



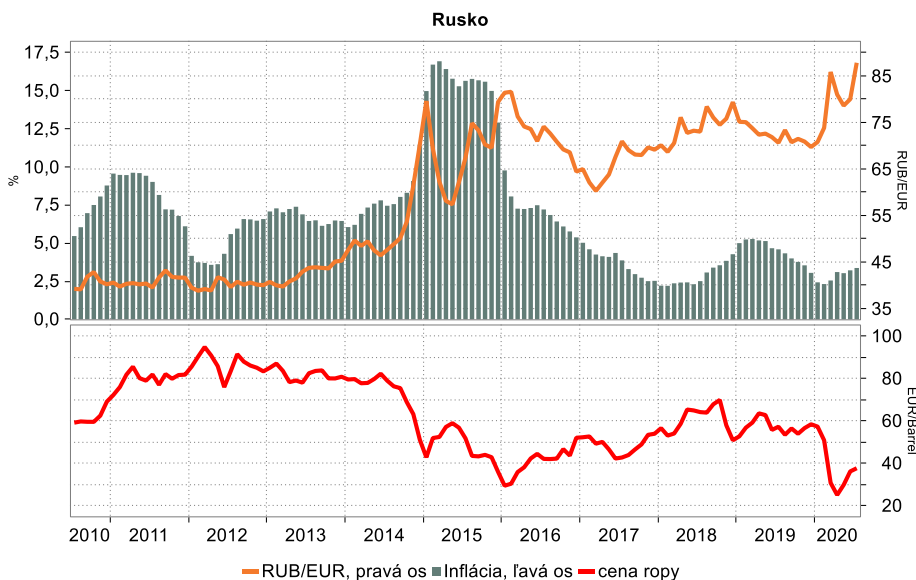
Príčiny a dopady uvalenia sankcií na Rusko

Na jar v roku 2014 prišiel zlomový moment, ktorý bol vyvrcholením politickej krízy na polostrove Krym a jeho následnou anexiou Ruskou federáciou. Odpoveďou západných krajín na protiprávnu anexiu Krymu a úmyselnú destabilizáciu Ukrajiny bolo zavedenie reštriktívnych opatrení proti Rusku. Tieto opatrenia boli širokospektrálne, od diplomatických až po tvrdé hospodárske sankcie.

V roku 2014 bol zrušený samit EÚ – Rusko a členské štáty EÚ prijali rozhodnutie, že nebudú organizovať pravidelné dvojstranné samity s Ruskom. Krajiny EÚ podporili aj pozastavenie rokovaní o pristúpení Ruska k Organizácii pre hospodársku spoluprácu a rozvoj (OECD) a k Medzinárodnej agentúre pre energiu (IEA). V konkrétnych hospodárskych sankciách zameraných na obchod Ruska EÚ zaviedla: obmedzený prístup na primárne a sekundárne kapitálové trhy EÚ pre určité ruské banky a spoločnosti, zakázala vývoz a dovoz v oblasti obchodu či obmedzila prístup Ruska k určitým citlivým technológiám a službám, ktoré sa môžu použiť na ťažbu a prieskum ropy. Tieto hospodárske sankcie sú v súčasnosti predĺžené do 31. januára 2021. V oblasti Krymu a Sevastopola sa zaviedli reštrikcie v podobe: zákazu dovozu tovaru,

zákazu poskytovania služieb v oblasti cestovného ruchu alebo zákazu vývozu vybraných tovarov a technológií. Už od prvého roka zavedenia sankcií bol zrejmý pokles vzájomných obchodných vzťahov a investičnej spolupráce. Sankcie zasiahli napríklad strojársky sektor. Ruské spoločnosti majú problémy s

nakupovaním nových západných technológií a zariadení, ktoré sú nevyhnutné pre rozvoj ich aktivít. To má veľký dosah aj na energetické odvetvie. Veľká väzba na energie však pre Rusko nepredstavuje pozitívny faktor pre budúci ekonomický rozvoj. Od roku 2014 predstavuje ropa a plyn viac ako 60% ruského



V tomto čísle:

Jún bol v priemysle EÚ pozitívnejší ako máj o 9,1 %

Britská ekonomika klesla v druhom štvrtroku o viac ako 20 %

Dopady hyperinflácie v Zimbabwe

V júli sa v Nemecku zaregistrovalo 315 tis. Nových vozidiel

Čo prinesie koniec superhrubej mzdy v ČR?

Mzdové rozdiely mužov a žien v SR sú stále značné

Slovenský HDP s prepadom 12,1 %

vývozu. Ruská energetická politika a konečný objem, ktorý vyčerpáva množstvo ropy a prečerpáva viac ropy za nízku cenu ropy, vytvára problémy pre ruskú ekonomiku dnes aj v budúcnosti. Práve veľmi volatilná cena ropy a následná deprecia rubľu podľa analýz stojí za poklesom ruskej ekonomiky. Má sa na ňom podieľať až 80% a len tých zvyšných 20% sa pripisuje iným vplyvom akými sú aj spomínané sankcie.

Od roku 2014 do roku 2016 je viditeľný medziročný pokles reálneho HDP. Až v roku 2017 sa dokázalo ruské reálne HDP dostať na úroveň pred sankcií a odvtedy začalo prirodzene stúpať. Prečo sa majú sankcie podieľať na recesii len takým malým percentom? Boli zavedené inteligentne a tak zasiahli len niektoré odvetvia a nie jednotlivcov. Pokiaľ ide o infláciu, tá dosiahla v roku 2015 najvyššiu hodnotu za desaťročie a to až takmer 16%. V súčasnosti je v Rusku miera inflácie v okolí 3%. Dôvod vysokej inflácie z roku 2015 je ten, že v nadväznosti na cenu ropy poklesla aj cena rubľu, čo spôsobilo vyššie importné ceny. Sankcie na dovoz tovaru z krajín EÚ viedli k ich nedostatku, zvyšovaniu cien a s tým

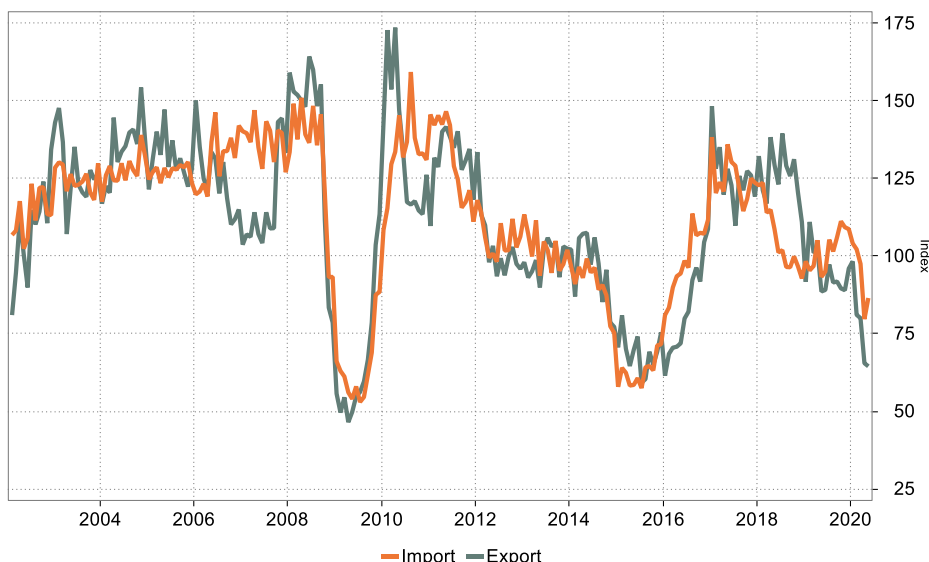
spriaznenú vysokú infláciu. Ak sa na to však pozrieme aj z iného pohľadu sankcie prinútili odísť z ruského trhu mnohých zahraničných dodávateľov, ktorí už viac nemali dôvod zotrvať. Tým pádom posilnili domáce ruské spoločnosti a v súčasnosti sa na ruskom trhu nenachádza toľko zahraničných spoločností ako predtým. Pri celkovom zhodnotení je viditeľné, že ruskou ekonomikou sankcie až tak výrazne neotriasli, postihnuté sú predovšetkým podniky viažuce sa na ruský bankový sektor, ropný a plynárenský priemysel a obranu. To, čím najviac zasiahli sankcie ruské hospodárstvo, boli cielene zamerané kroky na osla-

benie ťažby ropy, nemožnosť zvyšovať efektívnosť nakoľko boli odstrihnutí od najnovších technológií zo sveta. V tomto zmysle sankcie dokázali zasiahnuť citlivé miesto ruskej ekonomiky.

