



Aký veľký je obchod so zbraňami ?

Hoci žijeme v 21. storočí a snažíme sa o svetový mier, stále je vo svete množstvo konfliktov ktoré narúšajú vzájomnú symbiózu národov a krajín. Naším cieľom je dosiahnuť bezkonfliktné spolužitie no hrozby vo svete mimo krajín žijúcich v miery znovu vytvárajú potrebu zbrojenia. Veľakrát je nepriateľ fiktívny aby sa podporil zbrojársky priemysel, rast HDP či zamestnanosť. Aká je však súčasná situácia vo svete? Koľko zbraní sa produkuje a s koľkými sa obchoduje či ktorá krajina je v súčasnosti zbrojárskou veľmocou?

Takmer v celej histórii ľudstva pozorujeme správanie ľudí, ktoré bolo neraz rozpínavé či už z existenčných, závistlivých alebo mocenských dôvodov. Na druhej strane stál priateľský a zo situácie plynúci skôr obranný postoj ľudí. Demonštráciou moci oboch strán boli od nepamäti práve zbrane. Tie vytvárali na jednu stranu hrozbu a preto zbrojili aj ostatní a na druhú stranu vytvárali rešpekt, proti ktorému sa ostatní so zdravým úsudkom nechcú postaviť. Svet v jeho modernej histórii prešiel mnohými konfliktami a aj dvoma vojnami, ktoré dostali prívlastok svetové. Prekonali sme predbiehajúce zbrojenia v sedemdesiatych a osemdesiatych rokoch minulého storočia a hrozbu globálneho jadrového konfliktu - studenú vojnu. Aj dnes, viac ako sedemdesiat rokov od najväčšieho vojenského konfliktu keď vo svete panuje relatívny pokoj existuje celý rad konfliktov,

ktoré prinášajú nespočetne ďalších, veľakrát nevinných obetí. Tieto otvorené vojenské konflikty, nepokoje či aj potreba jednotlivých krajín chrániť vlastný štát a vnútorný poriadok automaticky vytvárajú dopyt po zbraňoch. Ten si potom prirodzene vytvára a dáva priestor na rast ponuky. Pozrieme na stav a vývoj zbrojárskeho priemyslu vo svete a budeme sa snažiť identifikovať jeho vplyv na ekonomiky jednotlivých krajín.

Hoci po skončení druhej svetovej vojny a neskôr po skončení studenej vojny prevládala vo svete tendencia menej intenzívneho zbrojenia a presunu zbraní. Od roku 2000 sa však tento trend začal obnovovať a intenzita vzájomnej výmeny a obchodu so zbraňami medzi krajinami začala narastať. Najväčšími producentami zbraní a vojenskej techniky sú samozrejme svetové veľmoci, ktoré sú zároveň technolo-

V tomto čísle:

Septembrová inflácia v eurozóne dosiahla 2,1%

Argentína dostane 57 miliardový úveru od MMF

Ceny ropy ďalej rastú—BRENT presiahne 80 USD

Fed pristúpil na tretie zvýšenie sadzieb v roku 2018

Indikátor ekonomického sentimentu na Slovensku poklesol

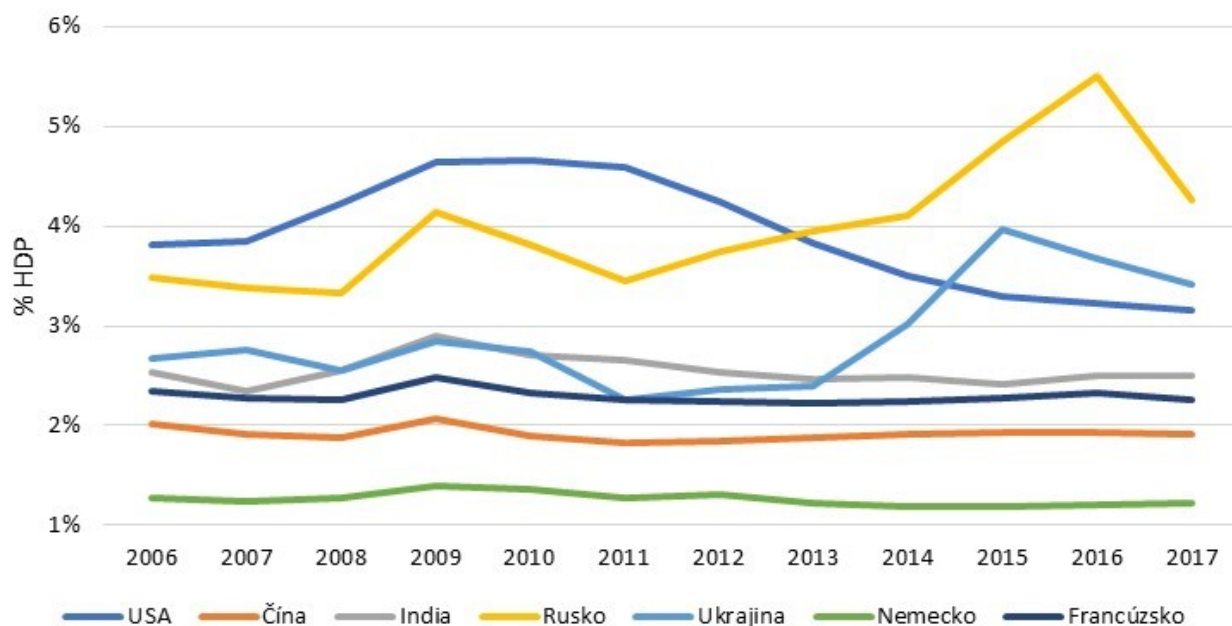
Slováci sa viac zadlžujú, rastie však aj ich finančný majetok

NBS slovenskému HDP predikuje 4% -ný rast v strednom období

gicky najvyspelejšie čo im prikladá prvenstvo aj v oblasti zbrojárskeho priemyslu. Popri produkcii pre vlastné potreby smeruje veľká časť tejto produkcie (vojenskej techniky) do zahraničia. Stav nie je spojený s vnútornými problémami krajín otvorených konfliktov medzi spomínanými veľmocami. Hnacím motorom pre nákup vojenskej techniky je potreba citelnej potreby ochrany svojich hraníc a vlastných záujmov jednotlivých krajín. Vysokú náročnosť na zbrojenie a teda aj nákup zbraní zo zahraničia vyvolávajú aj v súčasnosti prebiehajúce otvorené vojenské konflikty týkajúce sa najmä krajín Blízkeho Východu, Ukrajiny, Líbye, Jemenu či Afganistanu.

Bližší pohľad na veľkosť zbrojárskeho priemyslu v danej krajine zistíme skúmaním toho, akú tvorí časť hrubého domáceho produktu, teda ako sa zbrojárstvo podieľa na jeho veľkosti. To veľakrát závisí aj od

Armádne výdavky ako % z HDP



veľkosti ekonomík ako aj napr. situácie v regióne. Na druhú stranu vieme z časti vyhodnotiť aj postoj vlády, či predstavitelov krajiny k otázke zbrojenia prostredníctvom výšky vládnych výdavkov. Ak na zbrojenie miery veľká časť vládnych výdavkov, znamená to náklonnosť krajiny k zbrojeniu. To môže byť znova spojené konfliktom či udržaním si vplyvu a postavenie v danom regióne či dokonca vo svete. Samozrejme, vo veľkých a vyspelých ekonomikách znamená aj malé percento (podiel na HDP či vládnych vý-

