



BIELORUSKO

Bielorusko je tzv. post sovietska krajina a teda jej hospodárstvo je do značnej miery zaostané v porovnaní so západnými štátmi. Tejto situácii nepomáha ani politická situácia v krajine, kedy od roku 1994 je v Bielorusku pri moci jeden človek, ktorý presadzuje politiku protekcionizmu. To brzdí rozvoj vzájomného obchodu Bieloruska s ostatnými krajinami a tak hlavnými obchodnými partnermi sú v súlade s politickou orientáciou vlády Rusko, Ukrajina a Čína. Bielorusko je pozorovateľom v organizácii WTO a tiež je zakladajúcim členom Euroázijskej hospodárskej únie. Práve s členmi tejto únie si v dôsledku bezcolnej zóny prehlbuje a rozširuje obchodné aktivity (najmä teda s Ruskom). Krajina má 9,5 mil. obyvateľov a z toho 78% pracuje v mestách a 22% na vidieku. Viac ako 23% obyvateľstva pracuje v priemysle, takmer 10% v poľnohospodárstve. Priemysel Bieloruska je orientovaný na spracovanie ropy (tvorí až 23,8% priemyselnej produkcie). Bielorusko však nemá vlastné zásoby ropy a tak je odkázané na dovoz tejto komodity zo zahraničia (prevažne z RU). To spôsobilo pre krajinu mnohé ekonomické problémy kvôli nízkej diverzifikácii hospodárstva a monopolnému postaveniu Ruska na ropnom trhu.

V tomto čísle:

FED mení inflačnú politiku

India a Austrália zažívajú výrazné poklesy ekonomiky

Japonský export zoslabol

Spojené kráľovstvo chce meniť daňové sadzby

Rast maloobchodu v Eurozóne sa zastavil

Český dlh vzrástol o 16 mld. eur

Minimálna mzda na Slovensku má byť 623 eur

Hospodárstvo Bieloruska

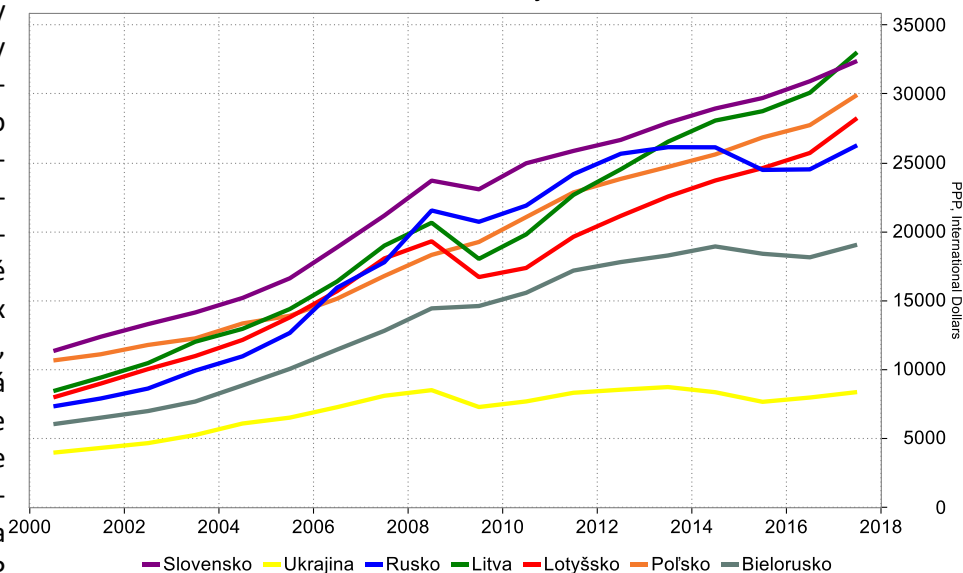
Ako sme spomínali vyššie, Bielorusko v minulosti patrilo do socialistického systému riadenia štátu a teda to pribrzdilo jeho hospodársky rozvoj. Po rozpade socializmu, krajiny začali vytvárať svoju novú politickú ale aj ekonomickú orientáciu. Kým okolité štáty (Poľsko, Lotyšsko, Litva, všetky vstúpili do EU v 2004) sa obrátili na západ, Bielorusko zostalo verné východu. To sa odzrkadľuje aj na pomalšom raste hospodárstva za obdobie posledných 30 rokov ako štáty, ktoré sa stali členmi EU (Poľsko 6,7x nárast, Litva 6,3x, Lotyšsko 20x, Bielorusko 5x). Bielorusko má tiež v súčasnosti po Ukrajine najnižšiu úroveň HDP v parite kúpnej sily (PPP) na obyv. spočítanú medzi jej susednými štátmi. Na porovnanie Slovensko má HDP

v PPP na obyv. 34 178 USD a Bielorusko 19 943 USD (2019).

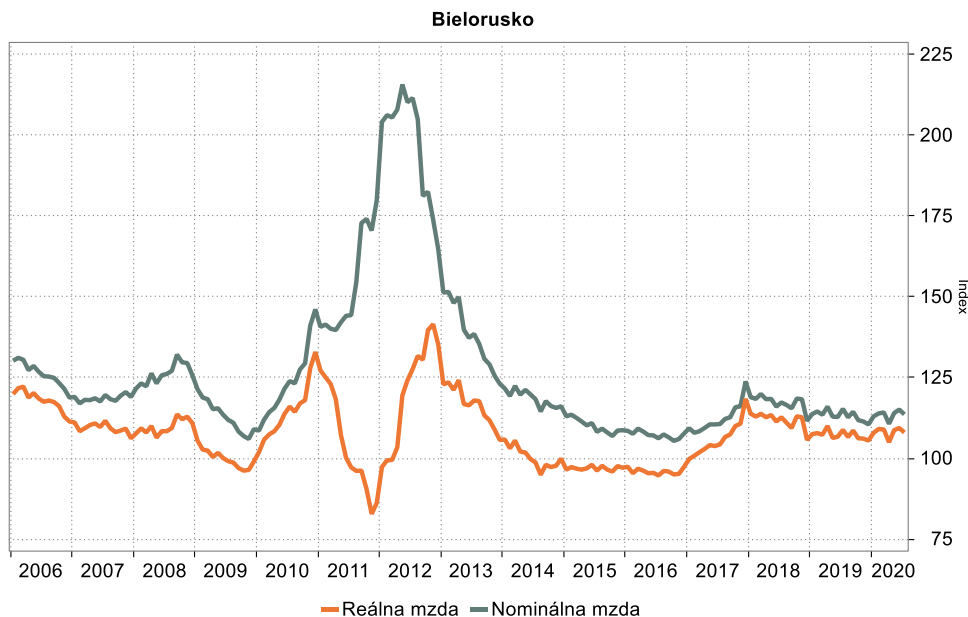
Závislosť na Rusku a prístupe na ruský trh až existenčne ovplyvňuje fungovanie bieloruskej ekonomiky. Dvojročná recesia v rokoch 2014 – 2016 bola jasným dôkazom tejto závislosti, kedy udalosti v Rusku

prudko ovplyvnili aj vývoj v Bielorusku. Na základe výsledkov z rokov 2017 a 2018 je možné konštatovať, že ekonomika sa začala pomaly dostávať z recesie, čo však opäť súvisí najmä s priaznivejšími externými podmienkami a silnejúcim domácim dopytom. HDP sa po dvoch ro-

HDP v PPP na obyvateľa



koch poklesu (-3,8% v roku 2015 a -2,6% v roku 2016) opäť dostal do pozitívneho rastu na úrovni 2,4% v roku 2017 a 3% v roku 2018. HDP sa za roky 2017 a 2018 výrazne zmenil kvôli širším ekonomickým trendom v krajine (zvýšenie diverzifikácie hospodárstva). V roku 2019 ekonomika Bieloruska rástla najpomalšie za posledné tri roky a rast HDP dosiahol symbolických 1,2%. Hlavnou príčinou bolo spomalenie spracovateľského priemyslu. Nárast automobilovej výroby, drevospracujúceho priemyslu a metalurgie mohli len ťažko kompenzovať pokles najmä v oblasti spracovania ropy. Priemyselná výroba v Bielorusku v 2019 ostala takmer na rovnakej úrovni s rokom 2018 a stúpila o 1%. Stúpila najmä výroba dopravných prostriedkov a zariadení (viac ako 18%) a výroba produkcie z dreva a papiera (takmer 5%), naopak jeden z najväčších poklesov zaznamenala pre Bielorusko životne dôležitá výroba ropných produktov (pokles viac ako 5%). Štruktúra HDP sa za posledné roky viackrát zmenila reagujúc na širší vývoj v ich ekonomike. V roku 2015 sa po prvý krát v histórii Bieloruska stal sektor služieb hlavným komponentom HDP. Tento stav bol



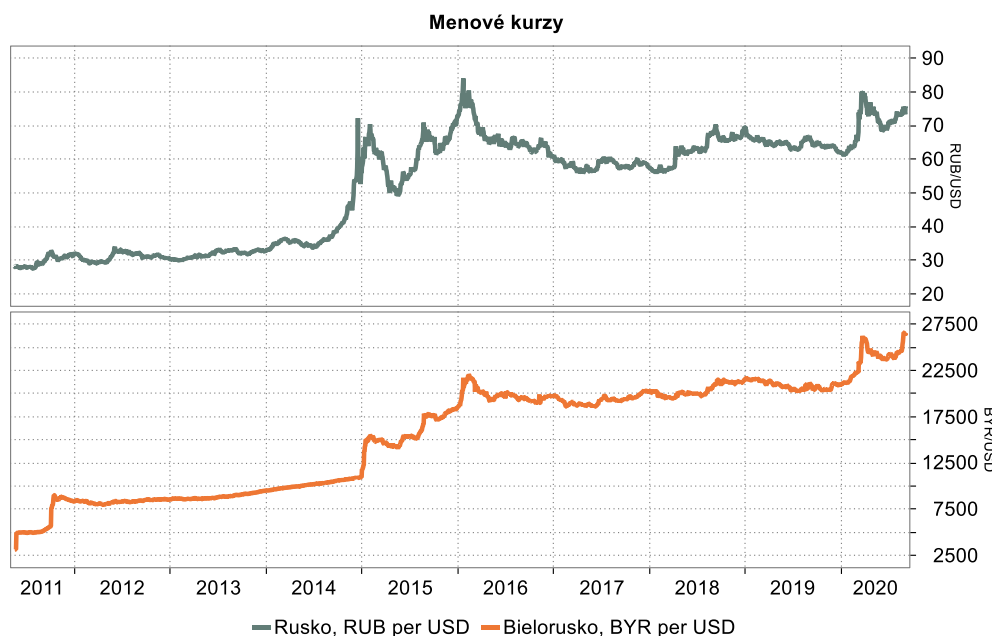
MACROBOND

a prudkým rastom sektorov IT, telekomunikácií, veľkoobchodu a predaja. Inflácia za rok 2019 zostáva na 5,6% čo pre Bielorusko predstavuje cieľnú úroveň, keď pre porovnanie v roku 2000 bola inflácia 168,8% a v roku 2012 59,2%. Súčasne v tomto období v roku 2000 stúpili mzdy o 108,8% a v roku 2012 o 37% čo je rapídne zaostávanie za mierou inflácie a tak si Bielorusi za toto obdobie mohli dovoliť spotrebovať menej statkov ako v predošlom roku pri nižšej mzde ale aj oveľa nižšej cenovej hladiny produktov.