Dôsledky vývoja situácie so sankciami v domácom a zahraničnom prostredí viedli k poklesu v spotrebe domácností. Len za prvý polrok 2015 klesla konečná spotreba domácností medziročne o 7,5 %, čo je dôsledkom toho, že im inflácia znehodnotila príjem a úspory. Výsledný koncoročný pokles v hodnote 10% v spotrebe domácností a tiež

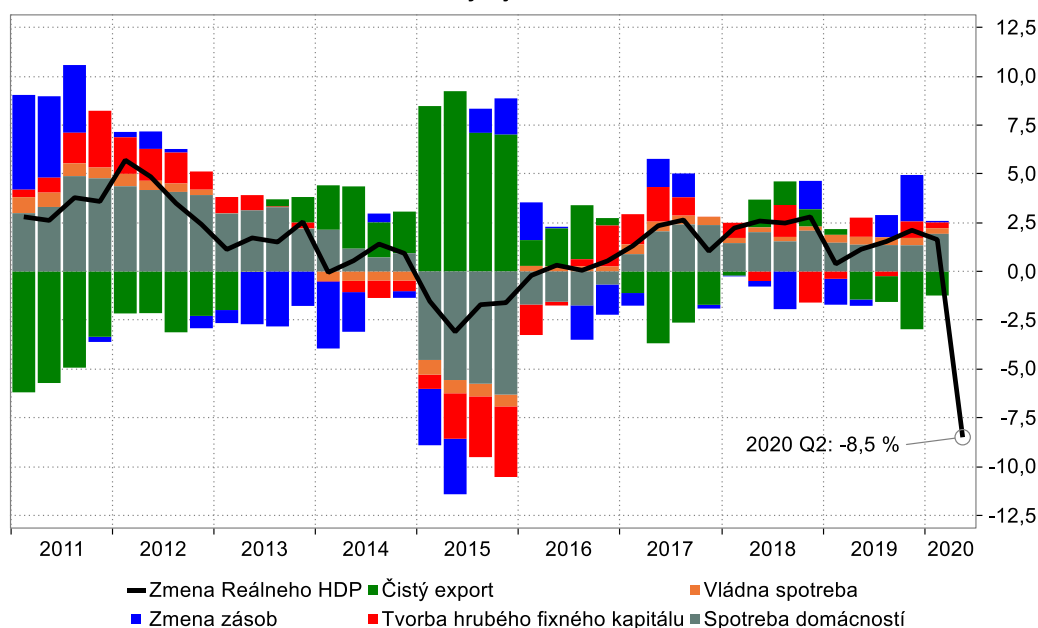
rapídne zníženie dovozu výraznejšie potiahli vývoj HDP do záporných čísel. Rovnako tak, zmenšenie príjmu z exportu potravín limitoval aj vládne výdavky a tým aj spotrebu verejnej správy. Investičný dopyt nemal pozitívny vývoj najmä preto, že pokles spotrebiteľského dopytu neprinášal podnikom motiváciu na investovanie. V roku 2015 boli hlavným vývozom Ruska ropa a zemný plyn (62,8% z celkového vývozu), rudy a kovy (5,9%), chemické výrobky (5,8%), stroje a

Zahraničný obchod Ruska



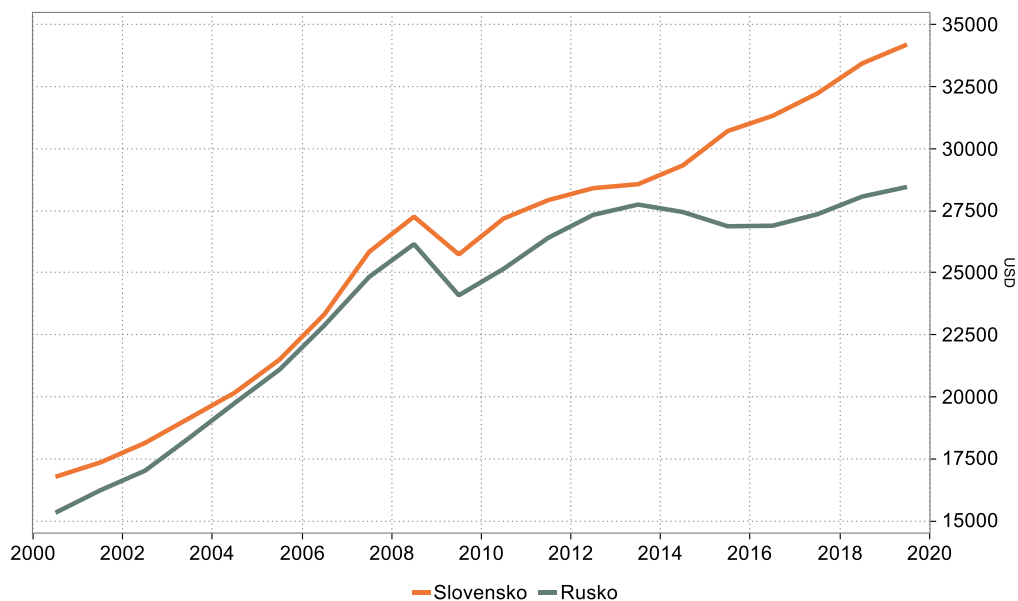
MACROBOND

Rusko: Vývoj reálneho HDP



MACROBOND

HDP podľa parity kúpnej sily obyvateľstva



dopravné zariadenia (5,4%) a potravinu (4,7%). Súčasná štruktúra ruského HDP je tvorená v najväčšej miere veľkoobchodom

a maloobchodom (14%), spracovateľský priemysel (13%) a ťažba nerastných surovín (13%). Po otrasoch bankového sektora po roku 2014 a následnej finančnej a hospodárskej kríze v rokoch 2015-2017 je jednou z ruských priorít podnietenie priamych zahraničných investícií, ktoré by stimulovali obnovu ruskej ekonomiky. Najviac priamych zahraničných investícií do Ruskej federácie plynulo v roku 2018 z USA, Bermúd, Britských Panenských ostrovov, Holandska, Hongkongu, Veľkej Británie. Tieto krajiny vo väčšine predstavujú daňové raje, cez ktoré mnohé firmy rady investujú. Síce došlo k miernemu nárastu obchodnej a investičnej spolupráce s Čínou, avšak hlavným ekonomickým partnerom Ruska naďalej zostáva Európska únia, a to aj napriek sankciám. Taktiež po uvalení sankcií pribudli investori z Cypru, Rakúska alebo Holandska. Kúpna sila ruského obyvateľstva po zavedení sankcií poklesla a tým aj relatívne zvýšenie cien dovážaných tovarov, kvôli deprecii rubľu spôsobili prepád v ruskom importe. Výnimkou boli krajiny, ktoré

kvôli významnej závislosti na exporte do Ruska pristúpili k devalvácii svojej meny.

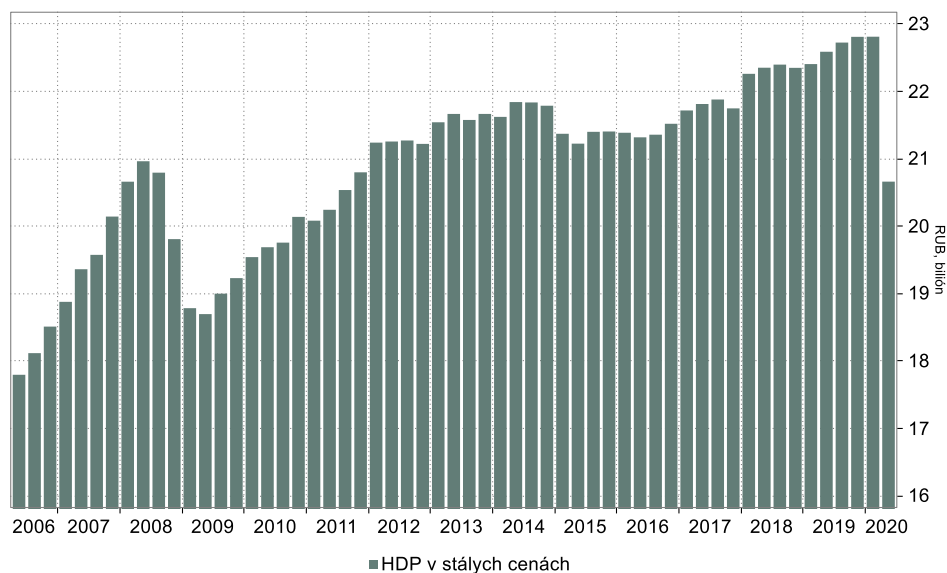
Pokles parity kúpnej sily zaradil Rusko na križovatku medzi vyspelým a rozvojovým svetom. Kúpna sila ruského obyvateľstva sa obmedzením spotreby či pôsobením vyššej inflácie po roku 2014 zmenšila, nebol to však hlavný zámer sankcií. Preto tento zásah bol len krátkodobejší a už od roku 2016 sa ich kúpna sila zväčšovala pričom v roku 2018 boli jej hodnoty vyššie ako pred sankciami. Môžeme teda povedať, že sankcie primárne mali obmedziť iné sféry ruského hospodárstva. Rusko stratilo pár rokov z ich potenciálne

ho rastu ekonomiky, sankcie zabránili zefektívniť ťažbu ropy, na ktorej sú Rusi takí závislí. Rovnako to istým spôsobom odlákalo mnohých potenciálnych investorov a Rusko sa viac uzatvorilo do svojej ekonomiky. Ruská reputácia sa po anexii Krymu z pohľadu investičných aktivít zo zahraničia zmenila. Ako je teda vidieť aj na priložených grafoch, zahranično-obchodná aktivita sa v roku 2014 výraznejšie prepádla. Pokles nebol síce taký výrazný ako pri hospodárskej kríze v roku 2008,