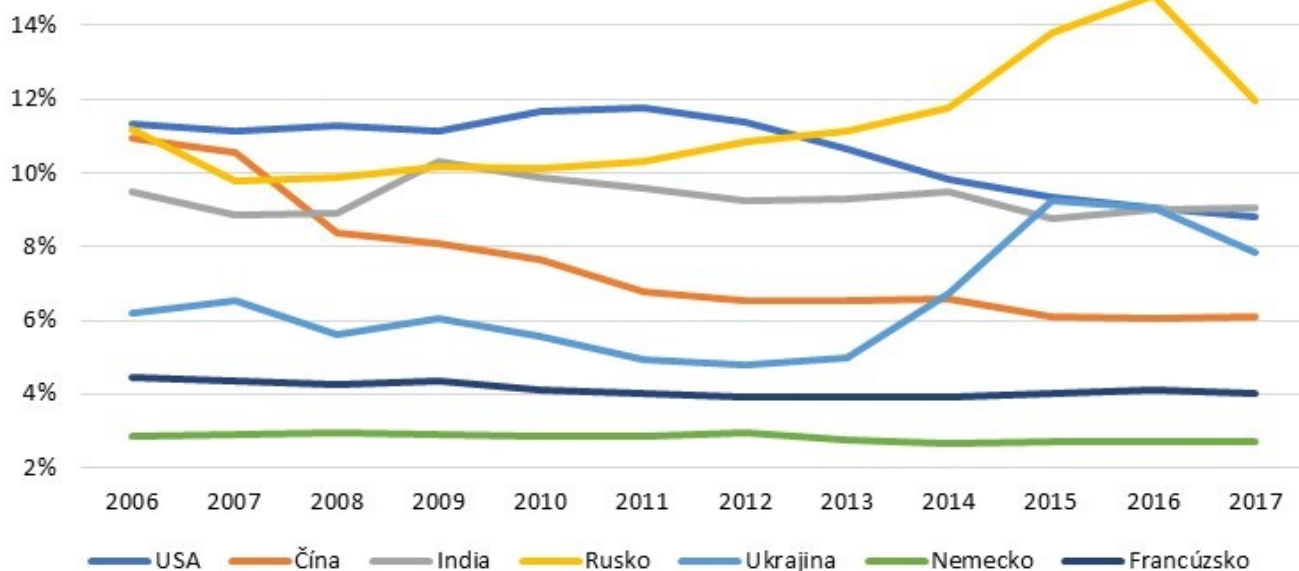
davkoch) vysokú absolútnu hodnotu plynúcu práve z veľkosti ekonomiky.

Spomedzi svetových veľmocí má Rusko najväčšie výdavky v porovnaní s veľkosťou ich HDP. Tieto výdavky zaznamenávali aj rast no po tom čo boli zavedené voči Rusku sankcie sa tento podiel v roku 2016 znížil a v roku 2017 tvorili výdavky na armádu 4,26 % HDP. Podiel na vládnych výdavkoch sledoval ten istý trend a v roku 2017 smerovalo na potreby zbroje-

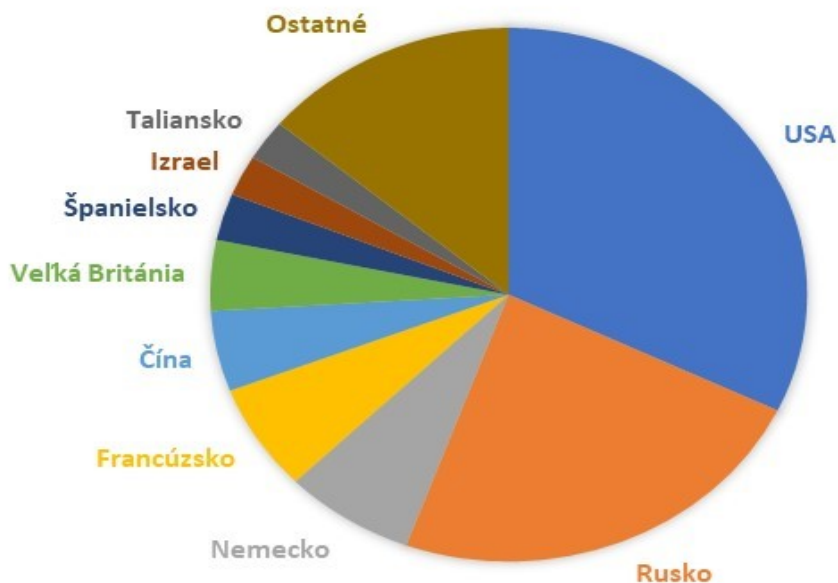
nia v Rusku až 12 % vládnych výdavkov. Výdavky na zbrojenie v USA predstavujú o niečo menší podiel na HDP (3,15 %) čo je však reprezentované obrovskou nominálnou hodnotou (približne 60 mld. dolárov).

Výdavky vynaložené na zbrojenie počítané ako percento vládnych výdavkov, predstavujú aj akýsi postoj a prikláňanie sa vlády k militarizácii krajiny.

Armádne výdavky (podiel na vládnych výdavkoch)



Najväčší exportéri za 10 rokov (2007-2017)



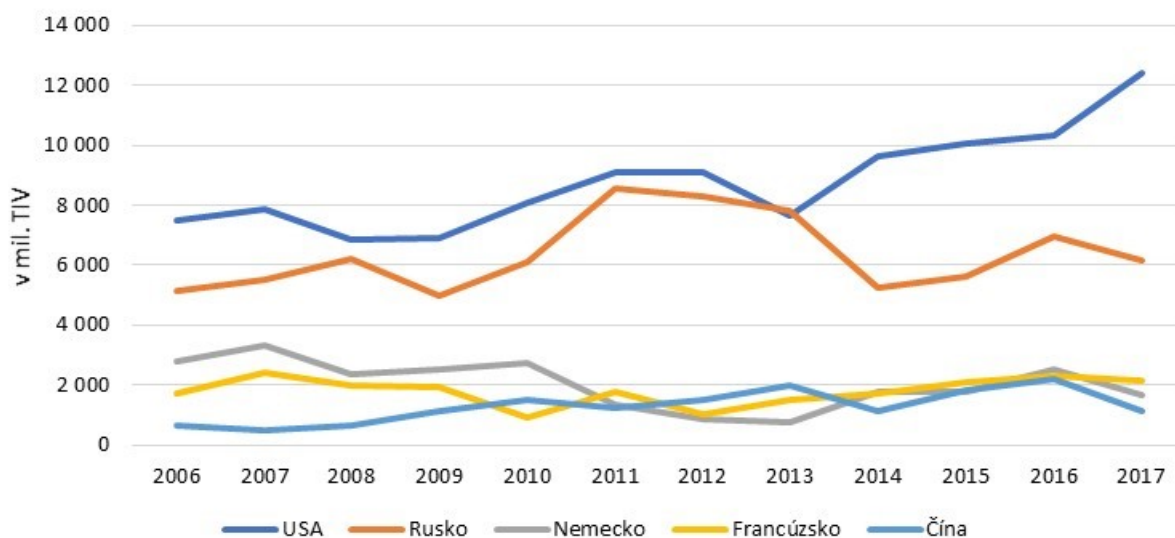
písať a analyzovať trendy prebiehajúce v tomto odvetví. Keď sa bližšie pozrieme na zahraničný obchod v oblasti exportu a importu zbraní uvidíme, že prvenstvo v exporte vojenskej techniky a vybavenia si už niekoľko rokov držia Spojené štáty americké. Toto prvenstvo na vyplýva na jednu stranu z veľkosti a vyspelosti americkej ekonomiky. USA sú zároveň aj veľmocou čo sa týka nových technológií, niet preto pochýb o objeme vývozu zbraní z krajiny. Podiel na sume desaťročných exportov USA predstavoval 32 %. Rusko sa na celkovom desaťročnom exporte všetkých krajín podieľalo 23 %-tami. Nemecko (7 %), Francúzsko (6 %) a Čína (5 %).

