



Ako sa vyvíja trh so zlatom?

Drahé kovy ako komodity predstavujú istotu a symbol držiteľa hodnoty. Na hodnotu drahých kovov pôsobí dopyt, ponuka, úrokové miery, či nové technológie. V našej analýze si rozoberieme najznámejšiu z týchto komodít – zlato, u ktorej poukážeme najmä na vývoj produkcie, spotreby, ceny a tiež, že tento kov nemusí byť vždy bezpečným prístavom.

Zlato je chemicky odolný, veľmi dobre tepelne a elektricky vodivý kov. Táto komodita sa využíva vo viacerých odvetviach, či už to na výrobu šperkov, pozlacovanie predmetov, v elektrotechnickom, sklárskom či zubárskom priemysle. Najčastejšie sa vyskytuje vo forme zliatin s inými kovmi, nakoľko samotné zlato je veľmi mäkké, a teda samostatne nie príliš využiteľné. V prvom rade je to však uchovávateľ hodnoty a prirodzene sa stalo aj menou. Dlhú dobu slúžilo zlato uložené v štátnych bankách ako zlatý štandard (do roku 1971), garantujúci hodnotu štátom vydávaného peňažného obeživa. Pre porovnanie ak by sme sa v súčasnosti vrátili k zlatému štandardu a chceli by sme mať zlatom kryté všetky fyzicky existujúce doláre (bankovky a mince), jeho cena by musela byť približne 6000 USD za uncu.

Zlato je jedným z najvzácnejších prvkov sveta a celkovo sa v zemskej

kôre nachádza v koncentrácii 0,005g/t. Ponuku zlata tvoria dva zdroje a to ťaženie a recyklovanie. Na celkovej ponuke sa v priemere ťažba podieľa z dvoch tretín a zvyšnú tretinu predstavuje recyklácia. V roku 2017 celosvetová ťažba zlata dosiahla celkovo 3150 ton. Táto hodnota je o 86 ton nižšia ako v predchádzajúcom roku 2016.

V tomto čísle:

Objem úverov na nehnuteľnosti na Slovensku dosiahol v júli prvý pokles po rokoch

Inflácia v eurozóne dosiahla 2%, nezamestnanosť stojí na 8,2%

Inflácia v Turecku naberá na obrátkach, turecká líra oslabuje

Ako neefektívna je ťažba uhlia v Hornonitrianskych baniach?

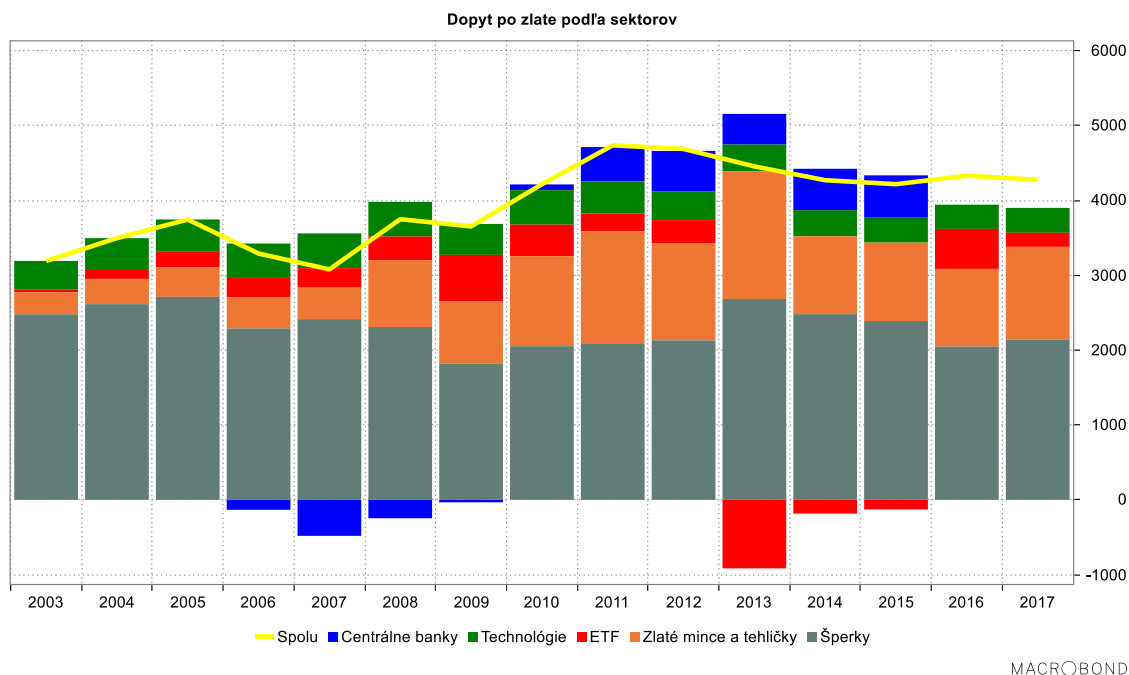
Blíži sa Slovensko k plnej zamestnanosti?

Argentína opäť bojuje s infláciou – presiahla 30%

Hnacou silou poklesu produkcie boli environmentálne problémy, zásahy proti ilegálnym ťažobným operáciám a rastúce náklady. Dosiahol sa teda v ťažbe zlata vrchol? Podľa viacerých zdrojov sa všetko jednoduché zlato už objavilo a prieskumníci musia kopať hlbšie, aby sa našli ekonomicky životaschopné ložiská. Napríklad Južná

Porovnanie produkcie zlata vo svete

Krajina/rok/podiel	2000	podiel v r. 2000	2017	podiel v r. 2017
Čína	180	6,92%	426	13,52%
Austrália	296,4	11,40%	295,1	9,37%
Rusko	143	5,50%	270,7	8,59%
USA	353	13,58%	230	7,30%
Kanada	156,2	6,01%	175,8	5,58%
Peru	132,5	5,10%	162,3	5,15%
Mexiko	26,3	1,01%	130,5	4,14%
Indonézia	124,5	4,79%	154,3	4,90%
Južná Afrika	430,8	16,57%	139,9	4,44%
Ghana	72,1	2,77%	101,7	3,23%
Celkovo	2600	100,00%	3150	100,00%



Dopyt po zlate podľa krajín (rok 2017)

Krajina	Čína	India	USA	Nemecko	Thajsko	Saudská Arábia	Turecko	Irán	Vietnam	Indonézia
Počet ton	984	849	193	124	90	85	72	71	63	59

Afrika bola kedysi najväčšou krajinou produkujúcou zlato a v roku 1970 vykopala viac ako 1000 ton, ale ročná produkcia sa odvtedy neustále znižovala. Doposiaľ sa podľa odhadov vyťažilo na svete viac ako 175 tisíc ton zlata.

