



ŤAŽBA DREVA VO SVETE

Lesy, významný ekosystém, ktorý je súčasťou hospodárstva každej jednej krajiny sveta. Viac ako jedna miliarda ľudí aktuálne závisí od lesov len z hľadiska zaistenia potravy. Taktiež sa odhaduje, že poskytujú a podporujú pracovné miesta a živobytie viac ako 86 miliónom ľuďom. Lesy pokrývajú okolo 31% zemského povrchu, čo predstavuje niečo cez 4 miliardy hektárov.

Z toho je však okolo 18% plôch zákonom chránených, 37% je fyzicky neprístupných alebo inak neekonomických pre dodávky dreva. Celkovo je tak na dodávky použiteľných „iba“ 51% zo svetových lesov. Takéto spoločenstvo organizmov má dôležité ekologické poslanie, no okrem toho vytvára obrovský priestor aj pre priemysel. Priemysel s drevom má v súčasnom hospodárstve veľkú rolu. Značí o tom aj to, že pred začiatkom masívnej industrializácie sveta bola lesná pokrývka o viac ako 5 miliárd hektárov vyššia (čiže cez 60% povrchu Zeme). Približne od deväťdesiatich rokov strácame ročne do 14 miliónov hektárov lesa. Lesné hospodárstvo je významnou časťou ekonomiky v mnohých rozvojových krajinách a krajinách s miernym podnebím na koľko pre drevo sú samozrejme

vyššie teploty problémom. Štatistiky tohto sektora ukazujú, že zahŕňajú do seba producentov z viac ako 245 krajín či teritórií, pričom pokrývajú viac ako 59 produktových kategórií a z nich následne ďalšie podskupiny výrobkov. Drevo sa najrozšírenejšie využíva ako zdroj energie (približne 2,4 miliardy ľudí na svete používa ako zdroj energie na varenie práve drevo), v nábytku či všeobecne na výstavbu. Podľa produktov z dreva sú ďalej najviac dominantné: priemyselná guľatina, drevené palety, rezivo, panely na báze dreva či celulóza v papieri.

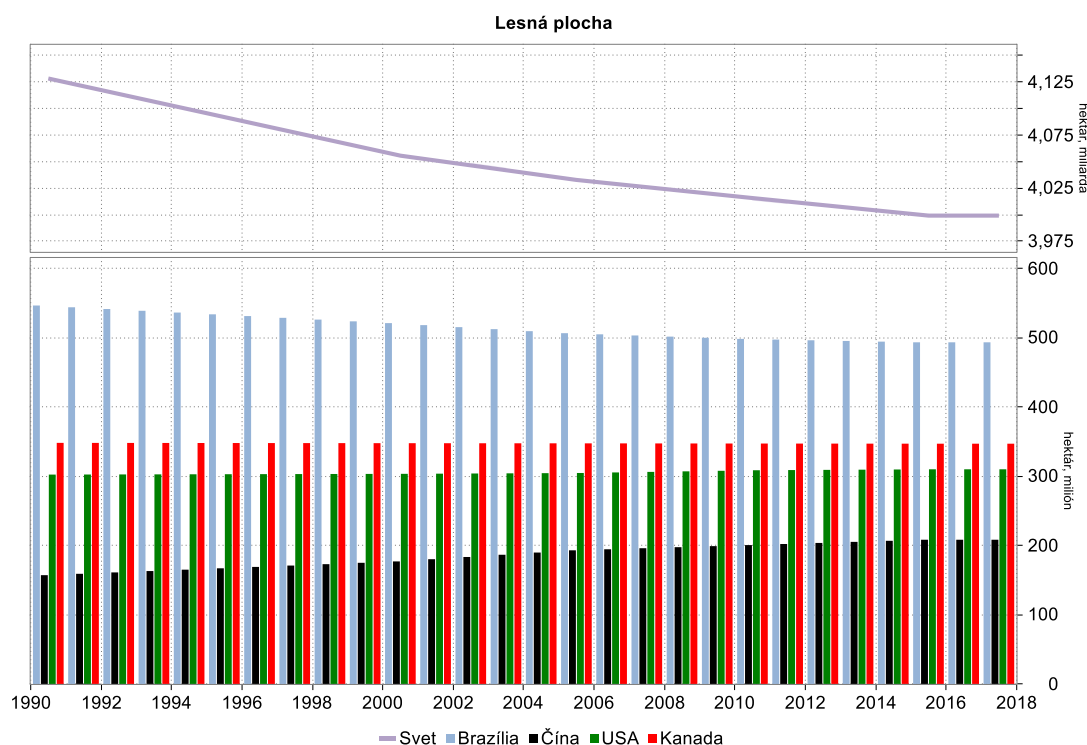
Krajiny podľa veľkosti lesných oblastí

Viac ako polovica svetových lesov sa nachádza iba v piatich krajinách

V tomto čísle:

- *Sú americké akcie predražené?*
- *Izrael a jeho proces vakcinácie*
- *Ceny nehnuteľností v USA sa až v roku 2020 dostali na úroveň tesne pred prasknutím bubliny v roku 2008*
- *Ako pandémie ovplyvnila demokraciu vo svete*
- *Dánsko plánuje vybudovať zelený ostrov*
- *Export Slovenska zaznamenal v Decembri vysoký rast*

sveta (Ruská federácia, Brazília, Kanada, Spojené štáty americké a Čína) a dve tretiny (66 percent) lesov sa nachádzajú v desiatich krajinách. Čo sa teda týka rebríčku krajín podľa veľkosti lesných plôch v roku 2020, suverénne dominuje Rusko s 815 miliónmi hektárov, čo je približne 20% celkovej plochy lesov vo svete. Zároveň sú však aj najrýchlejšie odlesňujúcimi sa na svete. Ďalšími krajinami s významným rozsahom lesných plôch sú: Brazília s 500 miliónmi hektárov (12,2%), Kanada 347 miliónov (8,5%), USA 310 miliónov (7,6%) a Čína 220 miliónov (5,4%). Tieto štatistiky však nepoukazujú na priemysel s drevom v danej oblasti. Rusko síce môže mať najväčšie lesné plochy sveta, no nemusia byť zákonite využívané priemyselne na spracovanie.



vých krajínach je približne rovnaká, iba niečo cez 0,5 metrov kubických na osobu. Avšak takmer 80 percent spotreby dreva v rozvinutých krajínach je vo forme priemyselných výrobkov z dreva, zatiaľ čo v rozvojových krajinách sa viac ako 80 percent spaľuje ako palivo.

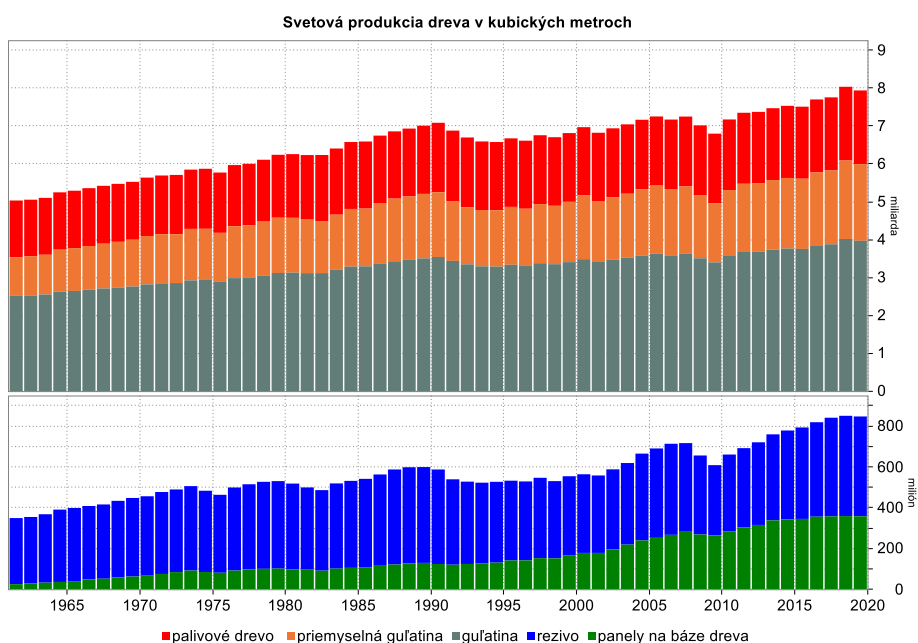
Z minuloročných štatistík vyplýva, že z celkového objemu produkcie (6 miliárd m³) bolo okolo 488 miliónov metrov kubických využitých na spotrebu reziva, 357

