



V tomto čísle:

Nemecký HDP vzrástol len o 1,16 %

Svetová produkcia ropy je na vrchole—produkuje sa takmer 83 mil. barelov denne

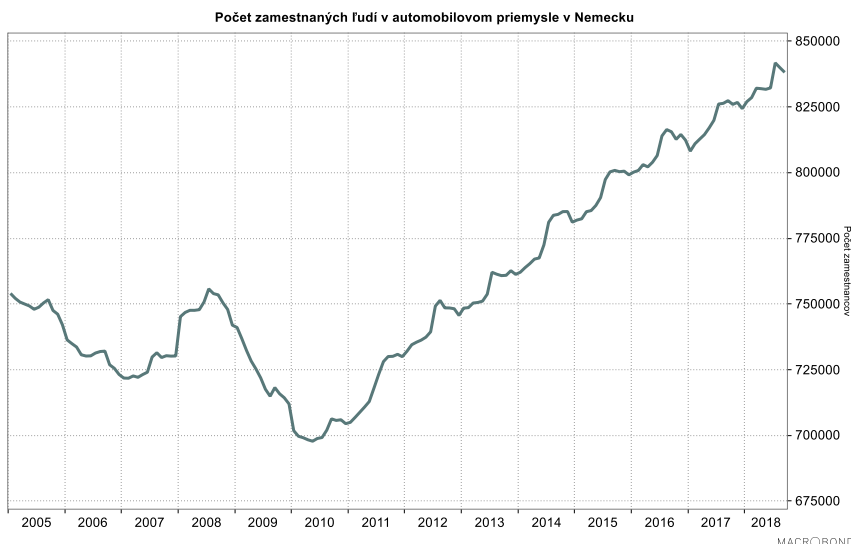
Katar odchádza z OPEC-u

Cena za plyn pre domácnosti porastie

Cena paládia vzrástla nad cenu zlata

HDP Slovenska v 3. štvrtroku vzrástlo o 4,63%

Úvery domácnostiam v roku 2018 vzrástli o 3,83 mld.



Elektromobily môžu Nemecko stať pracovné miesta

Nemecký automobilový priemysel momentálne zamestnáva zhruba 838 tisíc ľudí, pričom väčšina pracuje s výrobou klasických spaľovacích motorov. Elektromobily v Nemecku nabierajú na raste a v roku 2035 sa očakáva 23 % podiel zo všetkých áut jazdiacich v Nemecku. Pomáha tomu aj finančný stimul pre kupujúcich, pričom sa milióny elektromobilov alebo hybridov očakáva na rok 2022. Dnes jazdí po Nemecku zhruba 460 tisíc týchto automobilov. Nemecko momentálne zavádza opatrenia pre dieslové autá kvôli zníženiu emisií oxidu dusičitého a zakazujú vstup dieslových áut do niektorých miest, ktoré nespĺňajú najnovšie normy pre emisie.

V klasickom automobilovom priemysle je ohrozených v dlhodobom období zhruba 114 tisíc pracovných miest, čo je 7 % miest, ktoré budú musieť byť obsadené na iných pracovných pozíciách. Je to aj riziko zvýšenia nezamestnanosti a zvýšenia poberania príspevkov pre nezamestnaných, čo zvyšuje náklady na štátny rozpočet Nemecka. Títo pracovníci vytvárajú pri svojej práci nízku pridanú hodnotu, ktorá je pohlcovaná vyššou pridanou hodnotou. Preto si títo ľudia nájdu do budúcnosti iba uplatnenie pri práci s vyššou pridanou hodnotou, ktorá môže priniesť nové pracovné miesta. Úbytok pracovných miest je spôsobený zvýšenou produkciou elek-

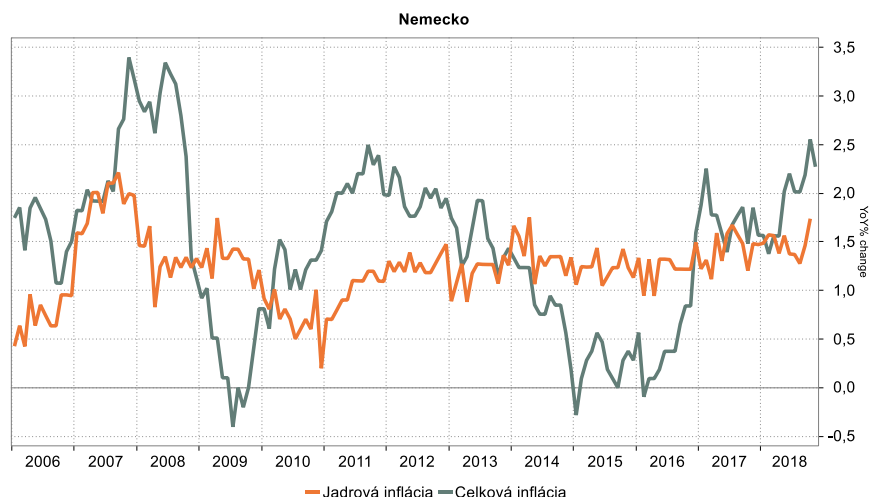
tromobilov a hybridov, ktoré sú menej náročné na prácu ako výroba áut s klasickým spaľovacím motorom. Česká republika by v budúcnosti mohla ešte vyťažiť s rastúcim dopytom po elektromobiloch, keďže ČR disponuje s 3 % podielom svetových zásob lítia, z ktorého sa vyrábajú aj batérie do elektromobilov. Je už na uvažovanie, či výroba elektromobilov a spracovanie lítia nezahluje životné prostredie viac ako emisie z dieslových motorov. (pch)

