



V tomto čísle:

Miera nezamestnanosti v EÚ sa drží na 6,7 %

Maloobchodné tržby v EÚ dosiahli v júni "už len" 9 % medziročný prepad

Nemecko pokračuje s postupným odstavením jadrových a uhoľných elektrární

Vláda prehodnotila rozpočet na tento rok v dôsledku koronakrízy— namiesto 2,8 mld. schodku bude takmer 12 mld.

Aké dopady má znížená cena ropy?

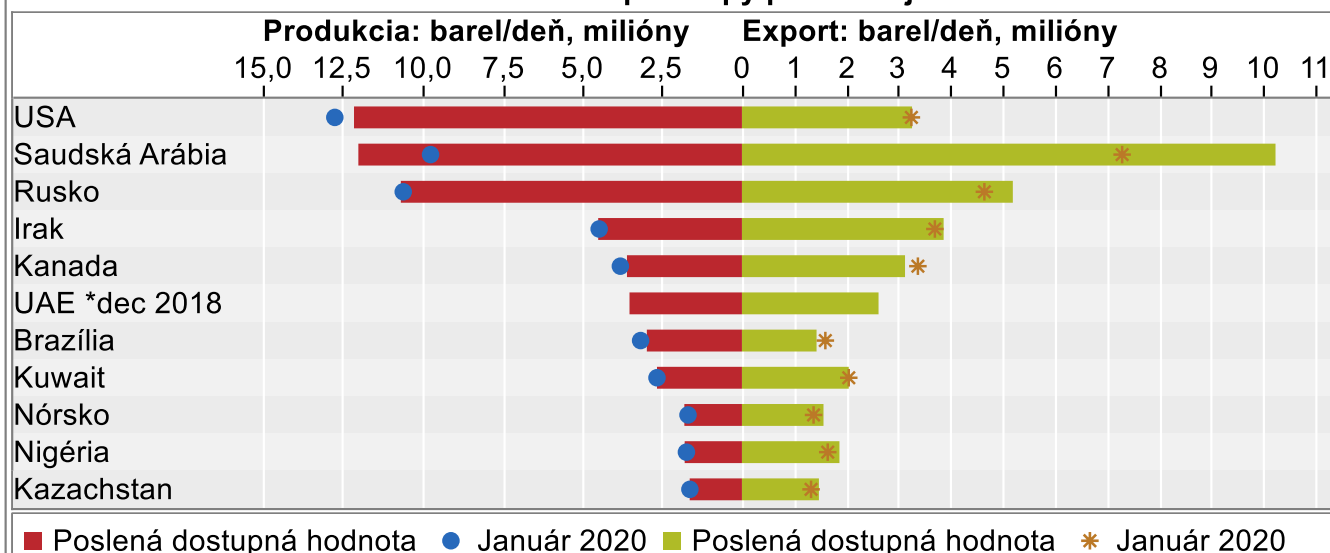
Posledné mesiace sledujeme na trhoch viaceré výkyvy, ktoré sú priamo alebo nepriamo spôsobené aktuálnou ekonomickou krízou. Jej spúšťačom bola globálne sa šíriaca pandémia. Výnimkou nie je ani trh s čiernym zlatom, ktorý aj v dôsledku obmedzeného cestovania zasiahlo zníženie dopytu. Nízky dopyt, plné zásobníky a blížiac sa expirácia futures kontraktu poslala cenu WTI nakrátko dokonca do záporu. Aj po ustálení sú ceny ropy na veľmi nízkych úrovniach, čo samozrejme pociťujú najmä jej producenti zoskupení v OPEC+. V nasledujúcom texte sa preto pozrieme na dopady zníženej ceny priamo na niektoré z týchto ekonomík.

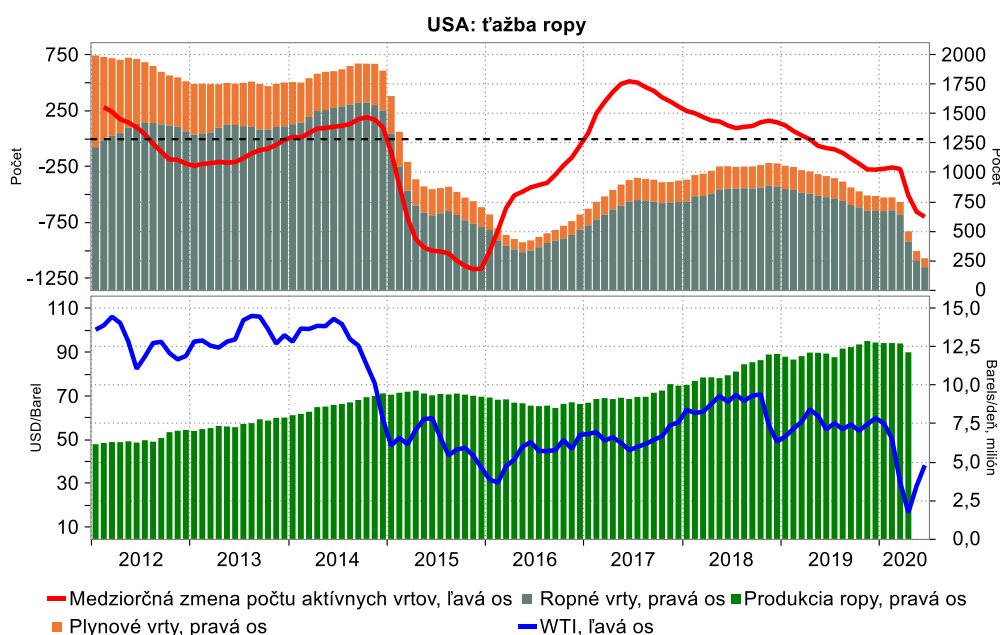
Vývoj ceny ropy najviac ovplyvňuje krajiny, ktoré sú od jej produkcie a predaja značne závislé. K vývoju ceny sa však pridáva aj obmedzenie produkcie zo strany členov OPEC+, ktorí sa tak snažia podporiť trhovú cenu danej komodity. Táto situácia má sama o sebe významný vplyv na

Ruskú federáciu, ktorá sa tak dostala medzi dva mlynské kamene. Dnes tak rieši dilemu, či nižšie straty dosiahne obmedzením dennej produkcie (ťažby a predaja) alebo z dôvodu výrazného poklesu ceny danej komodity na trhu. Teoreticky by sa straty zo zníženia trhovej ceny

dali vykompenzovať predaným množstvom, to však naráža práve na snahu o zníženie ťažby ako aj na plné zásobníky ropy kvôli nižšiemu dopytu. Na druhú stranu obmedzenie ťažby nemusí znamenať nutne problém v prípade, keď dané konanie vedie k svojmu cieľu, ktorým je

Produkcia a export ropy podľa krajín





dôjsť k odstaveniu niektorých ropných vrtov nakoľko pri aktuálnej trhovej cene je ťažba z ťažšie dostupných ložísk (prírodne alebo technologicky) nerentabilná. Ide predovšetkým o ťažbu ropy z bridlíc, ktorá si vyžaduje vyšší kapitálový vstup. Vyťaženie jedného barelu bridlicovej ropy stálo minulý rok v priemere 44 USD.

V USA sme boli od začiatku tohto roka svedkami odstavenia 492 aktívnych ropných vrtov a 49 plynových vrtov po tom, čo cena ropy

MACROBOND

udržanie či prípadné zvýšenie cien komodity.

Cena ropy teda závisí práve od ponuky reprezentovanej produkciou štátov a dopytu, ktorý je reprezentovaný spotrebou tejto komodity. Na ropnom trhu možno postrehnúť aj sezónne výkyvy spojené s predzásobením sa ropou najmä v treťom a štvrtom kvartáli daného roka. V prípade, že dopyt prevyšuje ponuku resp. spotreba je vyššia ako produkcia, cena má tendenciu rásť. Naopak pri poklese spotreby (dopytu) a nepružnej reakcii producentov, prebytku alebo plným zásobníkom má naopak tendenciu klesať. Práve to sa stalo v apríli.