Hlavné zdroje ponuky a dopytu

Ročná produkcia dreva za celý rok 2019 v objeme 6 miliárd metrov kubických. V porovnaní napríklad s rokom 1980 tak ťažba dreva vzrástla o 30%. Čo sa týka najväčších producentov a exportérov dreva a výrobkov z neho vo svete, dominuje prevažne Severná Amerika, ktorá vyexportovala v roku 2019 drevo v hodnote 25 miliárd dolárov, a teda vyprodukovala dreva približne do 600 miliónov metrov kubických. Je to najmä kvôli tomu, že sa na jej území nachádzajú rozsiahle lesy (66% USA) s ľahko vyťažiteľným drevom. Taktiež sú USA domovom pre mnohých najväčších svetových hráčov v tomto sektore ako napríklad: Timberland, Sierra Pacific Industries či Weyerhaeusers. Spojené štáty tak majú najvyššie percento z globálnej produkcie vo výrobkoch ako: priemyselná guľatina, drevené palety či buničina na papier. Druhým najväčším producentom je Kanada, kde vytvára drevo pre krajinu exportnú hodnotu viac ako 17 miliárd dolárov. Krajina javorových listov tak vyprodukuje okolo 200 miliónov metrov kubických dreva. Hodnota

vývozu dreva na celom svete v roku 2019 bola okolo 245 miliárd dolárov, čo je taktiež v porovnaní s osemdesiatymi rokmi o 60% viac. Z tejto hodnoty okolo 11 miliárd dolárov tvorí nelegálna ťažba dreva, čiže výnosy z trestnej činnosti. Najviac zaznamenaná zmena z hľadiska štruktúry produkcie je papier, ktorého produkcia sa za 40 rokov zvýšila o takmer 500%. V súčasnosti sa využitie dreva diferencuje výrazne podľa vyspelosti krajín. Ročná spotreba dreva na obyvateľa v rozvinutých a rozvojo-

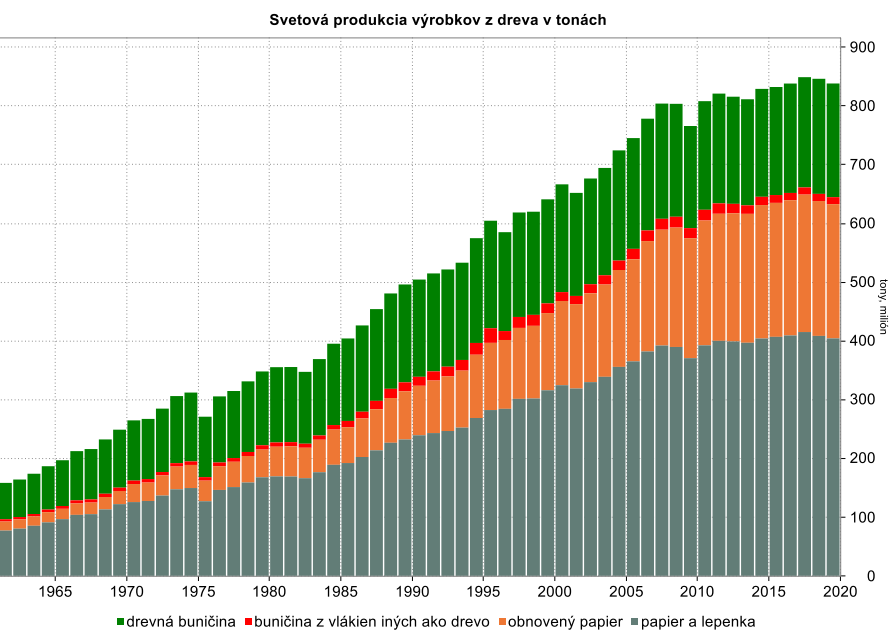
na drevené panely. Samozrejme najpoužívanejšia a najviac produkovávaná guľatina predstavuje v tomto priemysle podiel spotreby až 67%, čiže okolo 4 miliardy metrov kubických. Jej spotreba je najvyššia v Spojených štátoch amerických (19%), Číne (12%), Rusku (9%) či Brazílii a Kanade (zhodne 7%). Z celkového objemu vyťaženej guľatiny ide až približne polovica na palivové drevo a zvyšok je takzvaná priemyselná guľatina, ktorá ide tým pádom do výroby.



MACROBOND

Drevo ako palivo

Vo svetovom meradle predstavujú drevné palivá približne 7% celkovej spotreby energie na svete. Drevné palivo je jedným z najdôležitejších produktov lesov. Ako som už vyššie spomínala, sú to práve rozvojové krajiny, ktoré ťahajú spotrebu tohto typu paliva nahor a zväčša tvoria majoritnú časť z pohľadu energetickej štruktúry. V priemere drevo tvorí na celkovej energii takýchto krajín až 76%, je však mnoho krajín kde je podiel ešte vyšší ako napríklad v Bhutáne 97%. Do roku 2030 sa predpokladá, že od tohto zdroja energie budú závislé až tri miliardy ľudí na svete. Každý jeden hektár lesa má potenciál absorbovať v priemere 10 ton oxidu uhličitého, a práve v tom tkvie problém spaľovania dreva. Pokiaľ sa by sa malo vysádzalo toľko stromov aby boli priamo úmerné tomu čo sa vyťaží, teoreticky by takéto spaľovanie nemalo robiť problém nakoľko je aj obnoviteľným zdrojom. No už na predošlých grafoch sme mohli vidieť, že svetová plocha lesov klesá zatiaľ čo naopak objem emisií globálne rastie. V priemere celkovo ročne vypustíme okolo 36 miliárd ton oxidu uhličitého. Drevo pri svojom spaľovaní vypustí do ovzdušia približne toľko oxidu uhličitého ako je schopné pohltiť. Čiže pokiaľ máme vo svete 4 miliardy hektárov lesa, dokázali by ročne absorbovať 40 miliárd ton CO₂. Z iného pohľadu existuje jav s názvom doba



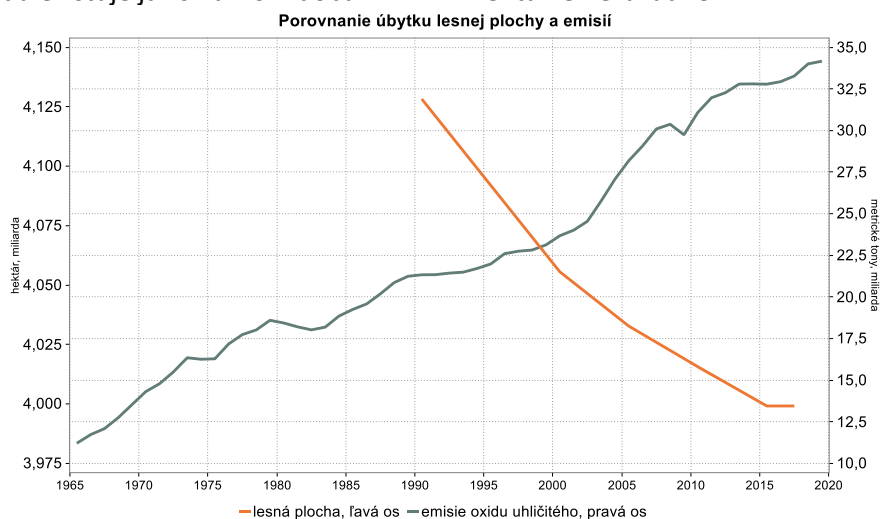
MACROBOND

návratnosti uhlíka. Ide o to, že trvá pomerne dlho pokiaľ sa oxid uhličitý zo vzduchu absorbuje nejakým opätovným rastom stromu a vyrovná tak zvýšenie emisií, ktoré bolo spôsobené jeho spálením na energiu. Oneskorenie atmosférických výhod je tak problémom bilancie uhlíka v ovzduší. Doba návratnosti môže byť v rozmedzí desaťročí. Celkovo sa tak môže zhodnotiť, že teoreticky by emisie z palivového dreva mohli byť nulové avšak za predpokladu, že musia ísť ruka v ruku so zalesňovaním. Drevo teda nebude trvalo udržateľné pokiaľ nebude spojené s opätovným vysádzaním lesnej plochy. Taktiež treba počítať s dobou návratnosti, a tak netreba brať spaľovanie dreva ako environmentálne nezávadné.