Bielorusko v ropnej kľetke Ruska

Ako sme spomínali, Bieloruský najvýznamnejší obchodný partner je Rusko (smeruje tam až 40% exportu). Dôvod, prečo sa Bielorusko ocitlo v rokoch 2015-2016 v recesii, treba hľadať práve tam. V roku 2014 Ruský rubľ devalvoval po anexii Krymu a teda znevýhodnil bieloruských exportérov. Ich tovary sa stali drahšími pre ruských spotrebiteľov a tak sa export prepadol a spolu s ním aj HDP krajiny. Situácii nepomohlo ani to, že Bieloruský prezident Alexander Lukašenko odmietol prispôbiť kurz Bieloruského rubľa Ruskému. Situácia sa znova stabilizovala od roku 2016 keď sa kurzy týchto mien stabilizovali na predošlé úrovne.

Od začiatku roku 2019 prebieha v Rusku tzv. veľký daňový manéver, ktorého realizáciou prichádza Bielorusko o konkurenčnú výhodu. Podstatou problému je, že od r.2015 Bielorusko nakupovalo ruskú ropu za ceny bez zarátania exportného cla (ceny ako pre ruských spracovateľov), následne túto ropu spracovávalo vo svojich rafinériách a produkty predávalo za trhové ceny. Od r.2019 do 2024 je v Rusku naplánovaná postupná zmena zdaňovania ropy, jej ťažby a



MACROBOND

ná postupná zmena zdaňovania ropy, jej ťažby a spracovania, čo v konečnom dôsledku vyrovná ceny ruskej ropy pre ruské a bieloruské závody na trhové ceny, avšak s tým rozdielom, že pre ruské závody bude vláda v Moskve kompenzovať nárast ceny inými nástrojmi, ktoré však nebudú platiť pre Bielorusko. Krajina tak v roku 2019 stratila príjmy vo výške 350 mil. \$ a podľa odhadov odborníkov by to v roku 2020 mohlo byť cca 400 mil. USD, v perspektíve do 2024 až 10,5 mld. USD. Bielorusko sa snaží nájsť nové ropné trhy a ako najbližší partneri sú Azerbajdžan, kde je medziročný nárast importu za jan-jún 2020 o 1000% a tiež Nórsko kde je nárast o 47%.

Zahraničný obchod

Bielorusko obchoduje s viac ako 190 krajinami, v 2019 pokrylo 10 partnerov takmer 82% bieloruského exportu, zatiaľ čo takmer 80% importu pochádza zo 6 krajín. Tieto údaje ukazujú silnú závislosť bieloruského zahraničného obchodu na globálnom trhovom prostredí a najmä na ekonomikách svojich niekoľkých najväčších partnerov. Medzi najvýznamnejších obchodných partnerov Bieloruska v minulom roku už tradične patrilo Rusko (49,1% celkového obchodného ob-

ratu), Ukrajina (8%), Čína (6,1%), Nemecko (4,2%), Veľká Británia (3,6%), Poľsko (3,6%). V 2019 sa Rusko podieľalo 41,2% na bieloruskom exporte a 55,9% na importe. Export do Ruska sa v období 2013-2015 znížil kvôli znehodnocovaniu ruského rubľa, ktoré malo za následok pokles dopytu po drahších bieloruských výrobkoch. EÚ je po Rusku druhým najväčším trhom pre bieloruský export s podielom 18,1%. Aj napriek sankciám, ktoré Európska komisia zaviedla na Bielorusko v roku 2004 (sankcie na vývoz zbraní do Bieloruska), sa za posledných 10 rokov obrat obchodu postupne zvýšil o 45%. Bielorusko najviac vyváža do EÚ drevo, minerálne palivá a základné kovy a EÚ exportuje najmä strojárské výrobky, do-

pravné zariadenia a chemikálie.

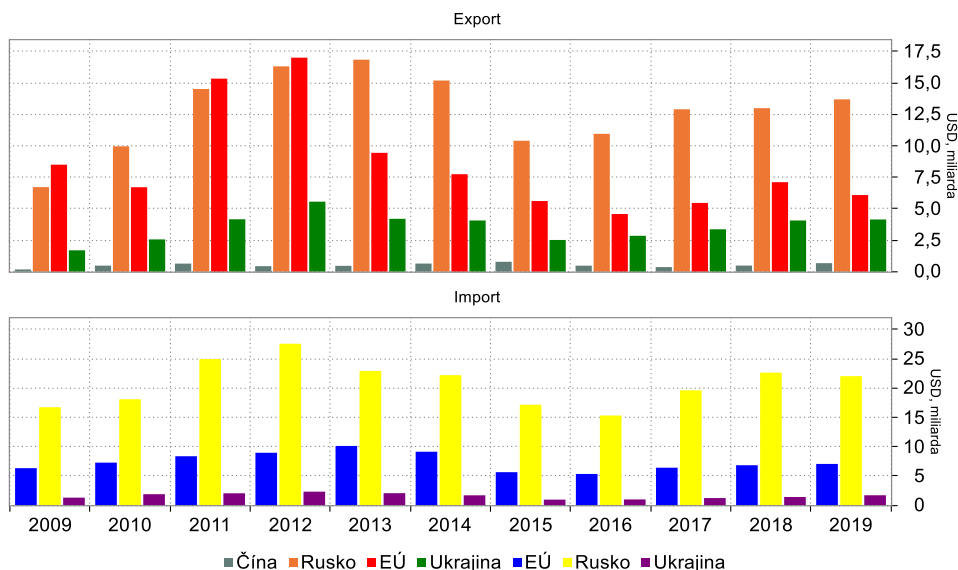
Socializmus sa síce vytratil, socialistické myslenie však nie

Hlavným pilierom na ktorom stojí Bieloruské hospodárstvo sú štátom vlastnené podniky. Zamestnávajú viac ako 50% z celkového počtu zamestnancov v Bielorusku a vyprodukovali viac ako 60% celkovej produkcie krajiny a sú závislé na priamej a nepriamej štátnej podpore a ochrane. Štátom vlastnené veľké priemyselné podniky majú ľahší prístup ku dotáciám ale aj k úverom čo znevýhodňuje súkromný sektor a tak brzdí rozvoj konkurenčného prostredia. Vláda napriek odporúčaniam z medzinárodných organizácií v ochrane týchto podnikov nepoľavuje a ďalej ich podporuje.

Tovarová štruktúra Bieloruského hospodárstva

V strojárskom priemysle vyrába Bielorusko hlavne traktory spoločnosti MTZ kde pracuje vyše 20 000 ľudí a zodpovedá za celosvetovú produkciu traktorov na úrovni 8-10%. Ďalšia dlho fungujúca firma v strojárskom priemysle je Gomselmaš, ktorý zabezpečuje vývoj a výrobu kombajnov. V krajinách Euroázijskej únie nájdeme hlavne trolejbusy a električky

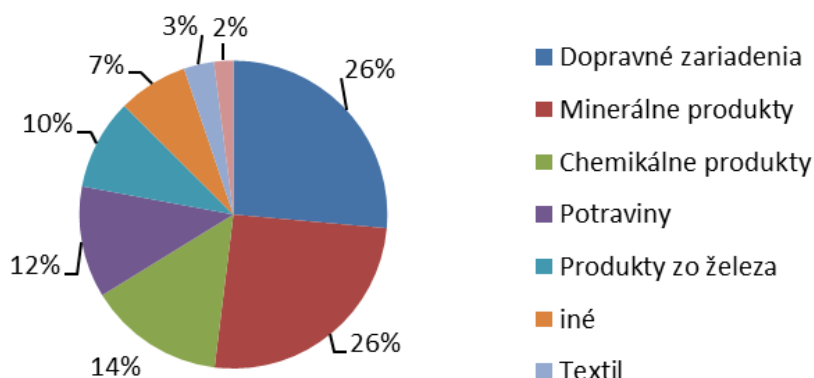
Bielorusko



MACROBOND

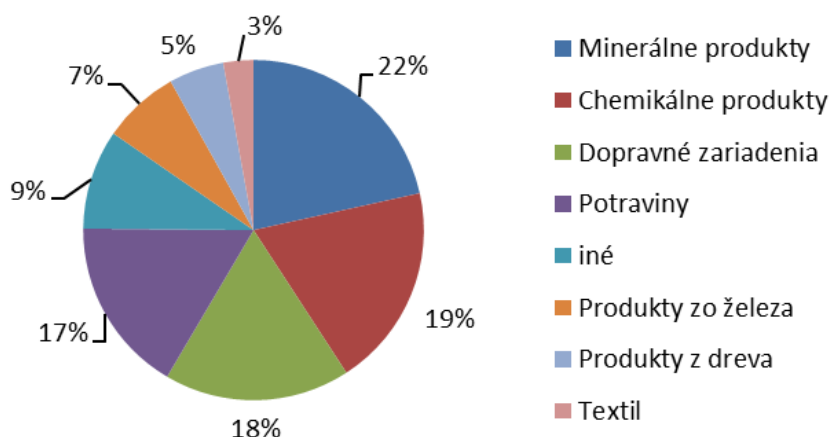
Importné komodity, 2019

(celkovo 39mld USD)



Exportné komodity, 2019

(celkovo 33mld USD)



bieloruskej značky Belkommunmaš. Bielorusko je hlavným spracovateľom ropy dovážaných z Ruska a výrobcom ropných produktov. Tieto produkty sú spracovávané v závodoch koncernu Belneftechim. Až 20% sa na exporte podieľa štátna farmaceutická firma Belbiofarm. V poľnohospodárstve pracuje približne 10% obyvateľov a Bielorusko je hlavne orientované v mliekarenskom priemysle kde zabezpečuje 1% produkciu mlieka na svete a radí sa medzi top 5 producentov mliečnych výrobkov na svete. V rastlinnej výrobe je zastúpené hlavne pestovanie obilnín (pšenica, jačmeň, kukurica), ľanu, zemiakov, mrkvy, cukrovej repy a repky olejnej. Drevospracujúci priemysel zabezpečuje štátna firma Bellesbumprom.