Nemecký HDP vzrástol len o 1,16 %

Celkový rast cien v Nemecku v novembri spomalil. Medziročný nárast cien sa v novembri ustálil na 2,27 %. Jadrová inflácia, však práve naopak vyskočila na 1,74 %, za čím stál práve prudší nárast cien tovarov a služieb nezahŕňajúci volatilné ceny potravín a energií. Aj napriek kolísajúcemu vývoju inflácie, stály pokles zaznamenávala v krajine nezamestnanosť (5 % v novembri), čo stále posilňovalo dopyt a celkovú spotrebu domácností. Tá sa však aj napriek tomu na hospodárskom raste krajiny podieľa stále v menšej miere. Pre hospodársky rast krajiny sa čoraz viac dôležitejším stáva hrubý fixný kapitál v podobe čistého prírastku fyzických aktív, čo vlastne znamená zvýšenie investícií. Pri zvyšujúcej sa

zadlženosti domácností (medziročný rast o 4,6 % a v celkovej súčasnej hodnote 2,7 bilióna eur) v krajine by sa mohlo zdať, že práve spotreba domácností pokračuje v ťahaní ekonomiky. Zadlženosť sa však v nominálnom vyjadrení zvýšila medziročne o 119 miliárd eur, zatiaľ čo

spomínané investície tvorili v 3. kvartáli tohto roka 155 miliárd eur (v stálych cenách). Celkové reálne HDP v treťom kvartáli tohto roka vzrástlo len o 1,16 % čím pokračovalo v spomaľovaní tempa rastu. (jv)



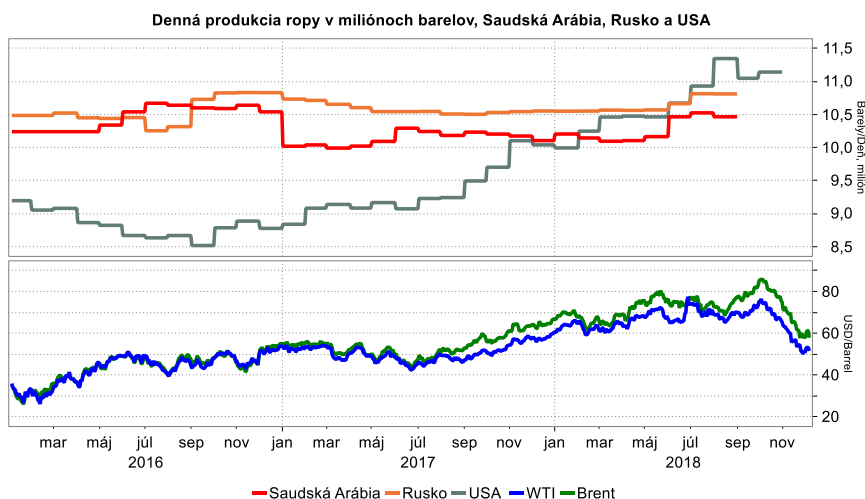
MACROBOND

Svetová produkcia ropy je na vrchole

Ceny ropy výrazne poklesli, najnižšia momentálna cena zatiaľ vykazuje hodnotu pod 53,21 USD za americkú ropu WTI za barel. Brent sa predáva za 61.22 USD za barel. Je to navýšenie zhruba o 6%, keď minulý týždeň bola ropa na úrovni 50 USD. USA momentálne produkuje 11,14 milióna barelov denne, pričom