Všetky údaje týkajúce sa obchodu v oblasti zbrojárskeho priemyslu vedie a spracováva Medzinárodný Štokholmský inštitút SIPRI (Stockholm International Peace Research Institute) venujúci sa výskumu konfliktov, zbrojeniu a odzbrojovaniu ich kontrole. Pri pohľade na zahraničný obchod so zbraňami máme na mysli objem celkového obchodu s lietadlami, vzdušnými obrannými systémami, obrnenými vozidlami, delostrelectvom, motormi, raketovými systémami, námornými zbraňami, satelitmi, senzormi a loďami v hodnotovom vyjadrení. Hodnoty sú vyjadrené pomocou špeciálnej

jednotky TIV (trend-indicator value), ktorú vyvinuli v SIPRI. Hodnota indikátora TIV je založená na poznaní jednotkových nákladov, ktoré sú potrebné na výrobu základných súbor zbraní a je určená na reprezentáciu prevodov vojenských zdrojov, nie na finančnú hodnotu prevodu. Takto koncipovaný ukazovateľ umožňuje presne popísať zmeny v objeme zahraničného obchodu ale aj porovnávať údaje medzi rôznymi krajinami, ktoré majú rôzne meny, ceny, clá a podobne. Dá sa povedať že ukazovateľ popisuje reálnu hodnotu obchodu (nie nominálnu). Pomocou ukazovateľa TIV tak vieme po-

Spojené štáty v roku 2017 exportovali vojenské vybavenie v celkovej hodnote 12,39 mld. TIV. Tento objem exportu bol zároveň o 20 % vyšší v porovnaní z predchádzajúcim rokom (2016). Druhou krajinou, ktorá vyviezla najviac vojenskej techniky v roku 2017 bolo Rusko. Aj napriek medziročnému poklesu o 11 % v porovnaní s rokom 2016 (6,94 mld. TIV) vyviezli vojenské vybavenie v celkovej hodnote 6,15 mld. TIV. To je približne polovica celkového amerického exportu v danom roku. S kolísajúcou ročnou hodnotou exportu sa na treťom štvrtom mieste v rebríčku najväčších exportérov striedajú Nemecko a Francúzsko.

Vývoj exportu krajín



V roku 2017 Nemecko exportovalo 1,65 mld. TIV zbraní a Francúzsko 2,16 mld. TIV zbraní.

Keď vezmeme do úvahy celkovú hodnotu exportu všetkých krajín v roku 2017, ktorá bola na úrovni 31,1 mld. TIV export USA predstavoval 39,84 % celkového svetového exportu. Rusko sa na svetovom exporte podieľalo s 19,76 %, Francúzsko s 6,95 % a Nemecko 5,31 %. Zaujímavá je aj veľkosť exportu Izraela, ktorý prispel 4,06 percentami (1,26 mld. TIV).

Čo sa týka štruktúry zahraničného obchodu a druhu obchodovaného vojenského vybavenia išlo z najväčšej miery o lietadlá. Tie tvorili až 48 % celého exportu (14,78 mld. TIV). Ich najväčší podiel na celkovom exporte počas celého posledného desaťročia umocňuje najmä dva faktory. Prvý z nich je veľký dopyt po lietadlách pre obranu svojho vzdušného priestoru ale aj pri použití v boji. Ďalším faktorom vplývajúcim na celkovú hodnotu obchodovania s lietadlami sú náklady na ich výrobu. Hoci všetka vojenská technika využíva najmodernejšie technológie, pri lietadlách to platí oveľa viac. Oproti iným

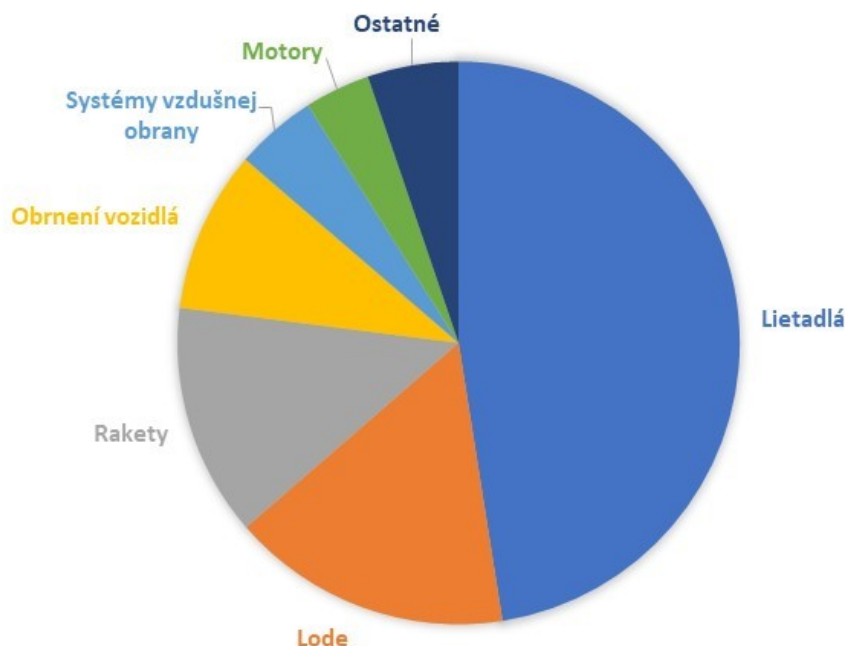
zbraňami sú oveľa náročnejšie na kvalitu, použitú technológiu. Druhý najväčší podiel tvorili na celkovom exporte vojenské lode a to až 16,13 % (5 mld. TIV). Hoci počet lodí nie je taký vysoký ako počet lietadiel, determinujúcim faktorom pre ich zaradenie na druhé miesto v hodnote celkového exportu je znova náročnosť výroby a to jednak z hľadiska nákladov ako aj času potrebného na výrobu. Zároveň napr. jedna vyrobená lietadlová loď vezme na svoju palubu niekoľko lietadiel. Rakety, ktorými nosičmi sú lietadlá ako aj lode predstavovali 13,36 % (4,16 mld. TIV). Obrnené vozidlá ako napr. tanky a ostatné transportéry predstavovali 9,3 % celkového zahraničného obchodu.

Celkový zahraničný obchod sa za v posledných rokoch rozvíjal veľmi dynamicky. Za posledných desať rokov (2007-2017) vzrástol celkový zahraničný obchod zo zbraňami a vojenskou technikou o 17 %. Oveľa dynamickejšie sa však vyvíjal export v jednotlivých krajinách. V niektorých krajinách sa export zbraní za posledných desať rokov znížil či dokonca žiaden nebol (Bulharsko, Maďarsko, Írsko, Líbya, Rumunsko, Poľsko, Japonsko a iné)

iným sa podarilo svoj export zvýšiť dokonca niekoľko stonásobne. Napr. Spojeným Arabským Emirátom vzrástol export zbraní za posledných 10 rokov o 2300 % z 3 mil. TIV na 72 mil. TIV v roku 2017. Samozrejme výška exportu kolísala za tri predchádzajúce roky v priemere na 10 mil. TIV. Obrovský nárast vo vývoze zbraní zaznamenalo v sledovanom období aj Jordánsko, ktorého export vzrástol 492 %. Z toho v poslednom roku 2017 zaznamenali medziročne (oproti 2016) nárast až o 353 %. To bol zároveň najvyšší medziročný rast spomedzi všetkých sledovaných krajín. Podiel na celovom svete zahraničnom obchode je len 0,25 %.

Výrazne medziročne rástol aj export Pakistanu (200 %), Holandska (148 %) či Iránu (o 100 %). Export SR vzrástol medziročne o 22 % no náš podiel na celkovom exporte predstavoval len 0,07 % (22 mil. TIV v roku 2017). Ich podiely na celkovom exporte však nie sú veľmi významné. Z hľadiska významnosti je zaujímavejší medziročný rast v USA vzhľadom na už spomínaný podiel na celkovom exporte (39,84 %) a za posledných 10 rokov jej celkový export vzrástol o 58 %. Tieto čísla (absolútne ako aj relatívne) hovoria o dominantnom postavení USA v oblasti zbrojárstva.