Na druhej strane sa v posledných rokoch na tejto scéne objavilo niekoľko krajín, ako rastúci producenti zlata. Čína a Rusko zaznamenali produkciu v celkovom rastúcom trende. V roku 2017 zaberala Čína vrchnú pozíciu celosvetových producentov zlata a vyťažila o 131 ton viac ako Austrália, ktorá sa nachádza na druhom mieste (295,1 ton). Čína je už mnoho rokov najvýznamnejšou krajinou ohľadom produkcie, ktorá predstavuje 13 percent celosvetovej ťažby. Produkcia v minulom roku poklesla o 9 percent z dôvodu tlaku vlády na boj proti znečisteniu a zlepšovaniu povedomia o životnom prostredí. Očakáva sa však, že výroba by sa mohla v roku 2018 zvýšiť z dôvodu niekoľkých technických vylepšení na existujúcich projektoch. Na druhom mieste bola teda Austrália,

ktorej produkcia v porovnaní s predchádzajúcim rokom vzrástla o 5 ton. Priemysel nerastov vyrába viac ako polovicu celkového vývozu Austrálie a tvorí približne 8 percent HDP. Na treťom mieste skončilo Rusko s produkciou 270,7 ton zlata. Až 83 percent európskeho zlata pochádza z Ruska, ktoré od roku 2010 každoročne zvyšuje svoju produkciu. V roku 2017 tento národ zvýšil produkciu o 17 ton, a to dokonca aj vtedy, keď sa ruský rubľ zhodnotil o 13 percent, čím výrobcovia so slabším rastom príjmov boli zasiahnutí výrobnými nákladmi. Najväčším kupcom ruského zlata je samozrejme ruská vláda, ktorá nakupuje približne dve tretiny všetkého zlata vyrábaného na miestnej úrovni. Najhlbším dolom na svete sa môže pýšiť Južná Afrika (Mponeng), kde sa rozprestiera v hĺbke 4 kilometre pod zemou. Táto krajina sa už dlhšiu dobu neobjavuje v prvej päťke producentov, aj keď v minulosti v tomto odvetví dominovala. Na Slovensku sa najviac zlata vyťažilo doposiaľ v Kremnici, kde sa podľa odhadov čísla pohybujú od 200 do 400 ton.

Podľa viacerých zdrojov nám vo svete ostáva vyťažiť ešte približne 50 tisíc ton zlata.

Čo sa týka spotreby zlata, v roku 2016 bola celosvetová spotreba zlata 4308 ton. V roku 2017 toto číslo pokleslo na 4071 ton, čo predstavuje pokles dopytu o necelých 6 percent. Najviac zlata sa celosvetovo spotrebuje na výrobu šperkov. Konkrétne v minulom roku to bolo 2135,5 ton. Na technológie išlo 332,8 ton, na mince a tehličky 1029,2 ton, centrálna banka a ostatné inštitúcie si zobrali 371,4 ton a do fondov obchodovateľných na burze (ETF) približne 202,8 ton. Pre porovnanie v roku 2016 išlo do týchto fondov 547 ton zlata. Centrálné banky pridali do svojich rezerv 371,4 ton zlata. India a Čína zvýšili dopyt po šperkoch o 4 percentá, avšak stále zaostávali pod priemerom z minulých rokov. Dopyt po zlate v štvrtom štvrtroku 2017 dosiahol v Indii, ktorá je druhým najväčším spotrebiteľom na svete, úroveň 189,6 ton, čo predstavovalo rekord v danom časovom období. Dopyt po zlate na rozvíjajú-

cich sa trhoch je do značnej miery ovplyvnený aj horším prístupom spotrebiteľov z radov významných konzumentov zlata (Čína, India, Indonézia) k nástrojom na ochranu úspor či bohatstva domácností proti rastúcim cenám alebo nízkym či dokonca záporným reálnym úrokovým sadzbám. Popularita zlata na týchto trhoch tak vychádza z jeho starej dobrej role efektívneho a spoľahlivého uchovávateľa hodnoty. V prepočte na jeden gram sa môže ročná spotreba zlata v Indii alebo Číne na jedného obyvateľa javiť ako relatívne nízka, zostáva tu však stále priestor pre výrazný rast.

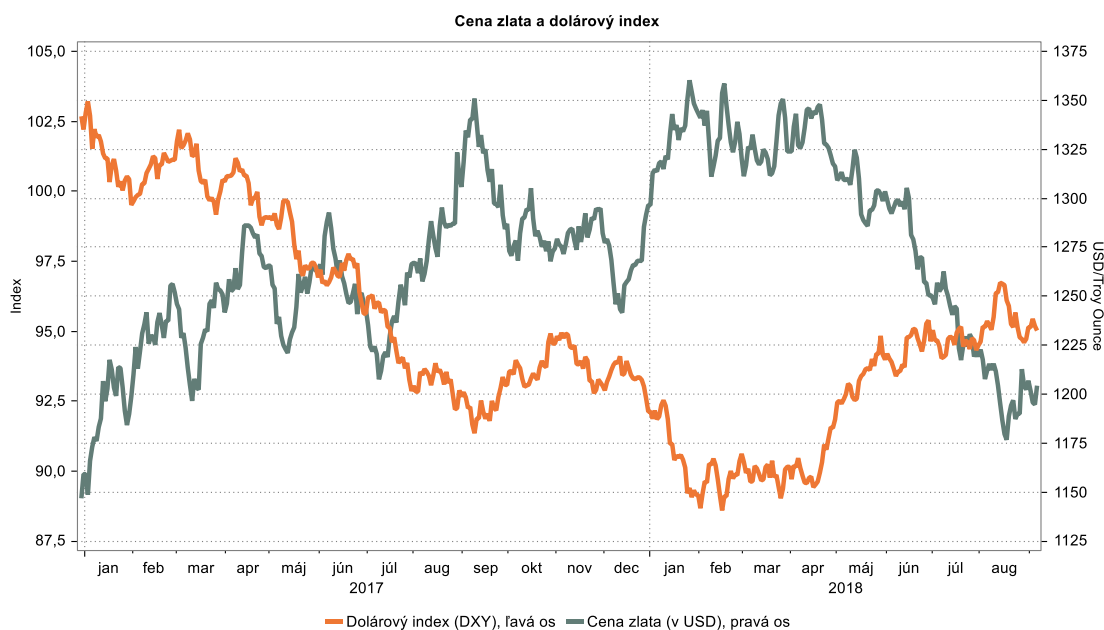
Zlato sa obchoduje 24 hodín denne. Je možné ho okamžite prediť kedykoľvek za vopred stanovenú cenu všade na svete. Zlato však za posledný rok zaznamenalo viacero kolísaní. Smerom nadol môže v súčasnosti ťahať zlato predovšetkým presvedčenie trhov, že inflácia a rast globálnej ekonomiky vyústia do ťahovania menovej politiky centrálnych bánk. Doteraz platilo, že zlato bolo bezpečným prístavom, v ktorom sa dala prečkať potenciálna finančná kríza. Situáciu ale začali komplikovať práve centrálné banky, predovšetkým čínska, ruská a indická, ktoré zlato nakupujú v stále väčšom objeme a jeho cenu tak tlačia smerom nahor. Taktiež

