investorom, čím sa zamedzilo vypuknutiu bankovej krízy v eurozóne. Najväčší objem financií Grécku poskytol Euroval. Ten ich získal emisiou dlhopisov na kapitálových trhoch, pričom za splatenie dlhopisov ručili ostatné krajiny eurozóny.

Grécky dlh tak vzrástol na úroveň 170-180% v pomere k HDP (aj v dôsledku poklesu samotného HDP) a splátka úrokov a istiny je aj napriek refinancovaniu s lepšími



MACROBOND

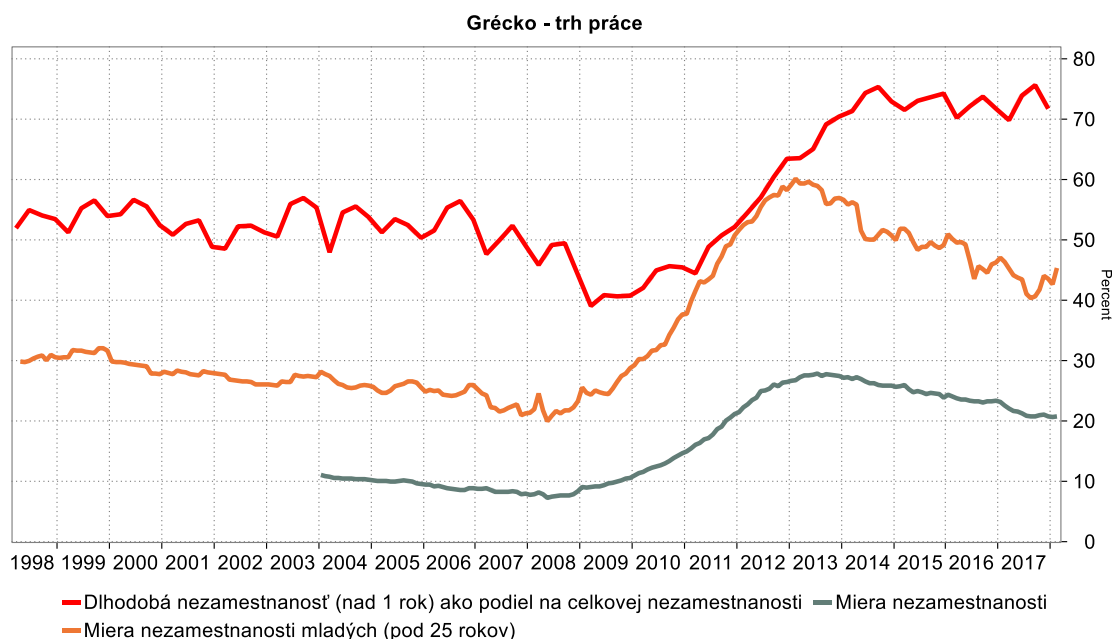
úrokmi a dlhšími splatnosťami zo strany „trojky“ pre Grécko náročná. Na to aby to Grécko dokázalo musí veľmi prísne dodržiavať plán verejných financií a dlhodobo hospodáriť s prebytkom štátneho rozpočtu. Dosiahnuť rozpočtový prebytok sa Grécku podarilo v rokoch 2016 aj 2017 no len do výšky 0,6 resp. 0,8%. Jednalo sa však o prvý prebytok štátneho rozpočtu Grécka od roku 1973.

Hospodárska a dlhová kríza v Grécku mali za následok najvyššiu mieru nezamestnanosti spomedzi krajín Európskej únie. Od roku 2009 konštantne narastala a zastavila sa až v roku 2013, kde dosiahla takmer 30%. Nezamestnanosť mladých (vo veku 15-24 rokov) sa pri-

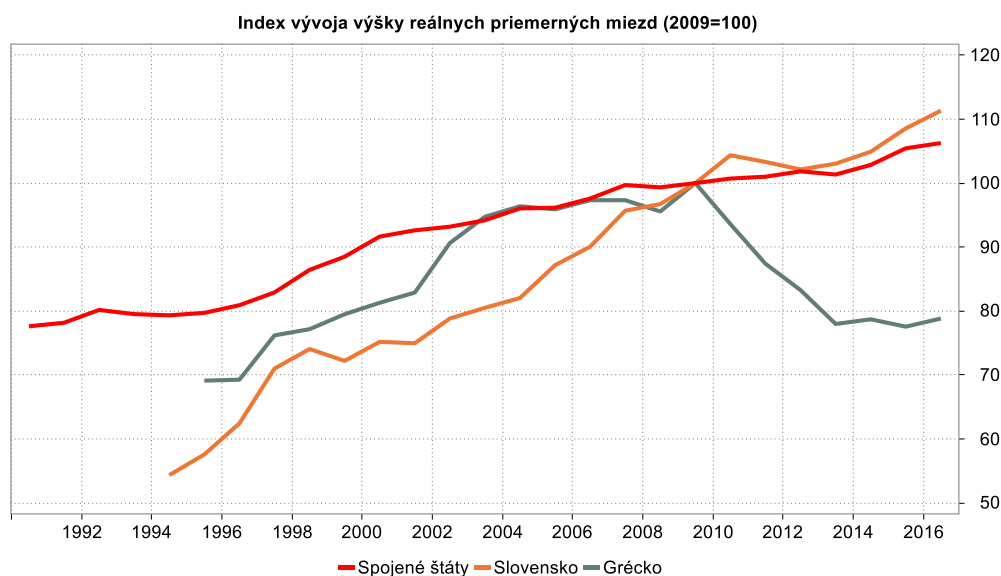
tom vyšplhala až na 60%. Od roku 2013 sa situácia na trhu práce postupne zlepšuje, čo je kľúčové pre ďalší vývoj Gréckej ekonomiky. Od druhej polovice roku 2017 sa však tento progres zastavil a posledného trištvrtého roka tak miera nezamestnanosti stagnuje okolo úrovne 21%. Pretrvávajúca vysoká nezamestnanosť spôsobila vznik dlhodobej nezamestnanosti, čo predstavuje problematickú kategóriu obyvateľstva (ľudia strácajú pracovné návyky). V Grécku podiel dlhodobo nezamestnaných (nad 12 mesiacov) dosahuje až 70-75% z celkového počtu nezamestnaných ľudí.

Vysoká nezamestnanosť je dôsledkom hospodárskych problémov, ktorým krajina od roku 2008 čelí.