Veľké masívne požiare lesov sú taktiež problémom globálneho otepľovania. Odhaduje sa, že na celkovom ročnom objeme emisií (35 miliárd ton oxidu uhličitého) tvorili 8 miliárd ton práve emisie z požiarov. Požiare tak tvoria okolo 20% svetových emisií. Do konca storočia by globálny rast teploty mal byť o viac ako 3 stupne celzia, čo bude ešte viac podnecovať vznik požiarov v suchých oblastiach, čím sa emisie budú rok od roka zvyšovať. Predpokladá sa, že pokiaľ nastane takýto nárast teploty, môžeme očakávať zvýšenie intenzity požiarov o 100%.

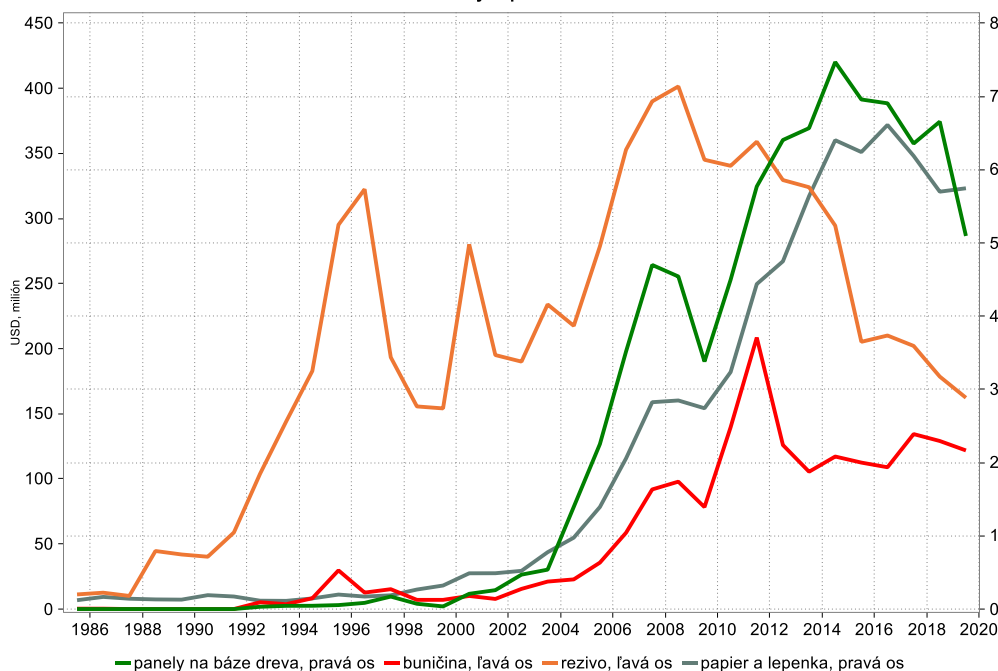
Čína ako významný zdroj dopytu

Čína je najväčším dovozcom dreva a výrobkov z dreva. S rýchlym rozvojom čínskej ekonomiky rastie dopyt po dreve zo stavebných, papierenských a nábytkárskych priemyselných odvetví. Produkcia dreva však v Číne rastie pomaly, obmedzujú ju zdroje dreva a rastúce náklady na ťažbu. Percentuálny podiel globálnej spotreby má Čína s ostatnými krajinami najvyšší pri: rezive (27%), panely na báze dreva (37%), obnovený papier (27%) či papier a lepenka (27%). Celkovo Čína v roku 2019 importovala a zobchodovala produktov z dreva v hodnote 46 miliárd dolárov (okolo



MACROBOND

Čínsky export dreva



EÚ je okolo 400 tisíc podnikov, čo predstavuje jednu pätinu všetkých výrobných podnikov zoskupenia. Zamestnáva v konkrétnych číslach cez 3 milióny ľudí. V roku 2019 dokázala EÚ vyprodukovať približne 500 miliónov metrov kubických guľatiny, pričom sa táto produkcia s časom stále zvyšuje. Spomedzi jednotlivých krajín Európskej únie je na prvej priečke v produkcii Nemecko (76 miliónov m³), Švédsko (75 mil. m³), Fínsko (63 mil. m³), Francúzsko (50 mil. m³) a Poľsko (43 mil. m³). EÚ dlhšie čelila boju proti ne-

MACROBOND

210 miliónov metrov kubických) z čoho takmer 10 miliárd bolo importovaných práve v podobe už spomínanej guľatiny. Import Číny je najmä z krajín ako USA (8 mil. dolárov), Rusko (6 miliárd dolárov), Brazília (5,3 mld. dolárov), Kanada (5,1 mld. dolárov), Indonézia (3,7 mld. dolárov) či Japonsko (3 mld. dolárov). Čína je teda piatou krajinou sveta s najväčšími lesnými plochami, zaujímavosťou teda je, že zatiaľ čo táto krajina ročne importuje veľké množstvo dreva, dokáže ho vyexportovať len v hodnote 12 miliárd dolárov. Vysvetlenie tohto trendu môže byť najmä kvôli tomu, že čínske podmienky nie sú pre drevo najvhodnejšie a tým pádom nedokážu produkovať až tak kvalitné drevo ako ostatné exportujúce krajiny. Čína tak môže byť do objemu exportu medzi poprednými priemermi avšak vo finančnom vyjadrení má menšiu hodnotu keďže produkuje „lacnejšie“ produkty. Keďže Čína musí mať pripravenú nejakú infraštruktúru kvôli dovozu dreva na svoje územie musela vytvoriť nejaký spôsob prepravy a len na tento účel vytvorila nových

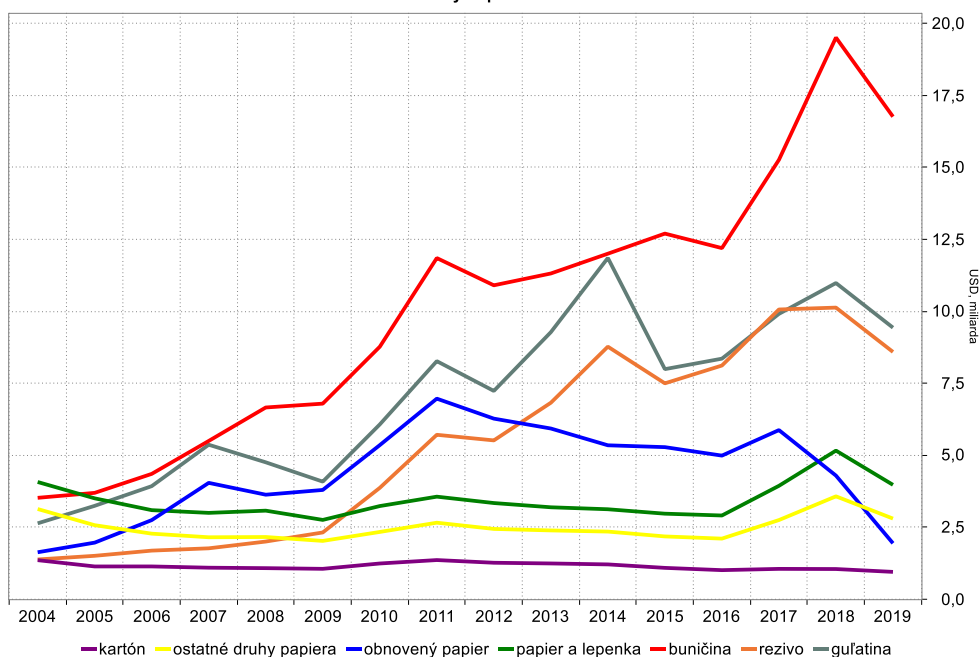
300 pravidelných vlakových liniek. Dovoz sem tak teoreticky nemá prekážky a stále rastie. V súčasnej dobe je tak Čína najlepším spotrebiteľom dreva na svete.