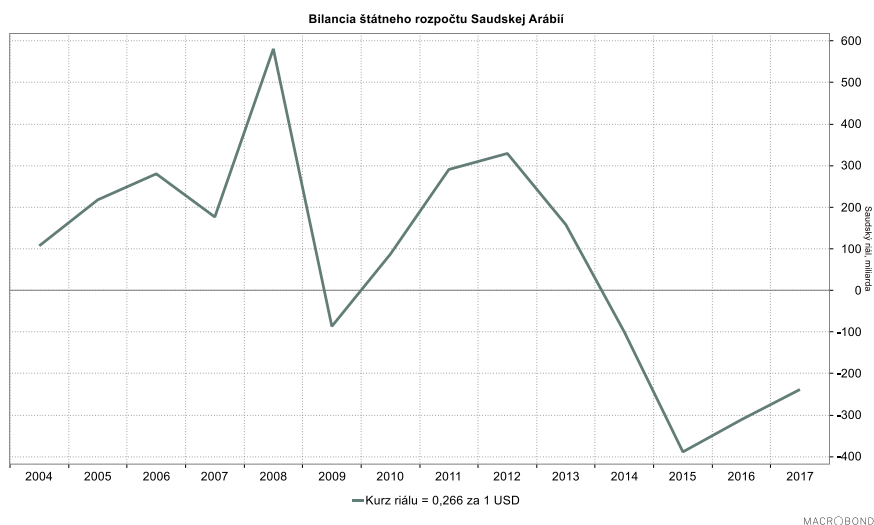
časom zásoby ropy WTI v USA sú 50 miliárd barelov. Saudská Arábia ťaží 10,46 milióna barelov denne. Rusko produkuje denne 10,81 milióna barelov, pričom celosvetová produkcia ropy stále narastá a momentálne je na úrovni 82,76 milióna barelov, čo spôsobuje nadbytok ropy na trhu a takúto nízku

cenu komodity. Toto množstvo ropy je zatiaľ rekordom v produkcii barelov za 1 deň. Hlavným dôvodom nízkej ceny je produkcia ropy zo strany USA, ktorá produkuje hlavne bridlicovú ropu, ktorá je jednoduchšia a efektívnejšia pri ťažbe, pričom produkcia má stúpajúcu tendenciu od októbra 2016, kde v tomto období USA produkovalo 8,5 milióna barelov denne pri svetovej produkcii na úrovni 81 miliónov, pričom cena ropy WTI bola 50 USD a dokonca vyššia ako Brent. Cena ropy ovplyvňuje hlavne politika štátov, ktoré vyvážajú ropu. Krajiny OPECU a NOPECU by sa momentálne mali dohodnúť na znížení dennej produkcie o 1,2 milióna barelov, čo by automaticky malo zvýšiť cenu ropy a znížiť rezervy ropy. (pch)



MACROBOND

Saudská Arábia s deficitom 64 miliárd USD



Saudská Arábia zažíva v poslednom období pri znižovaní cien ropy veľké problémy s hospodárením. Monokultúrnosť tohto štátu sa prejavuje hlavne v príjmoch z exportu ropy a má dopad aj na HDP krajiny, ktoré je veľmi premenlivé a asymetrické.

Ekonomika Saudskej Arábie momentálne zažíva medziročný rast 0,84%, pričom v roku 2011 bol rast HDP na úrovni 13,4 %. Pri takýchto nízkych cenách ropy majú problémy najmä štáty, kde ropa tvorí podstatnú časť exportu. Saudská Arábia

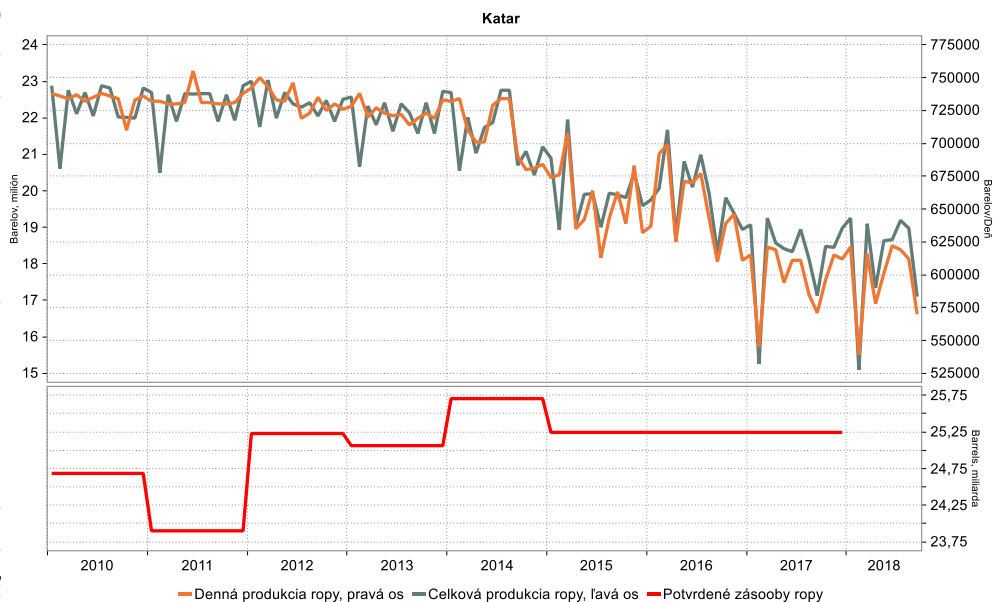
bola počas krízy najbohatším štátom, kde pri najvyšších cenách ropy dosiahla štátny rozpočet s prebytkom 154 miliárd USD. Momentálne hospodária s deficitom na úrovni 64 miliárd USD. Preto by Saudská Arábia potrebovala vyššie ceny tejto suroviny, aby viac profitovala z obchodu. Avšak ak by veľmi znížili ťažbu ropy, ostatní producenti ako USA a Rusko by viac ovládli trh s ropou a stali by sa dominantnejšími oproti Saudskej Arábii. Je to začarovaný kruh, ktorý Saudská Arábia zažíva, keď nemôže znížiť produkciu ropy ani pri nízkej cene, pretože by ešte viac stratili. (pch)