Z dôvodu vysokých miezd sa Grécko z hľadiska exportu stalo nízko konkurenčnou krajinou a z dôvodu poklesu domáceho dopytu (kvôli vysokej nezamestnanosti a nižším vládnym výdavkom) nemá možnosť nájsť odbytkisko pre svoju potenciálnu produkciu. Mzdy sa vo všeobecnosti považujú za nepružné smerom nadol a k ich poklesu zvyčajne nedochádza ani v obdobiach hospodárskej krízy. V Grécku však došlo k masívnemu poklesu priemernej reálnych miezd o viac než 20% od roku 2009 (z nominálneho hľadiska kvôli deflácií o 25-30%). Reálna úroveň miezd v Grécku tak po zohľadnení inflácie v súčasnosti dosahuje úrovne z roku 1999. Pokles miezd bol spôsobený aj nutnosťou znížiť verejné výdavky a teda znížiť mzdy zamestnancov verejného sektora. Starobné dôchodky v mnohých prípadoch poklesli o viac než 40%. K znižovaniu miezd však reálnu kúpnu silu obyvateľstva znížilo aj zvýšenie daní. Napr. DPH vzrástla z 19% na 24%, korporátna daň vzrástla z 25% na 29% a ďalšie opatrenia ako zrušenie výnimiek pre platenie DPH alebo zvýšenie dane z nehnuteľností, ktoré sa ešte len plánujú. Potreba dosiahnuť vyrovnaný rozpočet tak znamenalo výrazné zvýšenie daňového zaťaženia obyvateľstva.



MACROBOND



MACROBOND

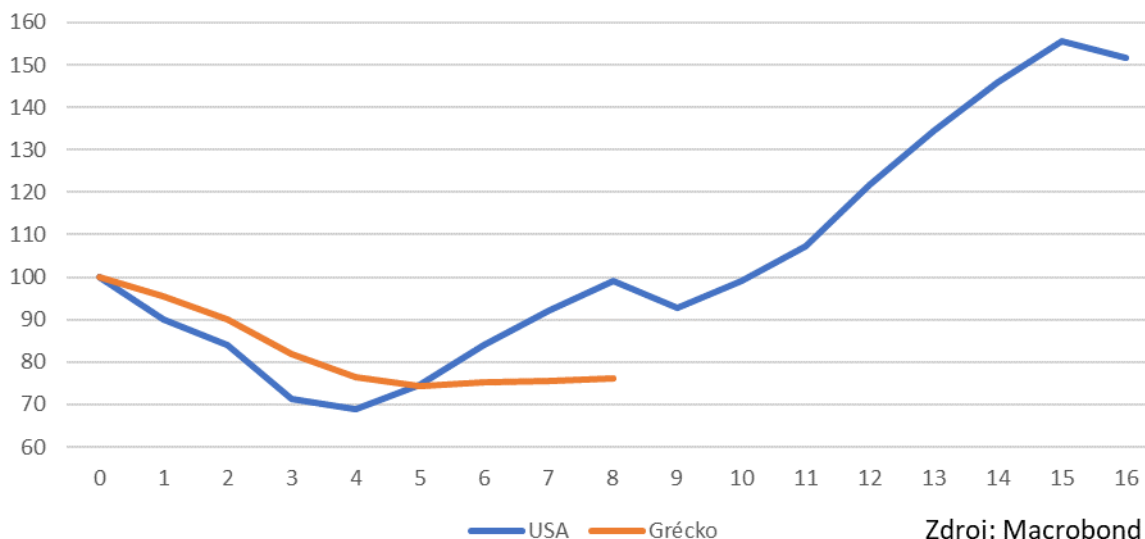
Závažnosť hospodárskej recesie Grécka ukážeme na porovnaní s vývojom HDP na obyvateľa v stálych cenách počas Veľkej hospodárskej krízy v USA. Nedávna kríza v Grécku a kríza v USA z rokov 1929-1933 mali veľa spoločných znakov. Najvýraznejším bol prepád situácie na trhu práce, keď miera nezamestnanosti v oboch prípadoch presahovala 25%. Prepád reálneho HDP na obyvateľa takisto dosahoval veľmi podobné čísla. Zatiaľ čo v prípade Spojených štátov však už po 4. roku od vypuknutia krízy HDP na obyvateľa začalo narastať, v Grécku síce už neklesalo, no nachádzalo sa v stave stagnácie. 8 rokov od vypuknutia krízy (t.j. rok 1937 pre USA a 2017 pre Gréc-

ko), dosahovalo HDP na obyvateľa v USA už hodnotu z roku 1929, no v prípade Grécka ďalej stagnovalo na rovnakej úrovni ako v 4. roku od vypuknutia krízy. Treba si uvedomiť závažnosť hospodárskej krízy v Grécku, keďže v porovnaní s Veľkou hospodárskou krízou z 30. rokov v USA môžeme vidieť, že situácia v Grécku nie je o nič lepšia. Základným rozdielom je to, že Grécko ani po 8 rokoch od vypuknutia krízy stále nevidí zásadné známky zlepšenia hospodárskej situácie.

V Grécku sa ťažko rozpráva o ekonomickej budúcnosti krajiny. Splátky istiny dlhov veriteľom sú v súčasnosti rozložené do nasledu-

júcich 40 rokov, pričom priemerná ročná splátka dosahuje 5-10 mld. eur. Udržateľnosť takéhoto dlhu je možná, no len za predpokladu pozitívneho ekonomického vývoja v krajine. To znamená, že Grécko si nebude môcť dovoliť väčšiu hospodársku recesiu a verejné financie budú musieť byť riadené s extrémnou disciplínou. Očakávať znižovanie daní alebo výraznejší rast miezd vo verejnom sektore je preto zbytočné. Kvôli vysokej nezamestnanosti a zníženiu príjmov sa v Grécku drasticky znížila cenová dostupnosť bývania. Eurostat bývanie považuje za nedostupné, keď priemerné náklady na bývanie prevyšujú 40% priemerného disponibilného príjmu. V eurozóne je bývanie

Porovnanie vývoja reálneho HDP na obyvateľa podľa počtu rokov od vypuknutia krízy (v prípade Grécka je bodom o rok 2009 a v prípade USA je to rok 1929)