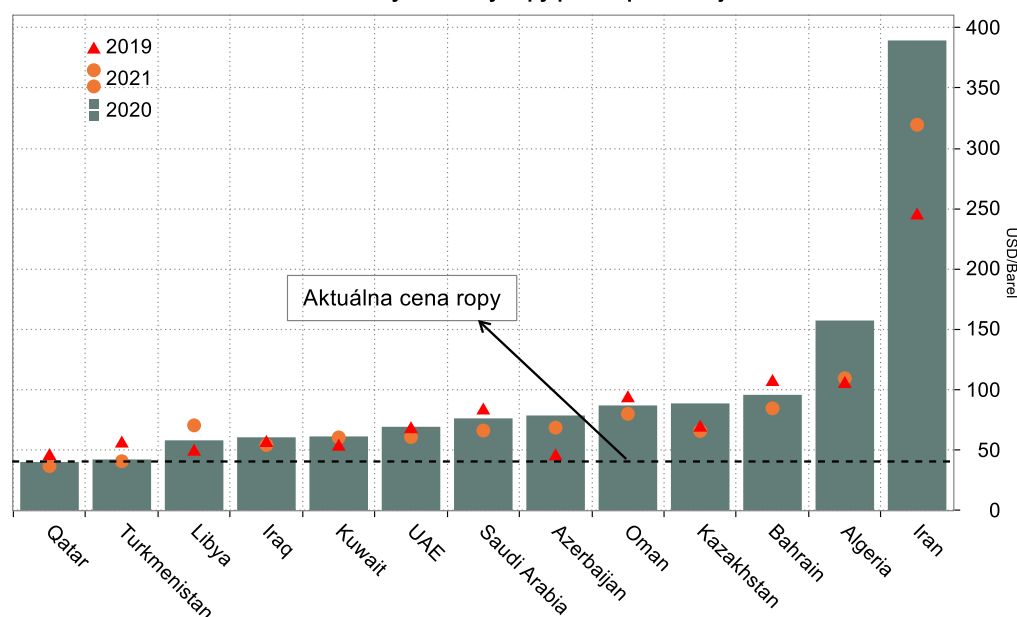
ťažobné spoločnosti) je tzv. break even price (nulový bod, bod zlomu/zvratu) resp. cena, pri ktorej sa výnosy rovnajú nákladom (príjmy výdavkom), čo znamená, že pri tejto cene dosahuje podnik nulový zisk alebo štát vyrovnaný rozpočet (fiscal break even price). Aktuálne o 30 % lacnejšia ropa v porovnaní s predchádzajúcim rokom môže spôsobiť značné problémy pre ťažobné spoločnosti ako aj pre jednotlivé štáty širšieho zoskupenia OPEC a ostatných štátov, ktoré produkujú ropu.

Pri pretrvávanií nízkej ceny môže

začala v tomto roku po znížení dopytu výrazne klesať. Producenti tak na novú trhovú situáciu zareagovali odstávkou nákladovo náročnejších vrtov. Celková denná produkcia amerických ropných polí však od začiatku roka klesla len o 15 %, čo znamená, že dochádzalo k odstávkam najmä malých vrtov. Celkový objem produkcie v USA pre to výrazne neklesol.

Ako sme spomínali, ďalší dopad zníženej ceny ropy pociťujú štátne rozpočty. Tu je však situácia mierne odlišná v tom, že väčšina krajín dokáže krátkodobé výpadky príjmov

MMF: Nulový bod ceny ropy pre rozpočet krajín



MACROBOND

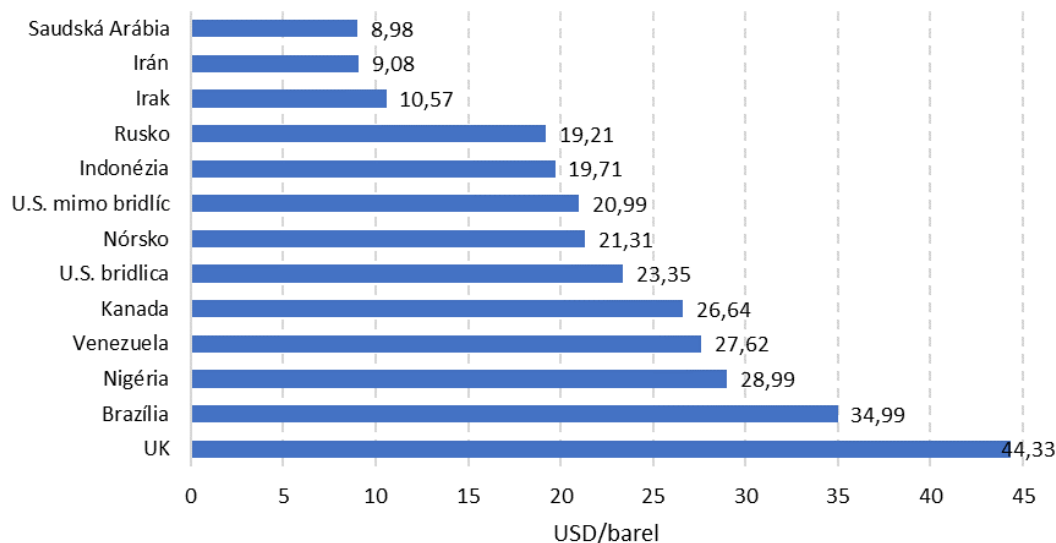
Cena ropy je však dôležitá z viacerých hľadísk: jednak pre ekonomiky štátov, ktoré ťažia túto komoditu a majú z nej príjem do štátneho rozpočtu, pre ťažobné spoločnosti, ktorým od ceny závisí ich rentabilita ale aj pre samotných spotrebiteľov, ktorí ju kupujú na ďalšie spracovanie alebo kupujú, či tankujú už finálny produkt. Dôležitým ukazovateľom v prvých dvoch spomenutých skupinách (štáty,

kvôli zníženej cene ropy vykryť z minulých prebytkov, ktoré kumulovali do svojich ropných rezervných fondov. Aj napriek tomu to však neznamená, že krajiny bez problémov zvládnu aktuálny cenový pokles, ktorý môže mať dlhodobější charakter.

Problém možno vyčítať aj z výšky nulového bodu pre rozpočet. Ten je podľa údajov medzinárodného menového fondu v tomto roku vo väčšine krajín OPEC-u vyššie než je aktuálna spotová cena ropy na trhu. Znamená to, že v tomto roku pri pretrvaní nízkych cien ropy dosiahnu krajiny deficitné rozpočty v prípade, že výpadok príjmov nenahradia inými zdrojmi. V opčnom prípade musia siahnuť po svojich rezervách. Výška fiškálneho zlomového bodu však do veľkej miery závisí od toho akú časť celkových príjmov štátneho rozpočtu tvoria príjmy z ropy. Ak krajina hospodári s rozpočtovým deficitom a ropné príjmy tvoria len nízky podiel na celkových príjmoch, automaticky sa potrebná zlomová cena zvyšuje.

Hoci krajiny krátkodobo môžu vykryť výpadky príjmovu štátneho rozpočtu rozpúšťaním rezervných fondov, ich ekonomika sa bude ďalej odvíjať od iného dôležitého fak

Graf: Produkčné náklady na 1 barel ropy



tora. Tým sú celkové náklady na vyťaženie jedného barelu ropy. Znižujúca sa cena ropy tak znižuje aj celkový hrubý a čistý zisk ťažobných spoločností a potenciálne ich vie do viesť k stratám. Takýmto problémom by sa zatiaľ stále z ďaleka mohli vyhnúť krajiny Blízkeho východu, ktoré disponujú ľahšou dostupnosťou ropných ložísk. Do problémov sa však môžu dostať niektoré spoločnosti ťažiacie z bridlíc, ropných pieskov alebo v arktických oblastiach.

Aktuálna situácia na ropnom trhu spôsobila odstavky ropných vrtov vo viacerých krajinách. Ďalšie odstavovanie však úzko súvisí s cenou a následne rentabilitou jednotlivých ťažobných spoločností, no v neposlednom rade aj od závislosti tej ktorej krajiny od ropných príjmov.

V nasledujúcom texte sa bližšie pozrieme na dve ekonomiky, ktoré ťažia ropu no sú od nej závislé v inej miere: Rusko a Nórsko.

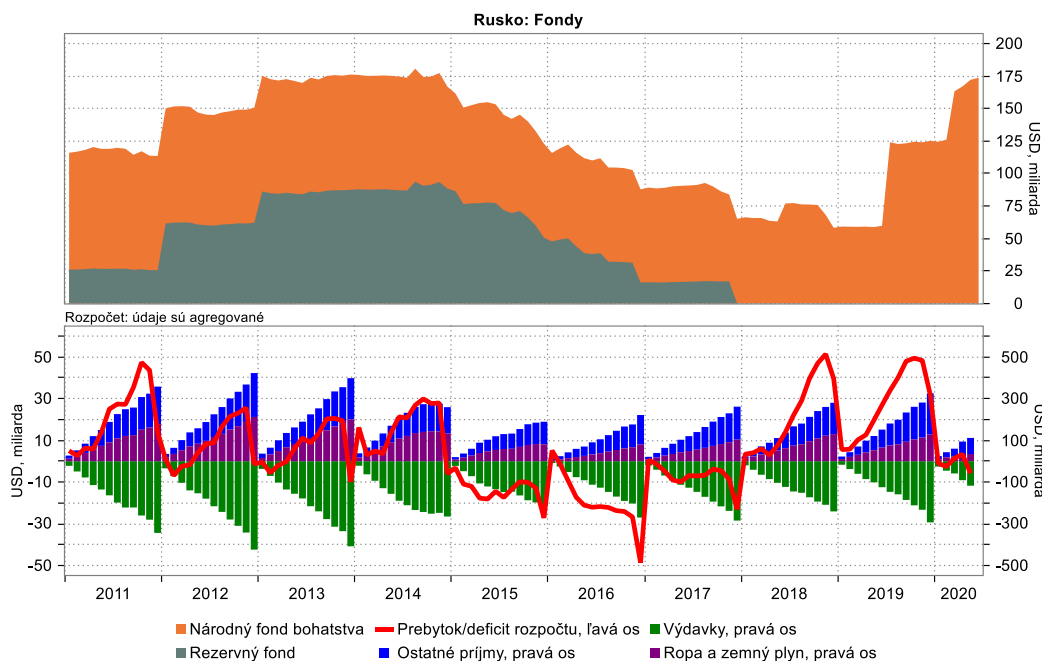
Rusko

Príjmy z ropy a zemného plynu tvorili minulý rok 20 % celkovým príjmom konsolidovaného federálneho rozpočtu Ruska. Už to napovedá o miere závislosti Ruska od tejto komodity. Ako sme už spomínali, z dôvodu zníženej ceny ropy a obmedzených možností pri objeme ťažby ropy zo strany aliancie, čelí Rusko výpadku príjmov. Na vzniknutú situáciu preto automaticky zareagoval devalváciou ruský rubel, ktorý môžeme nazvať aj ropnou menou. Ku koncu marca keď sa cena ruskej ropy Urals prepadla od začiatku tohto roka (YTD) o takmer 70 % na necelých 20 dolárov za barel, rubel za rovnaké obdobie oslabil o takmer 30 % na 79,74 RUB/USD.