MACROBOND

no je zrejmé, že rovnako import aj export zažili v rokoch po anexii ťažšie časy. Dopad sankcií na slovenskú ekonomiku spôsobil, že sa vzájomný obchod bezprostredne po ich zavedení, prepade cien ropy a hospodárskej recesii Ruska, v období 2013-2016 prepadol o viac ako polovicu z takmer 8,5 miliardy eur na 4 miliardy. Tento trend sa začal meniť až v roku 2017. Podieľal sa na tom najmä znížený import z Ruska, ktorý je vo väčšine tvorený nerastnými surovinami. Konkrétne sú to v súčasnosti importné zložky: nerastné palivá a minerálne oleje (88%), rudy kovov (3%), kaučuk a výrobky z neho (2%), jadrové reaktory a kotly,

Hrubý domáci produkt Ruska



MACROBOND

chladničky a ďalšie s (2%) a anorganické chemikálie (2%). Výkyvy v exporte zo Slovenska boli tvorené najmä spoločnosťami KIA, Volkswagen či Samsung. Ako hlavný exportný artikel sa osobné automobily podieľajú v súčasnosti na exporte Slovenska do Ruska vo viac ako 50%. Napriek poklesu exportu do Ruska vplyvom sankcií sa spomínané spoločnosti dokázali umiestniť na iných trhoch, a tak vyrovnať výpadok. Nemôžeme zabudnúť aj na aktuálnu situáciu s pandemiou, ktorá neobišla ani Rusko. V druhom štvrtroku 2020, kedy boli najvýraznejšie reštrikčné opatrenia po celom svete a ceny ropy sa výrazne prepádli, zaznamenalo Rusko pokles HDP o 8,5%. Hrubý domáci produkt krajín Európskej únie sa pre

porovnanie má prepádnuť o približne 12%, čo znamená, že Rusku sa darilo o niečo lepšie ako západným krajinám. Dôvod môžeme hľadať za tým, že sa ruská ekonomika po sankciách viac uzavrela a je menej závislá na zahraničnom obchode ako krajiny západnej Európy pričom posilnili domáчих výrobcov.

V celkovom zhrnutí tak môžeme konštatovať, že dopad sankcií na postavenie Ruska a jeho hospodárstvo znamenal najmä obmedzenie príležitostí na zahraničné pôžičky pre banky či výrazný pokles priamych zahraničných investícií a teda nižší prílev kapitálu. Najviac zasiahnuté boli finančné služby a medzinárodný platobný styk. Nemenej dôležitý je maloobchod, ktorý za-

znamenal veľmi strmý pád. Pravdou však ostáva, že viac ako sankcie postihli ruskú ekonomiku volatílné ceny ropy a deprecia rubľu. Slabá mena je pre Moskvu problém predovšetkým preto, že je oveľa náročnejšie splácať vládne záväzky denominované v zahraničnej mene. V súčasnej vysoko globalizovanej ekonomike nepredstavuje Rusko najstabilnejší element, ovplyvňuje ho mnoho faktorov viažucich sa na externých partnerov. Neustála hrozba ďalších sankcií, ich predlžovanie či zlá vnútorná politická situácia sa podpísali na celkovej neistote investorov, a tak predstavujú brzdu pre rýchlejší a väčší ekonomický rast Ruska. (pd)

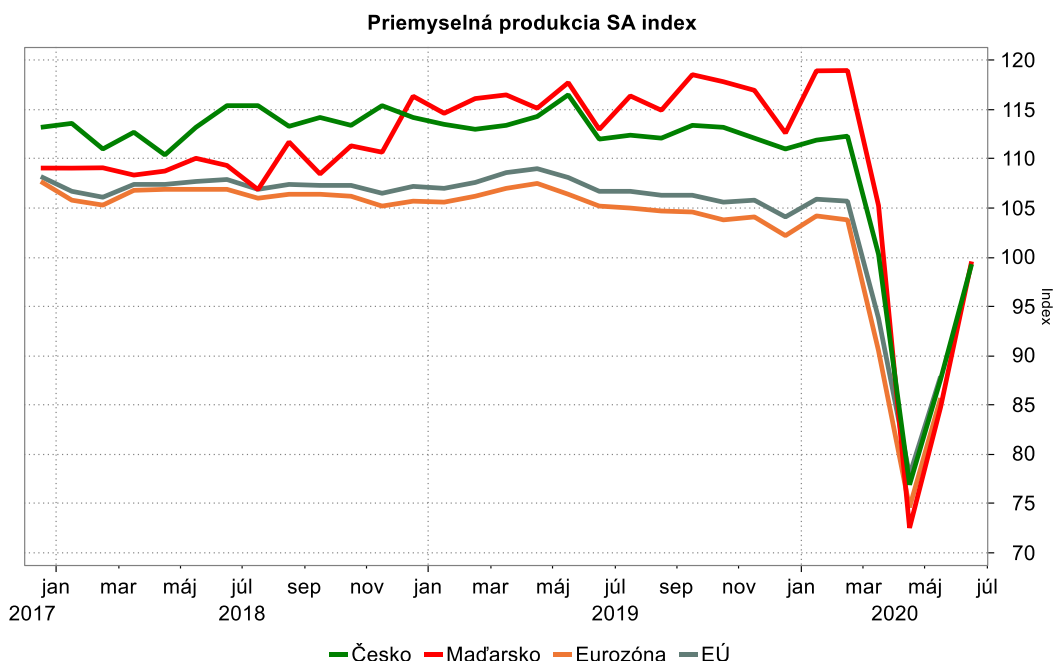
Prepad priemyslu EÚ pokračuje aj naďalej

V Európskej únii aj v eurozóne sa zaznamenali pozitívne júnové vyhodnotenia priemyslu oproti tým z minulého mesiaca. Priemyselná produkcia sa v eurozóne aj v celej EÚ zvýšila medzimesačne o 9,1%. Pozitívne dojmy z tejto prvej časti o zlepšení strieda celkový pohľad na priemysel Európskej únie oproti minulému roku. Je síce pravda, že mesačne sa situácia zlepšuje, no

medziročné dáta stále ukazujú veľmi vysoký prepád priemyselnej produkcie. V porovnaní s júnom 2019 sa priemysel prepadol v eurozóne o 12,3% a v krajinách EÚ o 11,6%. V tomto roku EÚ klesla výroba investičných statkov o 16,4%, medzi produktov o 11,9%, energie o 9,1%, tovar dlhodobej spotreby o 7,5% a predmetov krátkodobej spotreby o 6,0%. Najväčší medziročný pokles

zaznamenali: Portugalsko (-14,8%), Nemecko a Španielsko (-14,1%) či Taliansko (-13,7%). Jediný nárast zaznamenalo Írsko o 4,5%. Je to spôsobené najmä tým, že Írsko sa radí medzi krajiny s veľkým ťažobným a poľnohospodárskym sektorom. Práve počas obdobia začiatku najväčších reštrikcií boli tieto sektory menej zasiahnuté ako napríklad služby. Aj napriek tomu sa však

podľa predikcii dostane táto krajina do recesie. Situácia v oblasti priemyslu ale aj ekonomickej expanzie do najbližších mesiacov očakáva ďalšie prekážky nakoľko už dnes vieme povedať, že druhá vlna pandémie sa začala a je otáznik akým reštrikciám pristúpi krajiny tentokrát. (pd)