Zdroj: Macrobond

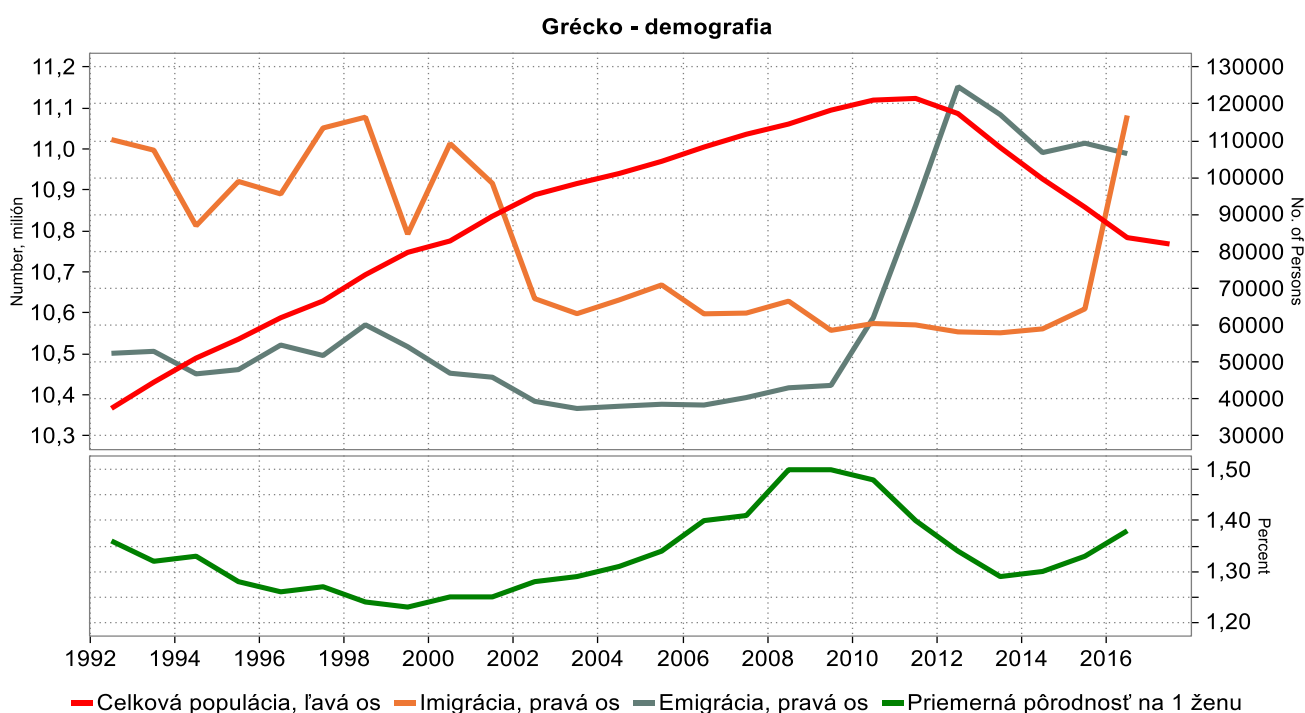
v priemere nedostupné pre 11,2% obyvateľstva. V Grécku toto číslo za rok 2015 dosahuje 40,9%. Na druhom mieste po Grécku je Rumunsko s 15,9%-ami. Nedostupnosť bývania v Grécku je závažným problémom a znamená, že mladí ľudia musia ostávať bývať s rodičmi.

Nedostupné bývanie, klesajúce mzdy, vysoká nezamestnanosť a chabé vyhliadky do budúcnosti spôsobujú situáciu, keď čoraz menej Grékov vidí svoju budúcnosť vo svojej domovine. Krajinu tak zasiahla vlna emigrácie, ktorá od roku 2009 naberala na obrátkach. Medzi rokmi 2009-2013 vzrástol počet emigrantov z 43 tisíc na 125 tisíc ročne. Od roku 2013 z krajiny ročne emigruje viac než 100 tisíc ľudí. Väčšina týchto ľudí je vo veku 24-29 rokov, čo znamená, že Grécko stráca ľudský kapitál potrebný pre zaručenie budúcnosti krajiny. Počet úmrtí v krajine prevyšuje kvôli nízkej pôrodnosti počet živonarodených detí a prirodzenou cestou tak Grécko stráca populáciu. V 90. rokoch imigrácia z krajín socialistického bloku zabezpečila populačný nárast, pričom až do roku 2011 krajina dokázala zachovať pozitívne migračné saldo. Od roku 2011 však počet obyvateľov Grécka konštantne ubúda a populácia sa za toto

obdobie znížila z 11,1 mil. obyvateľov na 10,8 mil. Z Grécka teda odchádza ľudský kapitál vo forme mladých ľudí, pričom populácia starne, čo v budúcnosti predstavuje problém udržania dôchodkového systému. V roku 2016 dosiahlo Grécko pozitívne migračné saldo, keď došlo k značnému rastu imigrácie z krajín Blízkeho východu a Balkánu. Takáto imigrácia môže čiastočne pomôcť vyriešiť problém starnutia gréckej populácie, podmienkou je však správna integrácia týchto imigrantov do sociálneho a ekonomického života.

Veľkým problémom Grécka je v súčasnosti aj korupcia, šedá ekonomika a daňové úniky. Grécko je hodnotené ako krajina s najväčšou korupciou spomedzi členov eurozóny a okrem Bulharska, Maďarska a Rumunska aj spomedzi EÚ. Daňové príjmy Grécka v roku 2015 dosahovali zhruba 44 mld. eur. Podľa odhadov spoločnosti EY by však boli o 11-16 mld. eur vyššie keby neexistovali daňové úniky. Daňové úniky teda v Grécku dosahujú zhruba 25-35% z objemu zaplatených daní. Šedá ekonomika má v Grécku dlhú históriu, pričom hospodárska situácia za posledné roky ochotu ľudí platiť dane práve nezvýšila.

Hospodárska situácia v Grécku takmer 10 rokov od vypuknutia krízy pôsobí zúfalo. Podarilo sa síce zastabilizovať ďalší rast štátneho dlhu, dosiahnuť prebytok štátneho rozpočtu a čiastočne reformovať hospodárstvo no výhľady do budúcnosti nie sú ružové. Extrémne vysoká nezamestnanosť, zvyšujúce sa daňové zaťaženia, nízky potenciál mzdového rastu, únik ľudského kapitálu z krajiny a daňové úniky sú obrovskou prekážkou pre ďalší hospodársky rast Grécka. V najbližších rokoch bude v Grécku prebiehať privatizácia, ktorá má zabezpečiť čiastočné splatenie dlhu. Pre naštartovanie hospodárskeho rastu bude kľúčové znížiť nezamestnanosť v krajine. Z tohto dôvodu sa Grécku bude musieť snažiť prilákať zahraničných investorov, ktorí v krajine vytvoria pracovné príležitosti. Boj s daňovými únikmi a s korupciou je takisto dôležitým pilierom ďalšieho rozvoja a schopnosti splácať verejný dlh. Grécko ma pred sebou mimoriadne náročné roky existencie a nezodpovedné vedenie krajiny z minulosti si tak odnesie súčasná generácia Grékov. (rb)