Trh s drevom Európskej únie

Lesná pokrývka Európskej únie predstavuje 5% celkovej plochy svetových lesov. Zaujímavosťou tohto územia je to, že pokiaľ vo zvyšku sveta prichádza k odlesňovaniu, v EÚ sa zalesnené oblasti pomaly zväčšujú. V drevárskom priemysle

legálnej ťažbe. Kvôli tomu zoskupenie dohodlo systém pre vynútiteľnosť práva, správu a obchodu v lesnom hospodárstve (FLEGT). Tento plán má zabezpečiť aby sa dovážané drevo z tropických krajín neťažilo nelegálne a istým licenčným systémom sa dá overiť zákonnosť importovaného dreva. Medzi krajiny zapojené do FLEGT patria napríklad: Kamerun, Stredoafrická republika, Ghana, Kongo a ďalšie. V roku 2019 dosiahol dovoz EÚ z týchto tropických krajín hodnotu približne 900 mil. eur.

Čínsky import dreva



MACROBOND

Slovenská ťažba

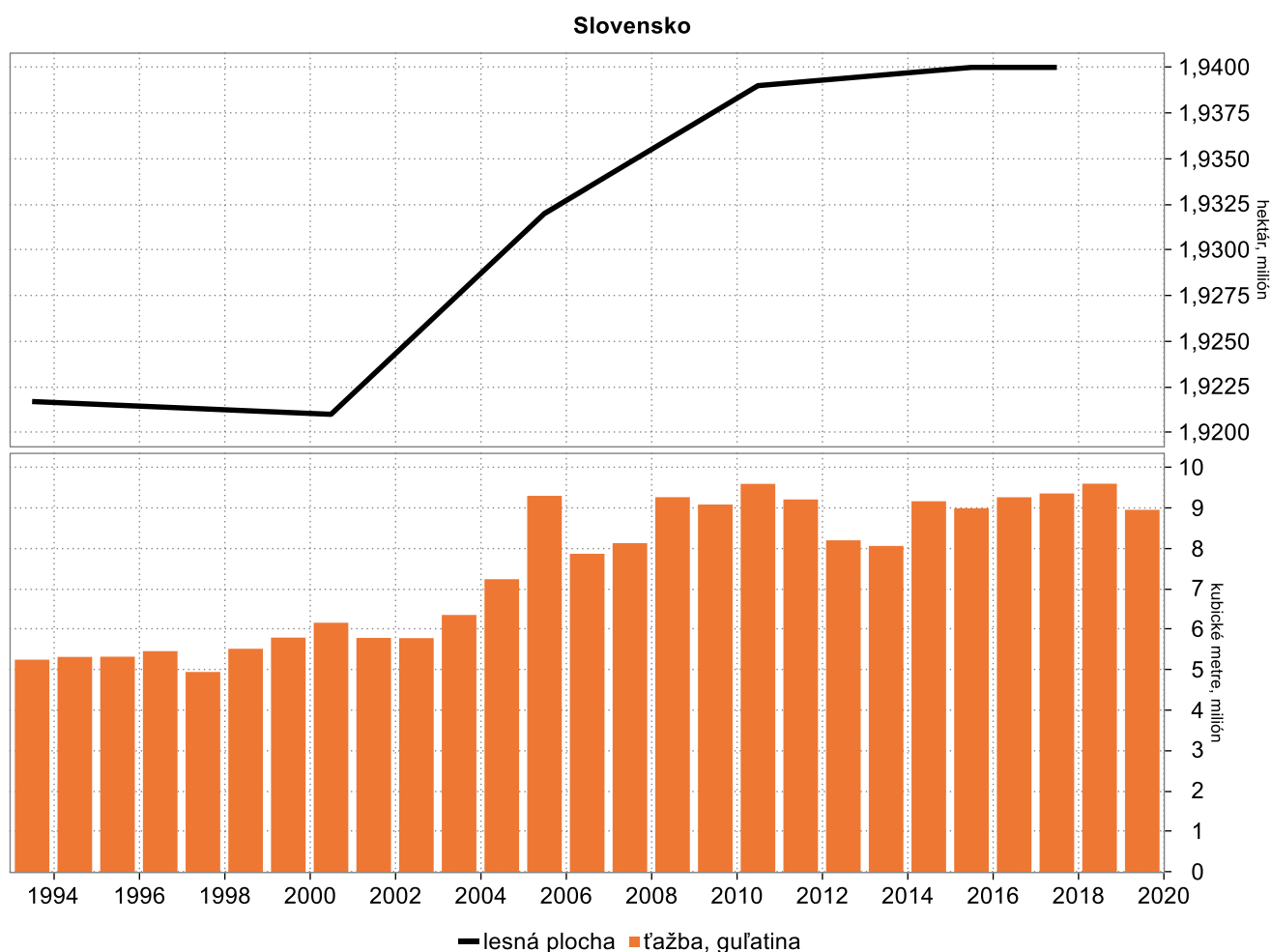
Zalesnenie územia Slovenska sa v súčasnosti pohybuje na úrovni okolo 42% a v dôsledku vekového zloženia lesov zásoby dreva v objeme 481 miliónov metrov kubických. Lesné hospodárstvo ponúka pracovné miesta približne 20 tisíc osobám. V roku 2019 sa na našom území vyťažilo približne niečo cez 9 mil. metrov kubických dreva. Z troch štvrtín tejto ťažby tvoria ihličnaté lesy a zvyšok listnaté. Pozitívnym faktom je to, že sa na objem dreva dokázalo viac lesov obnoviť ako vyťažiť (bežný prírastok lesa 12 miliónov metrov kubických). Na druhej strane je však problémom neplánovaná náhodná ťažba najmä v dôsledku kalamít. V už spomínanom roku tvoril až 55%

z ťažby práve takýto spôsob pričom aj počas posledných desiatich rokov bol podiel náhodnej ťažby na celkovej až 50%. Ďalším problémom je obnova lesov, ktorú podľa WWF Slovensko nevykonávame najsprávnejšie. Obnova sa deje na veľkých plochách, kde sa prevažne darí buku, a tak sa stráca diverzita lesa. Takýmto štýlom nám pomaly ubúda z lesov jedľa, ktorá je významným domovom pre zver.

Slovensko ročne spáli približne 4 milióny m³ dreva na výrobu energie do domácností. Do budúcnosti sa dá očakávať, že sa naše zásoby dreva budú znižovať, a to najmä kvôli zmene vekovej štruktúry lesov a taktiež kvôli rozsiahlemu odlesňovaniu (nemusi byť vždy spôsobené iba človekom, problémom stromov sú taktiež napríklad lykožrúty).