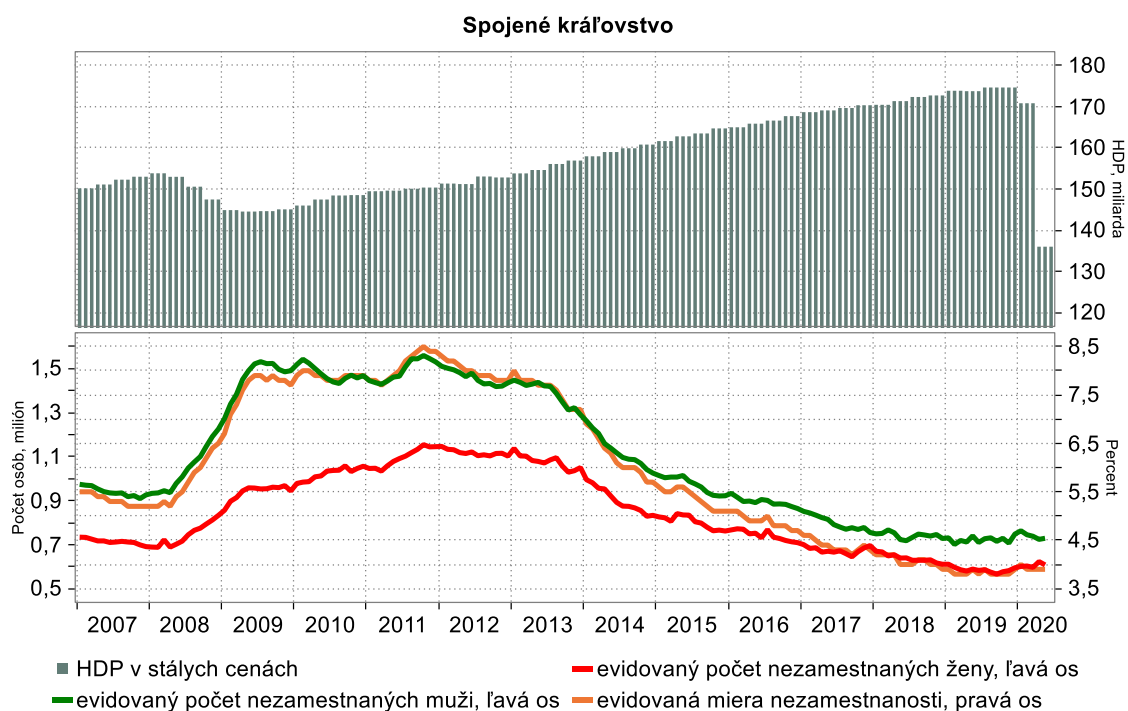


Ťažké časy pre britskú ekonomiku

Podľa najnovších štatistík zažíva Británia najhoršie obdobie v ekonomike za posledné roky. V druhom štvrtroku (apríl-jún) prišlo k výraznému poklesu o 20,4% oproti minulému kvartálu a ekonomika sa tak ocitla v recesii. Pokles britskej ekonomiky bol teda výrazne vyšší ako ten v EÚ. Prudký pokles počas druhého štvrtroku 2020 odrážal rekordný prepád služieb (ktoré tvoria až takmer 80% hospodárstva Spojeného kráľovstva), výroby a stavebnej produkcie pričom pokles je v týchto segmentoch historicky absolútne najvyšší. Oproti minulému roku sa britské hospodárstvo prepadlo ešte viac a to až o 21,7%. Zmiernenie obmedzení v júni síce zvýšilo dopyt a umožnilo oveľa viac podnikom zvýšiť produkciu alebo obnoviť určitú úroveň obchodovania, no niektoré odvetvia služieb sú však naďalej vážne zasiahnuté, pretože zostávajú uzavreté a tak vykazujú nulový obrat. Celková produkcia služieb

počas júna 2020 bola naďalej významne ovplyvnená pandémiou s poklesom o 17,6% oproti februáru 2020. Tržby v ubytovaní v júni 2020 boli o 92,2% a v stravovacích a nápojových službách o 83,4% nižšie ako pred začiatkom pandémie. Odhadovaná miera nezamestnanosti sa udržala na približne 3,9%. Druhý kvartál 2020 ukazuje 32,92 milióna zamestnaných ľudí vo veku 16 rokov a viac, čo je o 220 000 menej ako v predchádzajúcom štvrtroku (hlavným dôvodom má byť najmä neochota ľudí v súčasnosti cestovať za prácou). Údaje o mzdách poukázali na ďalších 80 000 pracovných miest stratených v období od mája do júla. Počet ľudí, ktorí prešli z nezamestnanosti na „nečinnosť“, tiež dosiahol rekordnú úroveň, čo naznačuje, že veľa ľudí, ktorí boli bez práce, prestali hľadať nové pracovné miesta. Podľa oficiálnych údajov počet osôb, ktoré si nárokojú dávky v nezamestnanosti, medzi marcom a júlom vzrástol na 2,7

milióna. Dočasne mimo práce má byť až približne 7,5 milióna ľudí. Počet odpracovaných hodín sa oproti druhému kvartálu roku 2019 znížil o 203,3 milióna hodín. Britská ekonomika sa začala jemne spamätávať, no ich hospodárstvo sa už do konca roku 2021 nemá dostať na čísla pred pandémiou. Je veľmi pravdepodobný vyšší nárast nezamestnanosti a teda rovnako ako aj iné väčšie ekonomiky Európy (napríklad Nemecko) je Spojené kráľovstvo momentálne dosť výrazne zasiahnuté pandémiou pričom nie je vôbec isté ako rýchlo sa z toho dokáže spamätať keďže počty nakazených a obavy z druhej vlny pandémie sa každým dňom zväčšujú. Navyše netreba zabudnúť na to, že Spojené kráľovstvo vystúpilo z Európskej únie. Pomoc si teda bude musieť samé a finančné stimuly od EÚ už čakať nemôže. Rovnako aj výpadok obchodu z európskych trhov im do budúcnosti prinesie ďalšie veľké výpadky. (pd)



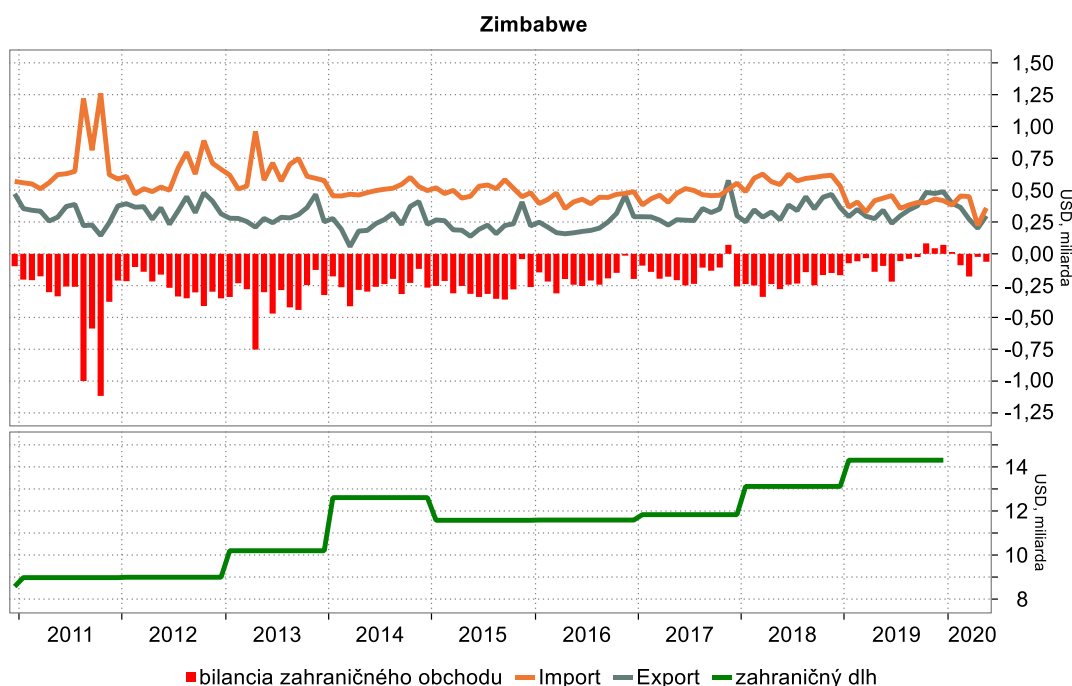
MACROBOND

Čo priniesla hyperinflácia Zimbabwe

Znepokojivá hospodárska situácia sa datuje do obdobia roku 2008, kedy sa v krajine začala veľká menová nestabilita. Dôvody? Nešťastné rozhodnutia vtedajšej vlády ako zlé pozemkové reformy, ktoré vyhnali bielych farmárov zo svojich pozemkov, zaplietanie sa do vojenských konfliktov, pokles vývozu a dovozu, pokles ekonomickej produkcie, čo spôsobilo zrútenie bankových úverov, cenové kontroly či nedôvera ľudí a investorov vo vládu. Pri poklese ekonomiky sa dlh zvyšoval a financovanie vyššieho dlhu vláda riešila ešte väčším tlačným peňazí, čo spôsobilo vyššiu infláciu až hyperinfláciu. Inflácia znamenala pre majiteľov cenných papierov pokles hodnoty ich dlhopisov. Tlač peňazí bola len veľmi krátkodobým riešením. Od roku 1960 kedy bola miera inflácie 16% sa táto hodnota podľa odhadov vyšplhala až na neuveriteľných 79 600 000 000% v novembri roku 2008, kedy zažívalo Zimbabwe vrchol krízy. V súčasnosti sa miera inflácie

pohybuje v okolí 700% a HDP na obyvateľa je tretie najnižšie na svete – 800 dolárov. Krajina sa medzi rokmi 2000-2007 ekonomicky prepadla o 40 percent, priemyselný aj hospodársky output klesol o polovicu. Hlavnými zdrojmi ekonomického rastu sa stal ťažobný priemysel a poľnohospodárstvo. Pokiaľ ide o energetický priemysel, tak Zimbabwe vyrába asi 50% vlastnej spotreby energie, zvyšok dováža. Priame zahraničné investície sú na veľmi nízkej úrovni 3 mld. dolárov. Dopaďy na obyvateľstvo a ekonomiku ďaleko prekonávajú všetky očakávania. Ľudia si nemohli dovoliť základný tovar keďže ich mzdy a príjmy ďaleko nestíhali rýchlosti stúpaniu cien tovarov. Banky sa zatvorili nakoľko neboli ochotné požičiavať už žiadne ďalšie peniaze. Normálna obchodná činnosť bola ukončená a investície boli obmedzené. Nikto nechcel vlastniť domácu menu nakoľko sa každou hodinou extrémne znehodnocovala jej hodnota. Preto sa podnikanie pre-

sunulo do cudzej meny, a to do amerického dolára. Vláda bola nútená zastaviť tlač peňazí a normalizovať platbu dolármi. Krajina je v súčasnosti odkázaná na dovoz väčšiny spotrebovaných tovarov. Priemerná mzda je približne 250 dolárov mesačne (pričom pracuje iba 30% ľudí), čo je pri stále vysokých cenách a rýchlosti inflácie veľmi málo. Zimbabwe bude čakať do budúcnosti ešte veľmi dlhá cesta obnovy ekonomiky, potenciál predstavujú nové náleziská plynu, ktoré by mohli začať ťažiť. Z pohľadu veriteľa by mohli byť dôležité faktory na požíčanie tejto krajine napríklad odstránenie korupcie, masívne programy zamestnanosti, posun v oblasti reštrukturalizácie dlhu či opätovné vytvorenie vlastnej silnej meny. Je však dôležité aby sa situácia zlepšila aj v podmienkach ekonomickej slobody a aby tým bol viac podnietený záujem potenciálnych podnikateľov a investorov. (pd)