Rusko sa na prípadné ekonomické problémy a na sociálne zabezpečenie obyvateľstva tvorí rezervné fondy, ktorých vklady tvoria práve časti príjmov z nerastného bohatstva krajiny. Príjmy z ropy vo federálnom rozpočte tvoria najmä produkčné a spotrebné dane týkajúce sa ropy a plynu ako aj exportné clá na ropu, ropné výrobky a zemný plyn. Tieto rozpočtové príjmy sa používajú na bežné výdavky rozpočtu počas roka, avšak len do výšky 3,7 % HDP plánovaného pre da-

Počet aktívnych ropných vrtov

	Jan 19	Jún 19	Jan 20	Jún 20
Saudi Arabia	69	59	56	54
Kuwait	36	33	35	35
Iraq	62	75	77	30
Norway	13	18	18	16
Brazil	11	8	13	11
Nigeria	15	14	14	9
Qatar	10	10	2	2
Venezuela	27	22	23	0



ný fiškálny rok.

Prvým fondom naviazaným na príjmy z ropy a plynu je Rezervný fond (Reserve fund), ktorý je financovaný spomínanými rozpočtovými príjmami, ktoré sú nad rámec možných transferových výdavkov (spomínané 3,7 % HDP). Tento fond sa objemovo tvoril až do výšky 10 % HDP korešpondujúceho roka. Jeho aktíva boli používané v krízových časoch na vykrytie rozpočtového deficitu resp. v prípade, že cena ropy na trhu klesla pod svoju kritickú úroveň (break-even point). Na účte Rezervného fondu svieti už od roku 2018 rovná nula, nakoľko bol vyčerpaný po rozpočtových deficitoch v rokoch 2015-2017 (po anexii Krymu) a následne bol spojený s Národným fondom bohatstva.

Druhým takýmto fondom je Národný fond bohatstva (National Wealth Fund - NWF), ktorý je súčasťou aktív federálneho rozpočtu a jeho úlohou je zabezpečiť dlhodobé fungovanie dôchodkového systému v krajine. Štandardne sa tento fond tvoril spomínanými príjmami z ropy po tom, čo

rezervný fond dosiahol svoju cieľnú kapitalizáciu (10 % HDP).

Aktíva NWF môžu byť investované za účelom dosiahnutia stabilného výnosu v dlhodobom horizonte a to buď do cudzích mien (dolár, euro, libra) alebo finančných aktív denominovaných v domácej mene. Zdroje tohto fondu sa mohli použiť výlučne na spolufinancovanie dobrovoľného dôchodkového poistenia. Po tom, čo sa spojil s rezervným fondom je možné z NWF financovať aj fiškálne deficity. Zároveň to znamená, že všetky zvyšné príjmy z ropy a zemného plynu putujú do tohto fondu. Aktuálne NWF dispo-

nuje aktívami v hodnote 172 mld. dolárov (máj).

Rusko sa v marci dostalo aj do sporu so Saudskou Arábiou po tom, čo nechcelo prestúpiť na ďalšie znižovanie dennej ťažby ropy. Na to Saudi reagovali začatím cenovej vojny, tým že ponúkali svoju produkciu lacnejšie ako aj tým, že zvýšili denné objemy ťažby.

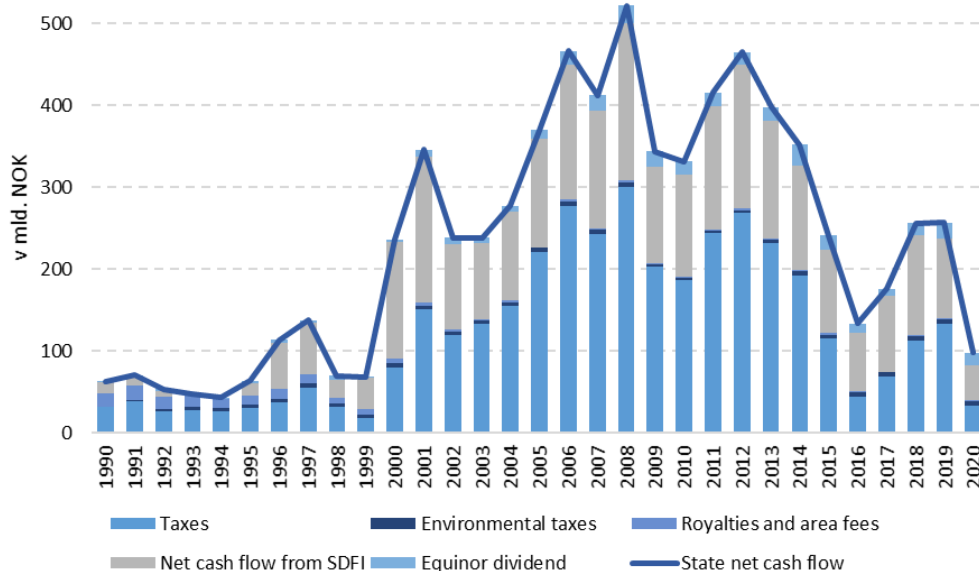
Nórsko

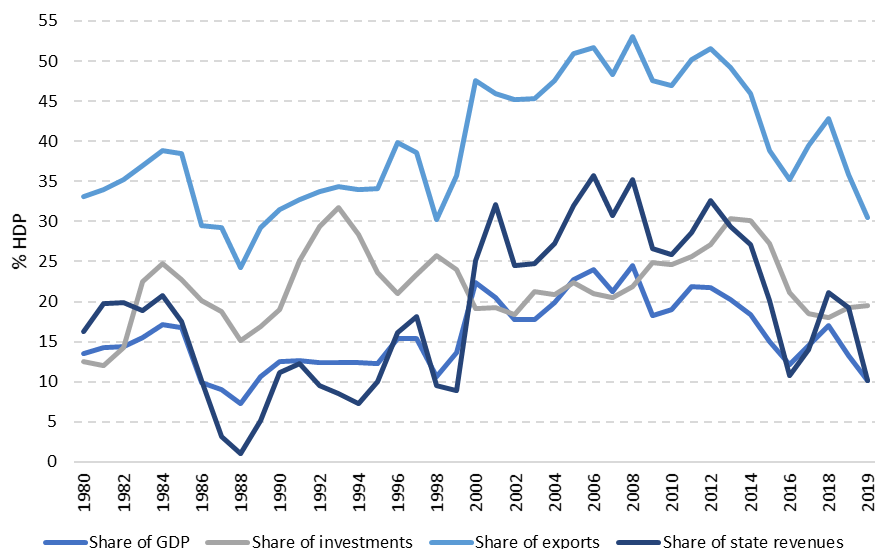
MACROBOND

Nórsko síce nie je členom rozšíreného zoskupenia OPEC+, no ropa tiež tvorí významnú časť ekonomiky. Od začiatku 70. rokov minulého storočia, kedy sa v krajine začala jej produkcia, vníma krajina túto komoditu ako spoločný zdroj príjmu, ktorý má priniesť úžitok aj budúcim generáciám. Všeobecné znižovanie cien ropy prinútilo Nórov zamýšľať sa nad reštrukturalizáciou hospodárstva už od roku 2014 v snahe znížiť podiel príjmov práve z ropného priemyslu a tým viac obmedziť závislosť štátneho rozpočtu od tohto príjmu.

Rovnako sa zníženie cien ropy týka Nórska aj dnes. Kým ropný priemys-

Graf: Nórsko – čistý CF z ropných aktivít



Graf: Makro ukazovatele ropného sektora v Nórsku

sel dokázal v roku 2019 vyprodukovať 257 mld. NOK (29,25 mld. USD) na tento rok sa odhaduje pokles až o takmer 160 mld. NOK na 98 mld. NOK (11,15 mld. USD podľa kurzu z minulého roka).

Na zníženie dopytu po rope okrem iného zareagovala aj nórska koruna, ktorá sa od začiatku roka k 20. marcu oslabila až o 33 % voči doláru. Dnes je to na úrovni necelých 11 % v porovnaní so začiatkom roka. V tomto smere je pre Nórov výhodnejší predaj ropy v amerických dolároch.