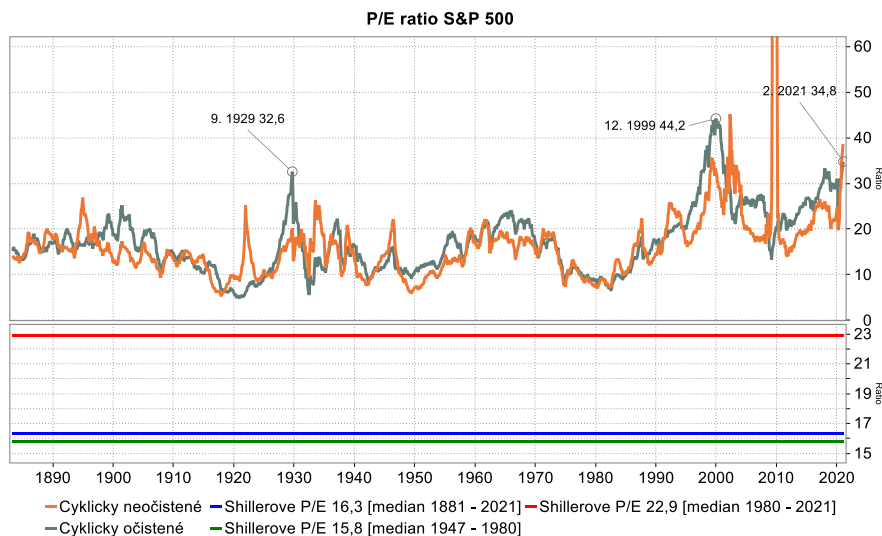
Cena dreva

Výška ceny závisí od viacerých faktorov ako je napríklad druh stromu, kvalita a rozmer. Slovenské ceny v roku 2019 sa pohybovali v nasledujúcich hodnotách. Pri energiách na vykurovanie stála tona drevných peliet 190 eur za tonu a klasického drevo 75 eur/ton. Paliвовé drevo vo forme guľatiny s priemerom cca 35 cm a dĺžky 4,5 metra stojí v priemere okolo 50 eur. Priemerná cena listnatého dreva na Slovensku bola približne 55 eur za meter kubický a cena ihličnatého bola o niečo nižšia, 44 eur za meter kubický. Ceny ihličnatých stromov sú na našom území nižšie hlavne kvôli tomu, že je ich nadbytok v dôsledku kalamít. (pd)



MACROBOND

Praskne S&P500 a celý akciový trh ?



MACROBOND

Od začiatku pandémie sme svedkami veľkých kvantitatívnych uvoľňovaní zo strany centrálnych bánk. Americká centrálna banka zvýšila svoje aktíva o 4 bilióny USD cez rôzne stimulačné balíky na pomoc ekonomike. Takéto masívne helikoptérové peniaze zabezpečili, že americký benchmarkový index S&P500 aj napriek hlbokým poklesom počas marca zaznamenal medziročný rast na úrovni 16%. Musíme ale povedať, že viaceré sektory sú stále silno poddimenzované a nedosahujú úrovne pred pandémie (letecký - Boeing -24% tržieb; energetický - Exxon mobile -29% tržieb). Pokles výroby a súčasne nárast kapitalizácie spôsobili, že P/E ratio celého indexu dosahuje kritické úrovne.

P/E ratio vyjadruje pomer ceny akcii ku zisku na jednu akciu. Tento ukazovateľ sa blíži ku hodnote 40, pričom na začiatku roka 2020 to bolo 24,88. Shillerovo P/E ratio (cyklicky očistené) je v súčasnosti na hodnote 35,49 (priemer je 16,78, tesne pred Čiernym štvrtkom 1929 bola táto hodnota na úrovni 30). Rýchlym tempom sa toto číslo blíži aj ku úrovni pred prasknutím dotcom bubliny (44,19). O predraženosti súčasných cien akcii hovorí aj to, že v indexe S&P500 je v súčasnosti najvyšší podiel spoločností so spomínaným pomerom P/E over 20 (až 50%). Ide vôbec o najvyšší historický pomer akcii s P/E vyšším ako 20 v tomto indexe od jeho vzniku. Pred pras-

kutím dotcom to bolo približne 35%. Aby sme použili aj iný ukazovateľ ako P/E ratio, tak Buffetov indikátor nám môže dopomôcť ku vytvoreniu komplexného obrazu o súčasnej úrovni cien amerických akcií. Tento indikátor dáva do pomeru celkovú kapitalizáciu spoločností na americkej burze a výšku amerického HDP. Historická priemerná hodnota je na úrovni 140%. V súčasnosti je tento indikátor na úrovni 224% (market kap. 48,7 bil. USD; HDP USA 21,7 bil. USD). Ide tak o 84 p. b. viac ako priemerná hodnota. Znova to môžeme dať do pomeru s dotcom bublinou, kde bol tento indikátor na úrovni 211% (vyššie o 71 p. b. od priemeru). Môžeme teda konštatovať, že v súčasnosti je veľká pravdepodobnosť, že stojíme pred prasknutím cien akcií, ktoré v súčasnosti rastú len kvôli QE. Práve veľké stimuly centrálnych bánk môžu byť ohrozené pri prekvapujúcom náraste inflácie, z ktorého sme boli počas januára prekvapení (inflácia EA nárast o 1,2 p.b. pričom odhad bol na úrovni 0,3). V prípade ak by bola trh akcií padol v podobných rozmeroch ako v roku 2001, tka môžeme očakávať nárast nezamestnanosti v USA o 2% a stagnáciu HDP na 0 úrovniach. (mm)



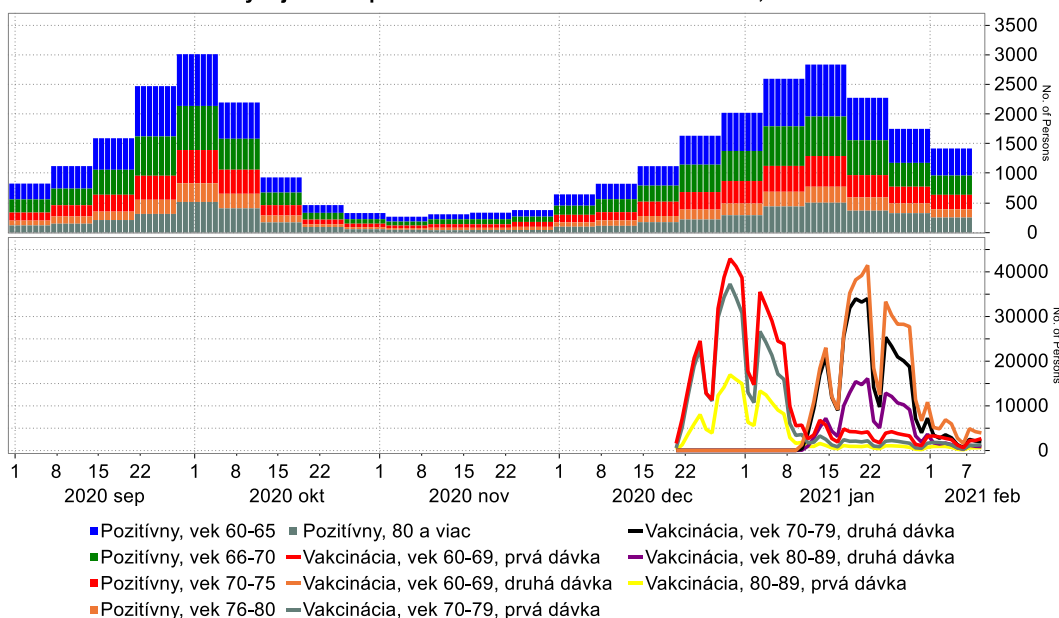
Izrael a vakcinácia

Izrael je pre väčšinu sveta momentálne príkladom rýchlosti a úspešnosti očkovania. V súčasnosti má prvú dávku vakcíny až 67% populácie a druhú dávku 25,69%. Izrael je tak ďaleko pred všetkými krajinami sveta (v poradí druhou krajinou s najvyšším podielom zaočkovaných ľudí dvoma dávkami je USA (2,94%). Sú dva hlavné dôvody prečo je táto krajina vo vakcinácii taká úspešná. Prvý je ten, že Izrael platí oveľa viac za jednu dávku ako iné krajiny. Kým USA platí v priemere 15 USD za dávku a EÚ 25 USD, tak Izrael až 47 USD (priemer ceny je 23,50 USD). Druhý dôvod je v kvalite tamjšej zdravotníckej infraštruktúry, kvôli ktorej je Izrael schopný poskytnúť najlepšie dáta pre spoločnosť Pfizer. Izrael sa zaviazal, že bude poskytovať všetky potrebné informácie o účinnosti vakcinácie na pomoc iným krajinám (je to ako "modelový príklad"). Menej podstatný dôvod je ten,

že Izraelský premiér priamo rokuje so CEO spoločnosti Pfizer ohľadom dodávok. V súčasnosti je 7 dňový priemerný prírastok nakazených v Izraeli na úrovni 6249 (druhé najhoršie na svete). Táto situácia je spôsobená hlavne rozšírením britskej mutácie v Izraeli. Prvé dáta teda ukazujú, že výsledky očkovania sa prejavujú až po 3 týždňoch (nie 10 dňoch ako predpokladali). Vakcinácia ale v Izraeli ukazuje už aj pozitívne výsledky. Analýza údajov o zaočkovaných ľuďoch vo veku 60

a viac ukázala, že po šiestom týždni od vakcinácie klesla pozitivita tejto skupiny o 41% a hospitalizácia týchto ľudí o 31%. Spoločnosť Maccabi Healthcare Services ďalej hovorí, že zo 419 000 zaočkovaných ľudí (dvoma dávkami) sa v Izraeli nakazilo len 254 z nich. Úspešnosť vakcíny je teda na úrovni klinických testov a to 91%. Izrael by mal v najbližších dňoch pociťovať rapídne poklesy v počte nových nakazených, keďže počet ľudí s dvoma dávkami vakcíny sa len teraz zvyšuje. (mm)

Vývoj šírenia pandémie u ľudí starších ako 60 rokov, Izrael



MACROBOND

Kedy sa študentom vráti investícia do vzdelania ?