FED za posledný rok viac krát zvýšil úrokové sadzby, napríklad v júni, čo taktiež malo dopad na pokles hodnoty zlata. Zlato je takzvaná istota proti finančným krízam a vedľa to aj centrálné banky, ktoré vo svojich trezoroch v zlatých rezervách uchovávajú 40 percent z celkového množstva svetových zásob zlata. Cena zlata sa mení aj na základe ponuky a dopytu. Na ponuku a dopyt nadväzuje spomínaná produkcia zlata. Ak sa produkcia zlata zvýši ale dopyt po ňom klesá, alebo stagnuje, cena zlata môže klesať. Produkcia tento rok poklesla po prvý krát po 10 rokoch. Ak by takéto výsledky pokračovali naďalej a dopyt po tomto ušľachtilom kove bude stúpať, cena zlata sa vydá smerom nahor.

Dolárový index vyjadruje hodnotu amerického dolára ku košu šiestich hlavných svetových mien. Hlavnou kótovanou menou k zlatu je práve americký dolár, ktorý je schopný ovplyvniť vývoj ceny zlata, čo vidíme aj na grafe. Zlato na začiatku roka 2018 posilňovalo, vzhľadom na prepád amerického dolára. Cena v roku 2017 začala na úrovni 1140 dolárov za uncu (1 unca = 31,1 g) a maximum dosahovala začiatkom roka 2018, kedy bola cena na hodnote 1360 dolárov za uncu. Následne až do mája 2018 cena kolísala. V krátkodobom hori-

zonte je medzi hlavnými faktormi ceny zlata obchodná vojna medzi USA a zvyškom sveta. Práve rast v marci a mesačné maximum 1350 dolárov za uncu bolo spôsobené najmä obavami z možného vypuknutia globálnej obchodnej vojny vyvolanej plánom amerického prezidenta uvaliť clo na dovoz tovaru z Číny. Zvýšenie ceny v apríli bolo dôvodom napríklad útokmi USA v Sýrii, kedy investori začali budovať dlhé pozície. Za zdražením zlata stál aj zvýšený záujem o nákup fyzického zlata, ktorý spôsobila India. Na druhej strane za nižšou cenou zlata v posledných dvoch mesiacoch nestál len dolár, ale aj ťahovanie menových politík centrálnych bánk na čele s FEDom a predošlé nadhodnotenie zlata. Momentálne je na hodnote okolo 1200 dolárov za uncu (38,6 USD/g). Cena zlata by sa do konca roka 2018 mala pohybovať okolo hodnoty 1270 dolárov za uncu a následne od nového roka by mala hodnota narastať a atakovať hodnoty zo začiatku tohto roka.

Cena zlata sa jednoducho nemôže naraz výrazne prepádnúť a papierová mena za súčasných podmienok nemôže súťažiť a udržať krok so zlatom. Kým sa budú tlačiť peniaze, pri ktorých bude úrok používaný na ďalšie zadlžovanie, skutočné hodnoty, medzi



MACROBOND

ktoré patrí aj zlato, budú minimálne kopírovať infláciu. Prihliadajúc na trendy z posledných rokov a očakávania môžeme teda predpokladať skôr nárast cien zlata.

Budúci vývoj zlata bude veľmi záležať od vývoja trhových očakávaní ohľadom ďalšieho vývoja sadzieb v USA. Na opačnej strane tu máme obchodné vojny, ktoré neustále eskalujú (USA a Čína) a problémy niektorých ekonomík na čele s Tureckom (šiesta krajina z hľadiska objemu nákupu zlata) a Argentínou, čo sú faktory, ktoré by mohli prispieť k spomaleniu globálneho rastu a tým pádom aj k spomaleniu tempa zvyšovania úrokových sadzieb, čo by zase bolo vodou na mlyn pre drahé kovy. Situácia v Turecku zanechala taktiež následky na dopyte po zlate. Znížil sa dopyt po šperkoch a turecká vláda vyzvala obyvateľov, aby previedli všetky svoje valuty a zlato do miestnej meny, aby ju podporili. Vláda sa mohla teda uchýliť k predaju časti svojich zlatých rezerv (250 ton) na podporu líry.

Zlato, ako už bolo spomenuté je vo svete využívané v rôznych oblastiach. V súčasnosti prišli vedci z Kalifornie s novinkou, ktorá môže urobiť výrazný posun v oblasti zliatin. Konkrétne ide o kombináciu platina – zlato, ktorá sa má stať

najodolnejšou vo svete. Je 100 krát odolnejšia ako najtvrdšia oceľ a je prvou zliatinou v triede spolu s diamantom a zafirom. Zliatina je teda vysoko odolná a napríklad pneumatiky pokryté touto zliatinou by stratili len jednu vrstvu atómov po jednej míli neustáleho šmýkania. Ultraľahký povlak by mohol ušetriť elektronickým priemyslom stovky miliónov dolárov ročne len na materiáloch. Taktiež môže urobiť elektroniku všetkých veľkostí a oblastí nákladovo oveľa efektívnejšími, dlhodobejšími a spoľahlivejšími. Od leteckých a vzdušných turbín po mikroelektroniku pre mobilné zariadenia a radarové systémy. Pomer platiny a zlata je 90:10. Je však viacero otázok, ktoré ostáva zodpovedať. Či už to sú výrobné náklady, ďalej v akom veľkom množstve by sa dali napríklad spomínané pneumatiky vyrábať a v prvom rade, aký by to malo dopad na celkovú potrebu zlata vo svete.