Katar odchádza z OPEC-u

Katar sa po 58 rokoch rozhodol opustiť Organizáciu krajín vyvážajúcich ropu – OPEC. Za jeho odchodom stojí rozhodnutie krajiny venovať sa viac ťažbe a exportu plynu namiesto ropy. Katar ako najmenšia krajina OPEC-u disponuje dokázanými rezervami ropy vo výške až 25,24 miliárd barelov. V posledných troch rokoch sme sledovali pokles ťažby ropy v Katar. V septembri bola denná ťažba ropy v Katar na úrovni 570 000 barelov čo predstavovalo celkovú ťažbu 17,1 milióna barelov v danom mesiaci. Pri súčasnej výške dennej ťažby má zásoby ešte približne na 120 rokov. Nao-pak produkciu zemného plynu by chceli zvýšiť

z aktuálnych 77 miliónov ton na 110 miliónov ton ročne. Krajina disponuje preukázanými zásobami plynu v objeme až 23,86 biliónov metrov kubických. Najväčší príjem do štátneho rozpočtu je z predaja ropy a plynu. Je však pravdepodob-

né, že po odchode z OPEC-u bude Katar v ťažbe pokračovať čím ne-stratí náhle veľkú časť svojich príjmov. Katar by mal opustiť OPEC k 1.1.2019. Zo súčasných 15 členov tak v rámci OPEC-u zostane len 14 krajín. (jv)

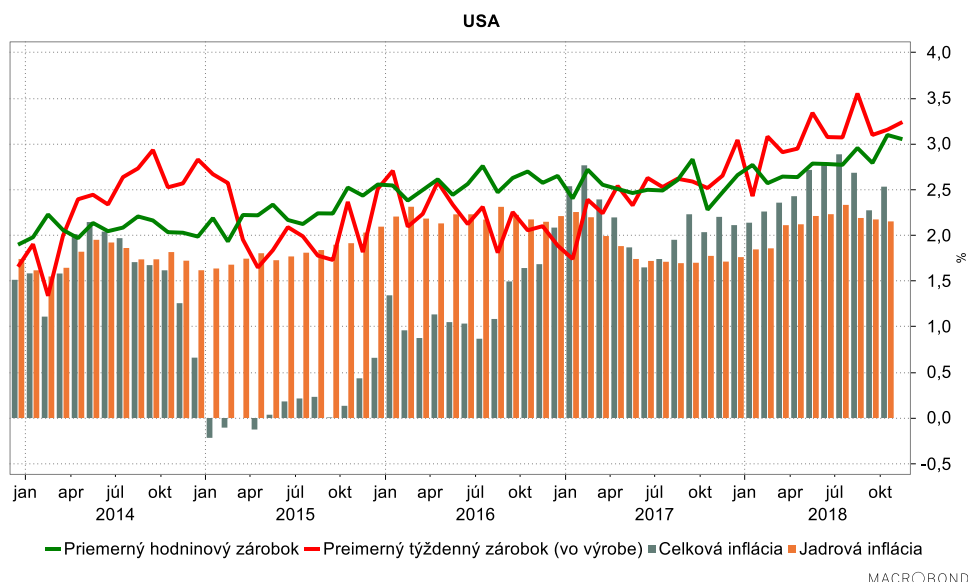


Zárobky v USA rastú

Priemerný hodinový zárobok v USA zaznamenáva stály medziročný rast. V októbri vzrástol medziročne o 3,16 % percenta. Zvýšenie zaznamenáva aj priemerný týždenný zárobok zamestnancov v októbri medziročne o 3,2 %. Priemerný hodinový zárobok bol v októbri na úrovni 27,3 dolára (24 eur) a priemerný týždenný zárobok sa pohyboval na úrovni 771,39 dolárov (680,67 eur). Dôsledok zvyšovania zárobkov je jednak klesajúca nezamestnanosť v krajine a rastúca produktivita práce. Minimálna hodinová mzda je v USA nezmenená od roku 2009 na úrovni 7,25 dolára (6,3 eur). Rast priemer-

ných zárobkov nie je len dôsledkom valorizácie, ktorá vyrovnáva vplyv inflácie ale rastie aj reálny príjem. Tento stav možno vidno na porovnaní s medziročným rastom cien –

inflácie. Zatiaľ čo priemerné zárobky rástli medziročne o viac ako 3 %, ceny rástli len o 2,5 %. (jv)