Štruktúra zahraničného obchodu - 2017



EXPORT v mil. TIV	2007	2016	2017	Zmena za 10 rokov	Zmena 17/16	podiel na celko- vom exporte
Spojené Arabské Emiráty	3	73	72	2300%	-1%	0,23%
Jordánsko	13	17	77	492%	353%	0,25%
Austrália	18	134	97	439%	-28%	0,31%
Bielorusko	6	152	23	283%	-85%	0,07%
Turecko	66	311	244	270%	-22%	0,78%
Česká Republika	32	133	110	244%	-17%	0,35%
India	23	42	56	143%	33%	0,18%
Izrael	544	1 433	1 263	132%	-12%	4,06%
Čína	510	2 192	1 131	122%	-48%	3,64%
Južná Kórea	279	585	587	110%	0%	1,89%
Nórsko	65	150	134	106%	-11%	0,43%
Dánsko	6	26	12	100%	-54%	0,04%

Samozrejme, takýto vývoz zbraní musel byť vyvolaný dopytom. Preto sa pozrieme aj na to do ktorých oblastí a krajín smerovali zbrane v najväčšom objeme či hodnotovom vyjadrení. Najskôr použijeme pohľad berúci do úvahy obdobie posledných desiatich rokov (2007-2017). Tento výpočet prikladá prvenstvo v objeme dovezenej vojenskej techniky a vybavenie práve Indii, kde smerovalo až 11,46 % obchodovaných zbraní z celkového desaťročného obchodu. S takmer až o polovicu menším importom (6,43 %) po Indii smerovalo najviac zbraní do Saudskej Arábie. do Číny

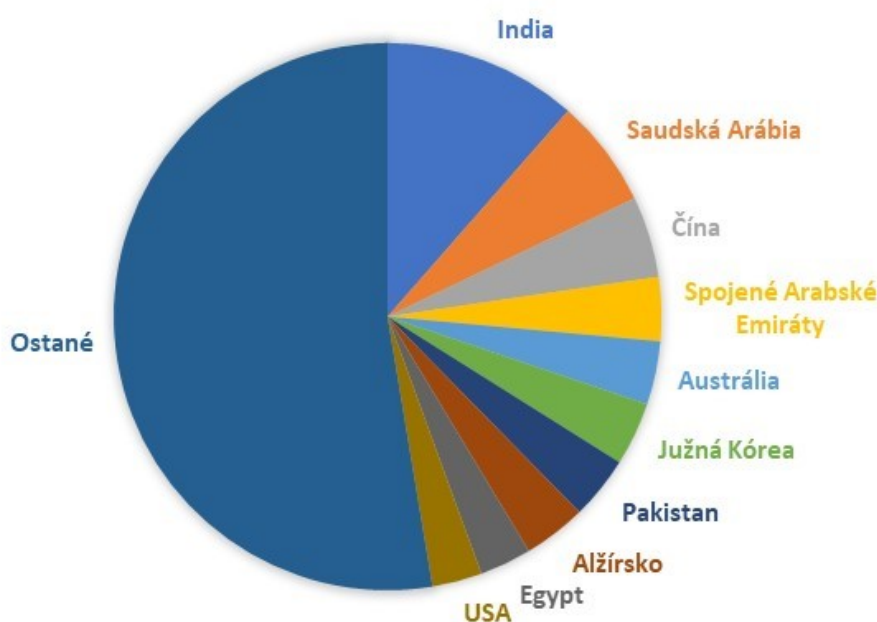
smerovalo 4,78 % a do Spojených Arabských Emirátov 3,78 % hodnoty celkového desaťročného zahraničného obchodu so zbraňami.

V samostatnom roku 2017 bola situácia o niečo odlišnejšia. Najväčší podiel z celkového svetového exportu smeroval v tomto roku do Saudskej Arábie a to až 13,22 %. V Indii skončilo 10,80 %, v Egypte 7,57 % a v Austrálii 5,81 % z hodnoty celkového zahraničného obchodu so zbraňami v danom roku. Potreba dovážania vojenského vybavenia do krajín vyplýva jednak z nutnosti modernizovať svoju ar-

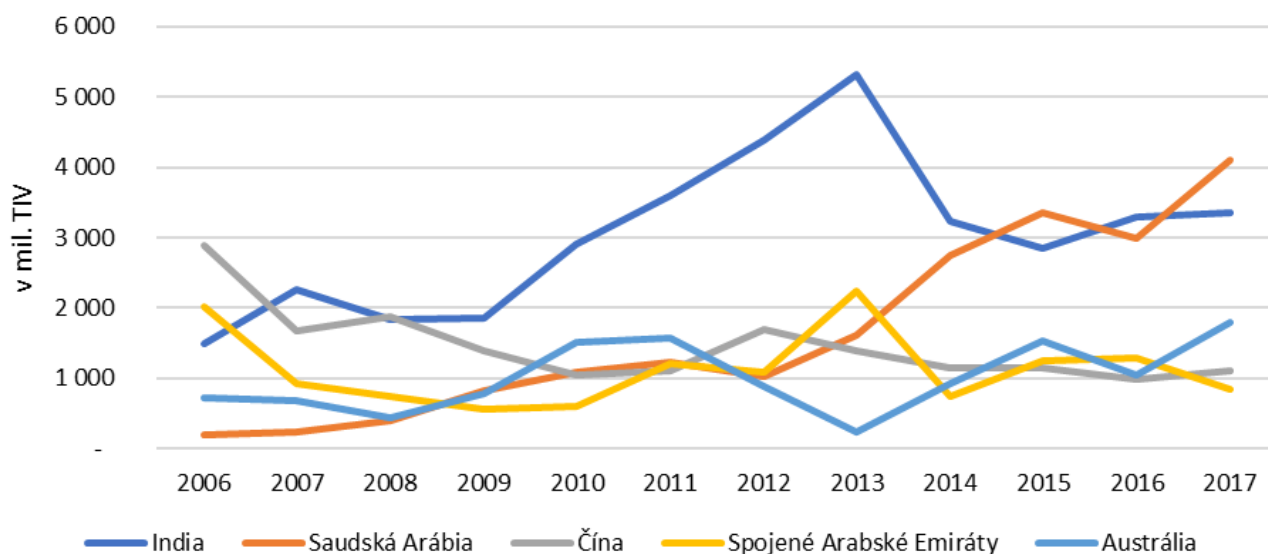
mádu prípadne ju rozširovať z dôvodu obrany. V prípade Saudskej Arábie či Spojených Arabských emirátov je príčinou aj snaha o ochranu krajiny v prípade presmerovania konfliktu so susednými krajinami. Motiváciou je tak aj napr. ochrana nerastného bohatstva danej krajiny.

Ako sme spomínali, najväčším exportérom vojenskej techniky sú Spojené Štáty. O sile a veľkosti amerického zbrojárskeho priemyslu napovedá fakt, že v krajine sa nachádza až 44 zo 100 najväčších firiem dodávajúcich vybavenie pre armádu. Čisto americké spoločnosti zároveň obsadzujú aj prvú šesťku. Najväčšou z nich je spoločnosť Lockheed Martin Corp. Predaj zbraní vyprodukovaných touto spoločnosťou tvoril v roku 2016 až 86 % jej celkového ročného predaja, čo predstavovalo výroby v hodnote 40,8 mld. dolárov. Druhým najväčším dodávateľom je spoločnosť Boeing, ktorej predaj vojenskej techniky bol dosiahol v roku 2016 29,5 mld. dolárov. Spoločnosť sa vo väčšej miere zaoberá výrobou dopravných lietadiel, preto podiel predaja vojenskej techniky predstavoval len jednu tretinu celkového ročného predaja. Spoločnosť, ktorá sa zaoberá výlučne výrobou pre potreby armády je spoločnosť Raytheon. Po-

Top Importéry za 10 rokov (2007-2017)



Vývoj Importu krajín



dobnými firmami sú aj BAE Systems či Northrop Grumman Corp. Zbrane vyprodukované v USA nachádzajú uplatnenie a je po nich dopyt v viacerých krajinách sveta. Najväčšími importérmi a používateľmi zbraní vyprodukovaných v USA sú Saudská Arábia, Spojené Arabské Emiráty, Austrália, Taiwan či Irak. Dodávky zbraní do týchto krajín zároveň znamenajú aj strategické spojenectvo a preferencie daných krajín. Pôsobnosť amerických zbraní je teda široko rozsiahla. To pomáha domácim firmám a zabezpečuje im odbyť, ktorý je pre ich rast nevyhnutný. Dalo by sa

povedať a polemizovať o tom, že firmy v určitej miere ťažia z prebiehajúcich konfliktov, či dokonca aj len hroziacich nepokojov. Zbrojársky priemysel vo svete má stále obrovskú silu a postavenie. Veľakrát ťaží zo situácii a konfliktov v krajinách. Jednoznačnou jednotou na tomto trhu sú spojené štáty a keďže sa väčšina najväčších firiem nachádza na území USA vytvárajú priestor pre zamestnanie veľkého počtu zamestnancov. Len prvých 6 spomínaných najväčších amerických firiem zamestnávalo v roku 2016 spolu 559 tisíc. zamestnancov. Takéto technologické firmy sú

zároveň nositeľmi významnej pridanej hodnoty a výsledky z ich hospodárskej činnosti zostávajú v krajine. (jv)