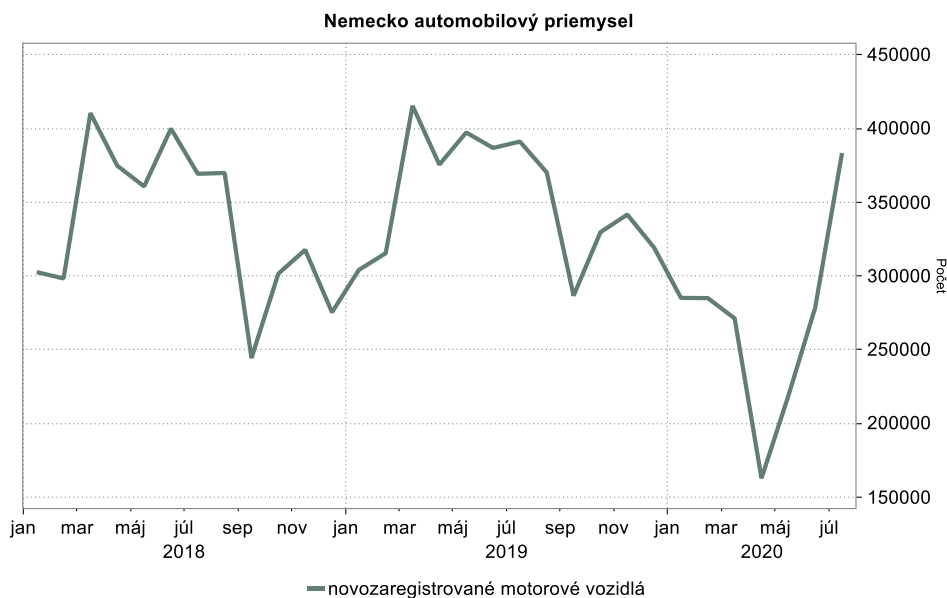
MACROBOND

Zotavovanie nemeckého trhu s automobilmi

V mesiaci júl bolo v Nemecku zaregistrovaných takmer 315 tisíc nových osobných automobilov. Predstavuje to síce stále pokles vo výške 5,4% oproti júlu minulého roka avšak v porovnaní s júnovými štatistikami môžeme vidieť jasné znaky toho, že sa trh s automobilmi v Nemecku zotavuje, keďže pokles v júni 2020 oproti minulému roku bol až o 33%. V celkovom meradle stratilo Nemecko od začiatku roka do konca júla tohto roku približne 30,1% (na 1,5 milióna nových automobilov) počtu vyrobených automobilov oproti minulému roku. Nemecké značky zaznamenali v júni dvojciferný rast pre Mini s +35,7%, BMW + 17,4% a Mercedes + 10,7%. Počet nových registrácií benzínu klesol o -20,3 percenta, stále však predstavoval 49,0 percenta so 154 352 novými automobilmi. Rovnako tak ako klesala výroba, klesal aj dopyt v Európe či Južnej Amerike. Európsky automobilový priemysel bol počas najväčšej vlny pan-

démie výrazne zasiahnutý, v celkových polročných číslach bolo vyrobených o takmer 2,5 milióna menej áut ako minulý rok. Koncerny Volkswagen a Daimler tvrdia, že zákazníci sa po uvoľnení karanténnych opatrení opäť vrátili do predajní a dopyt v Európe a Číne sa tiež postupne oživuje. Oživovanie nemeckého trhu s automobilmi je pre Slovensko vy-
nikajúcou správou nakoľko podiel vývozu našich vyrobených áut je

stále najvyšší práve do Nemecka. Približne až 20% našej výroby sa umiestni na nemeckom trhu aj formou istého reexportu. Netreba však zabúdať, že Európou momentálne zmieta neistota z druhej vlny koronavírusu, a tak keby sa opäť musia zatvárať viaceré výrobné haly a hrozilo by prepúšťanie, je značne predpokladateľné, že by dopyt po automobiloch a spotrebných tovaroch bol opäť nižší.(pd)



MACROBOND

Koniec superhrubej mzdy v Česku

Superhrubá mzda je reálna cena práce a zahŕňa tak okrem čistej mzdy zamestnanca aj všetky dane, odvody na zdravotné a sociálne poistenie. Ide o všetky náklady zamestnávateľa na zamestnanca. U zamestnancov potom predstavuje základ dane z príjmov. V Česku sa už dlhšiu dobu diskutuje o zrušení takejto superhrubej mzdy. Zmena by mala prísť od januára budúceho roku. Výsledný efekt majú byť vyššie čísla na čistých výplatách zamestnancov o desiatky až stovky eur a zníženie odvodovej záťaže.

Napríklad ak je hrubá mzda v súčasnosti v Českej republike vo výške 1000 eur, vášho zamestnávateľa budete teda celkovo stáť 1340 eur (superhrubá mzda). Čistý príjem, ktorý reálne dostanete bude cca 740 eur, vzniknutý rozdiel predstavujúci 600 eur ide štátu. Táto čiastka je tvorená: zamestnávateľ zaplatí poistenia (zdravotné, sociálne) 350 eur, ďalej sa z časti zamestnanca z hrubej mzdy odpočíta poistenie 120 eur a záloha na daň po zvýhodnení 130 eur. Po novom chce tento systém Česko zrušiť,

zamestnávateľ už nebude evidovať superhrubú mzdu ale len hrubú. Odhadovaný výpad príjmu do štátneho rozpočtu by vzhľadom na to mal byť vo výške približne 3,7 miliardy eur ročne. Diskusia sa však v súčasnosti točí okolo toho, že by sa daň mala zvýšiť na 19% nakoľko by predstavovala menší výpadok rozpočtu o viac ako dve miliardy eur. To, akým spôsobom nájde česká vláda úsporné opatrenia na financovanie príjmovej strany štátneho rozpočtu a teda rozpočtových výpadkov bude ešte veľmi klú-

čové k finálnemu zrušeniu superhrubej mzdy. Na druhej strane je alternatíva, že pokiaľ by sa daň zo mzdy zmenila, čo by znamenalo navýšenie disponibilného príjmu zamestnancov, výpadok na takejto dani by sa kompenzoval inou daňou napr. DPH. Takáto kompenzácia by však stačila len na pokrytie približne 2,5 miliardového výpadku. Je teda rozhodne potrebné doriešiť stránku príjmov štátu keďže by takýto pokles mohol spôsobovať deficit štátneho rozpočtu nielen budúci ale aj nasledujúce roky. Netreba však zabúdať aj na to, že pandémia

koronavírusu škrtala výrazne spotrebu domácností a ich voľné financie si v časoch neistoty radšej odkladali. Škrt superhrubej mzdy by mohol znamenať vyššie prílepkovanie bohatším ako tým, ktorí majú platy priemerné. Otázkou teda je aj to, či by napríklad progresívne zdanenie nepredstavovalo lepšiu cestu a nezvýšilo spravodlivosť rozdeľovania daní či výšku miezd. Je však možnosť, že by bolo ešte viac náchylné na daňové úniky

Výpočet čistej mzdy v Česku	
Hrubá mzda	1 000 €
Superhrubá mzda	1 340 €
Poistenia zamestnávateľ	-350 €
Poistenia zamestnanec	-120 €
Základ dane	1 340 €
Sadzba dane	15%
Záloha na daň po zvýhodnení	-130 €
Čistá mzda	740 €

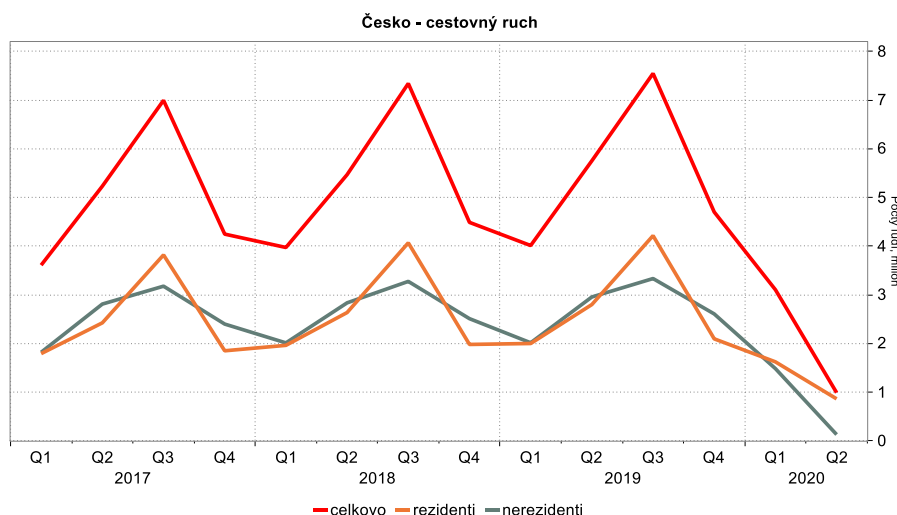
ako je tomu v súčasnosti. Slovensko aj napriek už vytvoreným návrhom na zavedenie superhrubej mzdy takúto mzdu nezaviedlo, a tak slovenskí zamestnanci platia daň 19 % a živnostníci s obrátom do 100-tisíc 15 %. (pd)