Čína ako vzor pre príliv zahraničných investícií

Objem zahraničných investícií naberá po roku 2018 klesajúcu tendenciu a v 2019 klesol o 8%. Z hľadiska sektorového zamerania najviac investícií smerovalo do obchodu, priemyslu a dopravy. Tradične najväčším investorom je Rusko s podielom takmer 45,1% (nárast takmer o 7 percentuálnych bodov oproti 2018) z celkového objemu zahraničných investícií, ďalej nasle

18,0% (pokles o takmer 8 percentuálnych bodov), Cyprus s podielom 7,6% (Cyprus je dlhodobo označovaný ako daňový raj Rusov takže je možné, že cez túto krajinu sa ruské peniaze presunú do Bieloruska a tým to aj defacto zvýši PZI Cypru). Vláda vytvorila nový program na zvýšenie PZI a to vytvorením špeciálnych ekonomických zón. Tak ako v Číne v osemdesiatych rokoch minulého storočia vzniklo 6 takýchto zón tak aj v Bielorusku ich vzniklo 6. Slúžia na zabezpečenie rýchlejšieho rozvoja regiónov krajiny, pritiahnutiu zahraničných investícií a progresívnych technológií. Rezidenti slobodných ekonomických zón majú špeciálne podmienky regulácie podnikateľskej činnosti. Hradia ohraničené množstvo daní a na niektoré dane dostávajú preferencie.

Jednou z najväčších investícií aké Čína uskutočnila na Európskom kontinente v posledných rokoch bola práve v Bielorusku. Priemyselný park "Veľký Kameň" začal s výstavbou v roku 2014 a nachádza sa hneď vedľa diaľnice, ktorá spája Moskvu a Berlín. Je 3 km vzdialený od Minského letiska a nachádza sa na rozlohe 8,5km². Tento park je vytvorený na prehĺbenie vzťahov medzi Čínou a Bieloruskom a zabezpečenie vhodnej infraštruktúry pre zahraničných investorov.

Život bežného Bielorusa

Už v úvode sme spomínali základné makroekonomické porovnania Bieloruska s okolitými štátmi. Vo všetkých ukazovateľoch je na tom Bielorusko po Ukrajine najhoršie a to sa odzrkadľuje aj na ekonomickom vývoji jej občanov. Bielorusko dosahuje polovičné hodnoty HDP na obyv. v parite kúpnej sily ako susedná Litva. V Bielorusku je za mesiac júl 2020 priemerná mzda 411 € a v susednom Poľsku v rovnakom období 1128,64 €. V poľnohospodárstve pracuje 10% obyvateľov čo je viac ako dvojnásobok priemeru EU (4,4%, 2018). Aj tento ukazovateľ značí o stagnácii Bieloruského hospodárstva, keďže vysoká miera ľudí pracujúcich v poľnohospodárstve je typická pre rozvojové krajiny ako Etiópia (v súčasnosti až 70% ľudí pracujúcich v primárnom sektore). V indexe ľudského rozvoja (HDI) je na tom Bielorusko po Ukrajine znova najhoršie spomedzi jej susedných krajín. Slovensko má hodnotu 0,857 a Bielorusko 0,817 (vyššie číslo znamená pozitívne hodnoty). Nezamestnanosť je v Bielorusku na relatívne nízkej úrovni (II. Kvartál 4,2%) čo je spôsobené veľkou rigiditou na pracovnom trhu keďže najväčším zamestnávateľom je štát.

Záver

Bielorusko je teraz vo veľmi zložitej geopolitickej ale aj hodnotovej situácii. Po prezidentských voľbách v lete 2020 sa po celej krajine ozvali nespokojní voliči, ktorí nesúhlasili s výsledkom volieb. Faktom je, že pri voľbách neboli prítomní nezávislí pozorovatelia z organizácie OBSE aby zabezpečili transparentnosť a kontrolu nad vyhodnocovaním voľby občanov Bieloruska. Je teda veľká pravdepodobnosť, že súčasný prezident sfaľšoval výsledok týchto volieb (Alexander Lukašenko podľa oficiálnych výsledkov vyhral s 80% podporov).

Bieloruský národ sa teraz dostal na križovatku, kde sa musí rozhodnúť

duje Spojené kráľovstvo s podielom

križovatku, kde sa musí rozhodnúť či zostane na svojej ceste ekonomicky orientovanej hlavne na východ alebo z nej zide a zabezpečí si svoju ekonomickú suverenitu, ktorá bude otvorená trhom na všetky 4 svetové strany. Ako sme rozobrali na predošlých stranách, Bielorusko v súčasnosti zaostáva za svojimi susedmi, ktorý sa už rozhodli otvoriť svoje hospodárstva a vstúpiť do procesu globalizácie. Bielorusko potrebuje sprivatizovať značnú časť svojich štátnych podnikov aby tak

zvýšili efektivitu ich riadenia. Prílišná orientácia len na Rusko už v nedávnej minulosti spôsobila značné škody pre Bieloruské hospodárstvo a pre jeho občanov. Aj napriek konfliktom aké vznikajú medzi hlavami štátov Bieloruska a Ruska sa nezdá, že by súčasné vedenie náhle otočilo svoju politickú orientáciu lebo práve tá mu zabezpečuje dlhotrvajúce vládnutie. V minulosti bolo viacero príkladov susedných štátov, ktoré na jednej strane fungovali totalitárne ako Bielorusko

a na druhej strane demokraticky ako Litva/Lotyšsko (Západné Nemecko, Východné Nemecko; Zimbabwe, Botswana; Taiwan, Čína). Vo všetkých týchto prípadoch sa zmenilo ekonomické zmýšľanie (Čína) alebo sa zvrhol totalitný systém (Zimbabwe, ZSSR). To jedného dňa čaká aj Bielorusko, otázka je len dokedy to budú občania tolerovať. (mm)

FED mení postoj k inflačnému cieľu

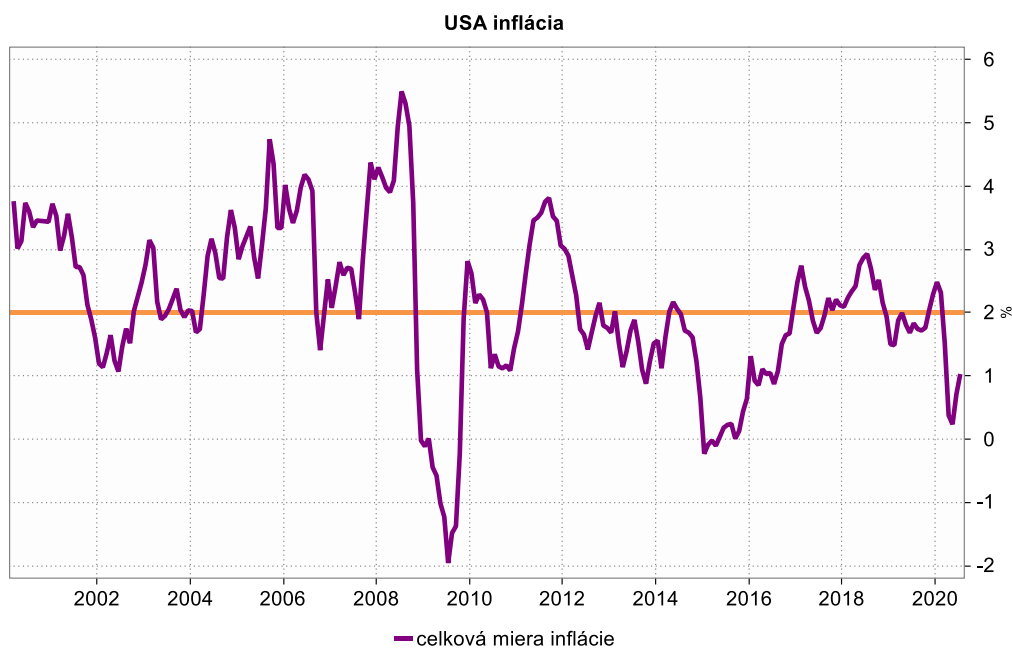
Americký Federálny rezervný systém sa rozhodol zmeniť svoju stratégiu v postoji k danému cieľu dosahovať infláciu vo výške 2%. Po novom má byť tolerantnejší k odklonu od tejto hodnoty. Dané to má byť tým, že inflácia sa v priemere má držať na 2%, čiže keď prudšie poklesne

v nasledujúcom období má zas byť o niečo vyššia ako 2%. Neznamená to však, že ich inflácia má skákať do prudšie vyšších čísiel, takáto tolerancia bude mať svoje limity a nebude môcť trvať dlhšie časové obdobie. Takýto ťah s infláciou má pomôcť centrálnej banke držať dlhšiu dobu úrokové sadzby na takmer nulových hodnotách a zvýšiť aj jej flexibilitu v pomoci.

Takýto stimul bol zavedený najmä kvôli príchodu pandémie, ktorá dosť výrazne zmetla americké hospodárstvo. Okrem znížených úrokových sadzieb (na hodnotu okolo 0 až 0,25%) už USA ponúklo záchranné balíky v celkovej výške okolo 700

miliárd dolárov (len pre znázornenie je to 7x vyššia hodnota ako celá výška slovenského hrubého domáceho produktu). Mimo inflačného cieľa je potrebné aby sa riešil aj problém so súčasnou 10% nezamestnanosťou. Od apríla sa síce miera nezamestnanosti v USA

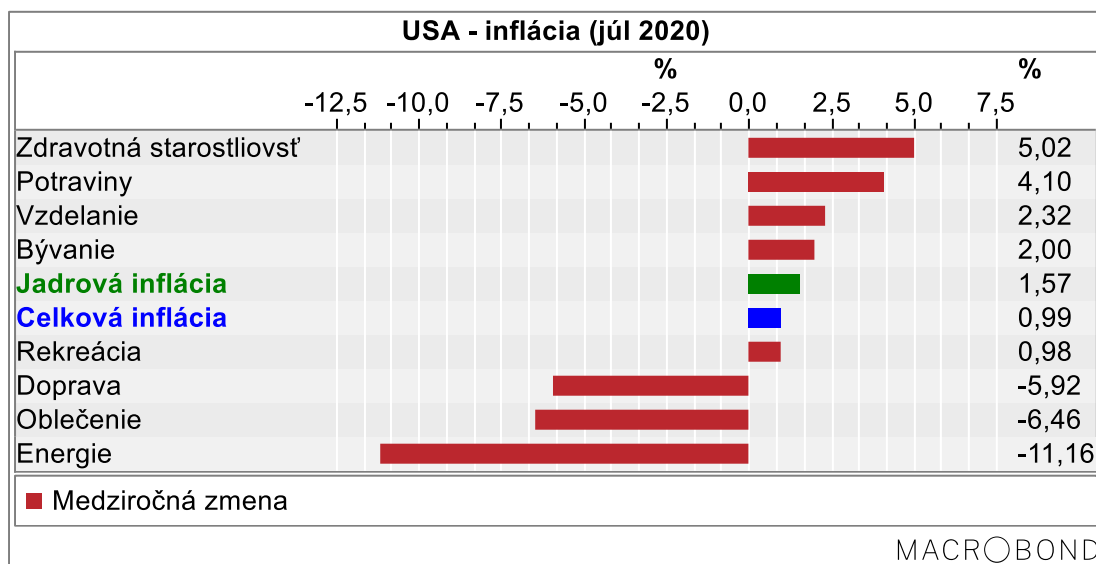
aj to, že keď sa popri zlepšujúcej epidemiologickej situácii bude znižovať nezamestnanosť, nebude mať FED tendenciu vo veľkom zvyšovať úrokové sadzby. Dlhodobé nízke úrokové sadzby vedú k väčšiemu dopytu na trhu, vyššej ekonomickej aktivite a teda aj vyššej inflácii. Uvi-