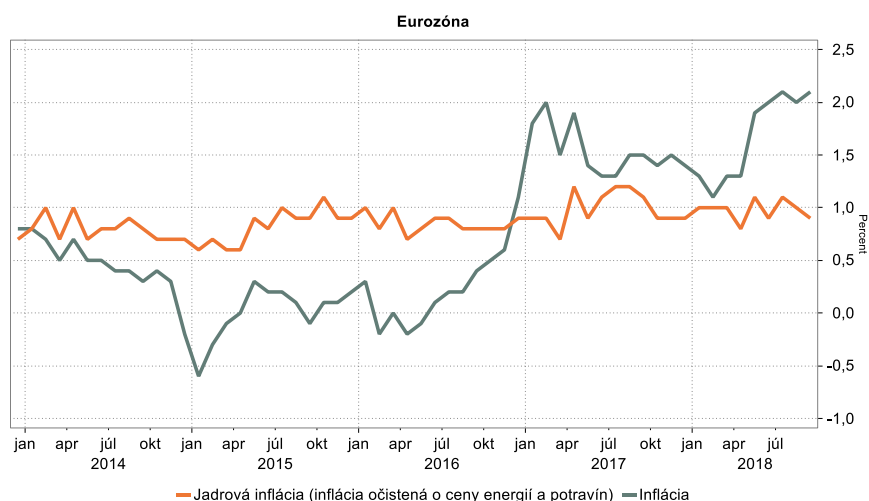
2016	Krajina	Predaj zbraní v mil. USD	Celkový predaj v mil. USD	Podiel zbraní na celkovom predaji
Lockheed Martin Corp.	USA	40830	47248	86%
Boeing	USA	29510	94571	31%
Raytheon	USA	22910	24069	95%
BAE Systems	USA	22790	24008	95%
Northrop Grumman Corp.	USA	21400	24508	87%
General Dynamics Corp.	USA	19230	31353	61%
Airbus Group	Trans-Euro	12520	73652	17%
BAE Systems Inc. (BAE Systems UK)	USA	9300	10000	93%
L-3 Communications	USA	8890	10511	85%
Leonardo	Taliansko	8500	13277	64%
Thales	Francúzsko	8170	16471	50%

Septembrová inflácia v eurozóne dosiahla 2,1%

Medziročný rast cien v septembri 2018 dosiahol podľa rýchleho odhadu eurostatu 2,1%. Oproti augustovej hodnote sa jedná o mierne zvýšenie z 2%. V tesnej blízkosti 2% sa inflácia v eurozóne tak stabilne drží už štvrtý mesiac, čo je z hľadiska snaženia ECB dobrou správou. Pri bližšom pohľade na podložky cenového koša však väčší progres vidno nie je. Najväčším ťahúňom celkového indexu sú ceny energií, ktoré medziročne vzrástli až o 9,5%. Jedná sa o masívny nárast spôsobený rastom cien ropy. Ceny ropy BRENT medziročne vzrástli tempom okolo 35-45%, čo sa odzrkadľuje na cenách energií a pohonných hmôt. Ceny tovarov (mimo potravín) medziročne vzrástli len o 0,4%, čo oproti predchádzajúcim rokom nepredstavuje žiadnu zmenu. Ceny služieb, ktoré tvoria takmer polovi-

cu cenového koša vzrástli o 1,3%. Podobne ako v prípade cien tovarov sa jedná o malú zmenu v porovnaní s predchádzajúcimi rokmi. Zvýšený mzdový rast sa tak zatiaľ do cien služieb výrazne nepretavil. Ceny potravín medziročne vzrástli o 2,7%. Oproti tovarom alebo služ-

bám sa tak jednalo o vyšší medziročný nárast v porovnaní s predchádzajúcimi rokmi, čo je dôsledkom zdraženia surovín. (rb)



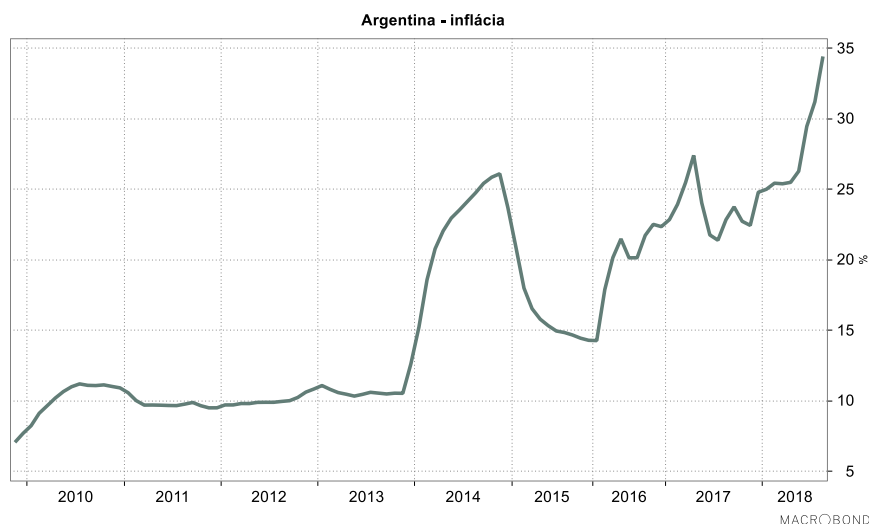
MACROBOND

Argentína dostane 57 miliardový úver od MMF

Argentína požiadala Medzinárodný menový fond v auguste o skoršie uvoľnenie financií z dohodnutého 3 – ročného úveru v celkovej hodnote 50 miliárd dolárov. Dôvodom tohto uvoľnenia má byť zabezpečenie plnenia finančných záväzkov Argentíny v nasledujúcom roku a ukončenie súčasnej neistoty. Nakoniec MMF uvoľní pre Argentínu 57,1 miliardy dolárov. Prvých 19 miliárd USD je určených na stabilizáciu krajiny pre obdobie do konca budúceho roka a zvyšných 38,1 miliardy USD pre obdobie do konca roka 2021. Hlavným cieľom krajiny je odstránenie primárneho rozpočtového deficitu, do ktorého sa nezapočítavajú náklady na obsluhu dlhu. V roku 2020 by mal primárny deficit dosiahnuť 1 percento HDP. V tomto roku sa počíta so schodkom na úrovni 2,7 percenta HDP. Taktiež klesol aj kurz pesa na úroveň okolo 36 ARS/USD. Oproti americkému doláru klesol o skoro 50 percent. Od začiatku tohto roka predala centrálna banka na devízo-

vom trhu necelých 13 miliárd USD s cieľom stabilizovať menu. Napriek tomu kurz naďalej klesal. Vzhľadom na vysokú infláciu a slabý výkon ekonomiky sa dá predpokladať, že by mohla mať krajina problémy so spomínaným splácaním svojich záväzkov. Peso po svojom prepade vytlačilo nahor ceny palív, a tým aj náklady na dopravu. To ovplyvnilo ceny potravín v krajine, kde sa väčšina obilia a iného tovaru prepravuje v nákladných autách. Centrálna

banka očakáva, že inflácia v tomto roku dosiahne viac ako 40 percent. Čo sa týka opatrení, opätovne by sa mali zaviesť vývozné clá na agroprodukty, ktoré Mauricio Macri po svojom nástupe do funkcie zrušil. Opatrenia by mali zahŕňať aj zrušenie niektorých ministerstiev a v prípade ďalších ich zlúčenie. (pk)