Voči výkyvom cien ropy na trhoch a teda aj možnej nestabilitate štátnych príjmov vytvorili Nóri svoj ropný fond: Vládný dôchodkový fond (Government Pension Fund Global – GPFG). Do fondu smerujú rozpočtové príjmy z ropy ako aj prebytky štátneho rozpočtu. Tie sa investovaním následne spolu zhodnocujú. Na druhú stranu môže fond pokrývať deficit vzniknuté v štátnom rozpočte. Míňanie prostriedkov z fondu je však obmedzené percentuálnou výškou očakávaného reálneho výnosu z fondu (okolo 3 % za rok). Znamená to, že fond je orientovaný skôr do budúcnosti, čo je ošetrené spomínaným mechanizmom, ktorý bráni jeho nadmernému čerpaniu – minie sa

len výnos bez toho aby sa zasahovalo do kapitálu/istiny fondu.

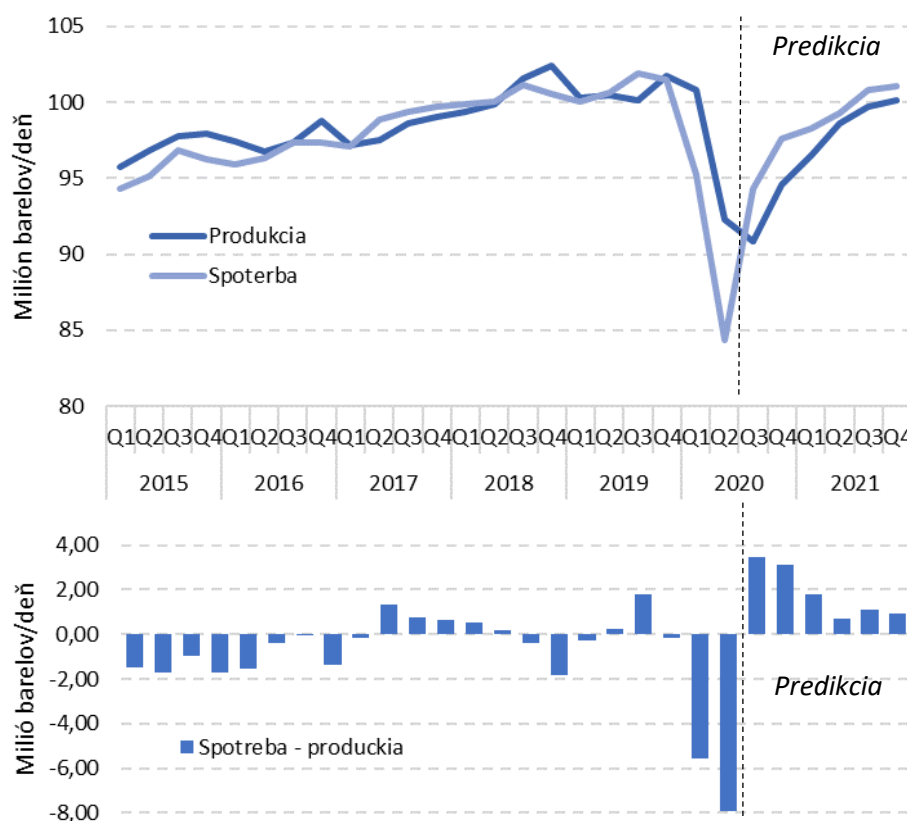
Záver

Cena ropy sa aj naďalej bude vyvíjať podľa toho v akej miere sa obnoví jej spotreba a podľa toho nakoľko dokážu krajiny v OPEC+ ešte viac obmedziť jej ťažbu, čo sa stáva pri nízkej spotrebe veľmi náročným, nakoľko to znamená potrebu väčších škrtov. S aktuálnym vývo-

jom pandémie vo svete naprieč krajinami je zrejmé, že dopyt po rope sa bude zotavovať len veľmi pomaly. Svetová spotreba sa totiž v prvom kvartáli medziročne znížila o 16,6 mil. barelov za deň a za celý rok 2020 by mala byť o 8,3 mil. barelov za deň nižšia v porovnaní s predchádzajúcim rokom, čo znamená celosvetový priemer spotreby za tento rok na úrovni 92,5 mil. barelov za deň.

Najbližšie dva roky cena ropy pravdepodobne neprekročí hranicu 60 dolárov za barel.

Pri pretrvaní nízkej ceny ropy budú mať ako prvé problémy krajiny s vyššou závislosťou od ropy, ktoré majú zároveň ťažšie dostupné ložiská a na vyťaženie jedného barelu majú vyššie náklady. Vo všetkých prípadoch však vravíme o miliardových výpadkoch na strane príjmov. Kým minulý rok štát, ktorý vyťažil 1 mil. barelov za deň inkasoval viac ako 60 mil. dolárov, v tomto roku je pri aktuálnej cene o 20 mil. dolárov menej, čo za celý rok predstavuje stratu približne 7,2 mld. dolárov na každých milión barelov denne. (jv)

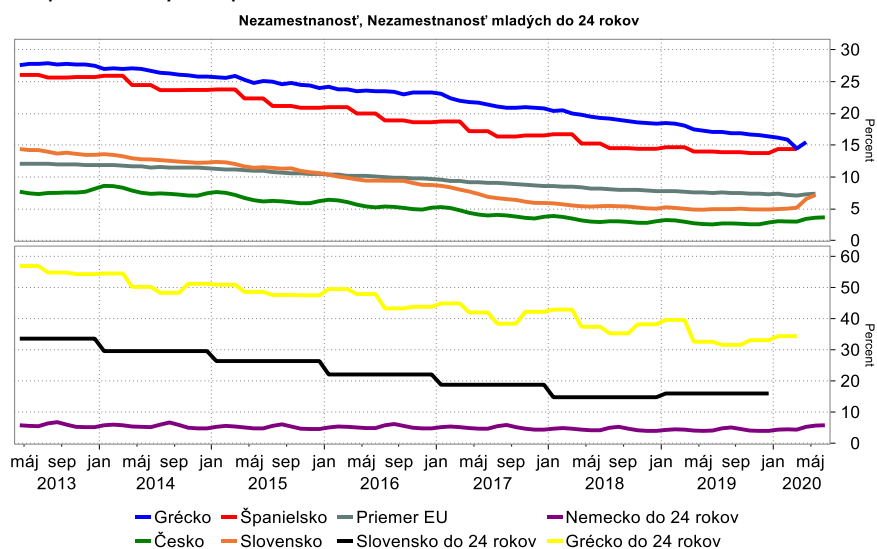
Graf: Svetová produkcia a svetová spotreba ropy

Nezamestnanosť v EU na 6,7 %

V Európskej únii sa nezamestnanosť zvýšila z aprílových 6,6% na úroveň 6,7% v máji. Dlhodobo vyššiu nezamestnanosť evidujú krajiny Eurozóny a tá sa v máji zvýšila zo 7,3% na 7,4%. Takéto mierne zvyšovanie nezamestnanosti môže byť spôsobené efektívnymi vládnymi zásahmi ale aj časovým oneskorením, vplyvom výpočtových lehôt. Najvyšší nárast zaznamenali Cyprus a Taliansko, kde sa na Cypre nezamestnanosť z aprílových 8,9 % zvýšila na 10,2 % a v Taliansku sa z 6,6 % zvýšila na 7,8 %. Najviac ľudí bez práce stále ostáva v Grécku a Španielsku, kde je nezamestnanosť nad 14 %. Nezamestnanosť mladých ľudí (do 25 rokov) sa medzimesačne zvýšila v EU o 0,3% na 15,7 %. Najvyššie hodnoty má Španielsko, kde každý tretí mladý človek je bez práce

a naopak najmenej mladých bez práce je v Nemecku 5,4 %. Dôvodom, že Nemecko má také nízke čísla, môže byť aj starnutie obyvateľstva a teda uvoľňovanie pracovných miest pre mladú generáciu. Zvýšenie nezamestnanosti znamená pre štátny rozpočet okrasenie

príjmov. To znamená, že štát vyberie menej na daniach a taktiež sa mu zvýšia výdavky kvôli podpore ľudí v nezamestnanosti. Preto sa predstavitelia štátov snažia o udržanie čo najvyššej zamestnanosti. (mm)