Svetová zásoba zlata je pri súčasnej ťažbe približne na nasledujúcich 25 rokov. Zásoby zlata sú v súčasnosti spotrebúvané rýchlejšie ako sme schopní ich nahradzovať. Od sedemdesiatych rokov sa v každom desaťročí našlo najmenej jedno ložisko zlata v najmenšom objeme viac ako 900 ton. Ale za posledných 15 rokov sa žiadne ložisko v objeme

väčšom ako 900 ton nenašlo. Ako už bolo spomenuté, bude dôležité aby sa našli ďalšie životaschopné ložiská, ktoré sa podľa niektorých odborníkov nachádzajú hlboko v zemi, kde sa však ťažobné spoločnosti nedostanú. Takže s veľkou pravdepodobnosťou sa ešte všetko zlato neobjavilo, avšak ekonomicky únosná ťažba zlata by mohla byť na vrchole. To čo ostáva v zemi, už môže byť pre firmy nerentabilné, pokiaľ sa cena zlata nezvýši. Spoločnosti hľadajú nové zdroje pomocou nových technológií, avšak ak nebude ťažba zisková, dôjde k obmedzeniu činnosti a ceny zlata budú rásť kvôli nedostatku ponuky. Medzi ďalšie alternatívy, no zatiaľ len teoretické, môžeme zaradiť napríklad výskyt zlata vo vesmíre, ktorý je spojený s kolíziou hviezd, ale aj s obsahom zlata v asteroidoch. Podľa výskumov sa tento drahý kov nachádza aj v rastlinách, no v minimálnom množstve. Na jeden zlatý prsteň by bolo potrebné ušetriť 500 stromov. Odhaduje sa, že behom najbližších troch, štyroch rokov klesnú dodávky zlata o 15 až 20 percent, s čím môže prísť výraznejší nárast ceny zlata. (pk)

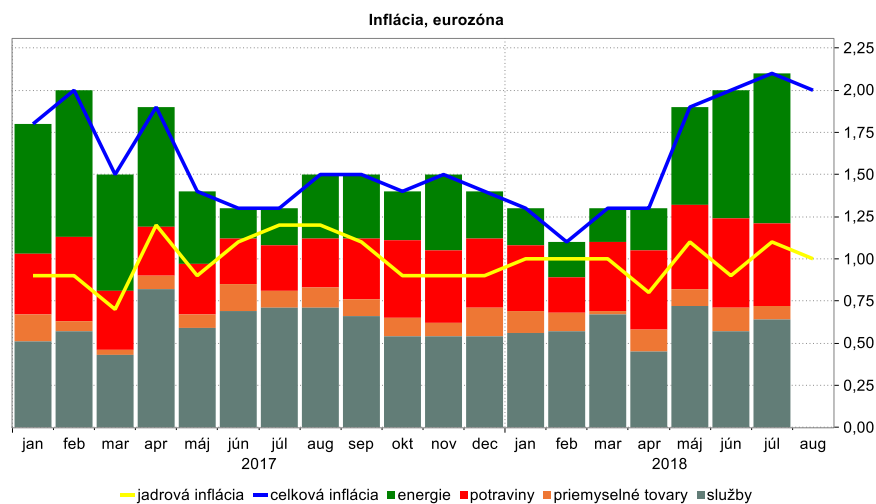
Inflácie v eurozóne 2%, nezamestnanosť stojí na 8,2%

Rast inflácie v eurozóne sa v auguste spomalil. Ceny tovarov a služieb zaznamenali medziročný nárast 2 %, čo je o desatinu percenta menej ako v júli. Z pohľadu Európskej Centrálnej Banky to znamená pozitívny vývoj, ktorý je cieľový aj pre udržanie stability ekonomiky. Na raste cien, aj keď pomalšom, sa naďalej najviac podieľali ceny energií a ceny služieb. Výraznejší rast zaznamenávajú aj ceny potravín, ktoré kvôli suchám predpokladajú v najbližšom období výraznejší rast. Jadrová inflácia, vylučujúca z výpočtu meniace sa ceny potravín a energií dosiahla oproti minulému roku nárast o 1 %.

Nezamestnanosť v eurozóne zároveň dosahuje najnižšie hodnoty od marca 2013, kedy úrady zaznamenali 12,1 % nezamestnaných. V júli tohto roka sa zotrvala nezamestnanosť na úrovni 8,2 %. Celkový počet nezamestnaných bol v júni 13,38

milióna. Z pomedzi európskych krajín dosahuje najnižšiu mieru nezamestnanosti Česká republika (3,06 %) a Maďarsko (4,2 %). V krajinách eurozóny si najnižšiu nezamestnanosť drží Nemecko (5,2 %) a na Slovensku je podľa eurostatu bez práce 6,7 % ekonomicky aktívneho obyvateľstva. Najvyššiu nezamestnanosť

evidujú v Grécku, Španielsku či Taliansku. Na ďalší vývoj zamestnanosti môže pôsobiť obchodná vojna, ktorú vedú USA. V tejto súvislosti je pozitívom dohoda o spoločnom obchode s Japonskom, kde môže smerovať naša produkcia v prípade problémov exportu do USA. (jv)



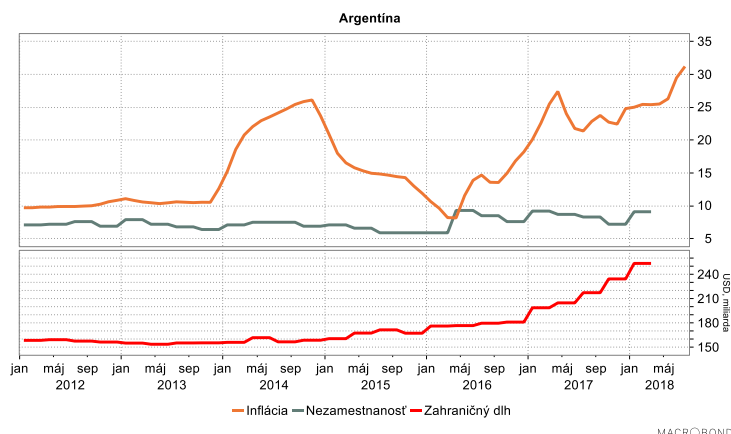
MACROBOND

Argentína opäť bojuje s infláciou

Argentína je druhou krajinou Južnej Ameriky, ktorá zápasí s infláciou. Venezuele, ktorá sa v dôsledku vládnutia socialistickej strany na čele s prezidentom Nicolasom Madurom dostala do problémov, obrovskej krízy a bojuje s hyperinfláciou. Ceny v Argentíne zaznamenali v júli medziročný nárast až o 31,2 %. Najviac rástli ceny bývania (47 %), dopravy (40,87 %), komunikácie (34 %) a potravín (31 %). Najmenej, no pritom stále znač-

ne rástli ceny alkoholických nápojov a oblečenia (viac ako 19 %). S prehlbujúcou sa krízou prichádza aj oslabenie domácej meny - peso, ktorá od začiatku roka oslabila o viac ako 40 %. Oslabenie meny spolu s rastúcou zadlženosťou a vysokou infláciou v ekonomiky vyvolávajú obavy, že krajina nebude schopná splácať svoje záväzky. Voči ekonomickej situácii sú skeptický aj investori, čo v konečnom dôsledku znamená ešte väčšie spo-