Spoločnosť Trexima prezentuje vývoj ceny práce každý kvartál. Za 3Q 2020 je priemerná mesačná hrubá mzda na Slovenku na úrovni 1269€. Ide o medziročný nárast na úrovni 4,5%. Mediánova mzda je však na úrovni len 1042€, takže až 61,35% ľudí zarába pod priemernou hranicou príjmu. Analýza Treximy ďalej zistila, že 10% ľudí zarába menej ako 600€ a rovnako 10% ľudí zarába viac ako 1947€. Priemerný ženský zárobok je v 3Q 2020 1145€ a mužský 1388€. Muži mali teda v tomto kvartáli o 243€ vyššie platy. Odvetvie s najvyšším zastúpením žien v hospodárstve je zdravotní-

tvo a sociálna pomoc (79%) a naopak odvetvie s najvyšším zastúpením mužov je ťažba a dobývanie (84%). Priemerný nástupný zárobok človeka s vysokoškolským vzdelaním je o 304€ vyšší ako je nástupný zárobok človeka so stredoškolským vzdelaním (vysokoškolač 1 139€, stredoškolač 835€). Priemerný zárobok človeka s vysokoškolským vzdelaním je 1915€ a so stredoškolským 1140€ (rozdiel 775€). V prepočte to znamená, že ak sa človek rozhodne ísť študovať na vysokú školu (a nezamestnať sa hneď po strednej škole), tak v priemere 7 rokov po konci štúdia na VŠ je jeho

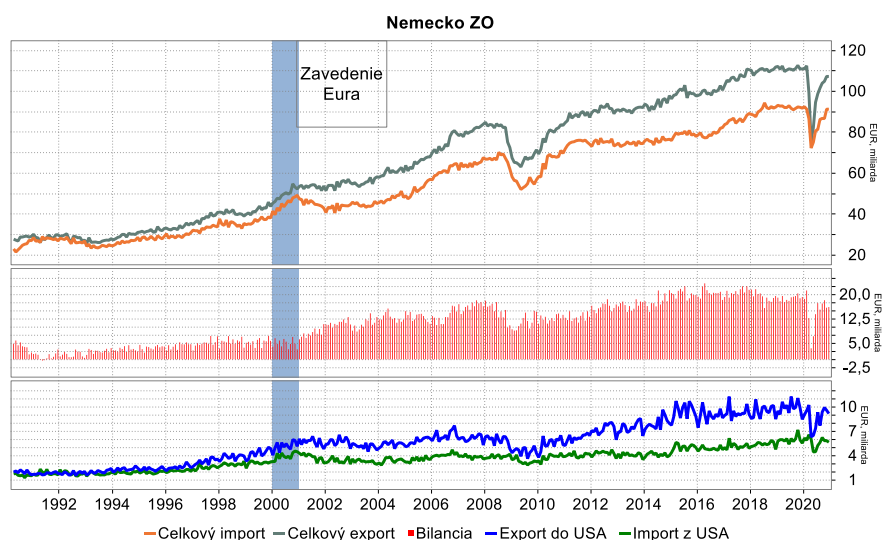
celkový zárobok (majetok) na úrovni človeka, ktorý išiel do práce hneď po SŠ. Vysvetlenie: človek so stredoškolským vzdelaním zarába 1140€ mesačne počas 5tich rokov, kedy iný človek študuje na VŠ (zarobí teda $1140 \cdot 12 \cdot 5 = 68\,400\text{€}$). To je suma o ktorú sa študent vysokej školy vzdá na to, aby v budúcnosti mal vyšší príjem. Tento jeho budúci príjem je vyšší v priemere o 775€. Sumu 68 400€ teda dobehne v priemere za 7 rokov a 4 mesiace po ukončení VŠ. Po tom už má celkový zárobok (majetok) vyšší ako človek so stredoškolským vzdelaním (povedzme v 32 rokoch). (mm)

Nemecký export zaznamenal rast

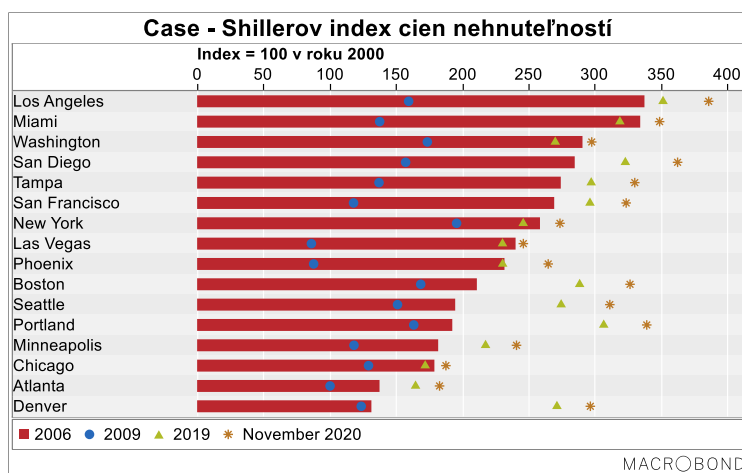
Za mesiac december evidujeme medziročný rast exportu Nemecka na úrovni 2,7%. Ide tak o prvý rast od februára 2020. Import tovarov za december rovnako stúpol a to o 3,5%. Obchodná bilancia je tak na úrovni 14,8 mld. EUR. Tento rast exportu bol spôsobený hlavne vývozom automobilov (+11,8%), ktoré tvoria 16,25% celkového exportu za december. Za celý rok 2020 klesol export Nemecka medziročne o 9,3% (na úroveň 1,205 bil. EUR). Najvyšší pokles bol nameraný práve v sektore automobilov a traktorov a to o -34,6 mld. EUR (-15,8%). Druhý markantný pokles bol v sektore výroby strojov a zariadení a to -26,8 mld. EUR (-11,4%). 2020 bol ale dobrým rokom pre export nemeckých farmaceutických výrobkov, ktoré vzrástli v celkovom objeme o +4,9 mld. EUR (+6,1%). Najväčšiu časť importu Nemecka (až 12,78%) za rok 2020 tvorili stroje a zariadenia v celkovom objeme 131,2 mld. EUR (-8,7%). Najväčším exportným partnerom je pre Nemecko stále USA v objeme 103,8 mld. EUR (-12,5%, 2020). V poradí druhý naj-

väčší nemecký exportný partner je Čína s objemom 95,9 mld. EUR (-0,1%, 2020). Z EÚ vyváža Nemecko najviac tovarov do Francúzska (90,9 mld. EUR, -14,6%, 2020). Na druhej strane najviac tovarov no Nemecka dováža Čína (116,2 mld. EUR, +5,6%) a Holandsko (88,4 mld. EUR, -9,6%). Nemecko má dlhodobu kladnú obchodnú bilanciu so svetom a to hlavne kvôli obchodu s USA. Za rok 2020 dosiahla nemecká obchodná bilancia s USA hodnotu +36 mld. EUR. Na túto skutočnosť

upozorňovala predošlá administratíva prezidenta Donalda Trumpa, ktorá to zdôvodňovala slabou nemeckou menou ku doláru. Ak by Nemecko malo svoju suverénnu menu, tak je pravdepodobné, že by práve kvôli sile ich hospodárstva bola na vyššej úrovni ako je dnešné Euro. Aj kvôli menovej únii, kde sú aj štáty ako Grécko, Španielsko alebo Taliansko, má napríklad Nemecko v ZO výhodu devalvácie svojej meny. (mm)