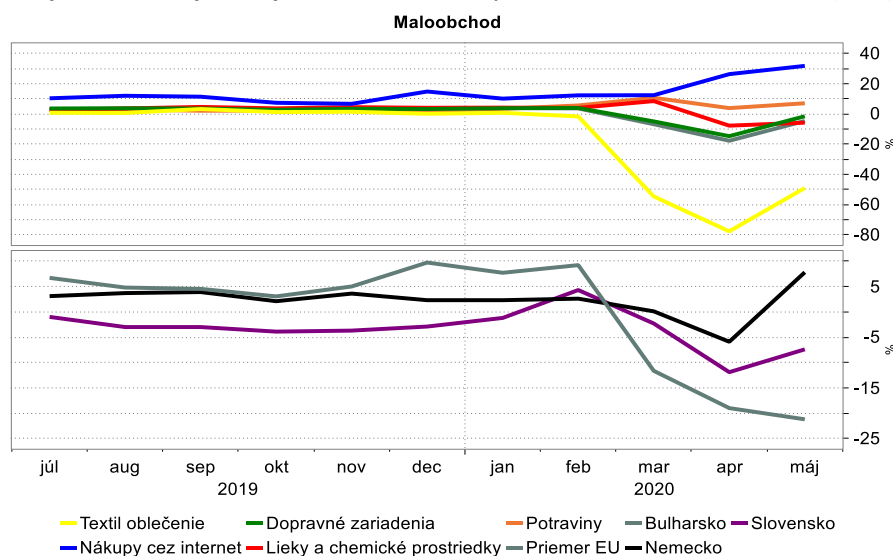
MACROBOND

Maloobchod sa postupne vracia do normálu

Počas mesiacov marec a apríl sa maloobchod v celej EU prudko znížil čo súviselo s výrazným obmedzením v dôsledku prepuknutia koronakrízy. Medziročne sa znížil maloobchod v marci o 7,2%. Apríl sa prepadol ešte hlbšie a to až o -18,0%. V máji dochádza k zlepšeniu situácie kde je medziročný prepád už len 4,2%. Je to ale znamením, že trend je rastúci. Najväčší prepád nastal v sektore s oblečením (medziročne : marec – 55,2%; apríl – 77,8%; máj – 47,5%) ale aj tu je už rastúci trend, keďže medzimesačná zmena za máj bola o +130,7%. Tento pokles je spôsobený tým, že ľudia počas krízy alebo neistoty škrtajú práve také výdavky, ktoré nie sú nevyhnutné pre ich každodennú spotrebu a môžeme ich zaradiť medzi luxusné statky (dovolenka, nové

oblečenie). Na Slovensku sa počas mesiacov apríl a marec znížil maloobchod medziročne v marci o -3,6% a v apríli o -14,3%. V máji sa pokles stabilizoval pre porovnanie s májom 2019 o -9,0% a medzimesačne sa zvýšil o 5,6%. Najhoršie z krajín EU je na tom Bul-

harsko, ktoré ako jediné nezaznamenalo medzimesačne nárast maloobchodu. Tento trend hovorí o tom, že sa postupne obchod vracia na úroveň z pred krízy a to najväčšie dno nastalo v apríli. Avšak hodnoty stále zaostávajú za rovnakými obdobiami v roku 2019. (mm)



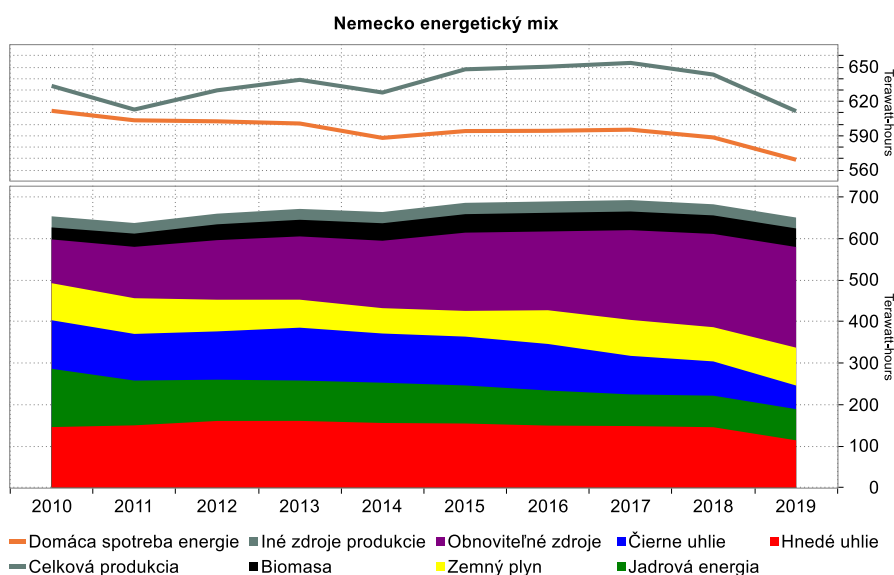
MACROBOND

NEMECKO - koniec uhlia 2038

Nemecko ako krajina s dlhou tradíciou ťažby uhlia, sa rozhodla finálne uskutočniť plán na ukončenie výroby energie z tejto strategicko suroviny. Nemecko je pritom najväčším svetovým producentom hnedého uhlia, ktoré sa na výrobe elektriny v krajine podieľa zhruba 19 percentami. Plánované uzavretie poslednej elektrárne je naplánované najneskôr na rok 2038. Nemecko má tiež záväzok k uzavretiu jadrových elektrární do roku 2022, a tak sa im situácia s obmedzovaním emisií z priemyslu skomplikuje ešte viac. Celková kapacita elektrární je dnes niečo viac ako 631 TWh. Z tejto hodnoty uhoľné elektrárne tvoria približne 150 TWh a pre porovnanie zdroje obnoviteľnej energie vyprodukovali približne 240 TWh. V roku 2030 je cieľom znížiť počet uhoľných elektrární na deväť. Pri prechode od uhlia k alternatívnym zdrojom energie sa bude vláda snažiť pomôcť najviac zasiahnutým krajinám a firmám pričom ponúkne kompenzácie vo výške približne 40 miliárd eur. Pomoc by mali zabez-

pečiť aj nové kapacity na výrobu elektriny zo zemného plynu. Ukončenie ťažby sa často spája s otázkou zvyšovania cien elektriny. Nemecká vláda tak plánuje investovať dve miliardy eur na úľavy z rastúcich cien elektriny pre fyzické aj právnické osoby. S programom by vláda mala začať od roku 2023 a pokračovať by mal až do roku 2030. V rámci zamestnanosti uzavretie uhoľných elektrární môže tiež spôsobiť problémy. Pre zamestnancov starších než 58 rokov bude

po uzatvorení pripravený kompenzačný fond, ktorý bude kryť dôchodkové deficity spôsobené predčasným odchodom do penzie. Mladším zamestnancom budú kryté rekvalifikačné kurzy a dodatočné vzdelanie. Nemecká vláda by chcela zatváranie a obmedzenie používania uhlia stihnúť aj skôr ako v roku 2038, je však otázne ako zareaguje priemysel, spotrebitelia a aj možné počty nezamestnaných. Preto z tohto dôvodu ešte dátum úplného ukončenia nie je jasný. (pd)



MACROBOND

Záchrana TAP AIR PORTUGAL

TAP Portugal, je portugalská národná letecká spoločnosť, ktorú masívne zasiahla kríza pandémie. Problémy však táto spoločnosť mala už aj predtým. Firma najskôr expandovala a zväčšovala svoj letový park, to avšak prinieslo aj zadlženie a ďalšie náklady. V rámci záchrany aerolínie sa teda portugalská vláda rozhodla zvýšiť svoj podiel na 72,5 % z doterajších 50 %, a tak sa po piatich rokoch vrátiť k väčšinovému vlastníctvu. Akcie kupuje od Atlantic Gateway pričom zaň zaplatí pri-

bližne 55 miliónov eur. Tento súkromný investor doposiaľ vlastnil 45% akcií z roku 2015, kedy ich odkúpil práve od vlády Portugalska. Zvyšných päť percent spoločnosti vlastní zamestnanci TAP Portugal. Po schválení euro komisiou je pre TAP Portugal už pripravený záchranný balík vo výške 1,2 miliardy eur, ktorý bude musieť spoločnosť splatiť vláde najviac do pol roka alebo predložiť plán reštrukturalizácie. V prvom štvrtroku spoločnosť stratila 395 miliónov eur a teda v zmysle svojej modernizácie a zá-

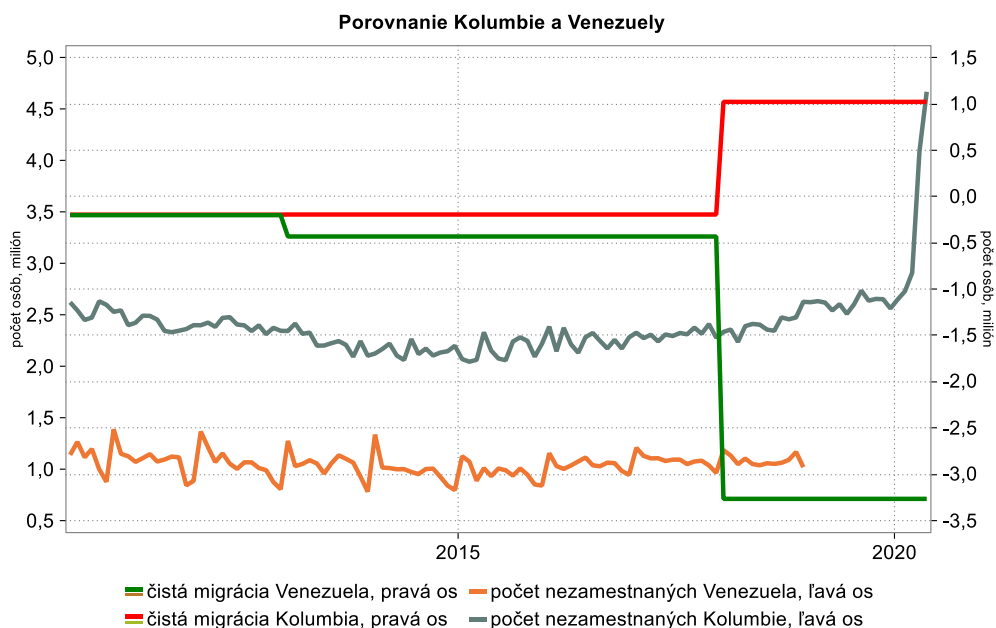
roveň pandémie by bez takejto pomoci musela vyhlásiť krach. To by pri počte 10 000 pracovných miest spôsobilo nemalý problém zamestnancom portugalskej aerolíny. Veľmi podobný osud ako TAP Air má aj fínsky národný dopravca Finnair. Táto firma dostane pomoc od štátu vo výške 286 miliónov eur. Celkovo si spoločnosť Finnair plánuje navýšiť svoj kapitál o 500 miliónov eur pričom sa na tom budú podieľať aj ich akcionári. (pd)