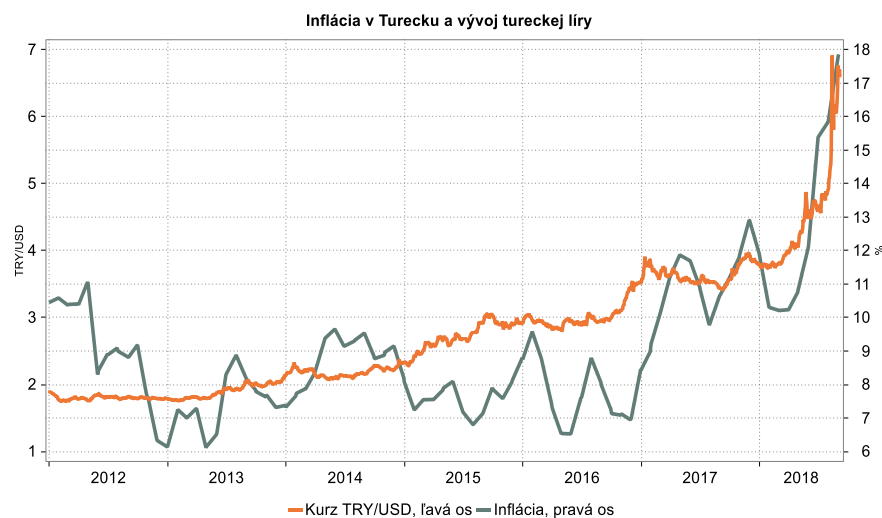
malenie hospodárskeho rastu, či dokonca recesiu. V snahe udržať stabilitu meny Argentínska národná banka na devízovom trhu predala už 12,88 mld. dolárov a koncom augusta predala ďalších viac ako 200 miliónov dolárov. S Medzinárodným Menovým Fondom (MMF) sa zároveň dohodli na skoršom vyplatení potrebných financií, aby mohli zabezpečiť plnenie finančných záväzkov v nasledujúcom roku. Centrálna banka zvýšila hlavnú úrokovú sadzbu na 60 % zo 45 %, tiež v súvislosti s prepadom domácej meny. Zahraničná zadlženosť krajiny stúpla v prvom kvartáli tohto roka na 253,7 miliardy dolárov. Obe krajiny (Venezuela aj Argentína) sú zároveň členmi o Mercosur-u (Spoločný trh juhu). Kvôli vzájomným vzťahom, obchodným prepojeniam a závislosťou jednotlivých krajín v ekonomickom združení sa kríza postupne môže preniesť na ostatné krajiny v regióne. (jv)



MACROBOND

Inflácia v Turecku naberá na obrátkach

Kríza v Turecku sa pretavuje aj do prudkého nárastu cien. V auguste zaznamenala ekonomika nárast cien až o 17,9 % oproti predchádzajúcemu roku, čím pokračuje v ďalšom raste. Pre ekonomiku to znamená už značnú nestabilitu. Najviac rastú cien potravín, dopravy ale aj energií a vybavenia domácností. Od začiatku roka zaznamenáva prepád aj Turecká líra, čo spôsobuje ďalší rast cien. Za jeden dolár dnes dostaneme 6,6 líry (LRY), kdežto na začiatku roka 2018 to bolo okolo 3,7 líry a na začiatku roka 2015 dokonca 2,7 líry. Obavy spôsobuje aj zámer tureckého prezidenta Recepa Tayyipa Erdogana prevziať kontrolu nad menovou politikou v krajine. V rámci podpory rastu ekonomiky je zároveň proti zdvihnutiu úrokových sadzieb centrálnou bankou. Vzhľadom na vývoj inflácie však investori volajú po zdvihnutí úrokových sadzieb. Po poslednom zasadnutí centrálnej banky v júli sa tak nestalo a kurz to len viac oslabilo. Úrokové sadzby zostali na úrovni 17,75 %. Krajina sa snaží o podporu domácej meny tým, že zvýšila zdanenie vkladov v zahraničných menách (z 18 na 20 %) a vklady a úspory v domácej me-



MACROBOND

ne zbavila dane. Opatrenie má za cieľ uprednostniť domácu menu, resp. vytvoriť väčší záujem pre vklady v tejto mene. Toto opatrenie môže z časti prispieť k podpore domácej meny, avšak vzhľadom na to, že iné krajiny nemajú podobné opatrenia môže viesť obyvateľov k ukladaniu si úspor v zahraničných bankách a v zahraničnej mene, čo by im zjednodušilo nákupy v zahraničí. V Dôsledku vývoja inflácie je možné, že popularita cudzích (silnejších) mien bude čoraz viac rásť. Odliv investícií a rast nezamestnanosti v krajine môže ekonomike značne uškodiť. Nestabilita

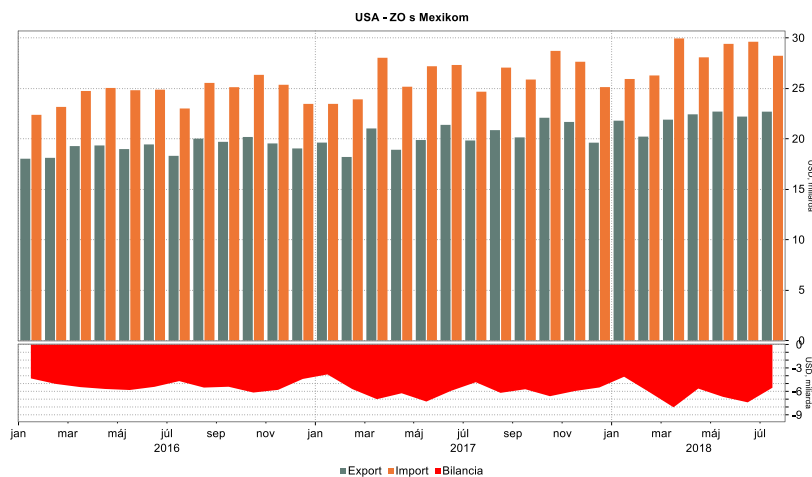
v krajine navyše môže oslabiť aj turizmus z ktorého Turecko profituje. Aj napriek kríze v krajine, takto slabá líra zatiaľ poskytuje výhodu pre turistov či nakupujúcich zo zahraničia, ktorí prejavujú záujem o pobyt v krajine. Kurz líry začal výrazne padať po pokuse o prevrat v krajine v roku 2016. Ďalším problémom krajiny je deficit bežného účtu a stále prehĺbujúca sa zadlženosť. V spojitosti s autoritatívnym štýlom vládnutia tureckého prezidenta, ktorý odmieta zvyšovanie úrokových sadzieb ale chce aj ovplyvňovať monetárnu politiku sa situácia v krajine naďalej zhoršuje. (jv)