MACROBOND

o niečo znížila, no stále je na rekordne vysokých úrovniach (pre porovnanie pred pandemiou sa táto miera pohybovala okolo 4% a v čase najväčšieho zasiahnutia vírusu vyskočila až na 14%). Zmena inflačného cieľa má teda zabezpečiť

díme ako si takýto nový cieľ teda USA dokáže ustrážiť a či im to prinesie splnenie ich predstáv po zlepšení pandemickej situácie. (pd)



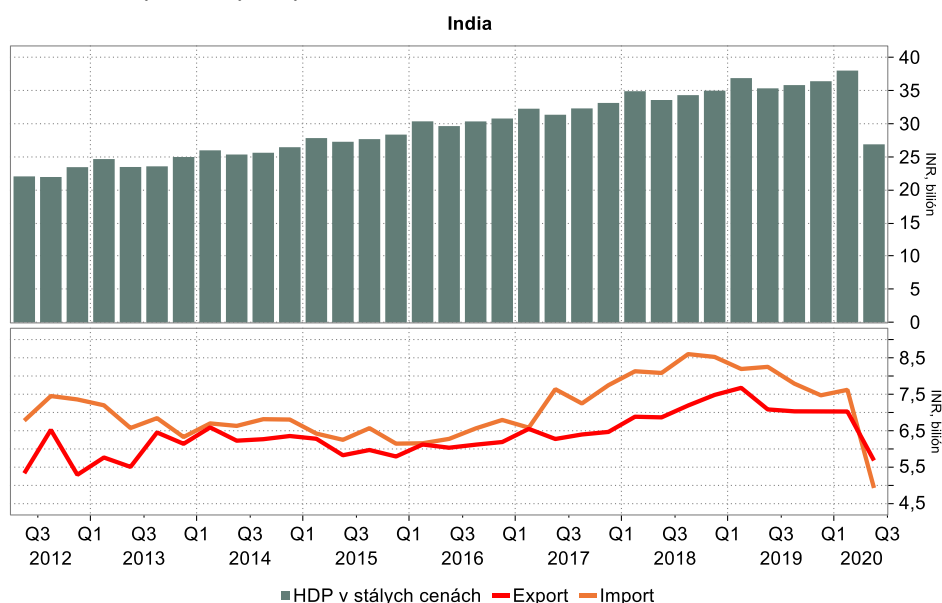
MACROBOND

Výrazný pokles indickej ekonomiky

India je v súčasnosti na tretej najvyššej priečke v počte nakazených koronavírusom, no pri aktuálnom vývoji kedy im pribúda 70-80 tisíc nakazených ľudí denne môžu veľmi skoro preskočiť zatiaľ druhú Brazíliu. Celkovo je teda v Indii nakazených skoro 4 milióny ľudí. Nezodpovednosť obyvateľstva, zlé nosenie rúšok či to, že je India druhá najviac zaľudnená krajina boli dobrým základom pre rýchle šírenie pandémie. S týmto faktom rovnako úmerne bola zasiahnutá ich ekonomika. V období od apríla do júna sa medziročne ich ekonomika prepadla o rekordných 23,9% pričom v rovnakom období minulého roka zaznamenávala rast 5%. Na výraznom poklese sa podieľalo najmä: stavebníctvo (-50,3%), hotely a doprava (-47%) a priemyselná výroba (-39,3%), súkromné výdavky (-26,7%). Na strane výdavkov zaznamenala najväčší pokles tvorba hrubého fixného kapitálu (-47,1%). Z pohľadu

zahraničného obchodu vývoz klesol o 19,8% a dovoz klesol o 40,4%. V roku 2019 sa indické HDP pohybovalo okolo 2,9 bilióna dolárov, čo z neho robilo piatu najväčšiu ekonomiku na svete. Bude dôležité ako rýchlo dokáže India dostať pandémiu pod kontrolu aby ich hospodárstvo mohlo byť opäť oživené aspoň na hodnoty pred pandémie. Do konca tohto roka to už ale reálne nebude a ich HDP má byť na konci roka podľa predpokladov nižšie

o 10%. Nie je to však žiadnym prekvapením keďže tento trend je v Indii rovnaký ako aj v ostatných krajinách sveta. Európska únia pre Indiu predstavuje najväčšieho investora, preto je jej ekonomika ovplyvnená aj situáciou v členských krajinách EÚ. Až 15,9% indického importu išlo práve z EÚ a rovnako je aktuálne je v Indii evidovaných viac ako 6 000 spoločností, ktoré majú väzby na PZI z krajín EÚ.(pd)



MACROBOND

Austrália sa po 30 rokoch dostala do recesie

Austrálska ekonomika zažíva vplyvom pandémie recesiu, teda už druhý mesiac po sebe zaznamenalo ich hospodárstvo prepád. Bude sa teda po niekoľkých dekádach musieť vysporiadať s ochladnutou výkonnosťou krajiny. Hrubý domáci produkt sa v období apríl až jún znížil na -7% v porovnaní s predchádzajúcimi tromi mesiacmi kedy bol pokles 0,3%. V tomto istom období minulého roka pritom ešte austrálska ekonomika zažívala expanziu s rastom takmer 1%. V roku 2019 bola celková výška hrubého domá-

ceho produktu približne 1,4 bilióna dolárov. V mesiacoch apríl až jún sa jednoznačne najviac prejavili reštrikcie kvôli pandémie ako zatváranie hotelov, reštaurácií a ďalších služieb. Spotreba domácností sa preto prepadla o viac ako 12%, zatiaľ čo výdavky na služby dosiahli pokles až takmer 18%. Mimo tohto krajina čelí problému nezamestnanosti, kedy vírus spôsobil na trhu práce prílev jedného milióna nových nezamestnaných. Miera nezamestnanosti sa zvýšila až na 7,5% pred pandémiových 5%. Austrália

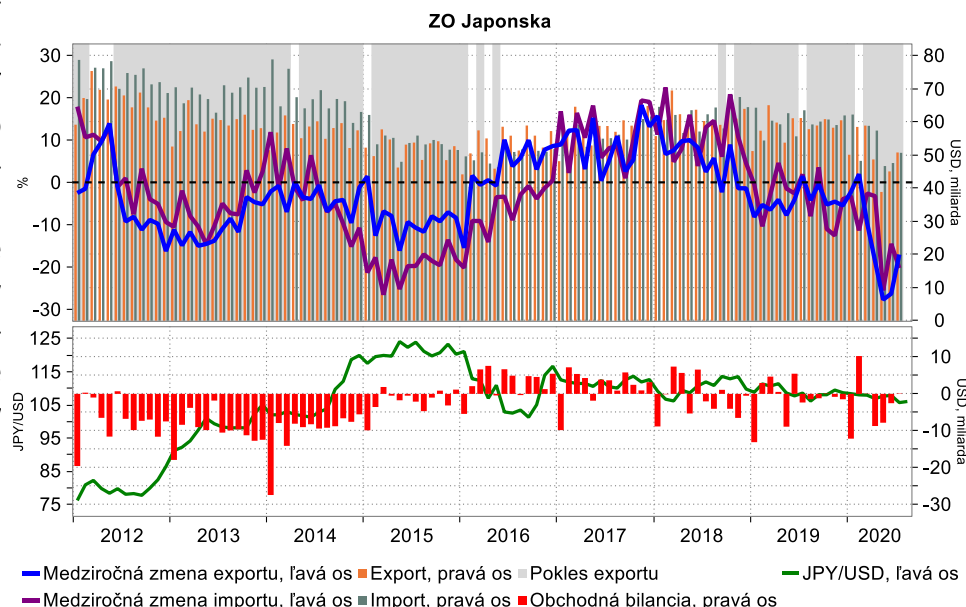
doposiaľ minula na finančné a sociálne stimuly takmer 150 miliárd dolárov, čo je 4x menej ako napríklad USA. Aj napriek veľkému poklesu ekonomickej aktivity sa ale Austrálii darí lepšie ako väčšine ostatných vyspelých ekonomík, ktoré zaznamenali väčšie poklesy, no neznamená to, že je na tom nejako dramaticky pozitívne. Rovnako ako ostatné krajiny bude musieť najsť spôsob ako dostať pandémiu pod kontrolu a oživiť svoju hospodársku výkonnosť aspoň na hodnoty zo začiatku roka. (pd)

Japonskému exportu sa nedarí

Súčasná kríza spôsobuje japonskému zahraničnému obchodu značné rany. Tendencia medziročných poklesov (v dolárovom vyjadrení) bola citeľná už v roku 2019, no v posledných mesiacoch sa prehĺbila. Aj po miernom medzimesačnom zlepšení strácal japonský export až 17 % v porovnaní s výkonnosťou v júli minulého roka. V čase najväčších prepádov, v máji, to bolo až 27,68 %. Výška exportu v júli len mierne prevýšila import, čím sa daný mesiac skončil s aktívnou obchodnou bilanciou vo výške 103,4 mil. dolárov. Záporný čistý export v treťom štvrtroku by nevlýval priaznivo na vývoj celkového HDP, no zatiaľ je jeho vývoj otázný. Japonská mena má však tendenciu mier-

ne posilňovať, čo v tomto čase nebude najsilnejší aspekt pre rast exportu, ale práve naopak. Viac bude záležať na stave a kondícii zahraničného dopytu. Svoje zohrá aj domáci dopyt po zahraničných statkoch.

Ten sa však bez výrazných reštrikčných opatrení alebo nárastu nezamestnanosti nemusí zmeniť. Jedným z pozitív v Japonsku je však mierny rast inflácie v júli, ktorá aj tak dosiahla len 0,39 %. (jv)

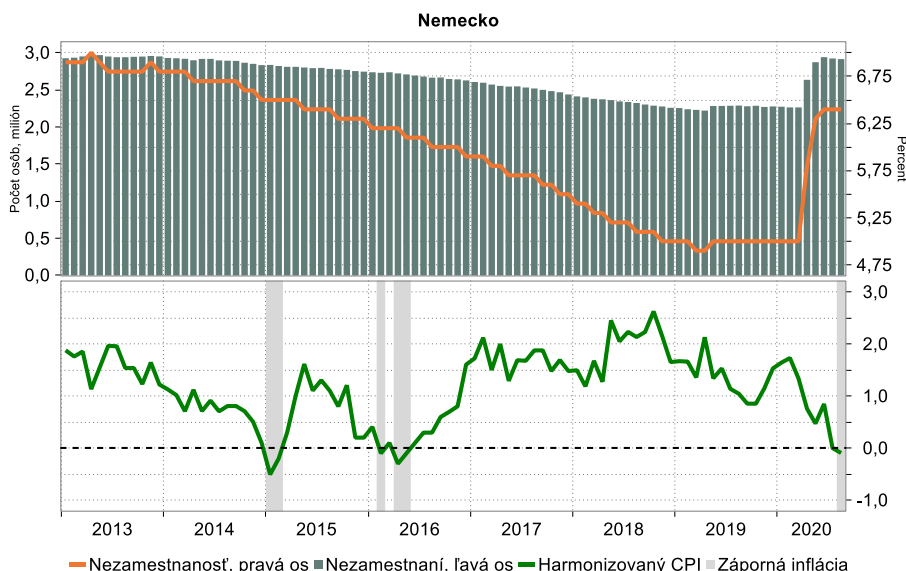


Ako je na tom motor Európskej ekonomiky?