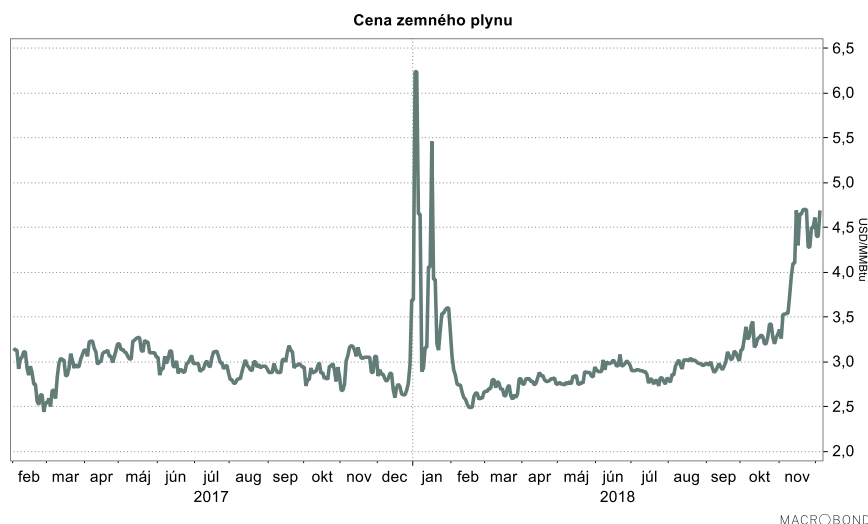


Cena za plyn pre domácnosti porastie

Cena plynu v poslednom období výrazne stúpla. Momentálne stojí 1 MMBtu 4,69 USD. Za dva mesiace je to nárast zhruba o 56%. Hlavným dôvodom tejto ceny je nízka ponuka tejto komodity, a vývoj dopytu na burzách. Úrad pre reguláciu sieťových odvetví zvýšil na rok 2019 korekčný koeficient, ktorý ovplyvňuje cenu plynu pre domácnosti. Dôvodom takéhoto vývoja ceny by mohla byť obava o dokončenie nového projektu Nord Stream 2, ktorý má rozpočet na úrovni 9,5 miliardy €, pričom dodávky zemného plynu by prechádzali priamo z Ruska cez Baltské more do Nemecka. Tým by sa obišli hlavne krajiny Ukrajina a Slovensko, ktoré z toho získavajú príjmy. Prepravu zemného plynu na Slovensko a do okolitých európskych štátov zabezpečuje práve firma Eustream, kde vlastníkom je

Slovenský plynárenský priemysel, kde väčšinový podiel má štát (Slovenská republika). Eustream je najväčším platcom DPH v SR, do rozpočtu prináša zhruba 155 miliónov € ročne. Pri obídení dovozu ruského plynu cez Slovensko, by sme za to doplatili najviac my ako distribútor plynu do európskych štátov, pričom Nordstream 2 ráta

s obídením SR. Vývoj ceny na burze výrazne ovplyvní aj domácnosti, ktoré tieto výkyvy pocítia na vlastný účet. Na budúci rok sa ráta s navýšením zhruba o 7%, pričom vláda možno bude podporovať domácnosti šekmi, ktoré tvoria tzv. sociálne balíčky, ktorými kompenzujú zvýšenie cien plynu. (pch)

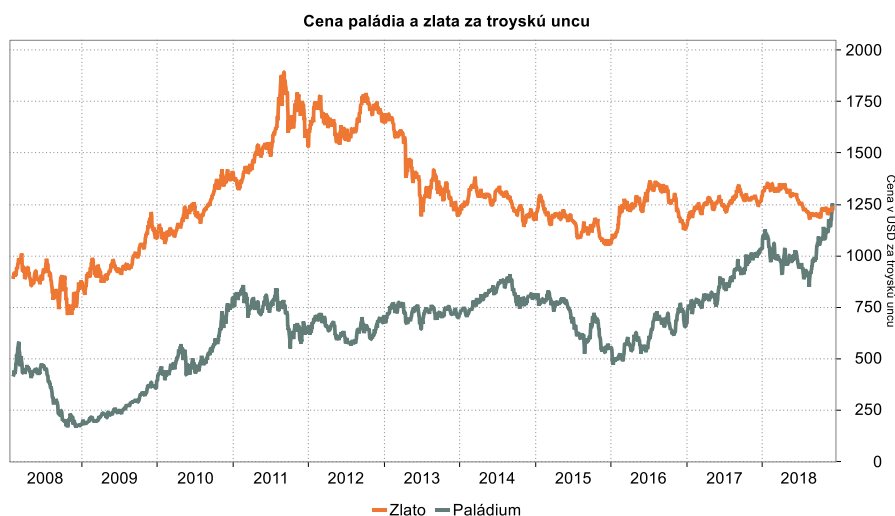


Cena paládia vzrástla nad cenu zlata

Cena za paládium sa obchoduje za vyššiu úroveň ako cena zlata. Jedna trojská unca (31,1g) paládia mala hodnotu 1255 USD, pričom zlato úroveň 1236 USD za trojskú uncu. Táto substitúcia je zaznamenaná prvý krát od roku 2002. Paládium sa využíva hlavne na výrobu katalyzátorov pre benzínové motory, pričom zvyšujúci dopyt po benzínových motoroch vyvolala emisná kauza diesel gate. Kvôli zvýšenému dopytu po benzínových autách sa zvýšil aj dopyt po paládiu, čo zvyšuje jeho cenu. Cena za platínu, ktorá

je využívaná pri dieslových autách sa znížila zhruba o 10 %, kvôli zníže-

nému dopytu po dieslových autách. (pch)