Nová obchodná dohoda medzi USA a Mexikom

Americký prezident Donald Trump sa snaží reorganizovať a nanovo uzavrieť dohodu v rámci zóny voľného obchodu NAFTA (severoamerická dohoda o voľnom obchode), v ktorej boli USA spolu s Kanadou a Mexikom. Po tom čo na susedné krajiny a partnerov dohody uvalil dovozné clá na import ocele, hliníka a automobilov sa snaží s krajinami dohodnúť, avšak podľa svojich predstáv. Rokovania s Mexikom dospeli k podpísaniu novej dohody, no rokovania s Kanadou boli zatiaľ neúspešné. D. Trump avizoval, že chce dohodu podpísať do konca novembra. Kanade dal priestor pripojiť sa

k dohode avšak úplne za podmienok USA. V opačnom prípade je rozhodnutý podpísať dohodu aj bez účasti Kanady. V oblasti zahraničné-

ho obchodu s Mexikom ak aj s Kanadou dosahujú Spojené štáty obchodný deficit. v priemere 5 mld. dolárov mesačne. (jv)



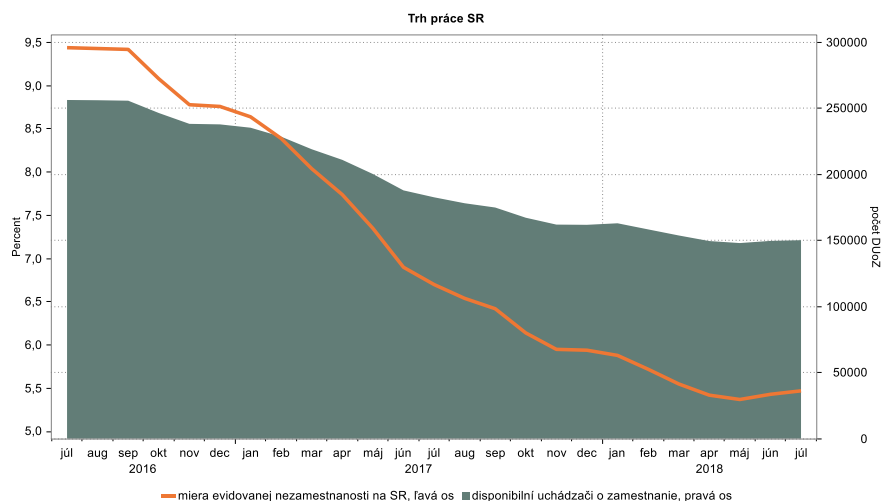
MACROBOND

Blížime sa k plnej zamestnanosti?

Nezamestnanosť na Slovensku v posledných mesiacoch mierne vzrástla. V júli bolo evidovaných 5,47 % nezamestnaných z celkového počtu disponibilných uchádzačov (150 268). Medziročne sa podarilo nezamestnanosť znížiť o 1,23 %. Najvyššiu mieru evidovanej nezamestnanosti zaznamenal Prešovský kraj (9,07 %), Banskobystrický kraj (7,50 %) a Košický kraj (8,82 %). Naďalej najvyššia miera nezamestnanosti bola evidovaná v okrese Rimavská Sobota (17,32 %). Najnižšiu mieru evidovanej nezamestnanosti (2,09 %) dosiahol okres Galanta. V parlamente sa zároveň začalo rokovať so zástupcami zamestnávateľov o potrebe dovozu pracovnej sily zo zahraničia. V tejto súvislosti sa plánujú zmeny, ktoré by zjednodušili prístup a vybavovanie potrebných potvrdení pre cudzincov, ktorí sa chcú zamestnať na Slovensku. Nezamestnanosť dosahuje historicky najnižšie hodnoty a na trhu práce sa darí umiestňovať stále nových uchádzačov, no firmy stále zápasia s nedostatkom kvalifikovanej pra-

covnej sily. Veľakrát si tak musia vypožičiavať zamestnancov zo zahraničia. V poslednom období sa na Slovensku zároveň zaznamenal zvýšený počet pracujúcich cudzincov, či už z členských krajín EÚ (Rumunsko, Maďarsko, Česko) ale aj z tretích krajín mimo EÚ ako napr. Srbsko, Ukrajina či Vietnam. Aj napriek tzv. hladovým dolinám s vysokou nezamestnanosťou najmä v okresoch východného Slovenska je potreba dovážať pracovnú silu zo zahraničia. Príčinou tohto stavu môže byť to, že na Slovensku

nemáme dostatok kvalifikovanej pracovnej sily pre potreby rozširujúcich sa odvetví. Na druhu stranu sa ale zamestnanosť v niektorých okresoch blíži k plnej zamestnanosti, čo znamená, že pri rozširovaní výroby alebo zavádzaní nových prevádzok v danej oblasti nie jed dostatok ľudí, ktorí by v mohli pracovať. Preto musia do daných oblastí zamestnávateľia dovážať pracovnú silu z regiónov s vysokou nezamestnanosťou (kde je voľná pracovná sila) alebo hľadajú zamestnancov v zahraničí. (jv)



MACROBOND

Neefektívna ťažba v Hornonitrianskych baniach

V Hornonitrianskych baniach sa za uplynulý banický rok (1. 7.2017 - 30.6.2018) vyťažilo 1 668 800 ton uhlia. Expedovaných bolo celkom až 1,71 milióna ton uhlia. Najviac uhlia smerovalo pritom do tepelnej Elektrárne Nováky. Ťažba na Hornej Nitre je podporovaná štátom z dôvodu udržania zamestnanosti v regióne jednak samotných zamestnancov pracujúcich v baniach ale aj zamestnancov elektrárne. Hornonitrianske bane Prievidza zamestnávajú viac ako 3 000 ľudí. Okrem výroby a dodávky elektrickej energie zabezpečujú Elektrárne Nováky dodávku horúcej vody na vykurovanie miest Prievidza, Nováky, Zemianske Kostolany ako aj pre priemyselné a iné organizácie a

pary pre dodávku tepla okolitým priemyselným podnikom. Výkon elektrárne je dohromady 266 MW (spolu časť A a B). Ťažbu uhlia dotujeme až vo výške 115,7 miliónov eur (teda 85,7129 €/MWh), pričom by dotovanie malo pokračovať až do roku 2030. Pritom už určitý čas prebiehajú debaty o skrátení podpory na výrobu elektrickej energie z hnedého uhlia kvôli tomu, že je neekologická a nie tak efektívna. Na prechod k ekologickejšiemu zdroju energie by mali pôsobiť emisné povolenky, ktoré treba nakúpiť za každú vyprodukovanú tonu oxidu uhličitého. Cena týchto povoleniek na svetových trhoch vzrástla zo siedmich eur na 21 eur za tonu CO₂. Minulý rok elektrárne v Nová-