Nehnuteľností v USA dosiahli úroveň roka 2006



Kríza v roku 2008 bola spôsobená bublinou na trhu nehnuteľností v USA. Banky ponúkali hypotéky na bývanie aj vysoko rizikovým klientom a následne predávali cenné papiere kryté týmito hypotékami investičným fondom. Hodnotenia

splácať tieto hypotéky, sa trh rozpadol ako domček z kariet. Najznámejší príklad banky, ktorá bola pohltená týmito toxickými aktívami bola spoločnosť Lehman Brothers. Tento pád finančného sektora spôsobil krízu, akú sme tu

týchto toxických subprime hypoték nezodpovedali reálne riziku aké so sebou prinášali, a tak v momente, kedy dlžníci nedokázali

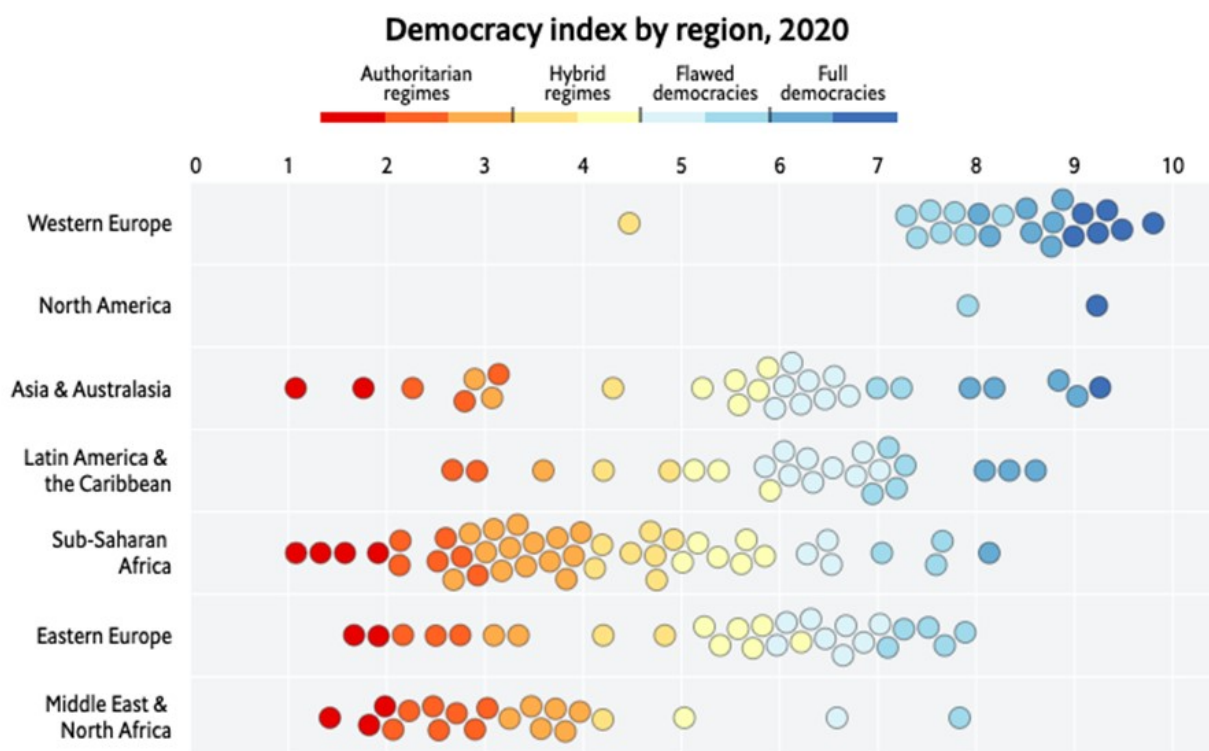
nemali od 30. rokov minulého storočia. Cena nehnuteľností dosiahla na vrchole v roku 2006 úroveň 340% nárastu od roku 2000 (v Case – Shillerovom indexe v meste Los Angeles). Následne po prasknutí bubliny sa tento nárast ceny (v porovnaní s rokom 2000) znížil na hodnotu 160%. V indexe Case – Shiller sa pozoruje vývoj ceny nehnuteľností v 20 mestách USA. Počas pandémie boli ceny nehnuteľností ovplyvnené len do malej miery, a tak za rok 2020 sa dostali ceny nehnuteľností všetkých miest v Case – Shillerovom indexe na úroveň roka 2006. Trvalo tak 14 rokov, kým sa ceny nehnuteľností dokázali dostať na úroveň pred krízy roka 2008. (mm)

Vývoj indexu demokracie v roku 2020

Prieskumy Economist Intelligence Unit (EIU) poukazujú na ďalší pokles globálnej demokracie. Ročný prieskum, ktorý hodnotí stav demokracie v 167 krajinách na základe piatich kritérií ako - volebný proces a pluralizmus, fungovanie vlády, politická účasť, demokratická politická kultúra a občianske slobody - zistila, že iba 8,4% svetovej populácie žije v úplnej demokracii, zatiaľ čo viac ako tretina žije pod autoritárskou vládou. Globálne skóre 5,37 z desiatich je najnižšie zaznamenané od začiatku merania indexu v roku 2006. Uzamknutie krajín a ďalšie opatrenia na zastavenie šírenia pandémie viedli k obrovskému potlačeniu občianskych slobôd, čo spôsobilo zníženie ratingu vo väčšine krajín. Napríklad vo Francúzsku viedlo výrazné zablokovanie a národné zákazy vychádzania k výraznému zníženiu ich celkového skóre a krajina upadla do kategórie „chybná demokracia“. Síce sa globálny index demokracie tento rok znížil na rekordné minimum, niektoré krajiny zaznamenali nárast v celkovom skóre alebo aspoň v nie-

ktorých kritériových položkách. Sem môžeme zaradiť aj voľby v USA, kde bola najvyššia účasť za posledných 120 rokov. Dôvera verejnosti v demokratický proces však bola zasiahnutá odmietnutím výsledku volieb od Donalda Trumpa a mnohých jeho podporovateľov. USA zostáva preto zostáva v kategórii „chybná demokracia“. Hviezdovým hráčom, meraným zmenou skóre bol Taiwan, ktorý bol povýšený na „úplnú demokraciu“ po tom, ako sa v globálnom rebríčku z 31. miesta posunul na 11. miesto. Jeho rast v rebríčku podporila silná účasť voličov vo voľbách cez ktorú sa preukázala odolnosť jeho demokracie. Voľby však nie vždy vedú k demokratickému pokroku. Aj keď sa v Mali v marci 2020 uskutočnili parlamentné voľby, ktoré boli slobodné a spravodlivé, výsledky sa zrušili, keď v auguste došlo v krajine k vojenskému prevratu. Krajina mala pokles o 11 miest. Na druhú stranu škandinávské krajiny EÚ a Austrália si držia vysoké skóre. Nórsko získalo znova prvenstvo v skóre úplnej demokracie. Slovensko stále ostáva

v kategórii chybná demokracia ale tento rok sa posunulo nadol ešte o 5 miest a v rebríčku teraz zastáva 47 miesto. Skóre v Ázii došlo k poklesu a je na najnižšej úrovni od roku 2013. Za týmto stojí boj proti pandémie a prísne opatrenie krajín, ktoré sa radia medzi najprísnejšie na svete. Z iného pohľadu práve tento režim pomohol krajinám Ázii najmä v Číne zlepšiť situáciu s Covid-19. Ázijské krajiny reagovali rýchlo aj keď to hraničilo s donucovacími prostriedkami a prísnyimi opatreniami podarilo sa im znížiť infekčnosť, úmrtnosť a dostať sa späť k ekonomickému rastu. Taktiež za úspech vďaka svojmu silnému zdravotníckemu systému, ktorý je v niektorých krajinách EÚ podfinancovaný a nápor pri pandémii nezvládol. Aj to dopomohlo k zníženiu dôvery občanov o ich bezpečie. S určitostou nevieme povedať čo nám všetko prinesie rok 2021 ale zopár udalostí, ktoré sa udiali v USA a Mjanmarsku spolu s pretrvávajúcou blokáciou niektorých krajín nepridá k zvýšeniu skóre ani v tomto roku. (vj)