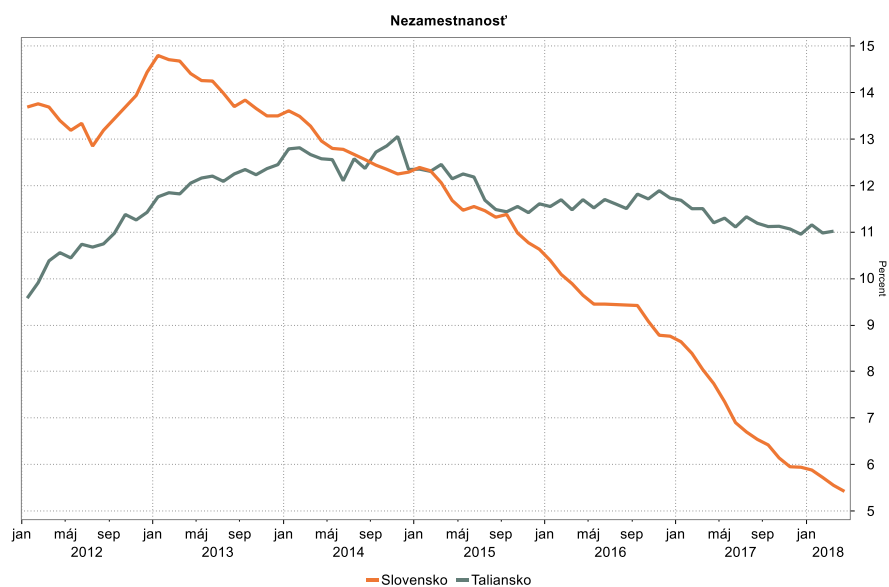


Taliansko stagnuje

Dlhodobá stagnácia Talianska, zvyšovanie štátneho dlhu ale aj zadlženosti domácností spolu s náporom migračnej krízy znamenali v nedávnych marcových voľbách víťazstvo protisystémových, populistických a nacionalistických a euroskeptických strán ktoré sa v krajine dostali najviac hlasov. Do vlády sa tak snaží dostať stredopravá koalícia v zložení: Liga Severu (Matteo Salvini), ktorá presadzuje proti-imigračnú politiku a zastupuje záujmy bohatého severu, Vpred Taliansko (Silvio Berlusconi) známi liberalizmom a populizmom, Bratia Talianska (Giorgia Meloniová), ktorí sa vyhŕňujú proti migrácii a proti globalizácii. Najlepší výsledok ako samostatná strana získalo hnutie piatich hviezd, ktoré je so spomínanými stranami v rozpore, čím nevedia nájsť spoločnú reč. Taliansko ako tretia najväčšia ekonomika EU dlhý čas zápasí s problémom stagnácie jej rastu. Od roku 2010 sa index rastu HDP výrazne nezmenil

a medzročný rast sa pohybuje v okolí jedného percenta. Ako dôvod stagnácie a neschopnosti štátu naštartovať ekonomický rast stojí aj nedostatok potrebných reforiem, ktoré by mohli upadajúcemu hospodárstvu pomôcť. Aj napriek pretrvávajúcej negatívnej nálahe v Taliansku sa podarilo rast mierne naštartovať a v minulom roku rástla ekonomika Talianska medzročne o 1,57 %. Dlhodobá stagnácia rastu sa prejavila aj v zvyšovaní štátneho dlhu počítaného k hodnote HDP. Ten bol v roku 2017 na úrovni 134 % HDP. Domácnosti a firmy sa čoraz viac zadlžujú, no efektívnosť nerastie. V súčasnosti tak Taliansko v pomere k HDP predstavu po Grécku druhú najviac zadlženú krajinu v rámci EU. Prípadná neschopnosť splácať svoje dlhy predstavuje obrovské riziko pre stabilitu Eurozóny. Talianske banky už teraz zaznamenávajú vysoký podiel úverov, ktoré nie sú splácané. Toho dôsledkom je vo veľkej miere aj rastúca chudoba

a prípadná sociálna odlúčenosť obyvateľstva. Podiel týchto ľudí bol v roku 2016 na úrovni 30 %, čo predstavuje asi 18 mil. obyvateľov, čo je nárast o 2,16 % oproti roku 2015. Chudoba ako aj vysoký podiel mladých nezamestnaných len zvyšuje frustráciu naprieč celou krajinou. Stále vysoká nezamestnanosť mladých do 24 rokov (31,66 %) a stále všeobecne vysoká celková nezamestnanosť (11 % - na severe sa pohybuje okolo 6,95 % no na juhu krajiny dosahuje až 19,28 %) spôsobuje, že mladí sa snažia nájsť uplatnenie v zahraničí. V dôsledku nespokojnosti so situáciou vinia obyvatelia z daného stavu systém krajiny a nedôverujú EU. Vnímajú ju len ako akéhosi policajta obmedzujúceho ich slobodu. To všetko vytvorilo priestor aby sa k moci dostali strany skeptické voči EU. Strany sa však chcú dohodnúť na jednotnej politike, najmä fiškálnej a v boji proti chudobe, ale najmä aj v rámci vzťahov s EU. (jv)

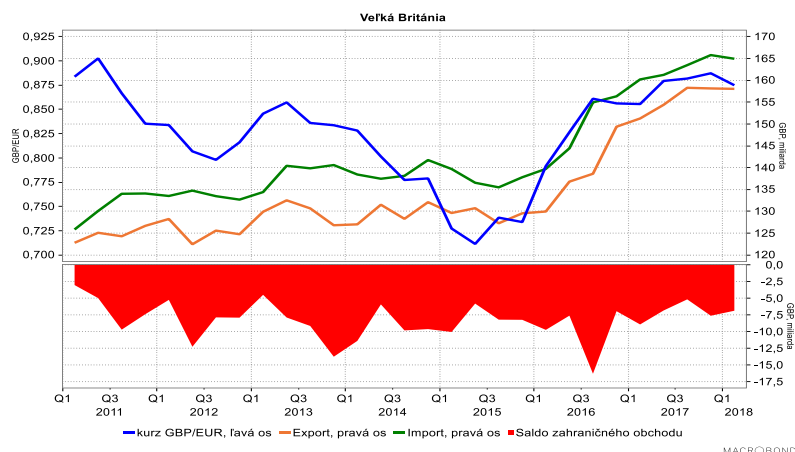


Veľká Británia je závislá do importu

V zahraničnom obchode Veľkej Británie dlhodobo prevláda hodnota importu nad hodnotou exportu. Vyššia hodnota importu tak vytvára negatívne saldo zahraničného obchodu, ktoré sa pohybuje v priemere vo výške 8,5 miliárd za kvartál. Import tovarov v prvom kvartáli bol na úrovni 165 mld. £ a celkový export bol vo výške 158 mld. £. Oproti prvému kvartálu minulého roka tak celkový export vzrástol o 4,5 % a import o 3 %. Prejavilo sa to v znížení negatívneho salda o 20 %. V prvom kvartáli 2018 tak import prevyšuje export vo výške 6,9 mld. £. Vývoj zahraničného obchodu kopíruje aj vývoj výmenného kurzu britskej libry za euro. Počas oslabovania libry od roku 2015 sa tak darilo britskému exportu. Od daného roku sa tak ročná hodnota celkového exportu zvýšila o 20 %. Nárast však zaznamenal aj celkový import do krajiny, ktorý si od roku 2015 pripísal o 18 % viac na hodnotu. Zahraničný obchod Veľkej Británie je najviac zá-

vislý od EU, kde predávajú najviac svojich výrobkov (42,38 mld. £ v prvom kvartáli 2018). Druhá najväčšia časť exportu putuje do USA (13,29 mld. £ v 1Q2018), no tovar v hodnote 4,07 mld. £ vyviezli aj do Číny. Suverénne najväčšia časť importu pochádza tiež z EU (67,13 mld. £). Na druhej priečke je Čína (10,14 mld. £) a tesne za ňou USA (8,97 mld. £). Najväčší podiel na celkovom exporte majú stroje (15,3 %) a vozidlá (12,1 %). V importe dominujú stroje a zariadenia (12,8 %), vozidlá (11,3 %), elektronické

zariadenia (9,9 %) a minerálne palivá (8 %). Daná štruktúra poukazuje aj na závislosť od EU, preto je otázne ako sa po vystúpení z Európskej Únie dohodnú na vzájomných obchodných vzťahoch. Prípadné narušenie obchodných vzťahov môže pre Veľkú Britániu znamenať stratu odbytu a výpadok importu bude musieť nahradiť pravdepodobne zvýšením dovozu z USA alebo Číny. Obe krajiny sú však oveľa ďalej než EU, čo sa môže prejavíť aj na vysokých prepravných nákladoch pri obchode s danými krajinami. (jv)