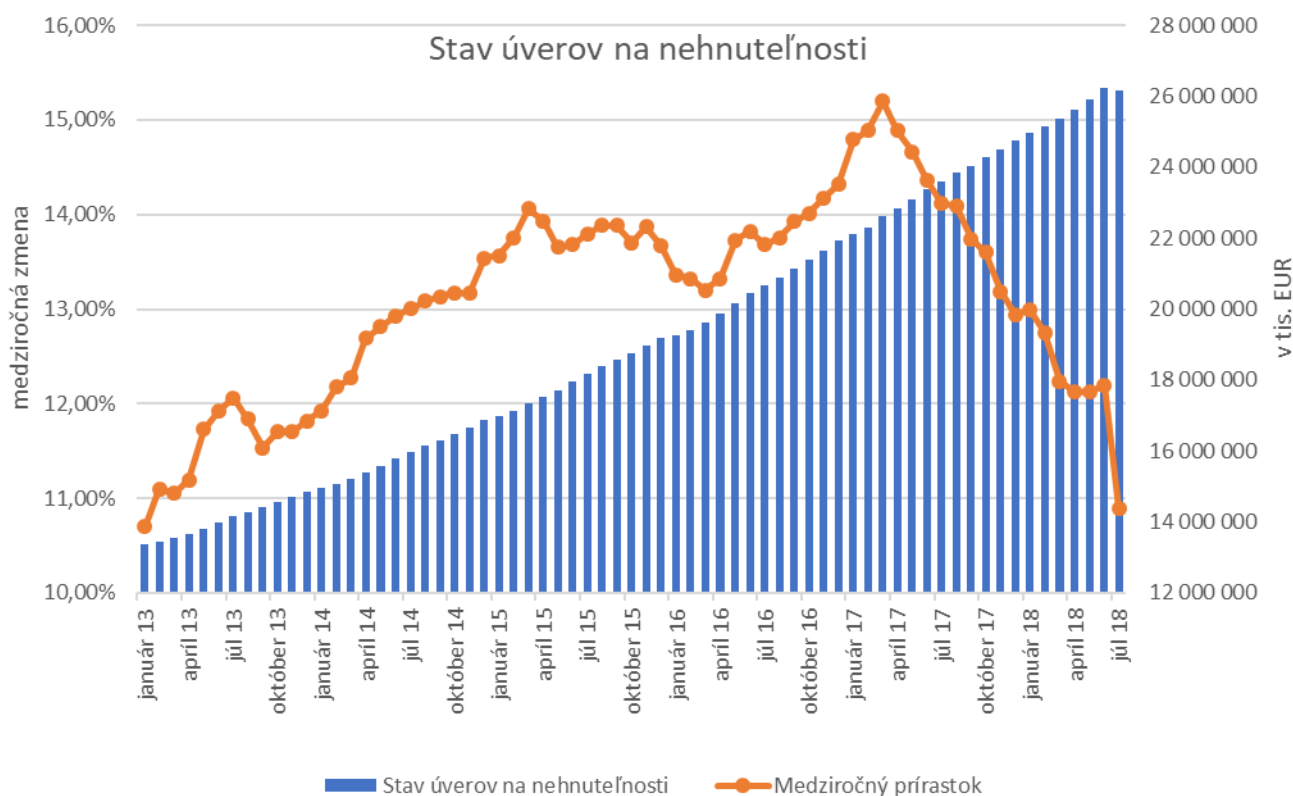
koch vypustila do ovzdušia takmer 1,79 miliónov ton CO₂. Pridelených mali len 42 tisíc ton CO₂. Zvyšok si podľa pravidiel európskeho systému obchodovania s emisiami (ETS) musia nakupovať prostredníctvom povoleniek. Slovenské elektrárne však musia vyrábať energiu z hnedého uhlia vyťaženého na Slovensku na základe tzv. všeobecného hospodárskeho záujmu, ktorý určil štát (vláda), aby sa udržala zamestnanosť v baniach na Hornej Nitre. Aby sa elektrárne nedostala do straty, štát ju musí dotovať. V dôsledku toho rastie aj cena elektrickej energie, ktorá v súčasnosti dosahuje úroveň okolo 55 €/MWh. (jv)

Objem úveru na nehnuteľnosti klesol

Úvery na nehnuteľnosti zaznamenali na Slovensku od konca krízy prvýkrát pokles. Kumulovaný objem úverov na bývanie, ktoré banky poskytli domácnostiam predstavoval na konci júla 26,17 miliardy eur. Celkovo tak domácnosti v rámci úverov na bývanie dlžia o 48,3 milióna eur menej oproti júnu 2018. Medziročne zaznamenali úvery ešte stále rast, aj keď už o niečo pomalší. Oproti minulému roku (júlu 2017) vzrástol kumulovaný objem úverov o 10,89 %, čo bol nárast o 2,57 miliardy eur. Zatiaľ čo priemerný medziročný rast od začiatku tohto roka bol na úrovni 12,4 % a minulý rok na úrovni 14,21 %, znamená rast v júli 2018 výrazné spomalenie. Za spomalením možno vidieť viacero faktorov úverovania domácností možno vidieť viacero faktorov. Prvým zrejým faktorom, ktorý sa podpísal na poklese celkového objemu úverov sú nové opat-

renia NBS. Podľa tých sa obmedzuje možnosť získať úver na bývanie v celkovej sume nehnuteľnosti (max. do 80 % ceny nehnuteľnosti) a zásadnejšie obmedzenie celkovej hodnoty dlhu na obyvateľa do osemnásobku jeho čistého ročného príjmu. Cieľom opatrení bolo zamedziť nadmernému zadlžovaniu sa Slovákov. Výsledok opatrenia možno vidieť aj v poklese novoposkytnutých úverov na nehnuteľnosti (zahŕňajúc hypotekárne úvery, stavebné úvery, medziúvery a iné úvery na nehnuteľnosti). V júli poskytli banky domácnostiam nové úvery na nehnuteľnosti v celkovej sume 735,16 miliónov eur a minulý mesiac, ktorý bol najsilenejší v tomto roku až 1,13 miliardy eur. Pokles celkovej hodnoty, ktorú dlžia domácnosti v rámci úverov na nehnuteľnosti môže byť spojený na jednej strane znížením objemu novoposkytnutých úverov, no na dru-

hej strane aj splatením značnej časti starších úverov. K poklesu teda mohla prispieť aj situácia kedy sa viac úverov splatilo ako poskytlo. Ak sa v budúcich mesiacoch bude opakovať zníženie objemu nových úverov a znižovanie celkovej hodnoty dlhu, môže to znamenať na jednu stranu úspech opatrení NBS ale na druhej strane to predstavuje oslabenie dopytu po nehnuteľnostiach, čo môže tlačiť na zníženie ich cien. Najväčší podiel na poskytovaní úverov na nehnuteľnosti má Slovenská sporiteľňa, ktorá zákazníkom poskytuje až 27,85 % z celého množstva týchto úverov (z 26,17 mld. eur) čo predstavuje 7,29 mld. eur. Druhým najväčším poskytovateľom s podielom 20,62 % (5,4 mld. eur) je Všeobecná úverová banka. Tatra banka poskytuje 3,72 mld. eur (14,23 %) a Československá obchodná banka 3,23 mld. eur (12,32 %). (jv)