Český cestovný ruch zažíval katastrofu

Cestovný ruch sa na českom hrubom domácom produkte podieľa necelými tromi percentami a pracuje v ňom takmer 5% pracujúceho obyvateľstva. Český cestovný ruch tvorený zahraničnými návštevníkmi je až vo výške 60%, preto bolo toto odvetvie priemyslu výrazne zasiahnuté po zavedení reštrikčných opatrení vo väčšine krajín sveta od marca tohto roku. Prepád návštevnosti v apríli dosiahol 98,9%, v máji 94,1% a výsledky za jún hovorí o poklese počtu ubytovaných klientov o 60,8%. V druhom štvrtroku sa v hromadných ubyto-

vacích zariadeniach ubytovalo 988 tisíc klientov, čo medziročne predstavovalo zníženie o 82,9%. Z tejto hodnoty aj tak drvivú väčšinu tvorili práve domáci rezidenti až 860 tisíc. Počet slovenských návštevníkov bol približne 32 tisíc, pričom medziročný pokles návštevnosti bol až 85%. V porovnaní s 50 tisícmi turistov z Nemecka, ktorí sa ubytovali v Česku je to pokles medziročne až o viac ako 90%. Slováci a Nemci sa teda podieľali 65% turizmu spomedzi nerezidentských návštevníkov. Počet hromadných konferencií klesol na 500 pričom v porovnaní

s prvým štvrtkom 2020 to predstavuje pokles až o 1500. Jednotlivo najväčší šok zažíva v druhom štvrtroku české hlavné mesto. Praha stratila na počte ubytovaných približne 94%. Vyčíslenie strát v Prahe sa pohybujú od 350 do takmer 460 miliónov eur kvôli výpadkom na daniach a iných ekonomických činnostiach. Je preto zrejmé, že Praha ako mesto služieb stratí vzhľadom na pandémiu značnú časť financií. Praha ponúka až takmer 10 tisíc bytov cez platformu krátkodobejších prenájmov Airbnb. Rovnako tak kvôli tomu klesá počet klasických prenájmov, čo sa premieta aj do zvyšujúcej sa ceny nájomného. Keď by sa z airbnb prenájmov stal klasický nájom, mohlo by to ceny bytov naopak znížiť, v druhom polroku by sa mohla situácia v Česku viac stabilizovať, no je veľmi pravdepodobné, že turisti budú mať stále rešpekt pred nejakým masívnym cestovaním, a tak nemožno očakávať úplný návrat čísiel z minulých rokov. (pd)



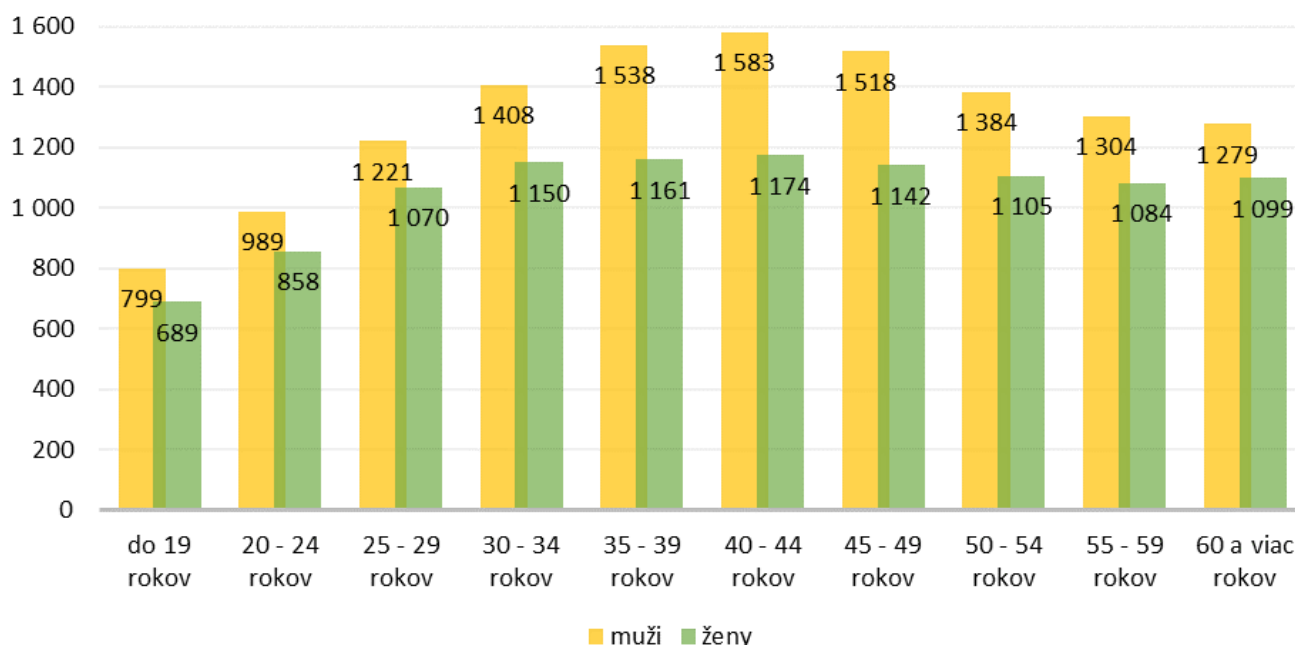
Rozdiely v platoch mužov a žien na Slovensku

V konečných výsledkoch z minulého roka sa zistilo, že priemerná hrubá mzda mužov a žien sa na Slovensku dosť výrazne líši. Priemerná hrubá mzda žien predstavovala 79,8 percenta z priemernej hrubej mzdy mužov. To v číslach znamená, že hrubá mzda muža bola v priemere vo výške 1399 eur zatiaľ čo u ženy to bolo 1116 eur, čo predstavuje rozdiel medzi mužmi a ženami až o 283 eur mesačne. Muži dostali v priemere viac v každej jednej zložke tvoriacej hrubú mzdu: základná mzda (+155 eur), rôzne príplatky (+14eur), prémie (+72eur) či náhrady mzdy (+22 eur). V mzdovom pásme do 1300 eur sa nachádzalo 62,8 % mužov. V pásme medzi 1300 eur a 1400 eur bolo 5,3 % mužov a 31,9 % mužov zarobilo nad 1400 eur. Nižšiu priemernú mzdu ako je celoslovenská priemerná mzda žien dosiahlo 64,2 % z nich. V intervale od 1100 eur do 1200 eur sa nachádzalo 6,8 % žien. Viac ako 1200 eur vlani zarobilo 29 %

žien. Jednoznačne najväčší rozdiel medzi pohlaviami bol vo vekovej skupine od 40-44 rokov. V tejto kategórii zarobil muž takmer 1600 eur zatiaľ čo žena len 1200. Aj podľa analýz európskej centrálnej banky vyplýva, že nielen celkové mzdy ale aj samotné počty žien a mužov v najvyššom vedení európskych centrálnych bánk sú viac naklonené k mužskému pohlaviu. Zo všetkých členov vedenia je 132 mužov a len 36 žien. Nie je úplne jasné, čo je základným determinantom takehoto nepomeru. Na Slovensku sa však dajú rozdiely v mzdách odôvodniť zakorenenými predsudkami o tom, že muži sú lepší vo vedúcich pozíciách či materské a rodičovské povinnosti žien, kvôli ktorým sú mnohokrát podhodnocované vo výbere do dôležitých funkcií. Rozdiely v mzdách aj zastúpení môžeme hľadať v nerovnosti rozdelenia povinností v starostlivosti o rodinu alebo väčšie počty žien v nízkoпрíjmových zamestnaniach. Ak sa rozprávame

o zrovnoprávnení, implementovanie kontrol rovnosti odmeňovania, tlačenie odborov na zavádzanie plánov rodovej rovnosti alebo všeobecné osvojenie si toho, že aj muži na materských dovolenkách sú v súčasnosti prirodzenou rolou, môžu byť kľúčovými pre budúci vývoj danej problematiky. Je zrejmé, že sa rodové nerovnosti v odmeňovaní práce na Slovensku stále zväčšujú a prehlbujú. Bude preto veľmi potrebná reforma, ktorá pomôže ženám takúto priepasť zmenšiť a zrovnoprávniť nielen ich mzdové ale aj celkové postavenie na slovenskom trhu práce. Nie je zámerom, nasilu tlačiť ženy do rôznych pozícií len preto aby bola splnená nejaká kvóta počtu žien či ich zaradiť do robôt, ktoré nie sú v ich fyzických zdatnostiach. Cieľom do budúcnosti by malo byť vytvoriť rovnaké kariérne príležitosti, podmienky a mzdové ohodnotenie vo všetkých prácach, rovnako pre mužov ako aj ženy. (pd)