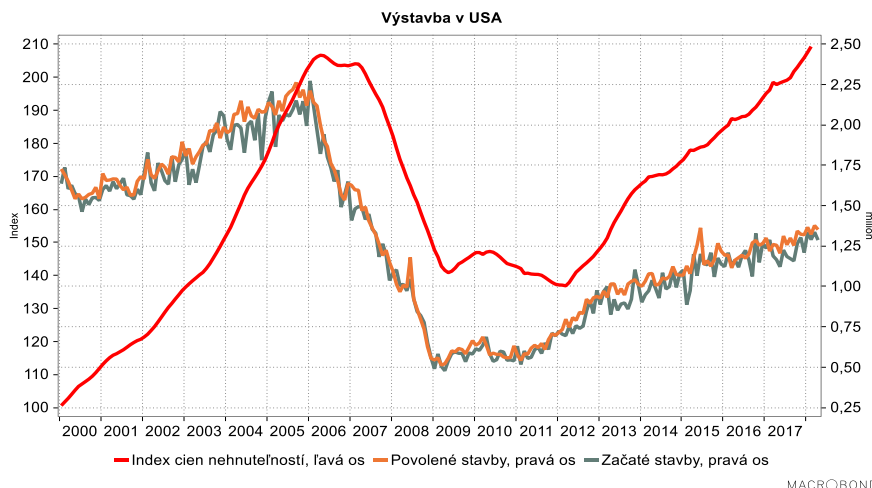


Výstavba v USA

V Spojených Štátoch pokračuje rastúci trend v oblasti výstavby. V apríli 2018 je registrovaných 1,28 milióna nových začatých stavieb. Počet stavieb, ktoré získali schválenie na výstavbu bol 1,35 milióna. V pokrízovom období tak stavebníctvo zaznamenáva kontinuálny nárast. Aj napriek pozitívnym vyhladkam a stále rastúcemu množstvu začatých stavieb sa hodnoty za 10 rokov po kríze nedokázali dostať na úroveň v akej boli pred krízou. V januári 2006 bolo zaznamenaných najväčší počet zaznamenaných stavieb, až 2,27 mil. Okrem zvyšujúceho sa množstva nových stavieb v rámci celých spojených štátov rástli aj ceny nehnuteľností. Rast cien bol ale rýchlejší ako rast novostavieb. Dnes je dokonca vyšší ako tesne pred krízou. Aj preto sa počet novostavieb nedostal na predkrízovú úroveň.

Aj ceny nehnuteľností sú dnes vyššie ako boli pred krízou. V apríli 2018 bola hodnota nehnuteľností na úrovni 213 146 \$ (počítané ako medián – stredná hodnota). V apríli 2008 bola hodnota mediánu 184 000 \$. Od najnižších hodnôt kam padla cena nehnuteľností po kríze koncom decembra 2011

(147 000 \$) až po dnes sa hodnota nehnuteľností zvýšila o 45 %. Za zvyšovaním cien nehnuteľností stojí politika kvantitatívneho uvoľňovania a nízkych úrokových sadzieb americkej centrálnej banky. Tie sa však už postupne zvyšujú čo by mohlo zabrániť vytvoreniu novej realitnej bubliny. (jv)

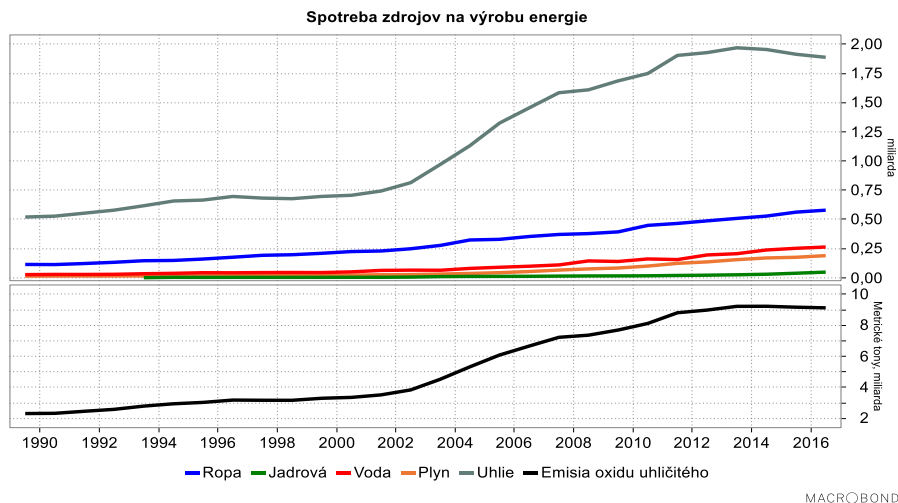


Spotreba energie v Číne

Spotreba energie z rôznych zdrojov zaznamenáva v Číne rapidný nárast. Od roku 2010 sa spotreba elektrickej energie zvýšila o 50 % na hodnotu 6,3 miliarda kilowatt-hodín v roku 2017. Podobne rapidne narástla aj spotreba ropy a zemného plynu, ktorá sa od roku 2010 zvýšila o 25 % a v roku 2017 sa tak dostala až na úroveň 306 mil. ton. Takáto spotreba energií je spojená jednak s obrovským počtom obyvateľstva a domácností, ktoré spotrebávajú energiu, no na druhej strane stojí aj obrovská spotreba energií v priemysle, ktorý spotrebujú suverénne najviac energie, ale aj veľkými mestami, ktoré musia zabezpečiť svoj chod a stály prísun energie napr. na osvetlenie, dopravu ale aj funkčnosť všetkých potrebných zariadení. Svoju spotrebou predstavuje Čína najväčšieho konzumenta energie na svete. Na výrobu energie používa rôzne zdroje. Najviac sa pri výrobe energie spotrebúva uhlie: 1,89 mld. ton v roku 2016. Čína je zároveň najväčším producentom a spotrebiteľom uhlia na svete. V rámci spotreby energie v priemysle, medzi energeticky najnáročnejšie odvetvia patrí hutníctvo – výroba a spracovanie ocele.