Miera nezamestnanosti v Nemecku sa po prudkých zvýšeníach už druhý mesiac drží na rovnakej úrovni – 6,4 % (august). Sezónne očistené dáta v absolútnom vyjadrení počtu nezamestnaných poukazujú na ich medzimesačný úbytok o necelých 9

tisíc ľudí. Znamená to teda, že celkový sezónne očistený počet ekonomicky aktívneho obyvateľstva sa rovnako mierne znížil. Pri viac ako 44 miliónovej pracovnej sile je to však len nepatrný zlomok. Oveľa väčším problémom prichádzajúcim

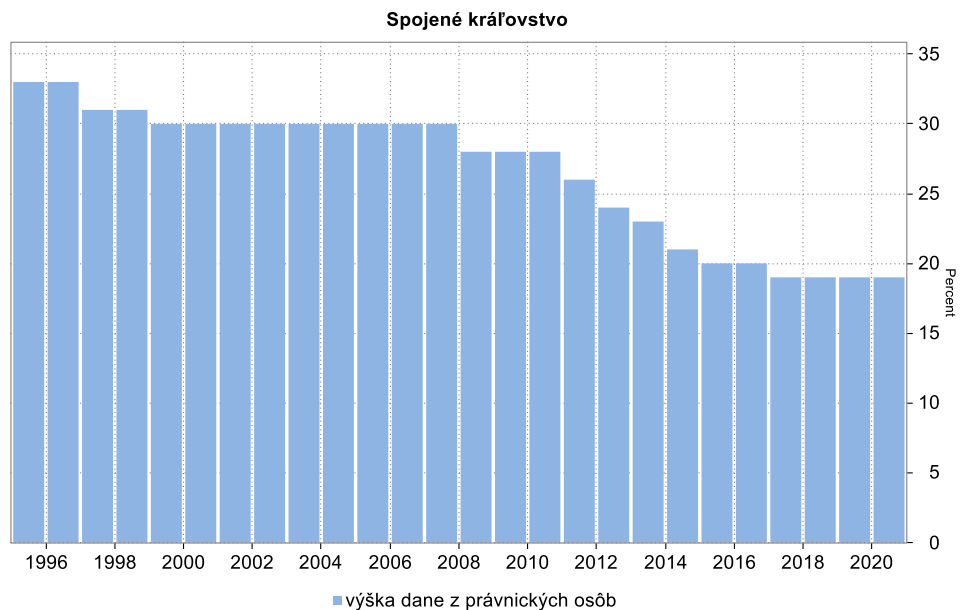
s rastom nezamestnanosti je možné zníženie spotreby a dopytu, ktorý spomaľuje infláciu v ekonomike. Harmonizovaný index spotrebiteľských cien v auguste na medziročnej báze už dokonca mierne klesol a to o -0,09 %. Maloobchodné tržby si však v júli prilepšili o 3,34 % v porovnaní s minulým rokom, čo ťahali najmä tržby z elektroniky, domáceho vybavenia a športových potrieb. Za spomalením rastu cenovej hladiny boli v júli najmä doprava, komunikácia, oblečenie, nábytok ale aj nájom a energie. (za august ešte nie je podrobnejšia štatistika). Aktuálna apreciácia eura inflácii do budúcnosti rovnako nepomôže. Situácia však otvára dvere pokračovaniu v kvantitatívnom uvoľňovaní. (jv)



Spojené kráľovstvo chce navýšiť daň z príjmu PO

Pred začiatkom pandémie sa na Britských ostrovoch vo veľkom diskutovalo o znížení dane z príjmu právnických osôb zo súčasných 19% na 17%. No po tom čo spôsobil vírus ich hospodárstvu sa takýto ťah zamietol a dokonca sa v súčasnosti spomína navýšenie tejto sadzby dane z 19% až na 24%. Tento krok má pomôcť ich ekonomike spamätať sa z takmer 22% medzročného poklesu v druhom kvartáli a teda veľkému hospodárskemu prepadu. Rovnako tak by

zvýšenie tejto dane malo zaplatiť aspoň nejakú časť z výdavkov na pandémiu pričom odhadovaný prílev na najbližšie roky z tejto dane je vyčíslený na 29 miliárd libier (12 miliárd v budúcom roku a 17 v tom ďalšom). V roku 2019 sa celkovo v Spojenom kráľovstve na dani z príjmu právnických osôb vybralo okolo 55 miliárd libier. Na jednej strane teda podľa predpokladov má takáto zmena priniesť pomoc ich otrasenému rozpočtu. No z druhého pohľadu to bude veľký zásah pre mnohé podniky, ktoré sa práve po pandémii potrebujú zotaviť



MACROBOND

viť a vyššie daňové zaťaženie im môže spôsobiť veľké nepríjemnosti. Takýto krátkodobý zásah do výšky dane teda môže výrazne obmedziť investičné aktivity mnohých subjektov a brániť ich rastu. Pre mnohé firmy to bude veľká brzda oživenia a teda sa proti takémuto ťahu zo strany štátu stavajú negatívne. Zásah štátu v takejto forme môže byť teda pre mnohých aj devastujúci, je preto zatiaľ otáznosť či takýto zámer o zvýšenie sadzby aj reálne prejde do platnosti alebo nakoniec nebude realizovateľný kvôli dopadom na podniky a štát bude musieť nájsť

inú formu financovania výdavkov počas pandémie. Nehovoriac o firmách, ktoré zvažovali odchod zo Spojeného kráľovstva kvôli Brexitu, ktorý by im výrazne skomplikoval fungovanie do budúcnosti. Rovnako tak Spojenému kráľovstvu nepomáhajú ani firmy sídliace v daňových rajoch, cez ktoré im uniká veľký objem peňazí. Napríklad na Britských Panenských ostrovoch sú tri spoločnosti zo Spojeného kráľovstva na každých štyroch občanov a má tam sídliť približne 20 tisíc britských firiem. (pd)

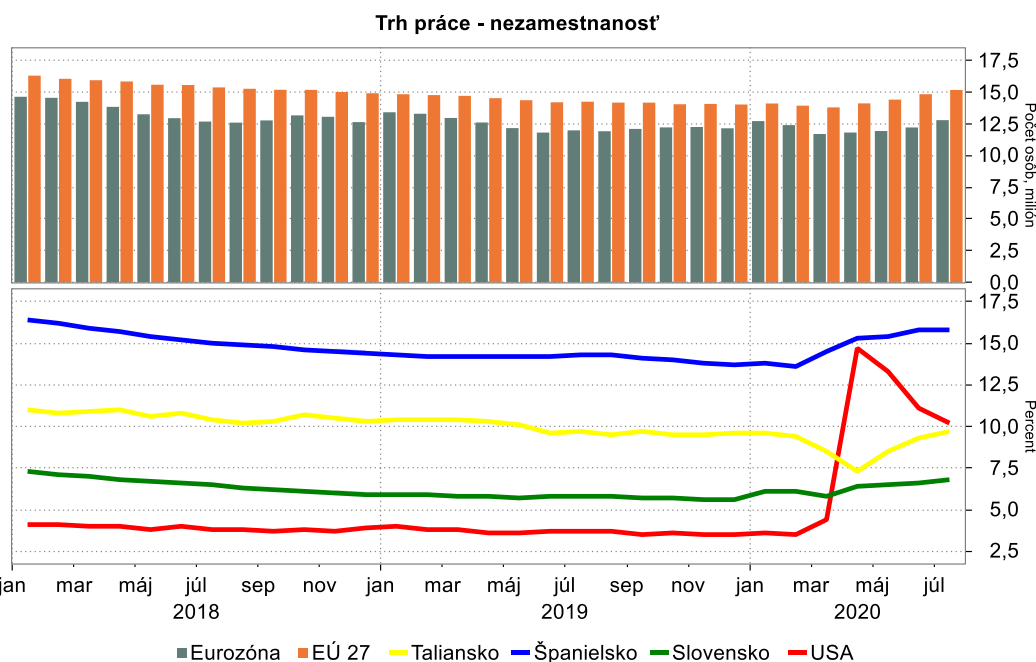
Ďalší mesiac navýšenie nezamestnanosti EÚ

Júl tohto roku nepriniesol zlepšenie situácie na trhu práce krajín Európskej únie či eurozóny. Práve naopak oproti júnu sa miera nezamestnanosti v eurozóne zvýšila z 7,7% na 7,9%, a v Európskej únii zo 7,1% na 7,2%. Znamená to, že má nezamestnanosť od marca tohto roku až po súčasnosť stále rastúcu tendenciu. Je teda jasne viditeľné, že trh práce je a bude pandémiou postihnutý veľmi výrazne. Medzimesačné

zhoršenie je jedna vec, no keď sa pozrieme na medzročné porovnanie sú tieto rozdiely ešte vyššie. Eurozóna mala minulý rok v júli nezamestnanosť 7,5% (takže navýšenie až o 0,4%) a celá Európska únia 6,7% (čo znamená navýšenie o pól percenta). V konkrétnych číslach bolo v júli tohto roku nezamestnaných o 500 tisíc ľudí viac v eurozóne a o takmer jeden milión v EÚ. Dokopy je teda nezamestna-

ných v súčasnosti v EÚ cez 15 miliónov. Z grafu ale taktiež môžeme vidieť, že v roku 2018 bola nezamestnanosť v EÚ ešte vyššia ako v súčasnosti, čiže aktuálna situácia nie je až taká dramatická ako sa na prvý pohľad mohlo zdať. Je však stále pravdou, že nezamestnanosť je vyššia ako pred pandémiou. Čo sa týka konkrétnych krajín suverénne najvyššia miera nezamestnanosti je už od začiatku pandémie evido-

vaná v Španielsku až na hodnotách takmer 16%, to je takmer dvojnásobok priemeru EÚ. Za Španielskom nasleduje Taliansko so skoro 10% a prekvapivo Švédsko s 9,4%. Pre Švédov to bude veľký zásah nakoľko už od začiatku pandémie hlásili presvedčenie, že nezavedú prísne reštrikcie aby ich ekonomika neutrpela, z tejto štatistiky však môžeme vidieť, že ich trh práce neostal nezasiahnutý. (pd)