AKTUÁLNÝ VÝVOJ NA TRHOCH

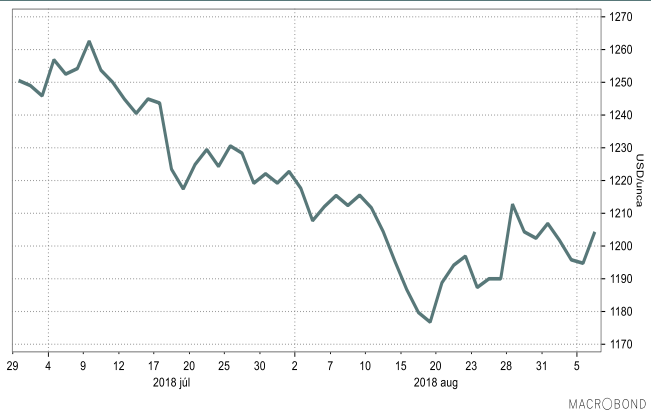
EUR/USD



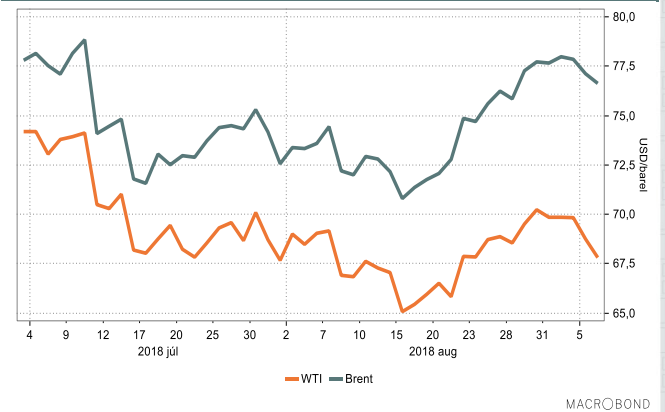
EUR/CZK



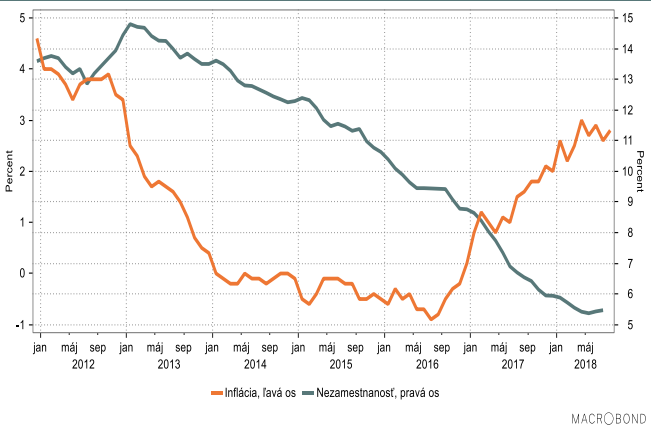
ZLATO



ROPA



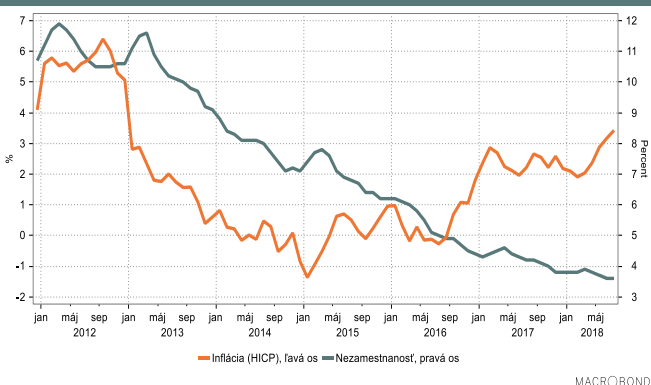
SLOVENSKO



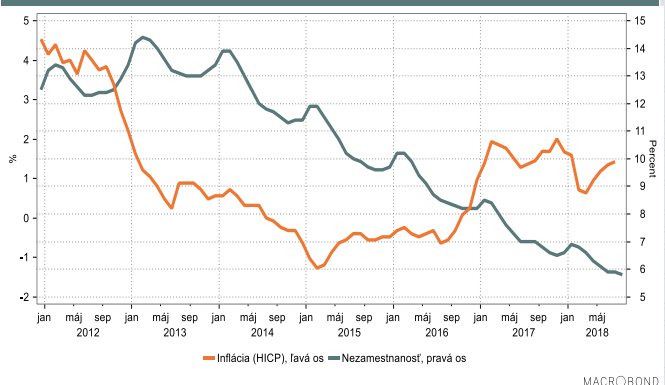
ČESKÁ REPUBLIKA



MAĎARSKO



POL'SKO



SPRÁVY Z FINANČNÝCH TRHOV

- Učiteľov čaká zvýšenie ich platov až o 10 % od 1. januára 2019 a od 1.1.2020 zvýšenie o ďalších 10 %. Už tento rok si pritom na platoch polepšili o 6 %. Zvyšovanie platov pre učiteľov by mohlo prilákať nových záujemcov o prácu v tejto oblasti, keďže učiteľov je nedostatok. Taktiež by mohlo viesť k zvyšovaniu kvality výučby ak budú učitelia primerane ohodnotení. Takéto zvyšovanie platov sa však prejaví na zvýšených výdavkoch štátu v oblasti školstva. Každopádne je to však motivačný prvok, ktorý môže prispieť k skvalitneniu výučby na Slovensku.
- Nemecké obchodné domy Kaufhof a Karstadt, patriace medzi najväčšie reťazce v Nemecku, ohlásili fúziu do jednej spoločnosti. Rozhodnutie padlo ako odpoveď na problematické obdobie oboch spoločností, ktoré sú konkurenciou vo forme online obchodov tlačene čoraz nižším maržiam. 51%-ným vlastníkom novej spoločnosti sa stane rakúska spoločnosť Signa Holding, ktorá v súčasnosti vlastní reťazec Karstadt. Novovzniknutá spoločnosť bude zamestnávať 35 tisíc ľudí, z čoho však okolo 5000 plánuje prepustiť v rámci úsporných opatrení.

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
Jánošíková Slávka
Krčmárik Peter
Vražda Ján

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



BENCONT INVESTMENTS



BENCONT GROUP



BENCONT DEVELOPMENT