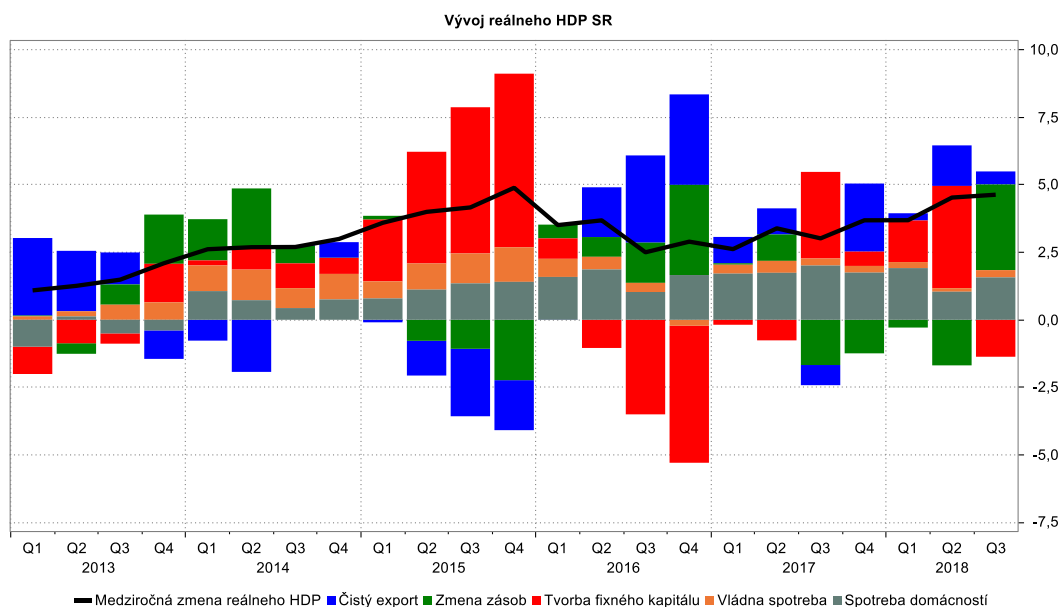
MACROBOND

HDP Slovenska v 3. štvrtroku vzrástlo o 4,63%

Hospodárstvo Slovenskej Republiky pokračovalo v raste aj v treťom kvartáli tohto roka. Reálne HDP sa medziročne zvýšilo až o 4,63 %. V bežných, trhových, cenách si ekonomika pripísala medziročne až 7 %-tný nárast. Celkový objem HDP v bežných cenách dosiahol 23,79 miliárd eur. Za rastom stála spotreba domácností a zmena stavu celkových zásob. Vo vyjadrení stálych ako aj bežných cien sa však spotre-

ba domácností na hospodárskom raste podieľa čoraz v menšej miere, za čím mohli byť v treťom kvartáli potenciálne aj obmedzenia národnej banky v oblasti poskytovania úverov. Medziročne rástla vo všetkých odvetviach hospodárstva aj pridaná hodnota (o 4,5 %). Pre pozitívny rast HDP na Slovensku prispieva aj produkcia priemyslu, hlavne rozširujúca sa automobilová výroba a jej export. Ak sa obmedzenia

národnej banky v oblasti úverovej politiky výraznejšie neprejavujú, malo by hospodárstvo SR pokračovať v raste aj v poslednom kvartáli tohto roka. Riziko však predstavujú napríklad odberatelia automobilov v zahraničí z dôvodu prechádzania na ekologickejšie prostriedky ale aj prípadné zvýšenie úrokových sadzieb zo strany ECB. (jv)