Graf: Priemerná hrubá mzda podľa vekovej kategórie a pohlavia SR

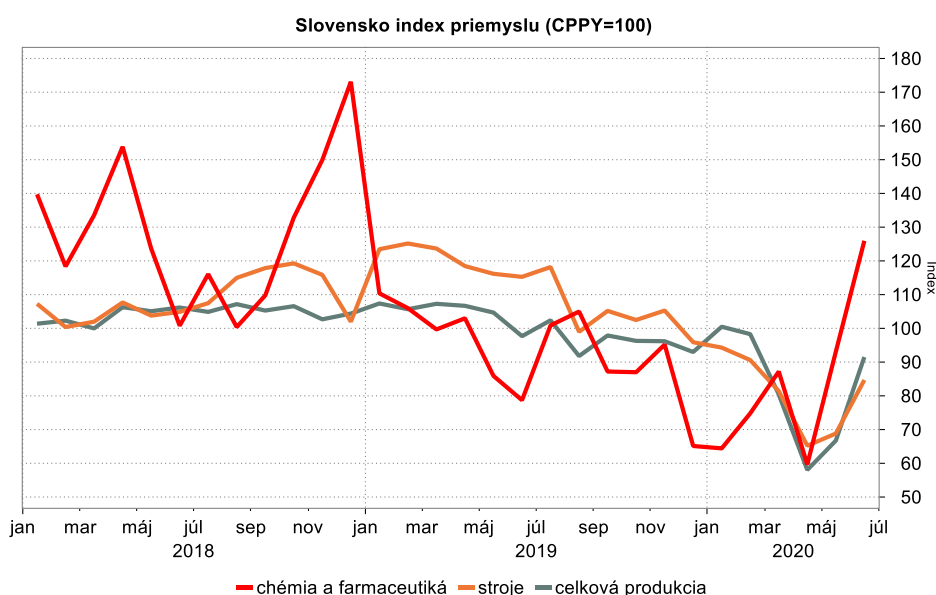


Spomalenie prepadu v priemyselnej produkcii SR

Po tom ako sa v apríli tohto roku vzhľadom na najväčší dopad pandémie koronavírusu prepadol priemysel Slovenska medziročne o 42% už aj nasledujúci mesiac máj vykazoval mierne zlepšenie, no prepad je stále 33%. Priemyselná výroba bola o 8,5% nižšia ako minulý rok. Významne sa zvýšila výroba dopravných prostriedkov, po májovom prepade o 56,9 % a aprílovom o 78,9 % bola produkcia v júni medziročne nižšia o 9,4 %. Nad úroveň minuloročných hodnôt sa samozrejme dostal chemický a farmaceutický priemysel nakoľko bol veľmi veľký dopyt po farmaceutických produktoch keďže sa ľudia v obavách najviac zaoberali práve takýmito produktmi. Nehovoriac o tom o koľko viac výrobkov si museli zaobstarať napríklad nemocnice, ktoré sa stále musia v neistote o pandemickú situáciu predzaoberovať. Na zlepšení priemyselnej situácie sa oproti minulému mesiacu teda najviac podieľalo zno-

vunaštarovanie automobiliek, ktoré bolo rovnako tak podnietené zlepšenou situáciou na nemeckom trhu. Ďalej sa zvýšila výroba elektrických zariadení oproti minulému mesiacu o 3%, stále je však nižšia o 1% oproti minulému roku. Z globálnejšieho pohľadu sa však na celkovom zhoršení nášho priemyslu oproti minulým rokom podieľal pokles výroby dopravných prostriedkov, výroba kovov a kovových kon-

štrukcií a výroba, oprava strojov a zariadení. Predpokladaný vývoj do budúcnosti bude samozrejme závisieť od situácie s vírusom, no aj napriek zlepšeniu by mal aj na jeseň priemysel stále zaostávať za hodnotami z minulého roka. Náš priemysel je výrazne naviazaný na dopyt zo zahraničia, a tak bude veľmi dôležité ako sa bude vyvíjať stav ekonomiky nielen u nás ale aj v zahraničí. (pd)



MACROBOND

Zvýšenie cien a kontroly tabakových výrobkov

Ceny cigariet by sa mali od februára budúceho roku zvyšovať a zároveň sa má vo väčšej miere sprísniť aj dohľad nad ich predajom. Pre bežného spotrebiteľa by mala v priemere cena jednej škatuľky cigariet od budúceho roka vzrásť o 40 centov a o ďalších 20 centov v roku 2023 a cena bezdymových tabakových výrobkov až o 50 centov. Zvyšovania spotrebnej dani z negatívnych externalít ako sú tabakové výrobky má dopomôcť k rovnováhe medzi daňovými príjmami a cieľom v oblasti verejného

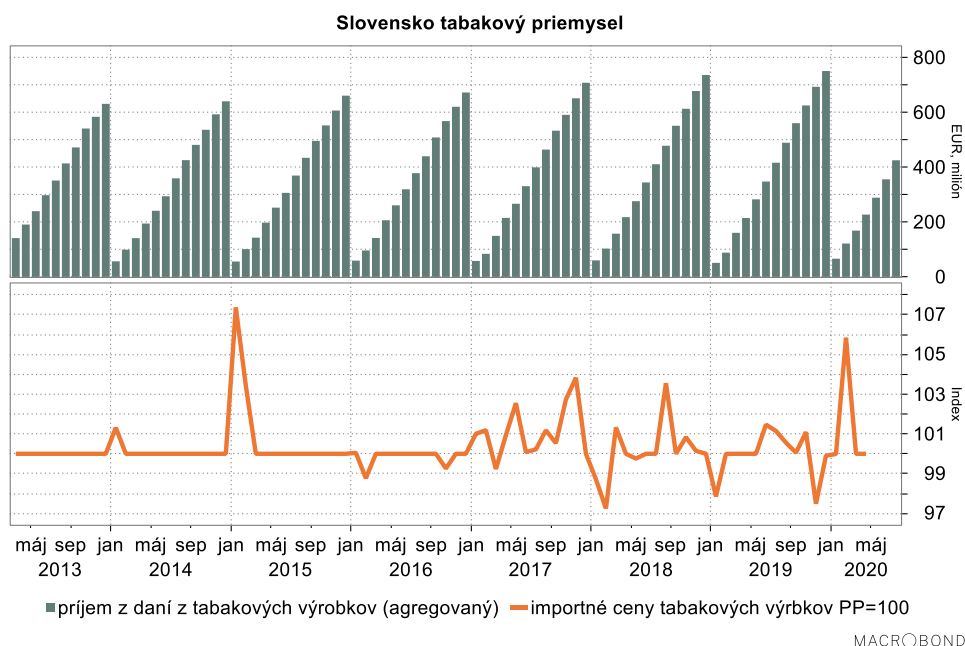
zdravia. Do konca marca 2021 bude umožnený dopredaj cigariet so súčasnou sadzbou dane a rovnako aj v druhej vlne 2023. Tabak má znížiť cenu z 76,7 eur/kg na 95,3 a cigary tiež z 76,7 eur/kg na 89,3. Cenová hladina klasických cigariet sa zvýši z 64,1 eur/ 1000ks na 79,6 eura. Zmeny neobídu ani bezdymové tabakové výrobky. V súčasnosti sa zdaňujú vo výške 76,7 eura na kilogram pričom do roku by táto hodnota mala byť až 207,2 eura na kilogram. Je to najvýraznejšie plánované navýšenie spo-

medzi všetkých zmien sadzieb. V súčasnosti stále nie je tento typ výrobkov až tak rozšírený, čiže to do rozpočtu síce prinesie pozitívny prírastok ale menší ako klasické cigarety. Verejný rozpočet by sa mal navýšiť nasledovne: v roku 2021 majú cigarety priniesť 98 miliónov eur, tabak 1 milión a bezdymové tabakové výrobky takmer 6 miliónov, dokopy teda 103 miliónov. Rok 2023 má byť do štátnej kasy naliatych ešte viac, a to až takmer 200 miliónov eur. Okrem toho sa začne využívať elektronická evi-

dencia prepravovaného tovaru, čo spôsobí, že prevoz takého tovaru bude pod prísnejšou kontrolou ako doteraz. Či to však bude tak aj

v skutočnosti nie je isté, zvyšovanie daňového zaťaženia môže podnietiť nelegálnu výrobu, pašovanie, čo bude vlastne znamenať, že pláno-

vaný nárast výberu spotrebnej dane sa nemusí vlastne vôbec uskutočniť. Od roku 2015 sa pašovanie cigariet na Slovensko zvýšilo takmer štvornásobne. V roku 2019 bolo na colnici zadržaných viac ako 6 miliónov kusov cigariet. Na celom Slovensku dosahuje podiel nelegálnych cigariet šesť percent, čo je asi 400 miliónov kusov. Štátna kasa kvôli tomu prichádza každý rok približne o 45 miliónov eur, v celej EÚ sa strata počíta vo výške 10 miliárd eur ročne. Na Slovensku ročne zomrie na dôsledky fajčenia približne 11 tisíc ľudí a v celej EÚ až 650 tisíc. (pd)