Nárast spotreby energií súvisí so stálym hospodárskym rastom v Číne, ktorý sa pohybuje na medziročnej úrovni 6,8 %. Čína je pritom stále radená medzi rozvojové krajiny, pri ktorých je vysoké percento rastu dôležité, no v Číne má aj obrovské hodnotové zastúpenie. S takouto spotrebou energií, najmä z uhlia, prichádza aj znečistenie ovzdušia a výskyt smogu, čo je v Číne obrovský problém a má široký dopad na zdravie obyvateľstva (s čím samozrejme súvisia ďalšie výdavky na zdravotnú starostlivosť). Nárast emisií sledujeme priamo úmerne s nárastom celkovej spo-

treby uhlia. V Číne sa spolu vyprodukuje až 9 miliárd metrických ton oxidu uhličitého za rok. To je skoro tretina celkovej svetovej emisie oxidu uhličitého (27,28 %). Čína si problém uvedomuje a tak sa zaviazala do roku 2020 znížiť spotrebu energie potrebnej na výrobu každej ďalšej jednotky HDP o 15 %. Vychádza pritom z úrovne spotreby energie v roku 2015. Začiatkom tohto roka prijala aj ďalšie opatrenia, ktoré pod hrozbou pokút alebo dokonca aj zatvorenia fabrík, nútia firmy aby znížili svoje emisie. (jv)



Rosneft vykazuje za prvý kvartál zisk

Štátom riadená ruská ropná spoločnosť so sídlom v Moskve, Rosneft, vykázala za prvý kvartál 2018 zisk 81 mld. rubľov. (1,09 mld. €). Tento výsledok dosiahli pri tržbách 1,722 miliarda rubľov, ktoré oproti prvému kvartálu 2017 vzrástli o 22,1 %. Kapitálové výdavky dosiahli v prvom kvartáli 223 mld. rubľov. Rast výdavkov oproti prvému štvrtroku 2017 (192 mld. rubľov) boli spôsobené zvýšenou obchodnou aktivitou a investícií do spoločností Kondaneft a Zohr. Podobne sa spoločnosti darilo aj štvrtom kvartáli minulého roka kedy vykázala zisk 100 mld. rubľov pri

celkových tržbách 1,709 miliarda rubľov. Spoločnosť však presadzuje aj agresívnu akvizíčnú politiku čo môžeme vidieť aj na minuloročnej kúpe indickej rafinérie Essar Oil spolu s partnermi a na získaní kontraktov, ktoré jej umožnia rozvoj piatich ropných nálezísk v Iraku. Za vysokými tržbami a ziskami stojí najmä zvýšenie cien ropy, ktoré nastalo po dohode štátov ťažiacich ropu (OPEC) o obmedzení ťažby. K tomu prispelo aj Rusko, ktoré sľúbilo obmedziť produkcie o 300 tisíc barelov denne oproti októbru 2016 kedy bola ťažba na najvyššej úrovni 11,27 mil. barelov denne (1 barel =

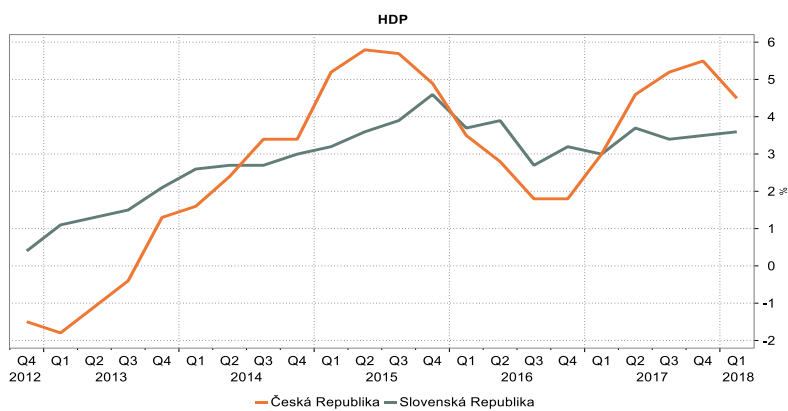
159 litrov). Je pravdepodobné, že ruská spoločnosť bude aj naďalej profitovať. Svedčí o tom aj dohoda uzavretá s francúzskou spoločnosťou Total o dodávkach 4,8 – 10,5 mil. ton ropy počas dvoch rokov prostredníctvom ropovodu Družba. Postavenie ruských spoločností upevňuje aj závislosť EU na dodávkach ropy a zemného plynu z Ruska. Aj napriek tomu, že EU chce diverzifikovať dodávky energií do únie, sme stále na nich závislí. Stavba nového plynovodu Nord Stream 2 dané postavenie Ruska len upevňuje. (jv)

Slovenská republika si pripísala rast

Podľa predbežných vyhodnotení ekonomika Slovenskej republiky v prvom kvartáli rástla o 3,6 % oproti prvému kvartálu 2017. Metodika použitá pri výpočte ráta so stálymi cenami, ktoré sú očistené od cenových vplyvov a sezónnosti. V bežných cenách bol nárast oproti prvému kvartálu 2017 na úrovni 5,8 %. Rast ekonomiky Slovenska aj naďalej ťahá najmä spotreba domácností, ktorá je podmienená dostupnosťou lacných peňazí. O niečo viac rástla za prvý kvartál ekonomika našich západných susedov. Česká republika si po predbežnom

odhade pripísala 4,5 %. Pri výpočte zohľadňovali stále ceny. Rast bol tiež spôsobený pokračujúcim ras-

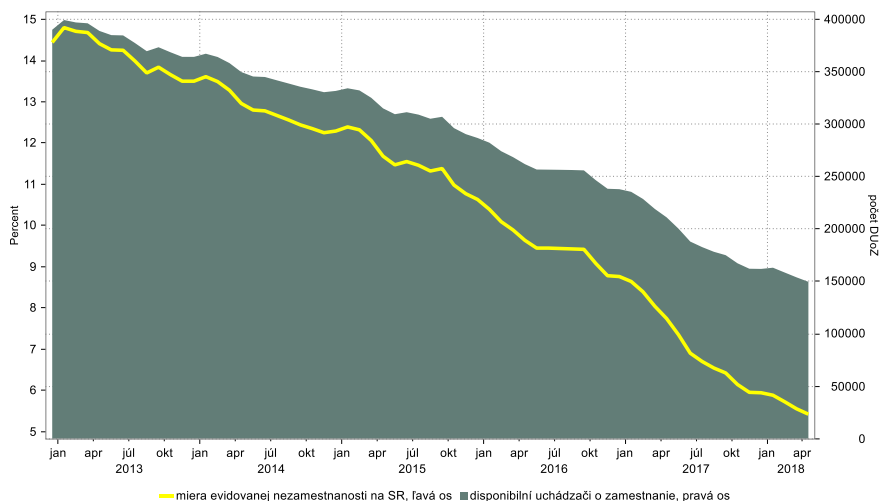
tom spotreby domácností ale aj investičných výdavkov firiem. (jv)



MACROBOND

149 611 nezamestnaných osôb na Slovensku

Stálym znižovaním nezamestnanosti na Slovensku sa každé nové vyhlásenie nesie v duchu toho, že je historicky na najnižších úrovniach. Podobne sú na tom aj najnovšie zverejnené čísla. Úroveň nezamestnanosti sa v apríli tohto roka dostala na 5,42 %. Najnižšiu mieru nezamestnanosti má naďalej okres Trnava (1,96 %) a najvyššia je v okresoch Rimavská sobota (17,96 %) a Kežmarok (15,24 %). (jv)