MACROBOND

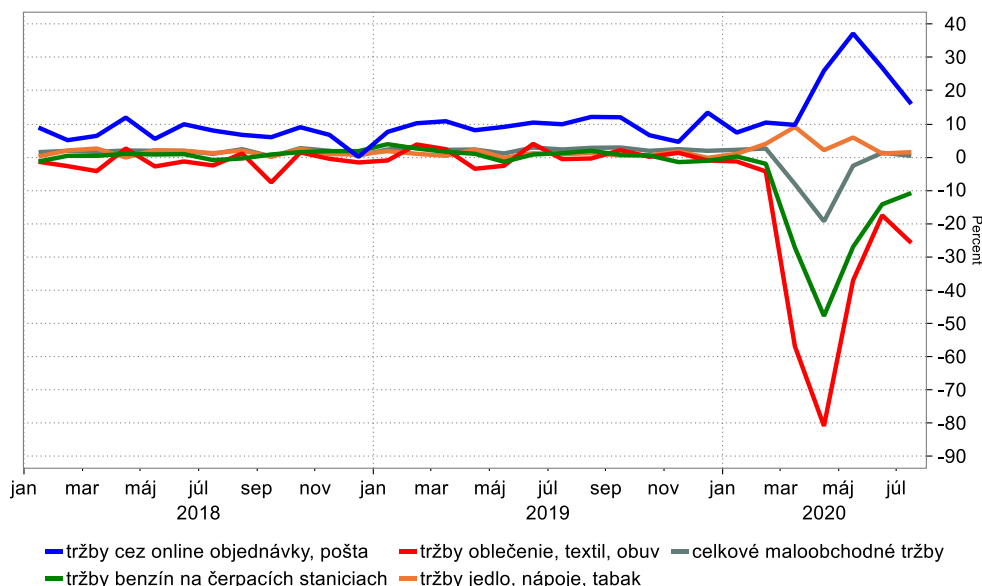
Maloobchodné tržby eurozóny v júli mierne klesli

Maloobchodný predaj v eurozóne prekvapivo po medzimesačnom júnovom raste 5,3% klesol a v júli je o 1,3% nižší, čo predstavuje medziročný rast len 0,4% pričom po pozitívnom júnovom trende bol predpoklad rastu vo výške o 1,5% a medziročnom raste 3,5%. Na takomto slabom raste sa podieľali najmä nízke tržby predaja textilných výrobkov, oblečenia keďže

boli oproti minulému roku nižšie až o takmer 26% (medzimesačný pokles 10,6%), len pre znázornenie toho ako veľmi bol tento sektor zasiahnutý pandemiou môžeme spomenúť takmer 81% medziročný prepád v apríli 2020. Aj tržby za benzín na čerpacích staniciach vykazujú slabý rast a stále sú v medziročnom poklese takmer 11%, za čo môže najmä to, že aj

napriek uvoľneným reštrikciám sa necestuje v takom objeme ako minulé roky. Ktorému sektoru tržieb sa ale stále medziročne darí sú objednávky cez poštu a internet. Tie sú medziročne stále vyššie o 16%, no aj tak oproti mesiacu jún rast týchto tržieb ochladol o 10% keďže sa viacero kamenných obchodov či nákupných centier otvorilo a o niečo menej objednávali ľudia online. Tržby za jedlo, tabak a nápoje po výraznejšom marcovom náraste v posledných mesiac stagnujú a medziročne sa ich rast pohybuje v okolí 1-1,5%. Obavy z druhej vlny pandémie ale v Európe stúpajú ako aj počtu nakazených, môžeme teda zatiaľ len odhadovať, že pokiaľ by sa epidemiologická situácia nezlepšila tak by tržby v maloobchode nemali dôvod rásť a naopak. (pd)

Eurozóna maloobchod v medziročnom porovnaní



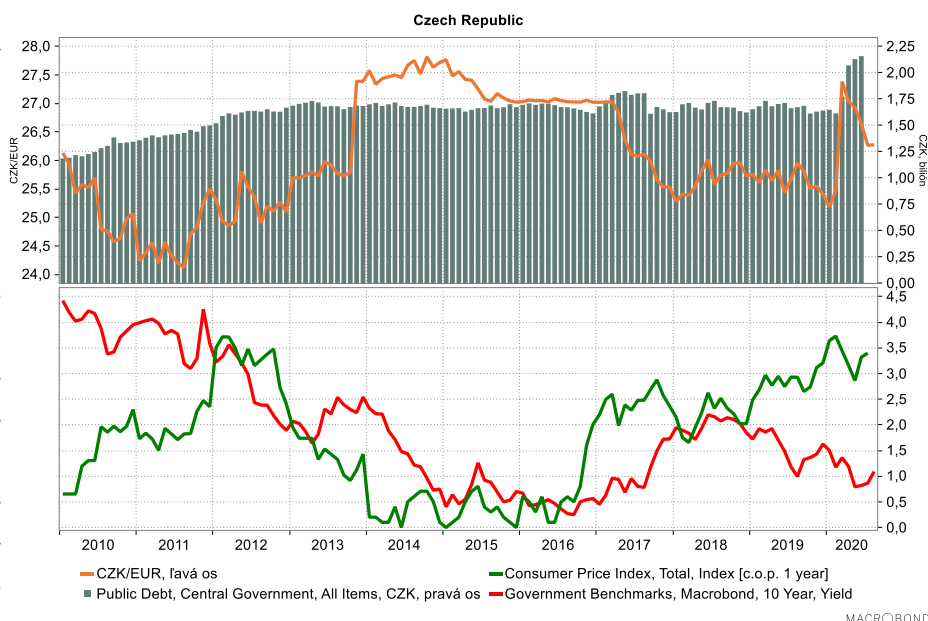
MACROBOND

Česku výrazne vzrástol verejný dlh

Verejný dlh našich západných susedov sa počas aktuálnej krízy rapídne zvýšil. Od začiatku roka išlo o 516,71 mld. českých korún (16,33 mld. eur). Hoci česká nezamestnanosť vzrástla počas pandémie z 3 % na 3,81 % (marec-august), celkový výkon ekonomiky zaznamenal v druhom kvartáli medziročný prepad o 10,96 % v stálych cenách. Pre zadlžovanie, ktoré tvorila z najväčšej časti emisie vládnych dlhopisov, ponúkal trh výhodné podmienky v podobe všeobecne sa znižujúcich výnosov na dlhopisoch. Zatiaľ čo pred vypuknutím pandémie boli výnosy naprieč celou výnosovou krivkou nad úrovňou 1,5 % a do 1,9 %, následne sa situácia zmenila. Dnes, hoci výnosy klesli, je výnosová krivka strmšia. V rozmedzí od 0,035 %

(dlhopisy s kratšou splatnosťou) až po 1,22 % (15-ročné dlhopisy). Zvyšujúci sa dlh by mohla pomôcť umoriť vyššia inflácia, ktorá v júli dosiahla 3,4 %. Denominácia dlhu v eurách a slabší kurz koruny vystupujú skôr v neprospech Česka. Zá-

kladná úroková sadzba ČNB zostáva na úrovni 0,25 %, česká koruna v posledných troch mesiacoch mierne posilnila (aktuálne 26,4031 CZK/EUR) a aj dlhopisy s dlhšou dobou splatnosti ukázali tendenciu mierneho rastu. (jv)

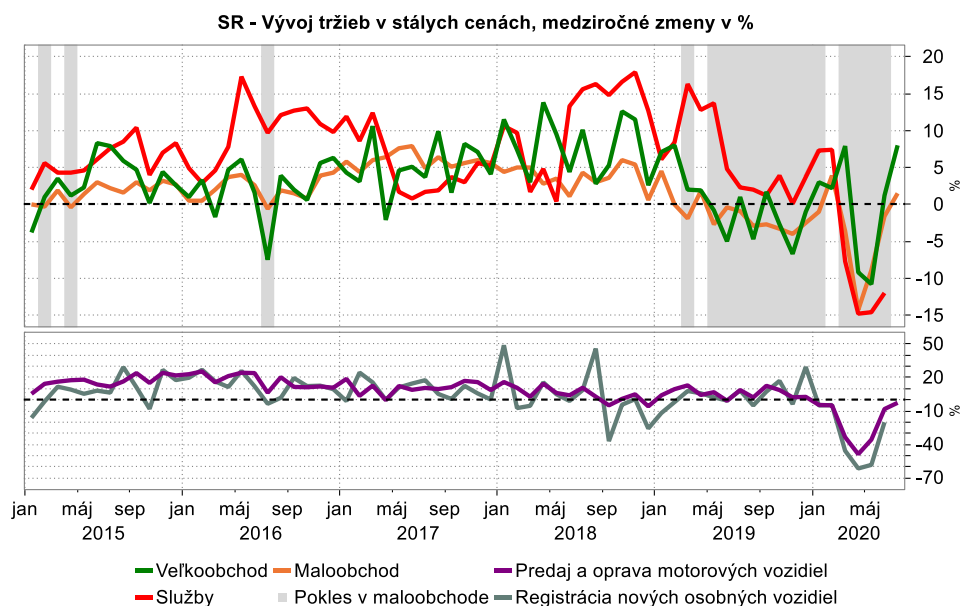


Slovenský maloobchod si v júli polepšil

Maloobchodníci na Slovensku konečne pocítili zlepšenie stavu čo sa týka ich tržieb. Tie im v júli takmer po pol roku vzrástli v porovnaní s predchádzajúcim rokom o 1,5 %. V oblasti veľkoobchodu bol zana-

menaný nárast už druhý mesiac v rade, pričom júl bol s 8 %-tným nárastom veľmi pozitívny. Štatistiky tak naznačujú, že domáca spotreba obyvateľstva sa pomaličky vracia na svoje predkrízové úrovne. Nie je

tomu však vo všetkých oblastiach. Slabosť dopytu aj naďalej pociťuje oblasť služieb, kde sa tržby ešte v júni boli o 12 % nižšie v porovnaní s predchádzajúcim rokom. Efekt presunu spotreby o niečo zlepšil situáciu aj pri predaji a motorových vozidiel, no tu k úrovňam tržieb z predchádzajúceho roka chýbalo stále 2,7 %. Náznaky oživenia spotreby sú pozitívnym znakom pre celú ekonomiku a vnášajú optimizmus do budúceho vývoja. Dôležitým faktorom okrem domácej spotreby však v prípade Slovenska je aj tá zahraničná, ktorú možno sledovať na vývoji slovenského exportu. (jv)