Migrácia z Venezuely

Venezuela, kedysi vďaka ropе najbohatší štát Latinskej Ameriky, dnes krajina, z ktorej masívne utekajú Venezuelčania v dôsledku ekonomickej a politickej krízy. Súčasní obyvatelia tejto krajiny trpia nedostatkom potravín, liekov či nezamestnanosťou. Takmer úplne v krajine chýba 80% základných potrieb. Hlavnými znakmi minulej ale aj súčasnej venezuelskej populistickej vlády je hyperinflácia, zatváranie podnikov, klesajúca produktivita, porušovanie ľudských práv alebo zlé riadenie hospodárstva. Všetky tieto faktory výrazne ovplyvnili správanie jej obyvateľov. A tak Venezuelčania vo veľkom nelegálne migrujú do Kolumbie, s ktorou má Venezuela hranicu dlhú vyše 2200 kilometrov. Počet obyvateľov Venezuely je približne 28 miliónov. Detí vo veku 0-14 je približne 27%, v rozmedzí 15-64 rokov je 65% a populácia starších ako 65 rokov je zastúpená v 8%. Za

posledné roky prišlo za prácou a lepším životom do Kolumbie približne jeden a pol milióna Venezuelčanov. Mnohí z nich sa tam zdržiavajú nelegálne a majú problémy pri hľadaní práce. Podľa predpokladu až 67,32% prisťahovalcov, ktorí prišli do Kolumbie pred viac ako 2 rokmi, a menej ako 5, pracuje. Venezuele to môže spôsobiť do budúcnosti veľký problém nakoľko im odchádzajú aj ekonomicky aktívni obyvatelia. Percento ľudí, ktorí prišli pred menej ako dvoma rokmi, je o 10 percent nižšie (57,2%). Prechod cez hranice do Kolumbie je v mnohých prípadoch len dočasné a niektorí Venezuelčania majú v pláne len prechod do iných krajín akými sú Ekvádor či Peru. Mnoho z prisťahovalcov je prijímaných zločineckými gangami, čo spôsobuje v Kolumbii vysokú kriminalitu. Mnohé rodiny tiež žijú na ulici bez základných hygienických potrieb, čo spôsobuje mnohé zdravotné

a sociálne riziká. Venezuelčania v Kolumbii ponúkajú lacnú pracovnú silu čo komplikuje situáciu domácim obyvateľom, ktorí prestávajú byť konkurencieschopnými. Európska únia sa už zapojila do riešenia tohto problému a ponúkla Kolumbii finančnú pomoc vo výške 30 miliónov eur, ktoré majú slúžiť na identifikovanie venezuelských migrantov a ich začlenením do spoločnosti. Na druhej strane migrácia Venezuely môže potenciálne zvýšiť rast HDP v prijímajúcich krajinách o 0,1 až 0,3 percentuálneho bodu v rokoch 2017 – 2020. Súkromná spotreba sa v Kolumbii v roku 2019 zvýšila o 3,2% a očakáva sa, že sa v budúcom roku zvýši o ďalších 3,2%. Tento nárast spotreby domácností prispel k 5,9% nárastu vo veľkoobchode, maloobchode a doprave, čo zasa ďalej rozširovalo kolumbijské hospodárstvo. (pd)



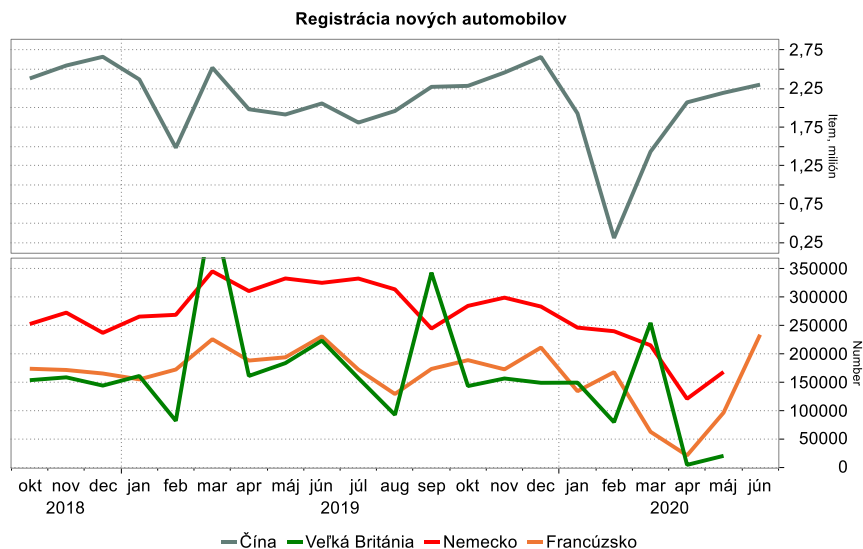
MACROBOND

Zvýšený predaj áut za jún

Podľa prognózy ACEA (Európske združenie výrobcov automobilov) má nastať prepád v predaji automobilov medziročne v celej EU o 25% za rok 2020. Spôsobené je to hlavne prudkým znížením predaja v mesiacoch marec, apríl a máj. V Británii to boli historicky najvyššie medziročné poklesy (marec – 44%; apríl – 97%; máj – 89%, jún – 35 %). Po otvorení showroomov sa predaj áut začal zotavovať. Spoločnosť Ford ohlásila, že počas prvých troch týždňov po opätovnom spustení výroby sú na 96% plánovanej produkcie a do 6.7.2020 by mali dosiahnuť úroveň z pred pandémie. Tieto čísla sa začínajú odzrkadľovať aj v predaji. Vo Francúzsku sa v júni medziročne zvýšil predaj áut o 1,2% na 233 tisíc kusov. Čína má za sebou už 3 mesiace medziročného

nárastu predaja po predošlých mesiacoch prudkého utlmenia automobilového sektora. Za prvý polrok je odhadovaný prepád predaja áut v Číne o 17% no posledné me-

siace sa situácia stabilizovala (medziročne apríl + 4,4%; máj + 14%; jún + 11%). (mm)

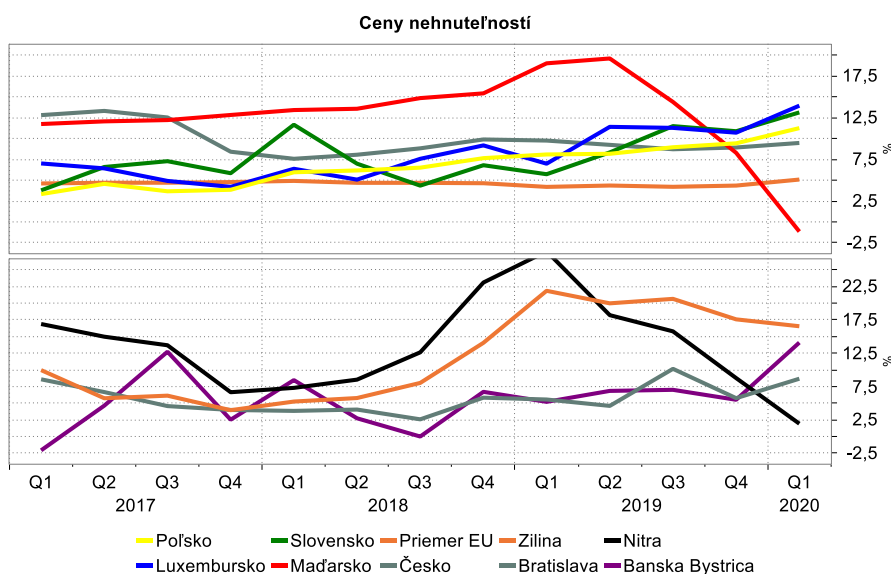


MACROBOND

Ceny nehnuteľností za 1Q 2020 rapidne stúpli

Krajiny Eurozóny zaznamenali počas prvého kvartálu 2020 medziročne nárast cien nehnuteľností o 5%. Je to najväčší nárast od druhého kvartálu roka 2007, čo bolo obdobie krátko pred prasknutím bubliny na trhu s nehnuteľnosťami. Najväčší medziročný nárast v prvom kvartáli nameralo Luxembursko + 14% a hneď druhý najväčší nárast z krajín EU má Slovensko + 13,1%. Jediná krajina, ktorá v 1Q 2020 namerala medziročný pokles bolo Maďarsko a to – 1,2%. Vysoký nárast cien nehnuteľností na Slovensku je spôsobený cenami v Bratislavskom kraji, kde od roku 2002 sa ich cena strojnásobila na súčasnú hodnotu 2 231 EUR/m² a priemerná cena novostavieb v Bratislave je viac ako 3500 EUR. Najväčší medziročný percentuálny nárast bol však nameraný v Žilinskom kraji a to o + 16,54%. Nasledoval Banskobystric-

ký + 14,09% a najnižší medziročný nárast bol v Nitrianskom kraji a to necelé 2%. Banskobystrický Kraj tak predbehol v absolútnej hodnote ceny bývania za 1m² Nitriansky kraj, ktorý je s cenou 900 EUR/m² najlacnejším spomedzi všetkých krajov. (mm)