MACROBOND

ZKW plánuje rozšírenie na Slovensku

Firma patriaca pod rakúsku spoločnosť ZKW group, ktorá je dnes už vo vlastníctve juhokórejského giganta LG, pôsobiaca v Krušovciach pri Topoľčanoch plánuje rozšíriť svoju prevádzku. Firma už dnes zamestnáva 2500 pracovníkov, čo ju radí medzi druhú najväčšiu v rámci koncernu. V rámci rozšírenia má v pláne prijať 400 nových pracovníkov pre prvú fázu, no neskôr ich zámer ráta s kapacitou až pre 900 zamestnancov v nových výrobných a skladovacích priestoroch s rozlohou až 37 000 m². Podľa odhadov podniku sa investícia vyšplhá až na 25 mil. Eur. ZKW Slo-

vakia sa venuje výrobe svetidiel pre automobilový priemysel a je tak dodávateľom pre značky ako BMW, Mercedes, Audi a Porsche. Tržby spoločnosti kontinuálne rástli počas desiatich rokov. V roku 2016 zisk spoločnosti dosiahol 14,26 mil. €. Firma nemá zásluhu len na výrobe svetiel aj na ich vývoji, čo sa pozitívne prejavuje na pridanej hodnote. Vo vývoji momentálne zamestnáva 150 ľudí. Spoločnosť LG má pritom ambície dostať sa do desiatky najväčších dodávateľov pre automobilový priemysel aj cez aktuálny trend elektromobility, kde je firma LG už dnes jedným z lídrov na

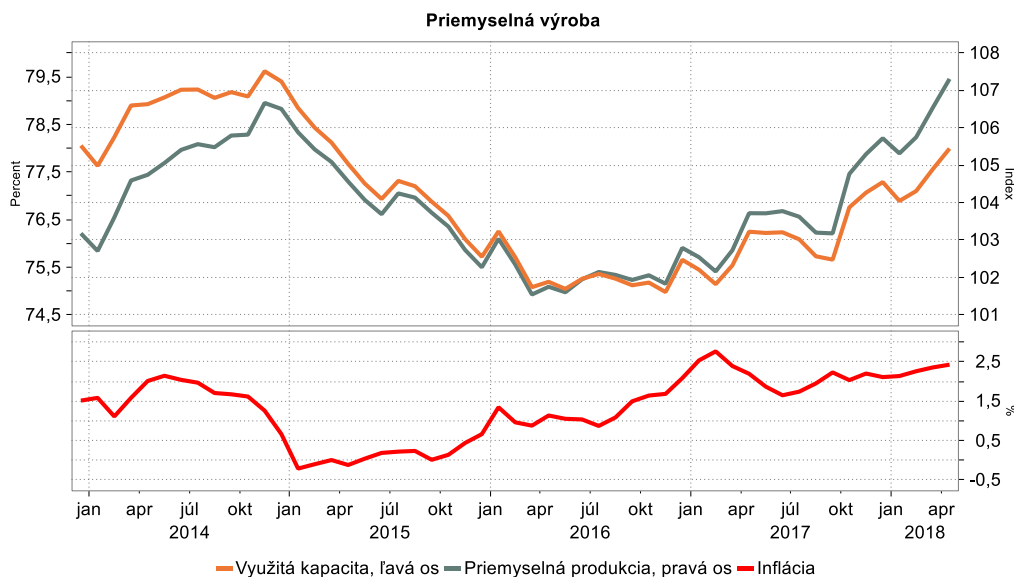
dodávky od batérií, elektromotorov až po softvér. Ambície firmy spolu s príchodom novej automobilky Jaguar Land Rover, ktorá predstavuje ďalšieho odberateľa svetiel, sa postavenie ZKW na Slovensku posilňuje a vytvára pozitívne vyhliadky do budúcnosti firmy ako aj pre Slovensko. Rozšírenie výroby nesúvisí len so širokým zázemím medzi automobilkami na Slovensku pre ktoré môže dodávať, ale aj so stále lacnou pracovnou silou. Nepriaznivý je len fakt, že investícia neprišla do slabších regiónov, kde by tak mohla pomôcť zmierniť dopady vysokej nezamestnanosti. (jv)

Priemyselná výroba v USA

Priemyselná výroba v USA stále rastie. Pri výrobe sa využíva približne 78 % celkovej kapacity. Znamená to, že má ešte priestor na rast, čo s týka množstva produkcie. V apríli tohto roku rástla o 3,5 % oproti minulému roku a za prvý kvartál si pripísala 3,71 % nárast oproti prvému kvartálu minulého roka. Na druhej strane stojí ale do-

pyt, ktorý nemusí byť schopný kúpiť dané vyrobené množstvo. Tu ej ale priestor aj na export. Protekcionistické opatrenia zavádzané americkým prezidentom Donaldom Trumpom, ktoré obmedzujú dovoz, alebo zvyšujúce ceny dovážaných tovarov, vytvárajú priestor na ďalší rast amerického priemyslu. Ďalším aspektom zvyšovania výroby je aj

rast cien tovarov a služieb. Pri vyšších cenách sú výrobcovia ochotní viac vyrábať. To má však len krátkodobý vplyv, pretože ak sa zároveň s infláciou a rastúcou produktivitou práce zvýšia aj mzdy ceny tovarov zostanú relatívne nezmenené v pomere k dôchodkom. (jv)



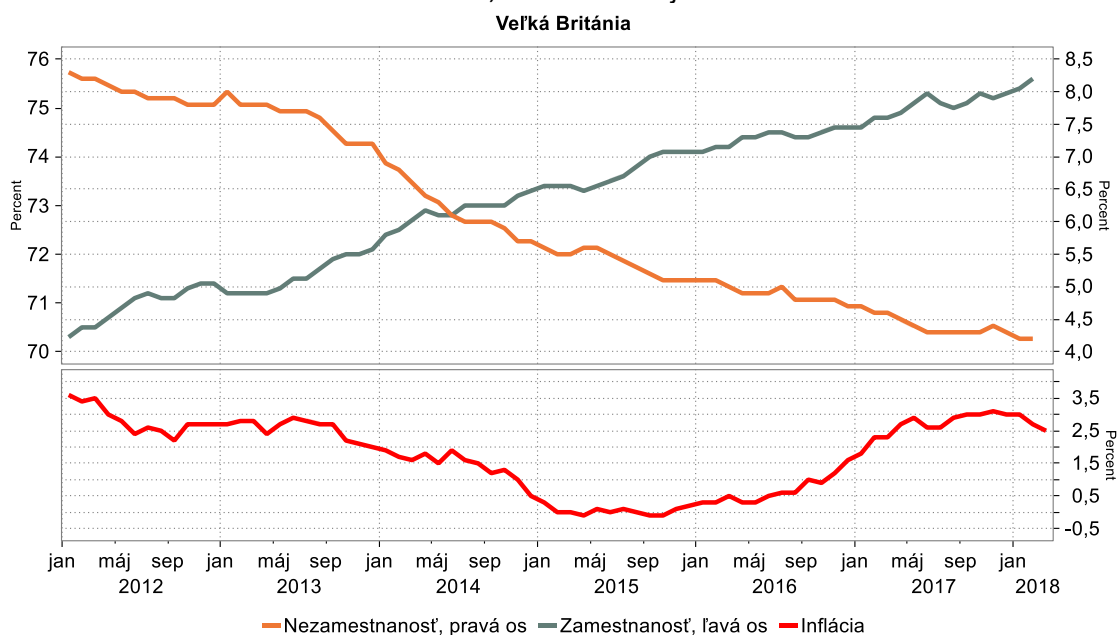
MACROBOND

Zamestnanosť vo VB

Veľká Británia dosahuje rekordne nízku mieru nezamestnanosti. Vo februári 2018 sa dostala na úroveň