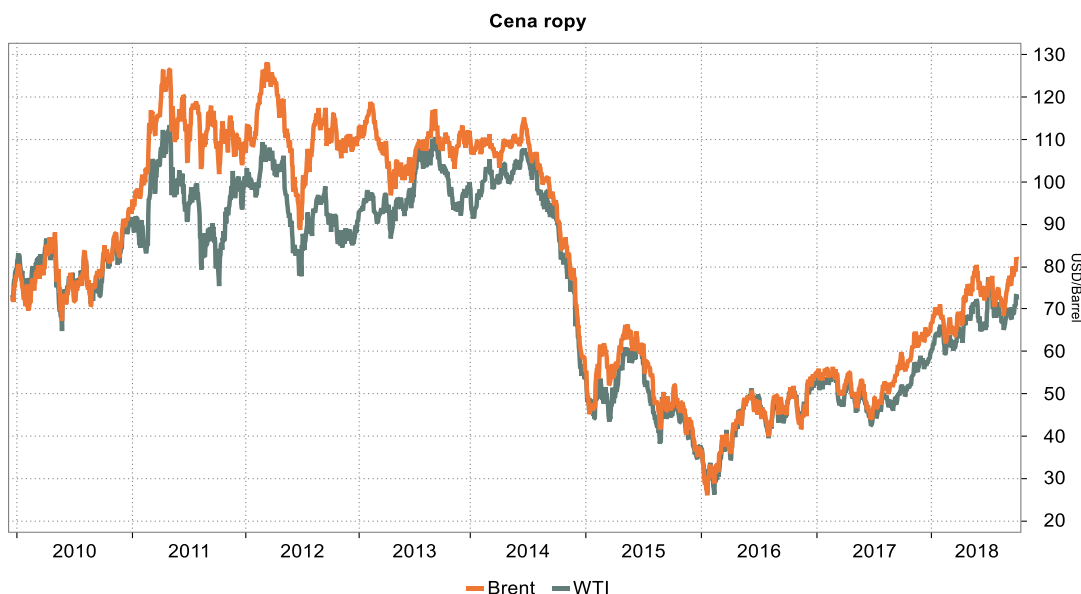
Ceny ropy naďalej rastú

Ceny ropy vo štvrtok 27.9.2018 opäť vzrástli. Americká WTI sa obchoduje na úrovni 72 dolárov za barel. Na svetových trhoch tak cena prelomila štvorročné maximum. Za týmto rastom stojí neochota väčšiny ropných krajín zvyšovať ťažbu. Dôvodom sú však aj obavy zo zníženia ponuky na trhu v dôsledku sankcií USA proti

Iránu. Na základe týchto sankcií musia zvyšné krajiny sveta zastaviť dovoz iránskej ropy do novembra 2018. Štátom, ktoré to nebudú rešpektovať hrozia americké sankcie a taktiež zákaz predaja na americkom trhu. Pre tieto hrozby ukončil podnikanie v Iráne napríklad Volkswagen a koniec dovozu iránskej ropy ohlásila aj India. V uplynulom

týždni ropné rezervy v USA stúpili o 1,5 milióna barelov, pričom sa počítalo s ich poklesom. Tento signál vyššej ponuky mal však negatívny vplyv na ceny čierneho zlata len dočasne. Dá sa predpokladať aj ďalšie zdražovanie ropy do konca roka. Brániť by však tomu mala obchodná vojna medzi USA a Čínou, nakoľko by zavedené clá mohli spo-

malit svetový hospodársky rast a teda aj zníženie spotreby ropy. Cena pohonných hmôt sa na Slovensku vyšplhala od začiatku roka u benzínu aj nafty asi o 10 centov. V najbližších týždňoch sa očakáva zvýšenie o ďalšie dva centy. (pk)



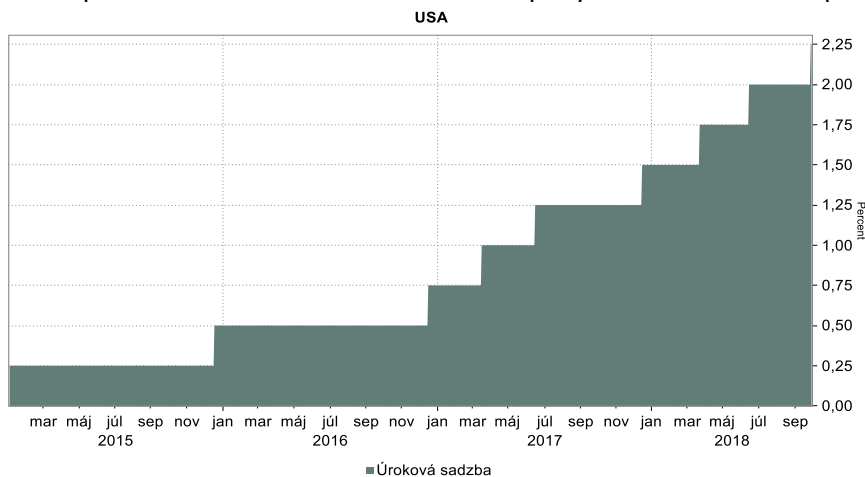
MACROBOND

Zvyšovanie úrokových sadzieb v USA

Americká centrálna banka (FED) v stredu 26.9.2018 zvýšila tretíkrát v tomto roku základnú úrokovú sadzbu o štvrt percentuálneho bodu na úroveň 2,0 až 2,25 percenta. Ako avizuje FED do konca tohto roka plánuje zvýšiť úroky ešte raz. Zvyšovanie úrokových sadzieb so sebou prináša úročenie vkladov

v bankách, zatiaľ čo dlžníkom sa predražiajú pôžičky. Podľa FEDu je neutrálna úroková sadzba na úrovni 3 percent, kedy podľa nich ekonomiku neobmedzuje ani nezaťažuje. Dá sa predpokladať, že HDP v USA bude mať priaznivý vývoj a budúci rok porastie o 2,5 percenta. Inflácia sa má pohybovať okolo dvoch per-

cent a nezamestnanosť by mala klesnúť na 3,3 percenta (z terajších 4 percent). Podľa FEDu však inflácia ostáva stále silná a niektoré druhy produktov dosahujú rekordné ceny. Centrálna banka je ochotná pristúpiť k zmene monetárnej politiky v prípade, ak by došlo k významnejšej korekcií na finančných trhoch. Americký dolár taktiež reagoval na zvyšovanie úrokových sadzieb. Mena vo štvrtok 27.9.2018 posilnila voči euru a aj japonskému jenu. Naopak oslabil Americký akciový trh, hoci centrálna banka USA avizovala, že ekonomika krajiny je dostatočne silná na to, aby zvládla ďalšie zvyšovanie sadzieb. Index S&P 500 oslabil o 0,3 percenta, priemyselný index Dow Jones klesol o 0,4 percenta a technologický Nasdaq si pohoršil o 0,2 percenta. (pk)



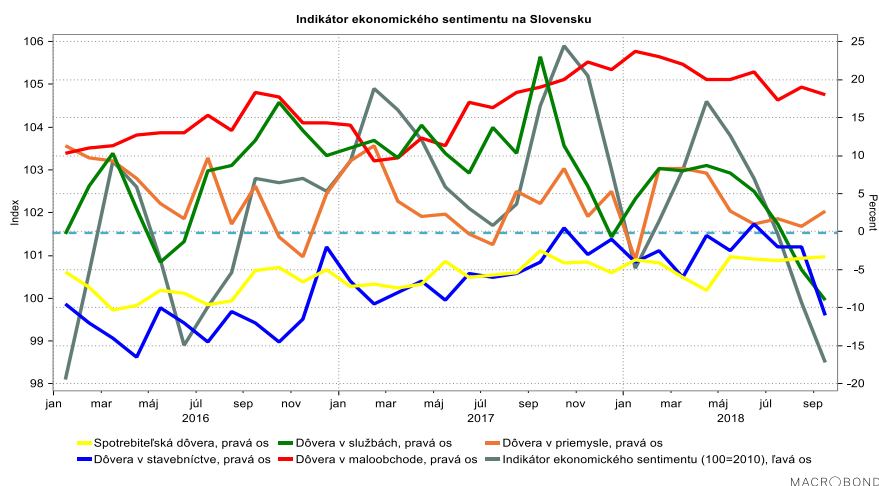
MACROBOND

IES v septembri poklesol

Trojmesačný kľzavý priemer indikátora ekonomického sentimentu (IES) v septembri oproti hodnote minulého mesiaca klesol o 1,4 bodu na najnižšiu úroveň (98,5) od februára 2016, a to predovšetkým v dôsledku zníženia dôvery v stavebníctve, službách a obchode. Aktuálne IES zaostáva za hodnotou dlhodobého priemeru o 5,3 bodu a za výsledkom rovnakého obdobia

minulého roka o 6,0 bodov. Indikátor dôvery v priemysle vzrástol o 2 percentuálne body na hodnotu 2,7. Vývoj indikátora ovplyvnil rast objednávok a rast očakávanej produkcie na nasledujúce tri mesiace. V septembri indikátor dôvery v stavebníctve oproti predchádzajúcemu mesiacu klesol o 9 bodov na -11 vplyvom nepriaznivejších hodnotení celkovej úrovne objednávok

a očakávanej zamestnanosti. Aktuálny výsledok prevyšuje dlhodobý priemer o 14 bodov. Indikátor v službách v septembri opäť klesol, jeho hodnota (-9) sa v porovnaní s augustom znížila o 4 body. Vývoj indikátora bol ovplyvnený nepriaznivými hodnoteniami podnikateľskej situácie a dopytu za posledné tri mesiace, pričom očakávaný dopyt respondenti hodnotili pozitívne. Spotrebiteľská atmosféra na Slovensku ostala aj v septembri relatívne stabilizovaná. Sezónne očistený indikátor spotrebiteľskej dôvery vzrástol oproti augustu o 0,2 bodu a dosiahol úroveň -3,3. Priaznivý vývoj v názoroch na predpokladaný vývoj ekonomickej situácie v krajine a očakávanej nezamestnanosti bol tlmený nepriaznivým vývojom perspektív úspor a očakávaného vývoja finančnej situácie v domácnostiach. (pk)