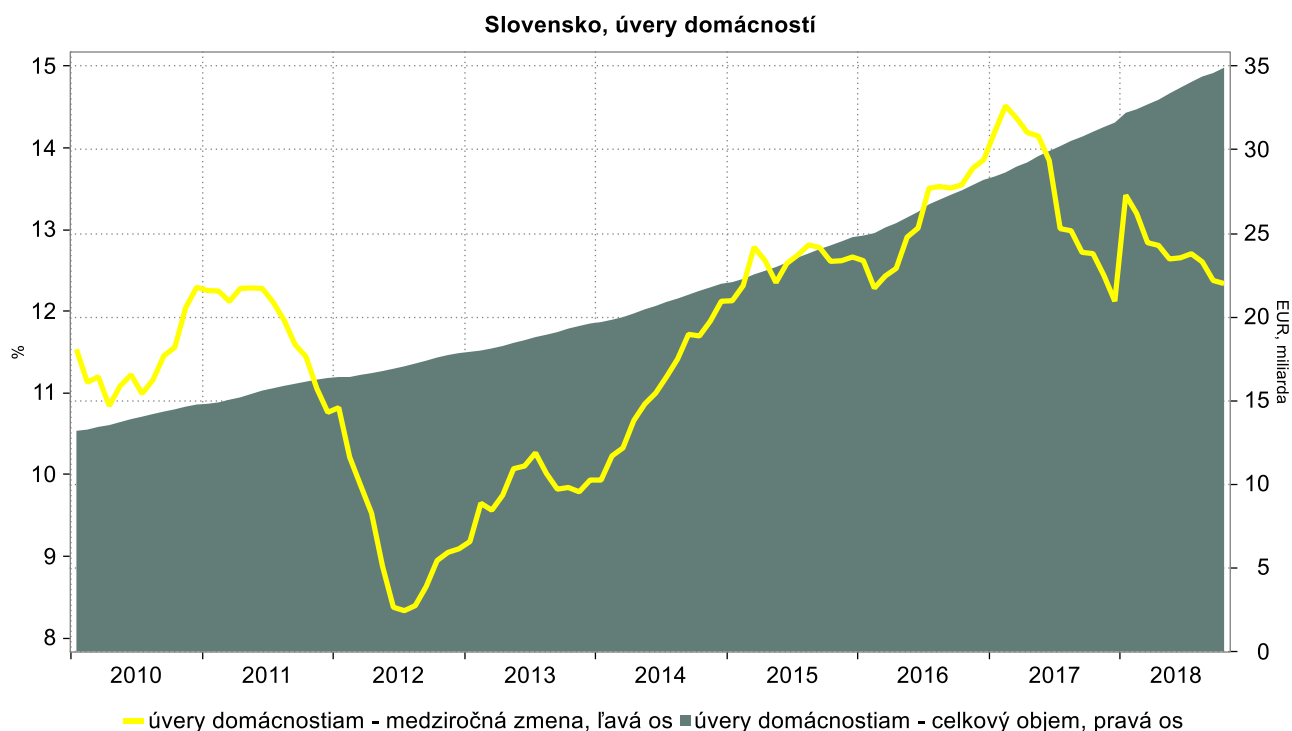
MACROBOND

Úvery domácnostiam v roku 2018 vzrástli o 3,83 mld.

Rast úverov poskytnutých slovenským domácnostiam sa spomaľuje. Za rok ich pribudlo 3,83 miliardy, teda 12,34 %. Celková kumulovaná zadlženosť domácností sa tým zvýšila na 34,91 miliárd eur. Na jedného obyvateľa Slovenska tak pripadá dlh vo výške približne 6 425 eur. Na jedného pracujúceho (z celkom 2,579 mil. ľudí) to znamená dlh vo výške 13 540 eur. Úverovanie domácností na Slovensku pokračuje, avšak po zavedení obmedzení a úverového stropu centrálnou bankou sa tento rast o niečo spo-

malil. Či spomalenie prinesie želaný úžitok sa ukáže až po tom, čo budú obmedzenia platiť v plnom rozsahu. Zatiaľ sa javí, že obmedzením prístupu k úverom na bývanie sa zvyšovanie celkovej zadlženosti znížilo len mierne. Zámerom centrálnych banky je však určitým spôsobom ochrániť klientov pred tým aby sa v čase prípadnej krízy resp. osobných ťažkostí a straty zamestnania nedostali do situácie kedy nebudú schopní splácať svoje dlhy. Úverovanie domácností sa zvýšilo a zrýchlilo po tom, čo klesli úrokové

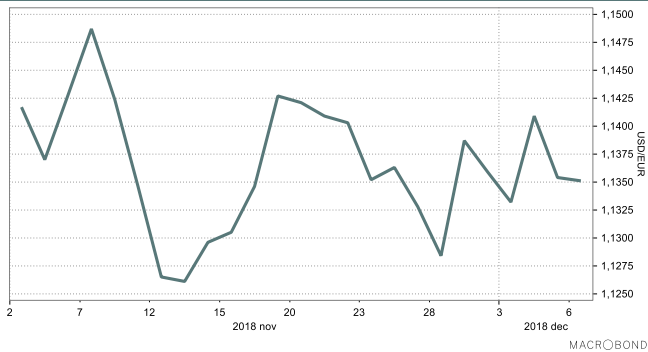
sadzby. Keď si banky snažili udržať svoje ziskové marže aj pri nižších úrokoch, začali výpadok kompenzovať kvantitou poskytnutých úverov. Zároveň si ľudia pri rovnakej výške splátky mohli pri nižšom úroku dovoliť celkovo vyšší úver. Po skončení fixácie úrokov a zvyšovaní sadzieb zo strany ECB môže dôjsť k navýšeniu splátok aj samotným dlžníkom, ktorí však už nemusia byť schopní zvládnuť túto záťaž, najmä ak splácajú viac úverov. (jv)