4,2 %. Súvisí to s rastom ekonomiky ale aj inflácie, ktorá je momentálne na úrovni 2,5 %. Vo Veľkej Británii

tak pracuje 75,6 % obyvateľov vo veku 16 až 64 rokov. (jv)



MACROBOND

AKTUÁLNÝ VÝVOJ NA TRHOCH

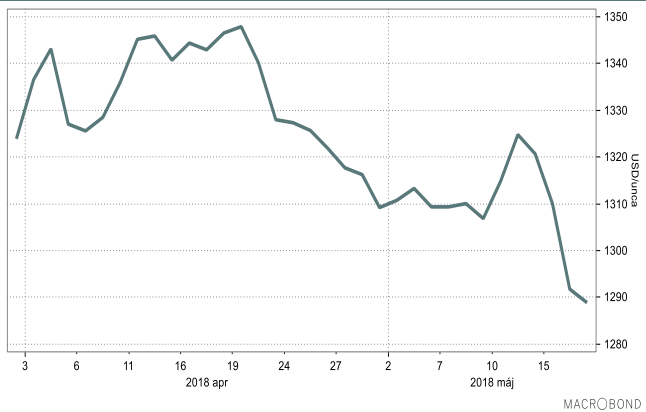
EUR/USD



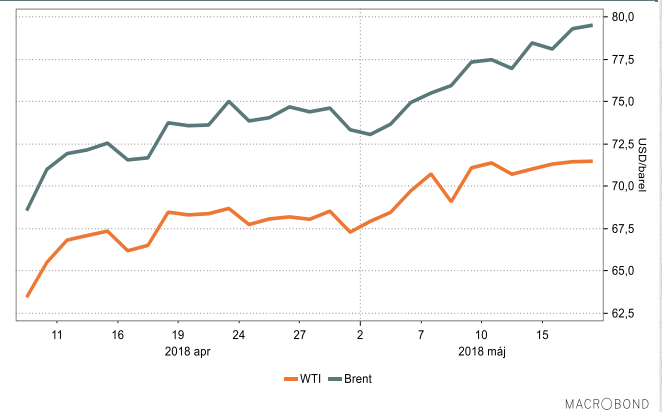
EUR/CZK



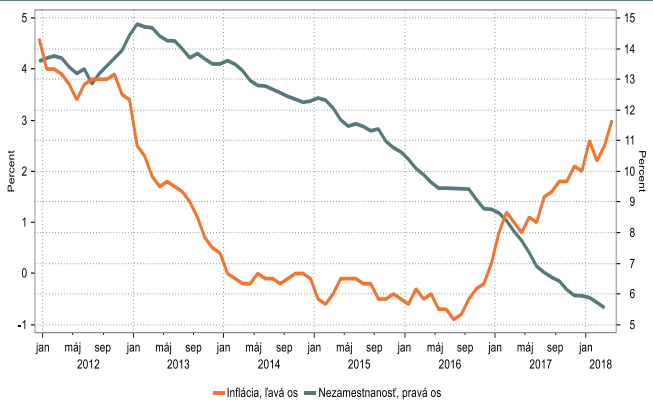
ZLATO



ROPA



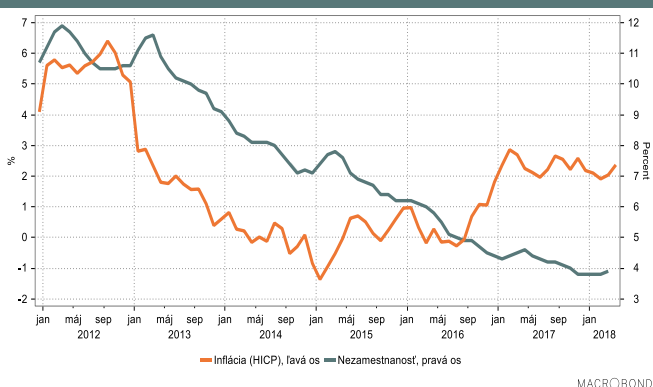
SLOVENSKO



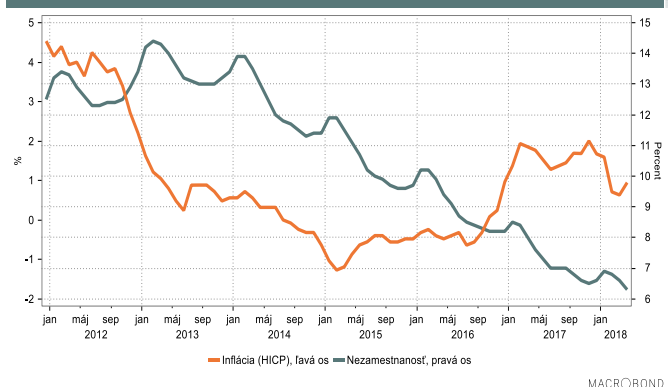
ČESKÁ REPUBLIKA



MAĎARSKO



POL'SKO



SPRÁVY Z FINANČNÝCH TRHOV

- Turecké médiá prešli z vlastníctva magnáta Aydina Dogana do konkurenčných rúk Erdogana Demirörenova. Nový vlastník je blízky terajšieho tureckého prezidenta Recepta Tayyipa Erdogana. Zmeny vo vlastníctve médií pravdepodobne prinesú aj zmeny vo vedení jednotlivých televízií a tlače. Kvôli závislosti sa predpokladá určitá neobjektívnosť médií spolu aj s možným zavádzaním, demagógiou alebo robením si reklamy. V krajine zostáva len pár nezávislých alebo súkromných médií pôsobiach najmä na internete. Iné majú len zanedbateľný počet výtlačkov oproti médiám, ktoré prešli do rúk Demirörenovi.

Tento dokument je publikovaný pre spoločnosti skupiny BENCONT, a môže byť reprodukován 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
Jánošíková Slávka
Krčmárik Peter
Vražda Ján

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



BENCONT INVESTMENTS



BENCONT GROUP



BENCONT DEVELOPMENT