MACROBOND

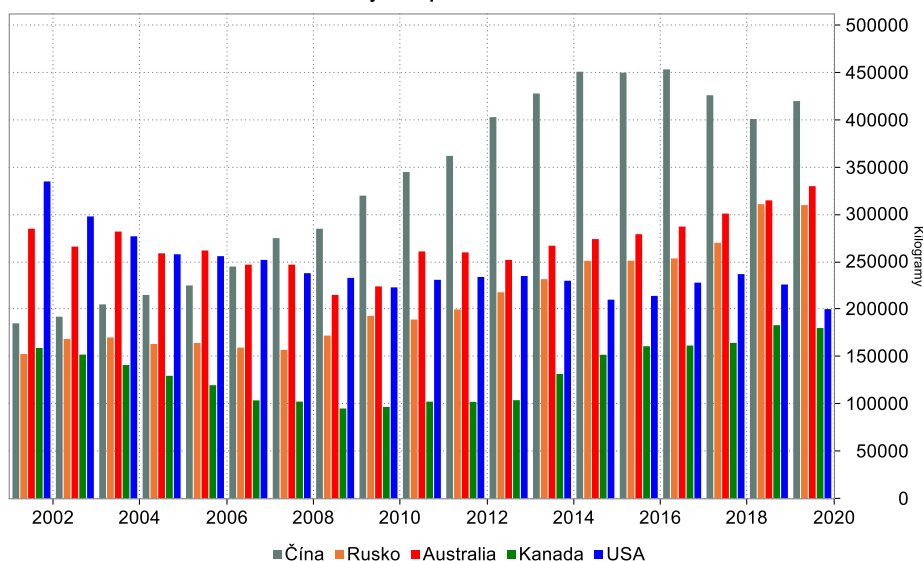
Svetové zásoby zlata

Zlato ako jeden z najdôležitejších vzácnych kovov predstavoval už v minulosti symbol bohatstva a sily. Používal sa už od staroveku a do dnes sa ho na svete vyťažilo takmer 200 tisíc ton, pričom až dve tretiny z toho sa vyťažili od roku 1950. Predpokladané zásoby nevyťaženého zlata vo svete sú v súčasnosti približne 55 tisíc ton, pričom priemerná ročná ťažba je okolo 2700 ton ročne. Pri týchto číslach teda vidíme, že by zlato mohlo byť v najbližších dvadsiatich rokoch úplne vyťažené. Z hľadiska dopytu predstavujú zlaté šperky už dlhodobo približne 50% celkového dopytu. Ďalším sektorom, ktorý sa podieľa na dopyte po zlate sú centrálné banky, investičný dopyt (dokopy predstavujú približne 35% z celkového dopytu) a technológie či iné priemyselné účely (15%). Štyri krajiny, ktoré predstavujú najväčších konzumentov zlata sú Čína (984 metrických ton ročne), India (849), USA (193) a Nemecko (124). Najmä Čína (až 35% spotrebiteľského dopytu) a India (20-25%) sú známe tým, že kvôli ich náboženským festivalom či svadbám klenotnícky priemysel so

zlatom prekvitá. Čo sa centrálnych bánk týka, dokopy vlastnia približne 32 tisíc ton zlata. Najväčším držiteľom spomedzi centrálnych bánk je USA (8200 ton), Nemecko (3300 ton), MMF (2800 ton), Taliansko (2450 ton) a Francúzsko (2400 ton). Najvyšší podiel zlata na rezervách vykazuje Portugalsko 84,2%, Grécko 76,3%, USA 69,8 %, Nemecko 66,3 % a Venezuela 65,6 %. Priemer za eurozónu predstavuje 56,0 %. Zlato má lepšie postavenie v čase neistoty a podpory stability keďže nie je priamo ovplyvniteľné ekonomickými šokmi. Aj v súčasnosti mô-

žeme vidieť, že sa cena zlata darilo kým cena dolára prudko klesala. Národná banka Slovenska v súčasnosti spravuje 31,8 tony zlata (v hodnote 1,3 miliardy eur), čo predstavuje približne 52,8 % jej celkových devízových rezerv. Ťažba baní predstavuje najväčšiu časť ponuky zlata - zvyčajne 75% každý rok. Ročný dopyt však vyžaduje viac zlata, ako sa novo ťaží, a schodok tvorí recyklácia. Najväčšími producentmi zlata sú: Čína (400 ton ročne), Rusko (330 ton), Austrália (320 ton), USA (200 ton) a Kanada (180 ton). Keď sa jedná o cenu zlata, v júli 2020 dosiahla historicky najvyššiu hodnotu viac ako 2000 dolárov za uncu. Je to spôsobené najmä kvôli svetovej pandémie, ktorá preniesla dôveru investorov k drahým kovom. Od začiatku tohto roka zlato dokázalo nabráť tretinu svojej hodnoty. V súčasnosti osciluje cena na 1950 dolárov za uncu a všetko bude aj do budúcnosti závisieť od epidemiologického vývoja šírenia vírusu vo svete. Ak sa situácia v budúcom roku upokojí, poklesne aj záujem o tento vzácny kov. (pd)

Najväčší producenti zlata



MACROBOND

Cena zlata (v USD)



MACROBOND

Plánované zvýšenie minimálnej mzdy

Vláda na konci augusta schválila zvýšenie minimálnej mzdy o 43 eur. V súčasnosti je minimálna mzda vo výške 580 eur pričom od prvého januára budúceho roku sa pracujúcim s najnižšími mzdami má vyplácať o 7,4% viac, a teda 623 eur. V čistom je to teda pre zamestnanca približne 510 eur, čo je o 33 eur viac. Celková cena práce po zvýšení minimálnej mzdy bude 850 eur. To znamená, že sa zamestnávateľovi oproti súčasnosti zvýšia náklady na zamestnanca o 66 eur (teraz bola cena práce 784

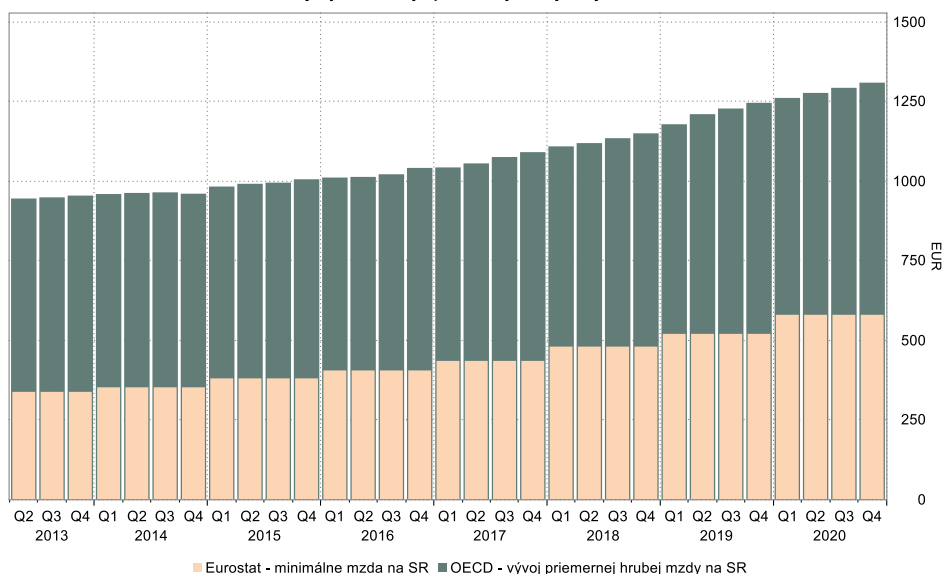
eur). Pri zvýšení minimálnej mzdy o 43 eur v hrubom sa tak o 66 eur sa navýšia celkové náklady zamestnávateľovi z čoho si o 33 eur polepší zamestnanec a o 33 eur si polepší štátna kasa na daniach a odvodoch. Hodinová mzda sa zvýši na 3,58 eur. Na Slovensku je približne 7% ľudí, ktorí pracujú za minimálnu mzdu (to je približne 150 tisíc zamestnancov na plný úväzok). No je takéto zvyšovanie správnym krokom v súčasnosti keď sa slovenská ekonomika prepadla o 10%, rastie jej miera nezamestnanosti či sa zvy-

šuje neistota z budúcnosti pandémie? Zamestnanci si síce o niečo polepšia (zároveň ale netreba zabudnúť na to, že sa im aj so zvyšujúcim platom zvýšia aj napríklad odvody do Sociálnej poisťovne alebo dane), no ich zamestnávateľom sa opäť zvýšia výdavky na pracovnú silu. Pričom ľudí, ktorí zarábajú pod 600 eur v súčasnosti zamestnávajú práve malé a stredné podniky, ktoré krízou prišli o značné príjmy. To znamená, že zvýšenie miezd môže spôsobiť aj pravý opak ich plánu zamestnanosti a to, že pokiaľ si za-

mestnávateľia nebudú môcť dovoliť takto zvýšiť mzdu priklonia sa skôr k prepúšťaniu. Je zrejmé, že zámer na to aby si zamestnanci finančne polepšili bol správny, no či sa vytiahol v správnom momente sa ukáže až budúci rok keď uvidíme či sa podniky dokázali z krízy dostať alebo práve naopak situáciu s pandemiou nezvládli. Rovnako tak sa ponúka otázka, či nie je lepší spôsob ako zvýšiť čistý príjem zamestnancovi a pritom nenavýšovať zamestnávateľom náklady. Na Slovensku je vysoké daňovo odvodové

zaťaženie práce, to je problém, ktorý spôsobuje nízky rast čistých miezd. Zníženie odvodov či nezdaniteľnej časti základu dane by mohli ponúknuť riešenie, to však štát bude stáť oveľa viac ako jednoduché zvýšenie minimálnej mzdy, z ktorej aj tak najviac bude profitovať práve rozpočet. (pd)

Vývoj minimálnej a priemernej hrubej mzdy na SR



MACROBOND

Priemerné mzdy, Jún 2020

	% zmena medziročne	EUR
Informácie a komunikácia	0,87	~1800
Veľkoobchod	11,72	~1100
Priemysel	-0,27	~1050
Preadaj a oprava automobilov	-1,44	~1000
Vybrané trhové služby	-0,87	~1000
Doprava a skladovanie	-0,20	~1000
Maloobchod	4,82	~850
Stavebníctvo	0,54	~750
Ubytovanie	-19,08	~650
Reštauračné služby	1,74	~550