MACROBOND

AKTUÁLNÝ VÝVOJ NA TRHOCH

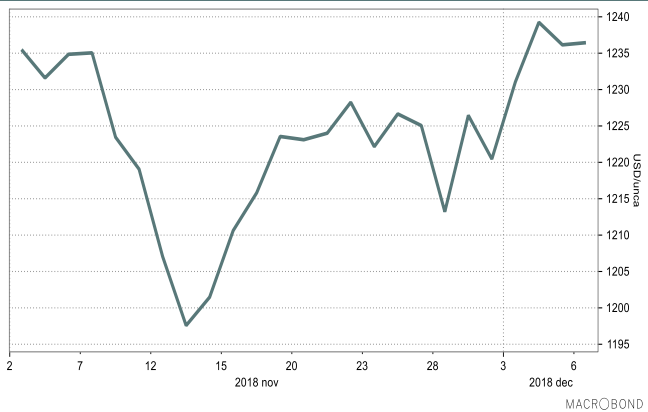
EUR/USD



EUR/CZK



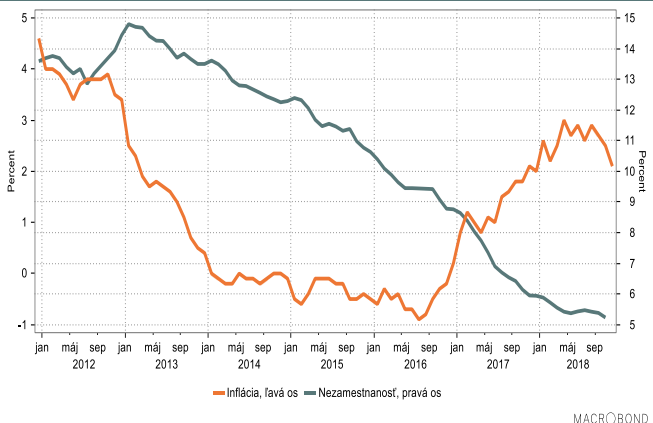
ZLATO



ROPA



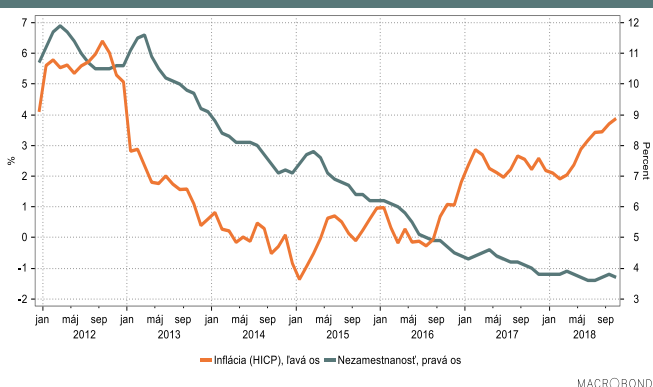
SLOVENSKO



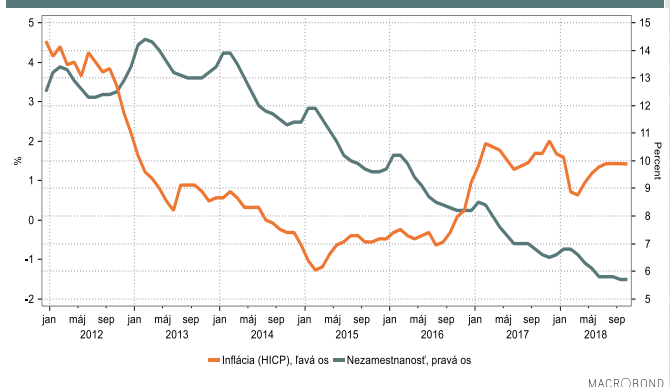
ČESKÁ REPUBLIKA



MAĎARSKO



POLSKO



SPRÁVY Z FINANČNÝCH TRHOV

- Tesla začne vo februári 2019 dodávať na európsky trh Model 3. Prvý dodávaný model do Európy by mal byť zo začiatku na vyššej a lepšej úrovni s cenovkou na úrovni 57 900 €. V USA zo začiatku zvolili rovnakú politiku, avšak už majú aj ponuku lacnejšej verzie s cenou od 35 000 USD pred zdanením a stimulmi. Tesla dostala dovedna na tento Model 3 viac ako 400 tisíc rezervácií, pričom zákazník bol nútený vyplatiť akontáciu vo výške 1 000 USD, respektíve 1 000 €.
- Väčšina digitálnych mien (kryptomien) pokračujú v poklese. Bitcoin má hodnotu okolo 3549 USD. Je to výrazný pokles, ktorý Bitcoin zaznamenáva. Minuloročná hodnota z decembra bola na úrovni takmer 20 000 USD, čo je pokles o 463 %. Ďalšie kryptomeny napríklad ripple stratil tento týždeň o 5%, ethereum dokonca o 7%, čo znamená pokles jeho hodnoty pod 100 USD.

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
Chalupka Peter
Vražda Ján

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



BENCONT INVESTMENTS



BENCONT GROUP



BENCONT DEVELOPMENT