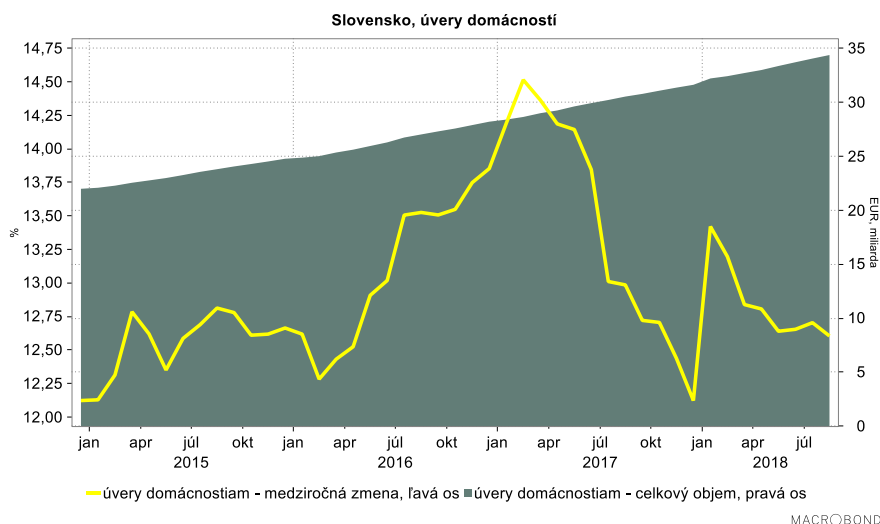


Slováci sa viac zadlžujú, rastie však aj majetok

Vo svete vznikol nový indikátor aktuálnej štúdie bohatstva s názvom Allianz Wealth Equity Indicator (AWEI). Tento indikátor poukazuje na rozdelenie bohatstva v krajine. Štúdia porovnávala finančný majetok a dlhy domácností v 53 krajinách sveta. Každý Slovák dlží v priemere 6160 eur, čo je o polovicu viac ako dlh Poliaka a dokonca dvakrát viac ako dlží obyvateľ Maďarska. Priemerný dlh Východoeurópana je pritom len 3360 eur. Po výrazne menšom Estónsku tak dlhy Slovákov patria medzi najvyššie z krajín strednej a východnej Európy a tretí rok po sebe rástli dvojciferným číslom, až o 10,8 percenta. Dlhy Slovákov sa za posledných 10 rokov strojnásobili, hoci náš finančný majetok stúpol za poslednú dekádu len dvojnásobne. Slovensko sa s nasporenou sumou na osobu umiestnilo v rebríčku na 39 mieste. Úspory na osobu na Slovensku činia 6150 eur,

pričom priemer v regióne bol 10381 eur. Bohatší ako Slováci sú Maďari, Poliaci, ale aj Bulhari. Česi sú dokonca dvakrát bohatší ako Slováci, keď ich čistá hodnota finančného majetku na osobu predstavuje 12630 eur. Najbohatšou krajinou, čo sa týka úspor sú Švajčiari, ktorí majú úspory na hranici 175 tisíc eur. Pozitívnu správnu je, že finančné aktíva Slovákov

stúpili minulý rok o 9,8 percenta, čo je druhá najvyššia miera rastu od čias finančnej krízy. Väčšinu úspor, až 60 percent, však stále držíme v bankách. Štúdia taktiež ukázala, že veľký rozdiel medzi bohatými a chudobnými je nie len v krajinách ako USA, Južná Afrika a Indonézia ale prekvapivo aj v krajinách ako Dánsko, Švédsko či Nemecko. (pk)



NBS predikuje 4%-ný rast HDP v strednom období

Banková rada NBS prerokovala septembrovú strednodobú predikciu, ktorá bola ovplyvnená slabším zahraničným dopytom a vyššími cenami ropy na strednodobom horizonte. Pozitívny vývoj v rámci domácej ekonomiky, predovšetkým trhu práce, predstavuje nábeh novej produkcie v automobilovom priemysle, čo je taktiež solidný základ pre rast HDP. HDP SR sa v 2. štvrtroku vyvíjal v súlade s očakávaniami. Silnejší bol export a rýchlejšie rástla tvorba hrubého fixného kapitálu, ktorá benefitovala z nárastu investícií v automobilovom priemysle. Naopak, slabšiu dynamiku zaznamenala súkromná spotreba, ktorá nenadviazala na silný rast mzdovej bázy. V tomto roku by mala ekonomika SR rásť na úrovni 4 percent. V horizonte predikcie sa predpokladá prorastové pôsobenie verejných investícií vplyvom rýchlejšieho čerpania eurofondov, ale aj spotreby domácností, ktorú by mali výraznejšie podporiť rastúce mzdy. V roku 2020 – po odznení efektu nábehu novej automobilovej výroby – sa naďalej predpokladá rast HDP na úrovni 4 percent. Dynamický rast ekonomiky podporuje trh práce, keď v prostredí tvorby pracovných

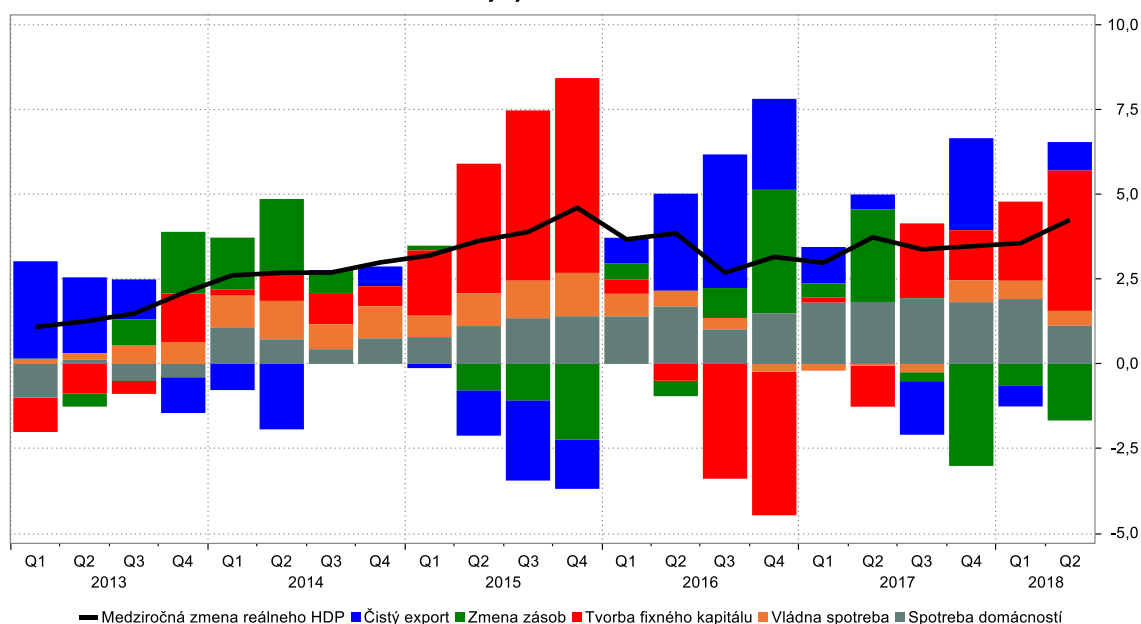
miest dochádza k znižovaniu miery nezamestnanosti, a to výraznejšie v porovnaní s očakávaniami. Miera nezamestnanosti by sa mohla ďalej znižovať a na konci horizontu predikcie sa očakáva jej úroveň tesne pod 6 percent (miera nezamestnanosti podľa prieskumu Štatistického úradu SR). Postupne by však malo dochádzať k spomaleniu rastu zamestnanosti vplyvom napätia na trhu práce a negatívneho demografického vývoja. V prostredí rastúceho dopytu po pracovnej sile sa zvyšuje záujem o zahraničných pracovníkov, dochádza k návratu Slovákov pracujúcich v zahraničí a zároveň rastie aj participácia. Rastúce nákla-