■ Priemerné mzdy

MACROBOND

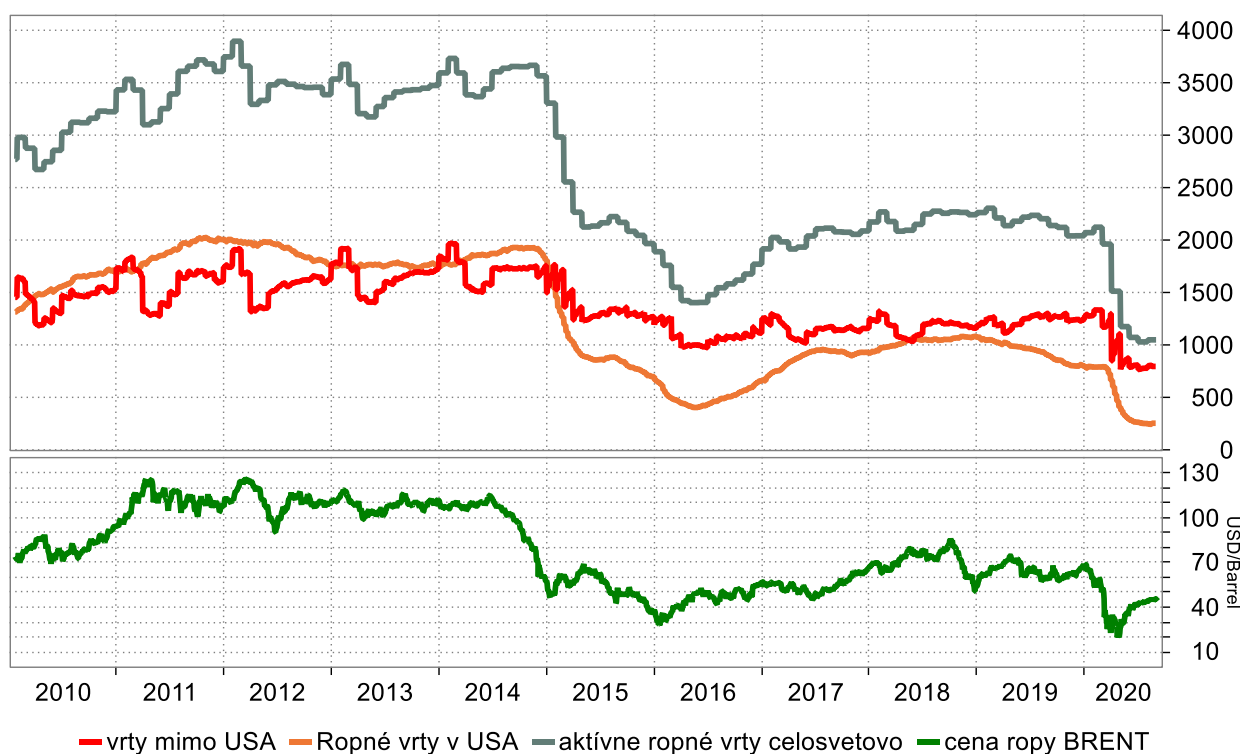
Vývoj cien ropy a aktívne vrty

Aktuálna situácia na trhu s ropou bola výrazne ovplyvnená pandemiou, ktorá zasiahla najmä dopyt po tejto komodite nakoľko sa zatvárali fabriky, menej sa cestovalo či vyrábalo. Po vysokom prepade cien ropy až na záporné hodnoty (keďže dopyt nebol takmer žiadny, čo spôsobilo prebytky ropy a maximálne naplnenie možných zásob) sa cena v súčasnosti ustálila približne na 40-

45 dolárov za barel. Musel sa však výrazne znížiť objem ťažby, a tak mnoho vrtoz muselo obmedziť ťažbu alebo úplne uzatvoriť vrty. Celkový objem ropných a plynových vrtných súprav je v porovnaní s minulým rokom nižší o takmer 800 z viac ako 2000. V USA bolo pred pandemiou aktívnych približne 800 vrtoz pričom dnes je ich aktívnych len okolo 300. Rovnako sa OPEC

a ďalší producenti na čele s Ruskom dohodli obmedziť ťažbu o 9,7 milióna barelov denne do konca júna a následne o 8 miliónov do konca tohto roka. Minulý rok bol pritom priemerný denný celkový denný objem ťažby približne 100 miliónov barelov a z toho OPEC tvoril približne 44%. (pd)

Aktívne ropné vrty vo svete



MACROBOND

Vesa Equity Investment Sarl

Vesa Equity Investment Sarl zvyšuje svoj podiel v britskej poštovej spoločnosti Royal Mail a teda z pôvodných päť percent akcií, ktoré Vesa získala v máji, bolo postupné navý-

šenie na aktuálny stav presahujúci 13 percent. Tento nárast spôsobuje, že spoločnosť Vesa Royal Mail najväčším akcionárom spoločnosti. Odhadovaná hodnota podielu Vesa

Equity v pošte je asi 25 miliónov dolárov. Pošta Royal Mail má v súčasnosti trhovú hodnotu približne 1,88 miliardy dolárov.

Hewlett Packard Enterprise

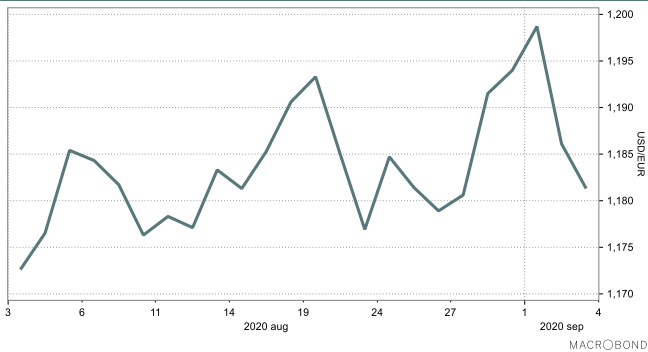
Hewlett Packard Enterprise (HPE) v júli tohto roku oznámila zámer kúpiť spoločnosť Silver Peak za viac ako 920 miliónov dolárov. Po dokončení sa spoločnosť Silver Peak

spojí s obchodnou jednotkou spoločnosti HPE v Arube, čím sa rozšíri vedúce postavenie spoločnosti Aruba v oblasti technológie SD-WAN. Dohoda bude ukončená v Q4 fiškál-

neho roka 2020 spoločnosti HPE, pričom bude podliehať štandardným regulačným schváleniam a iným záverečným podmienkam.

AKTUÁLNÝ VÝVOJ NA TRHOCH

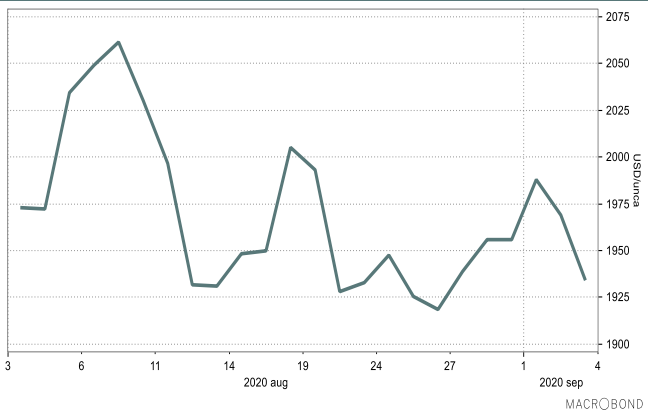
EUR/USD



EUR/CZK



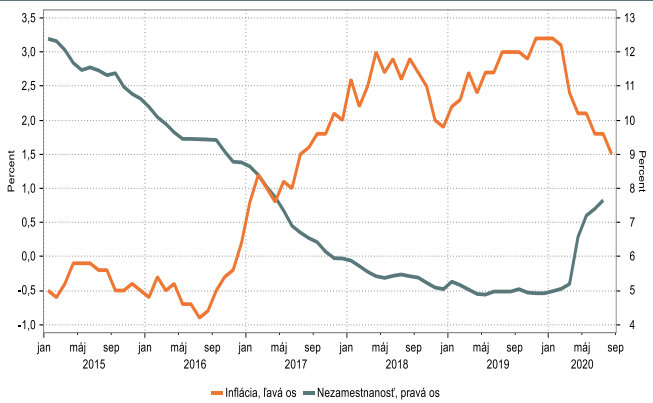
ZLATO



ROPA



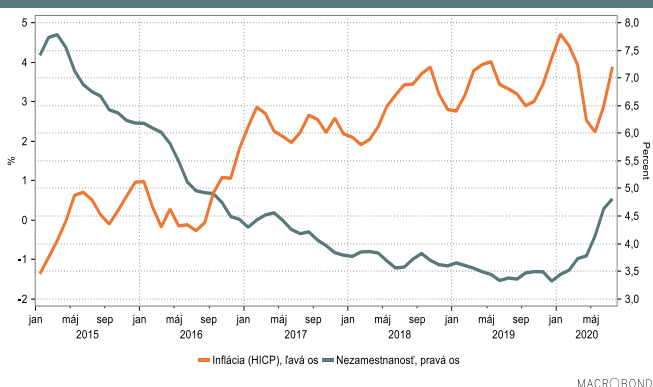
SLOVENSKO



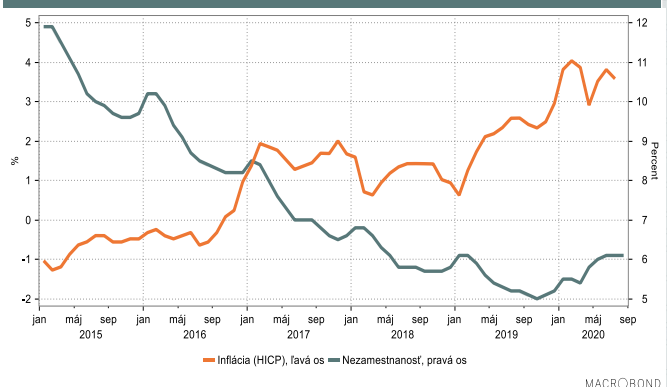
ČESKÁ REPUBLIKA



MAĎARSKO



POLSKO



SPRÁVY Z FINANČNÝCH TRHOV

- Platforma pre mobilné hry Skillz Inc. bude po fúzii so spoločnosťou Flying Eagle Acquisition Corp. verejne obchodovateľnou spoločnosťou a po uzavretí obchodu bude mať objem asi 250 miliónov dolárov na expanziu na amerických a medzinárodných trhoch, podporu marketingu a prevádzkový kapitál.
- Sparc, spoločný podnik, ktorý vytvorili Simon Property Group a Authentic Brands, vyhral ďalšiu ponuku na získanie spoločnosti v rámci konkurzného konania. Víťaz konkurzu bol výrobca džínsov a maloobchodný predajca Lucky Brand za 140,1 milióna dolárov. Lucky má viac ako 175 obchodov v Severnej Amerike a jej výrobky sa predávajú aj v obchodných domoch, ako je Macy's. Táto akvizícia zvyšuje hodnotu portfólia na viac ako 13 miliárd dolárov globálneho maloobchodného predaja ročne.
- Spoločnosť Motorola Solutions, Inc. oznámila, že získala spoločnosť Callyo, floridskú spoločnosť zo zoznamu GovTech 100, poskytovateľa mobilných aplikácií založených na cloudových aplikáciách a technológiách. Motorole Solutions to zvýši dosah a tiež tempo jej inovácií. Bližšie informácie o tomto spojení neboli zatiaľ publikované.

Tento dokument je publikovaný pre spoločnosti skupiny BENCONT, a môže byť reprodukován 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

Ďurišková Petra

Vajnorská 100/A

831 04 Bratislava

www.bencont.sk



BENCONT INVESTMENTS



BENCONT GROUP



BENCONT DEVELOPMENT