MACROBOND

V Česku zatiaľ minimálna zmena v nezamestnanosti

V Česku bolo v júni tohto roku počet nezamestnaných vo výške 3,7%. Oproti minulému mesiacu sa teda zvýšila o 0,1 %. Bez práce bolo v júni približne 270 000 ľudí. Novoza-
evidovaných uchádzačov v júni bolo 38 tisíc. S opäť rozširujúcim sa koronavírusom je veľmi pravdepodobné, že sa tieto počty ešte budú zvyšovať na jeseň. Ako sa predpokladalo, najviac zasiahnutými odvetvami boli práve služby, odkiaľ sa na úrad práce prihlásilo najviac ľudí. Konkrétne ide o pohostinstvo, cestovný ruch či hotelierstvo. Stále sa hlásia aj tí, ktorí v rovnakých oblastiach pracovali v zahraničí napr. Nemecku, Rakúsku, Švajčiarsku. Najviac nezamestnanosťou zasiahnutý je Moravskosliezsky kraj, kde sa výška nezamestnanosti pohybuje na hranici 5,4% a najnižšia v Pardubickom kraji 2,6%. Situáciu

na trhu práce ovplyvňujú aj sezónne výkyvy, a tak je väčší záujem o lesníkov, rybárov či stavebníkov. Voľných pracovných miest v evidencii bolo na konci júna takmer 335 tisíc, čo je o 3900 viac ako v mesiaci máj. Na jedno miesto tak pripadalo 0,8 uchádzača. Najväčší záujem zo strany zamestnávateľov bol o nízko kvalifikovanú pracovnú silu. V Česku už oznámilo sedem z desiatich najväčších firiem výrazne obmedzilo nábor nových zamestnancov a až 45% z nich nábor úplne zrušili. Podporu v nezamestnanosti poberá v súčasnosti okolo 95 tisíc ľudí. Pomoc, ktorú Česi ponúkli svojim zamestnávateľom bolo napríklad prispievanie na mzdy. Tento krízový program bol takzvaný Antivirus, je to forma príspevkov vo výške 80 a 60 percent na náhradu miezd, štát

ich poskytol firmám, ktoré museli kvôli koronavírusu obmedziť prevádzku či úplne uzavrieť svoje prevádzky. Vyplatili v ňom už približne 524 milión eur vyše 54 tisícom firmám. Česku sa tento plán očividne vydaril a v súčasnosti aj napriek ich zvýšeniu nezamestnanosti sú stále krajinou, ktorá má najnižšiu mieru nezamestnanosti v rámci krajín EÚ. (pd)

Vyrovnaný rozpočet sa opäť odkladá

Zostavovanie štátneho rozpočtu vládou na začiatku roka nepočítalo s finančnými dopadmi koronakrízy, ktorá Slovensko výrazne potiahne do ekonomickej recesie. Preto v súčasnosti bola na vláde novo schválená novela o štátnom rozpočte. Parlament o tejto novele bude rozhodovať už na najbližšej júlovej schôdzi. Účelom návrhu zákona je zabezpečiť finančné krytie opatrení zameraných na zmiernenie negatívnych následkov pandémie, ako aj zohľadniť výpadok príjmov štátneho rozpočtu v roku 2020. Pôvodne bol plánovaný so schodkom 0,5 percenta HDP. Úpravami príjmov a výdavkov novela zvyšuje hotovostný schodok o 9,2 miliardy eur, čo predstavuje

v pomere ku HDP približne 9%. Zohľadňuje hotovostný výpadok daňových aj nedaňových príjmov kapitál štátneho rozpočtu v celkovej sume 1,4 miliardy eur. Z toho výdavky priamo súvisiace s pandemiou tvoria až 4,9 miliardy eur. Zvýšené výdavky budú najmä pre Sociálnu poisťovňu, náklady na kompenzáciu platieb nájomného alebo nákup ochranných pomôcok. Výpadky na daniach taktiež zasiahnu príjem na účte Slovenska. Najviac zasiahnutou je daň z pridanej hodnoty a to vo výške 514,6 milióna eur, pri dani z príjmov právnických osôb ide o 313,7 milióna eur a pri spotrebných daniach by mal byť výpadok vo výške 194,5 milióna eur. Celkové príjmy štátneho roz-

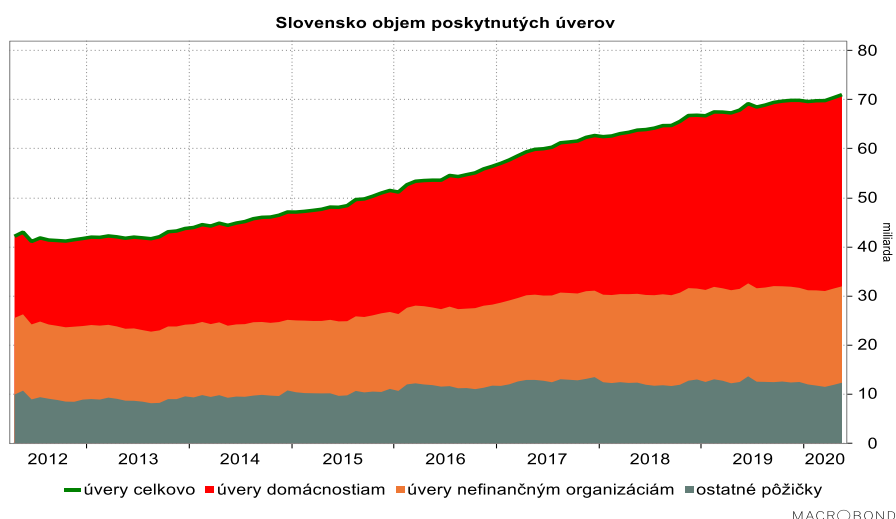
počtu tak majú dosiahnuť 14,4 miliardy eur namiesto 15,8 čiže poklesnú o 1,3 miliardy eur. Celkové výdavky tohtoročného rozpočtu sa zvyšujú o takmer 7,8 miliardy eur pričom majú dosiahnuť 26,3 miliardy eur namiesto pôvodne schválených 18,5 miliardy eur. Schodok má byť celkovo na úrovni takmer 12 miliárd eur namiesto rozpočtovaných 2,8 miliardy eur. Ešte stále však prebieha pandémia a nevieme s určitosťou povedať ako sa budú pohybovať výdavky Slovenska. Tento rok tak namiesto dlhodobého plánovaného vyrovnaného rozpočtu Slovensko dosiahne možno najväčší deficit počas svojej existencie. (pd)

NBS zmierňuje proti-cyklický vankúš pre banky

Národná banka Slovenska sa rozhodla podporiť banky v čase koronakrízy. Od 1.8.2020 by sa mala znížiť miera proti-cyklického kapitálového vankúša na úroveň 1,00 % z aktuálnych 1,5 %. Podľa odhadov by sa do ekonomiky týmto mohli napumpovať desiatky miliónov eur. Rozhodnutie o znížení však bude musieť odobriť ešte ECB. Význam tohto vankúša spočíva v tom, že si doň banky pravidelne v dobrých časoch odkladajú finančné zdroje aby z nich následne v prípade poklesu ekonomickej aktivity mohli čerpať. Práve naopak to funguje pri ekonomickom raste kedy pomáha spomaľovať veľký dopyt napríklad po úveroch. V súčasnosti je hlavným cieľom zníženia tohto cyklického vankúša zvýšiť objem voľného kapitálu, ktorý je potrebný na zintenzívnenie úverovania. Zároveň banky aktuálne pri poskytovaní úverov neobmedzujú žiadne regulačné alebo kapitálové požiadavky. V prípade ďalšieho poklesu

v nasledujúcom období teda budú môcť banky vďaka tomuto zníženiu čerpať viac. NBS je v prípade potreby pripravená ešte viac znížiť mieru proti-cyklického vankúša. Ešte začiatkom roka však naopak chcela NBS zvýšiť tento vankúš na 2%. Následným vypuknutím pandémie ale musela NBS toto rozhodnutie zrušiť aj s ohľadom na rozhodnutie akcionárov väčšiny bánk nevyplatiť dividendy a použiť zisk z minulého roka na posilnenie kapitálu. V spojení so zatiaľ stále prebiehajúcim problémom

pandémie tak uvidíme ako sa ďalej bude vyvíjať ekonomická situácia, potreba kapitálu, úverov a financií a ako sa k tomu postavia jednotlivé banky. Banky v súčasnosti majú aj bez zníženia miery proti-cyklického vankúša na kontách dostatok financií akurát vzhľadom k nedostatočnému dopytu, ktorý je spôsobený prísnyimi pravidlami prideľovania úverov je otázne, či toto zníženie povedie aj k vyššiemu záujmu zo strany investorov. (pd)



Nový platobný systém ?