dy práce a zvyšujúci sa spotrebiteľský dopyt by sa mali premietnuť aj do rastu cien, najmä služieb. V tomto roku by mala inflácia dosiahnuť úroveň 2,6 percent. V roku 2019 bola revidovaná nahor vplyvom cien energií a mala by vzrásť na úroveň 2,7 percenta. Riziko pomalšieho rastu ekonomiky predstavuje najmä prehlbovanie protekcionizmu vo svetovom obchode. Z domácich faktorov je najväčšou neistotou rozloženie nábehu novej produkcie v automobilovom priemysle, avšak Slovenská ekonomika je v dobrej kondícii. (pk)

	Skutočnosť	P3Q-2018				Zmena oproti P2Q-2018		
	2017	2018	2019	2020	2018	2019	2020	
HDP (medziročný rast v %)	3,4	4,0	4,5	4,0	0,0	-0,3	0,0	
HICP (medziročný rast v %)	1,4	2,6	2,7	2,4	0,0	0,4	0,0	
Priemerná nominálna mzda (medziročný rast v %)	4,6	6,2	6,9	6,5	0,4	1,1	0,9	
Priemerná reálna mzda (medziročný rast v %)	3,3	3,5	4,0	3,9	0,4	0,7	0,8	
Zamestnanosť (medziročný rast v %, ESA 2010)	2,2	2,1	1,5	1,0	0,3	0,3	0,0	
Miera nezamestnanosti (% , VZPS)	8,1	6,8	6,3	5,8	-0,2	-0,2	-0,1	

Zdroj: NBS

Vývoj reálneho HDP SR



MACROBOND

AKTUÁLNÝ VÝVOJ NA TRHOCH

EUR/USD



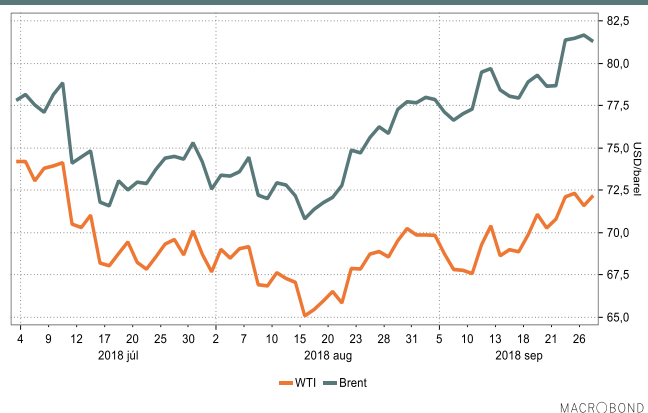
EUR/CZK



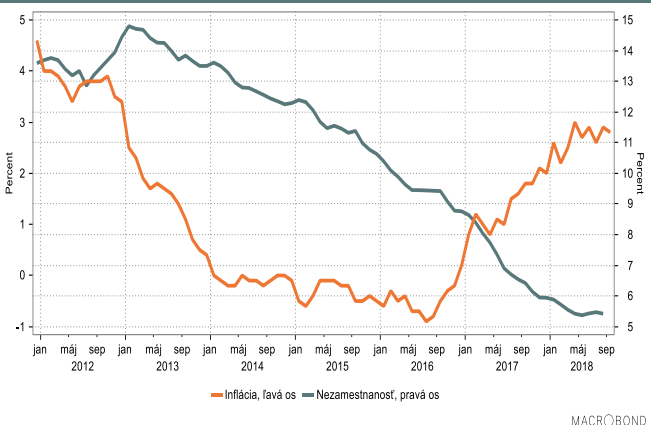
ZLATO



ROPA



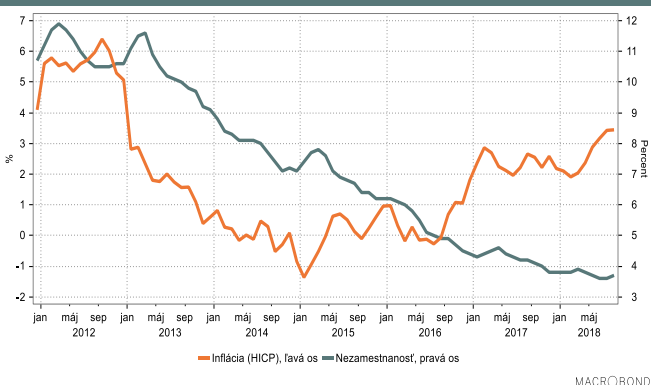
SLOVENSKO



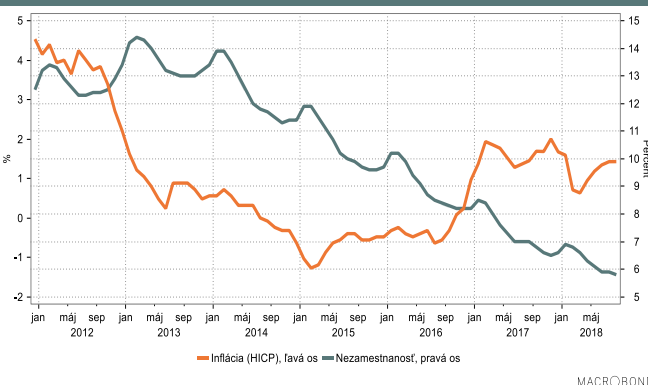
ČESKÁ REPUBLIKA



MAĎARSKO



POL'SKO



SPRÁVY Z FINANČNÝCH TRHOV

- Ministerstvo dopravy a výstavby SR (MDV) plánuje v tomto roku poskytnúť Železničnej spoločnosti Slovensko dotáciu formou preddavku v celkovom objeme 224,56 miliónov eur. V Štátnom rozpočte na rok 2018 sa na tento účel pôvodne počítalo so sumou 209,56 miliónov eur, podobne ako vlni či na ďalšie dva roky. Konečná suma na základe skutočných výkonov na objednávku štátu môže byť vyššia. Železnice SR taktiež v tomto roku plánujú nakúpiť koľajnice za takmer 18 miliónov eur a posilňovať by sa mala taktiež samotná vlaková doprava.
- Grécko ruší obmedzenie na výber hotovosti z účtov, ktoré zaviedlo pred vyše tromi rokmi. Ministerstvo financií uviedlo, že od 1. Októbra nebudú existovať limity na výber z bankových účtov v Grécku. V zahraničí si obyvatelia krajiny budú môcť zo svojich účtov vybrať do 5 tisíc eur mesačne a limit na vývoz hotovosti za hranice sa zvýši z 3 tisíc na 10 tisíc eur. Tieto kroky prichádzajú mesiac po tom, ako Grécko formálne prestalo prijímať zahraničnú núdzovú pomoc. Pôvodne si majitelia vkladov mohli vybrať hotovosť iba v sume 60 eur denne.
- Americká spoločnosť Michael Kors prevezme za 1,83 miliardy eur taliansky módný dom Versace. Známý podnik a jedna z mála posledných nezávislých módnych značiek sa tak stane zatiaľ poslednou talianskou firmou, ktorá prejde do zahraničných rúk. Michael Kors prevezme všetky akcie Versace a platiť bude kombináciou hotovosti, dlhu a svojich akcií. Michael Kors Holdings sa zároveň premenuje na Capri Holdings. Američania plánujú zvýšiť počet predajní na 300 z aktuálnych 200 a taktiež zdvojnásobiť obrát na dve miliardy dolárov.

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