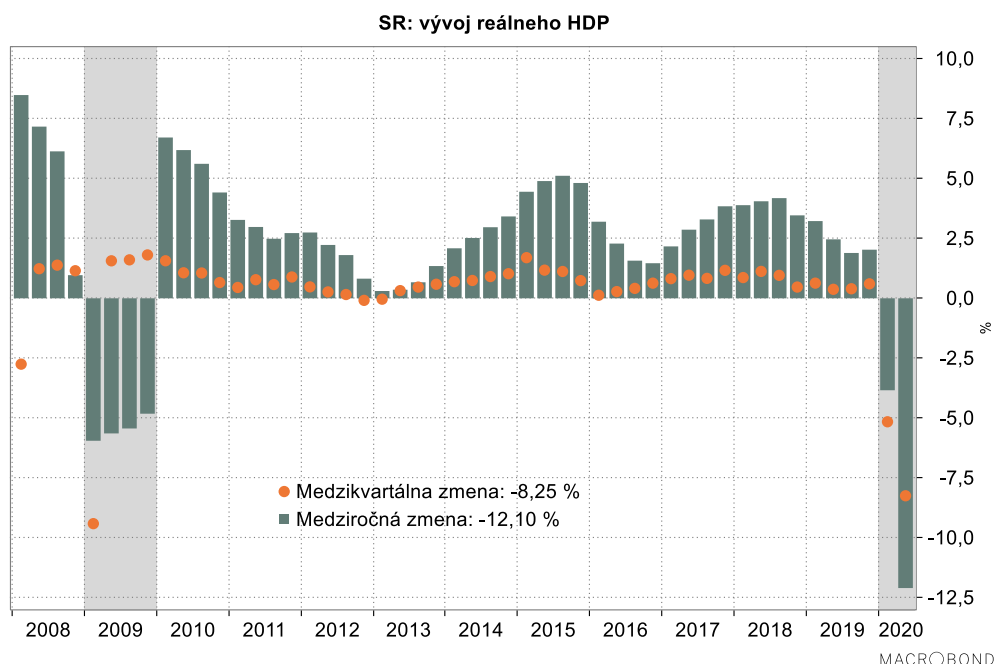


Prepad slovenskej ekonomiky v 2. štvrtroku

Rýchly odhad vývoja ekonomiky podľa Štatistického úradu SR poukázal na 12,1 %-ný medziročný prepád slovenskej ekonomiky (v stálych cenách). V porovnaní s prvým kvartálom tohto roka ide o pokles na úrovni 8,25 %. Nominálne sa na Slovensku v druhom kvartáli vyprodukovali tovary a služby v celkovej hodnote 21,21 mld. eur. V bežných cenách ide o medziročný pokles o 10,4 %. Štatistika zároveň poukázala na zníženie zamestnanosti v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka o 2,6 %. V rámci menovej únie bol slovenský ekonomický prepád miernejší v porovnaní s priemerom, ktorý bol na úrovni 15 %. Rekordérmí v negatívnom zmysle slova boli Španieli (-22,1%) a Francúzi (-19%). Za nimi nasledovalo

Taliansko (-17,3%) a Portugalsko (-16,3%). Práve tieto ekonomiky ťahali nadol priemerný prepád. Ide však o predbežné výsledky, ktoré sa ešte môžu revidovať. V súčasnej situácii je pravdepodobné, že revízie môžu v niektorých prípadoch smerovať práve nadol. Aktuálny vývoj pandémie má aj naďalej

schopnosť lokálne uzatvárať podniky a obmedzovať spoločenské akcie čo je aj ekonomickým rizikom. Návrat k ekonomickým produkciám a hospodárskemu rastu z pred krízy sa kvôli tomu môže vzdŕaľovať a kresliť zotavovanie ekonomiky v tvare širokého písmena „U“. (jv)



AKTUÁLNÝ VÝVOJ NA TRHOCH

EUR/USD



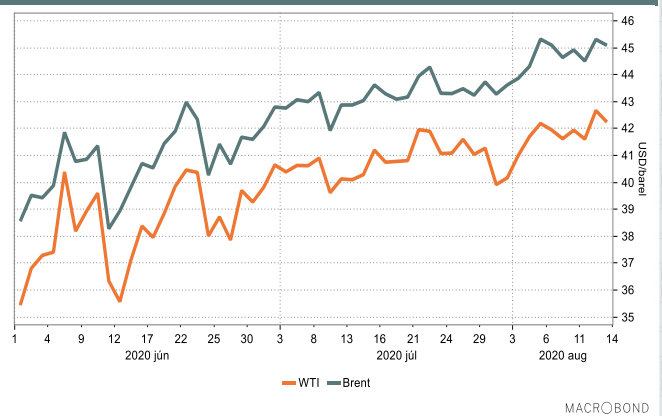
EUR/CZK



ZLATO



ROPA



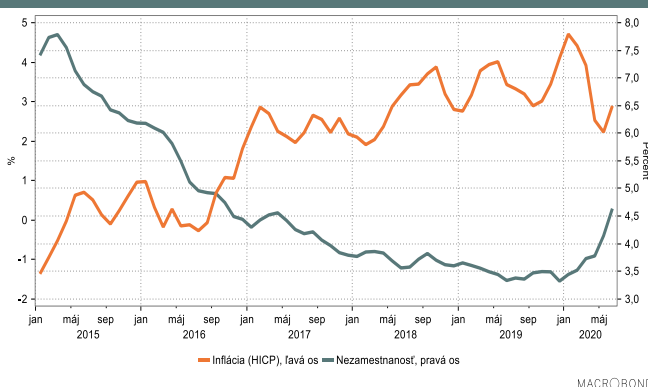
SLOVENSKO



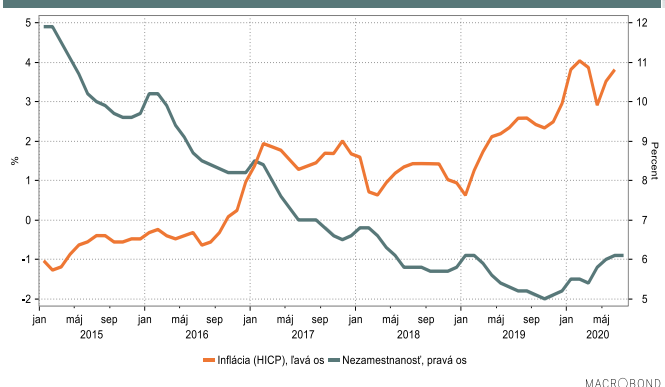
ČESKÁ REPUBLIKA



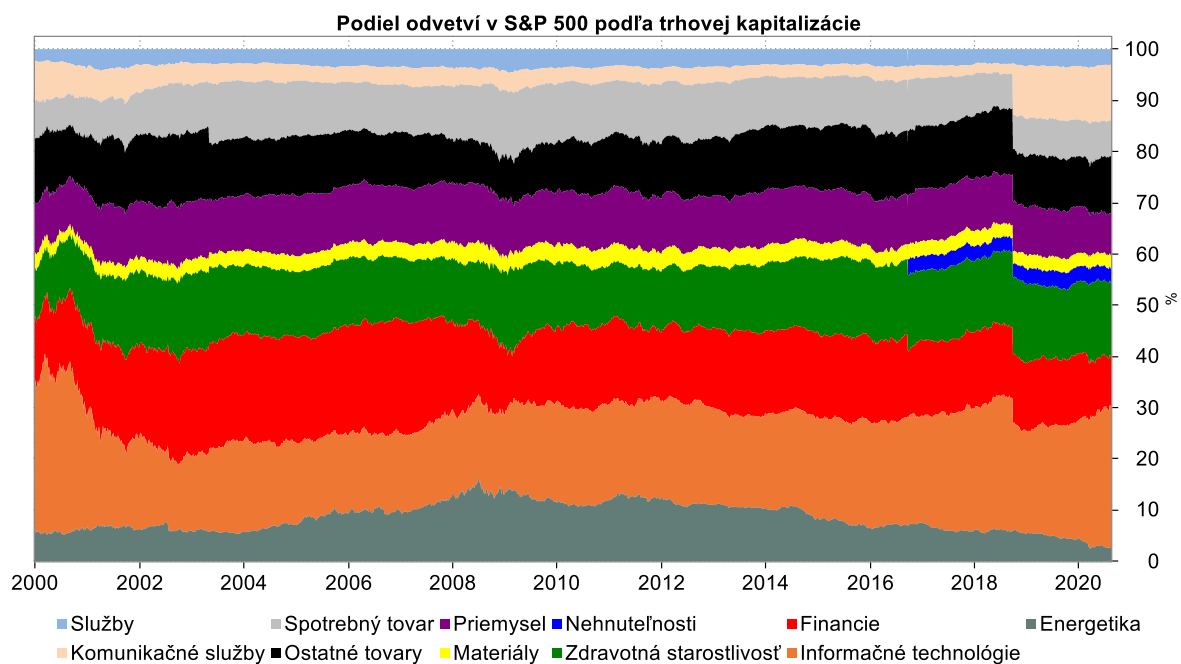
MAĎARSKO



POLSKO



SPRÁVY Z FINANČNÝCH TRHOV



MACROBOND

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.

Analytici:

Jozef Prozbík

prozbik@bencont.sk

Nebesník Martin

nebesnik@bencont.sk

Bruchánik Rudolf

bruchanik@bencont.sk

Junior analytici:

Vražda Ján

Uhrin Ján

Đurišková Petra

Vajnorská 100/A

831 04 Bratislava

www.bencont.sk



BENCONT INVESTMENTS



BENCONT GROUP



BENCONT DEVELOPMENT