Európska centrálna banka sa rozhodla podporiť iniciatívu šestnástich európskych bánk o nový jednotný platobný systém Európy. Nakoľko koronakríza ešte viac poukázala na zdôraznenie potreby o tento systém, keďže nebolo bezpečné používanie hotovosti a tak sa do popredia výrazne dostali bezkontaktné spôsoby platieb. Na Slovensku je napríklad počet bezkontaktných platieb až 84%. Cieľom tejto iniciatívy je vytvoriť do roku 2022 jednotné riešenie platieb pre spotrebiteľov a obchodníkov v celej Európe. Má zahŕňať platobnú kartu, digitálnu peňaženku a zahŕňajúce

platby v obchodoch, online a medziľudské platby, ako aj výbery hotovosti. Desať európskych krajín má ešte stále národné kartové systémy, ktoré neakceptujú karty od iných členských štátov Európskej únie. Rôzne inovatívne spôsoby ako mobilné peňaženky sa teda stále dajú používať len v rámci vnútroštátnej úrovne. Všetky tieto faktory podnietili zväzok európskych bánk, medzi ktorými sú napríklad BNP Paribas, Commerzbank, Deutsche Bank, Santander, ING, UniCredit začať iniciovať novú paneurópsku formu fungovania platobného systému, cieľom ktorej je

zároveň vytvoriť európsku konkurenciu pre Mastercard, Visa, Alipay či Google. Projekt by mal stať niekoľko miliárd eur a taktiež by mal podchytiť najmenej 60% všetkých elektronických platieb v Európe. Európska centrálna banka stojí za týmto návrhom, keďže závislosť dvoch tretín bezhotovostných platieb od neeurópskych hráčov predstavuje riziko, že platobný trh nebude schopný podporovať jednotný trh EÚ a euro. Konzorcium tak stále vyzýva aj ostatných z platobného sektora na zapojenie. (pd)

AKTUÁLNÝ VÝVOJ NA TRHOCH

EUR/USD



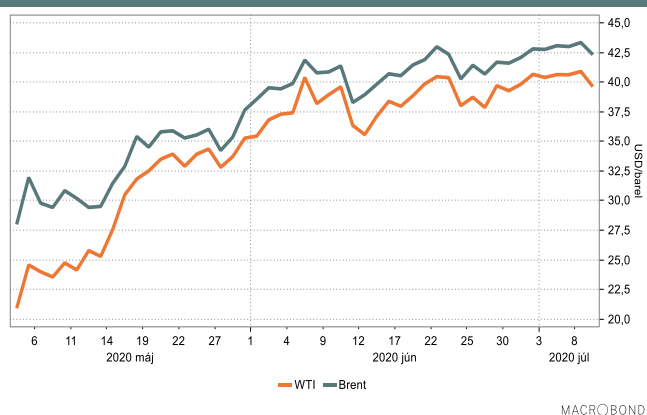
EUR/CZK



ZLATO



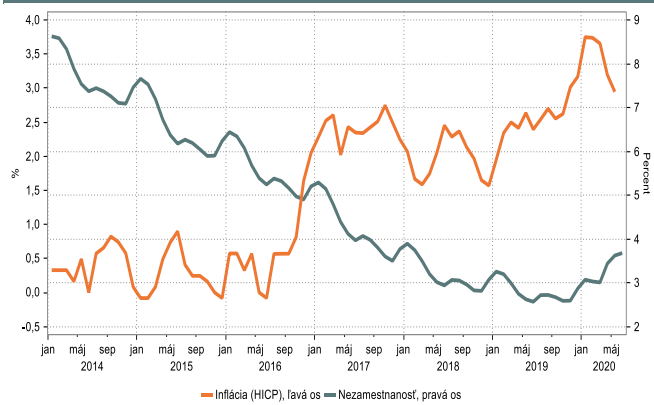
ROPA



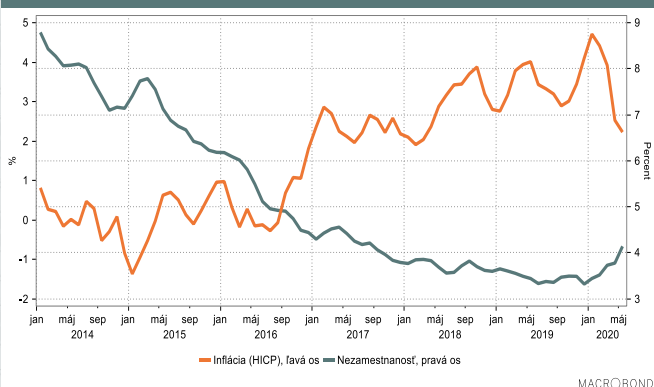
SLOVENSKO



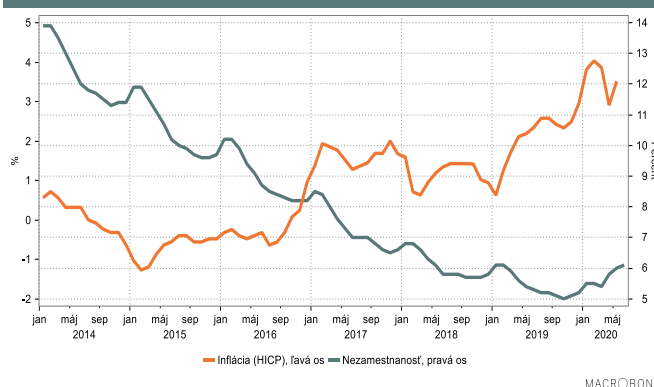
ČESKÁ REPUBLIKA



MAĎARSKO



POLSKO



SPRÁVY Z FINANČNÝCH TRHOV

Volkswagen oznámil v stredu 8.7.2020, že na Slovensku má zámer investovať 500 miliónov EUR. Zatiaľ nie je známe do čoho by tieto prostriedky mali smerovať, no uvažuje sa o rozšírení výroby o dva automobily Volkswagen Passat a Škoda Superb. Dôvodom je zrušenie plánovanej výstavby závodu v Turecku z dôvodu nestabilnej politickej situácie v tejto krajine. Automobilka sa vyjadrila, že má záujem zvýšiť výrobné kapacity v už existujúcich závodoch, ako je práve ten bratislavský. Pre Slovensko by táto investícia znamenala zvýšenie voľných pracovných miest, čo je v súčasnej dobe veľmi žiadané. Taktiež to pomôže slovenskej ekonomike vo forme zvýšenia HDP. Jedným z dôležitých faktorov prečo je pre Slovensko dôležité aby automobilky u nás investovali je aj dôvod pre pomenovanie našej krajiny Detroit východu. Toto prirovnanie sa vzťahuje na americké mesto Detroit, ktoré počas 50 rokov minulého storočia veľmi prosperovalo a bolo 4 najväčším mestom USA. Malo však jednu nevýhodu a to, že bolo orientované len na jeden druh priemyslu – automobilový. Tri najväčšie automobilky v Amerike tam zamestnávali vyše 300 000 ľudí. S globalizáciou a príchodom lacnej pracovnej sily sa tieto automobilky rozhodli presunúť na ekonomicky atraktívnejšie miesta. Z Detroitu sa tak stalo opustené mesto kde bol v 80 rokoch nezamestnaný až každý piaty človek a postupne z neho odchádzali jeho obyvatelia. Preto je pre Slovensko pozitívom keď naše automobilky tu plánujú nové investície a dlhodobé zotrvanie. Dôležitým faktorom sú aj investície do budúcnosti a to do elektromobility. Bratislavský Volkswagen v súčasnosti vyrába 3 autá na elektrický pohon (Volkswagen-UP; ŠKODA CITIGOe iV; SEAT Mii electric) a objavujú sa špekulácie, že táto nová investícia pôjde práve aj na rozšírenie tohto portfólia.

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.

Senior analytici:**Jozef Prozbík**

prozbik@bencont.sk

Nebesník Martin

nebesnik@bencont.sk

Bruchánik Rudolf

bruchanik@bencont.sk

Junior analytici:

Vražda Ján

Uhrin Ján

Petra Ďurišková

Marko Majerčák

Vajnorská 100/A

831 04 Bratislava

www.bencont.sk



BENCONT INVESTMENTS



BENCONT GROUP



BENCONT DEVELOPMENT