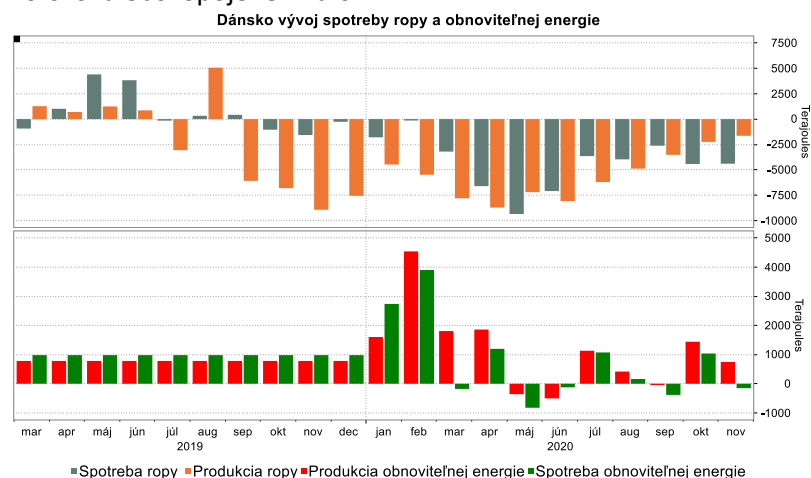


Ostrov obnoviteľnej energie v Dánsku

Dánsko schválilo plán na vybudovanie umelého ostrova v Severnom mori, ktorý bude vyrábať a skladovať dostatok zelenej energie na pokrytie potreby elektriny pre 3 mil. európskych domácností. Ostrov, ktorý bude mať v počiatočnej fáze rozlohu 18 futbalových ihrísk, bude dodávať energiu pre domácnosti, ako aj „zelený vodík“ na použitie v lodnej doprave, letectve, priemysle a ťažkej preprave. Iniciatíva nadväzuje na plány Európskej únie transformovať elektrické siete tak, aby sa do desiatich rokov mohla spoliehať predovšetkým na obnoviteľnú energiu. Projekt za takmer 34 miliárd dolárov začne vyrábať energiu okolo roku 2033. Energetický ostrov je dôležitou súčasťou právne záväzného cieľa Dánska znížiť do roku 2030 emisie skleníkových plynov o 70% oproti roku 1990. Škandinávská krajina so svojimi priaznivými rýchlosťami vetra je dlhé roky svetovým lídrom v získavaní

energie z veterných turbín na mori aj na pevnine. Prvú veternú farmu postavilo Dánsko takmer pred 30 rokmi. Dánsko plánuje vybudovanie ďalšieho energetického ostrova aj v Baltskom mori. Zároveň prijala rozhodnutie, že zastaví vyhľadávanie nových ložísk ropy a plynu v dánskej časti Severného mora. Dánsko je v súčasnosti najväčším producentom ropy v Európskej únii, aj keď ťaží oveľa menej ako Nórsko alebo Spojené kráľov-

stvo, ktoré nie sú členmi EÚ. Podľa analýzy britského ropného gigantu BP čerpal v roku 2019 103 000 barelov denne. Na jeho území sa nachádza 55 vrtných plošín a cez 20 ropných a plynových polí. Od ťažobného priemyslu závisí okolo 4000 pracovných miest, tie však chcú zachrániť vývojom technológie na zachytávanie uhlíka čím sa vytvoria nové pracovné miesta a neohrozia tak pracovný trh. (vj)



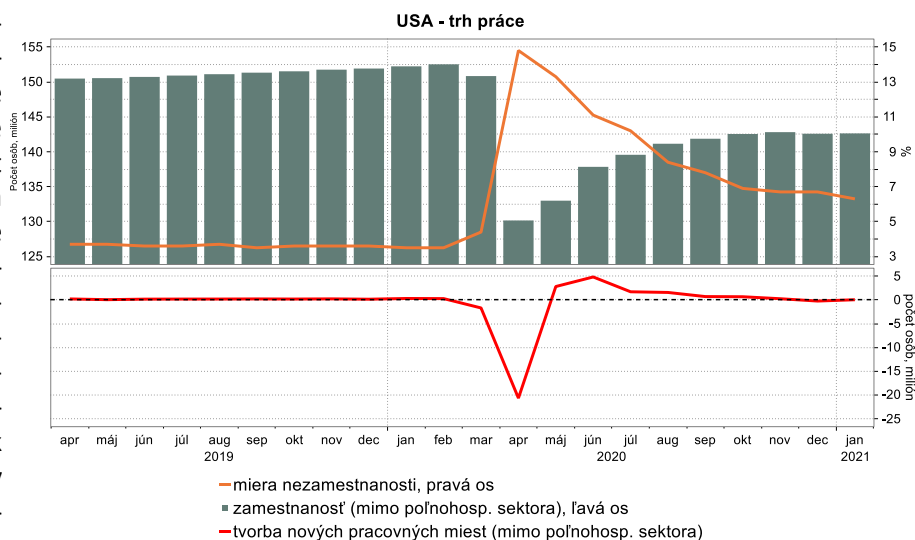
MACROBOND

Trh práce v USA

Joe Biden sa prostredníctvom nového záchranného balíka v hodnote 1,9 bil. dolárov snaží oživiť ekonomiku a podporiť zamestnanosť. V januári sa avšak pracovný trh rozšíril iba o 49 tis pracovných miest. Išlo o ponuky v kategórii profesionálnych a obchodných službách a v vzdelávaní. Týmto spôsobom sa snažili vykryť straty v zamestnaní v sektore cestovného ruchu, ubytovania, reštauráciách a maloobchode. Miera nezamestnanosti je v januári na úrovni 6,3%, čo je medziročne vyššie o 2,3%. Počet nezamestnaných je v januári na úrovni 10,1 mil. Pozitívom je, že sa medzi nezamestnanými podarilo znížiť počet dočasne prepúšťaných osôb na 2,7 mil. z nedávneho maxima 18,0 mil. Medzimesačné zníženie mieri nezamestnanosti v januári prispel taktiež k zníženiu poberateľov dávok v nezamestnanosti o 2,3%. Spoločnosti aj trh sa spoliehajú, že sti-

mulačný balík a vakcinácia pomôžu znova rozhybať ekonomickú aktivitu obyvateľov. Joe Biden plánuje zvýšiť minimálnu mzdu, investovať do znovuoživenia škôl, ktorých zatvorenie v mnohých častiach krajiny prinútilo milióny pracovníkov najmä žien opustiť svoje zamestnanie. Okrem záchranného balíka sa FED zaviazal udržiavať úrokové

sadzby na svojej súčasnej takmer nulovej úrovni, kým inflácia nedosiahne a nebude na ceste k prekročeniu 2% a ekonomika nedosiahne úplnú zamestnanosť. Tieto opatrenia však budú premietnuté do novej politiky zvyšovania daní v USA aby sa tak aspoň čiastočne vykryl nárast ich dlhu. (vj)



MACROBOND

Stavebná a priemyselná produkcia SR

Objem stavebnej produkcie v decembri 2020 po deväťmesačnom poklese medziročne vzrástol. Prispel k tomu najmä rast objemu inžinierskych stavieb takmer o štvrtinu a vysoký rast produkcie v zahraničí. Za celý rok 2020 stavebníctvo vyprodukovalo 5,3 mld. eur, čo bolo medziročne nižšie o 11,3 %. Sektor stavebníctva v decembri 2020 vyprodukoval hodnotu 556 mil. eur, čo predstavoval medziročný nárast o 2,1%. Rast stavebnej produkcie podporila skôr tuzemská produkcia ako produkcia v zahraničí. V štruktúre tuzemskej produkcie nová výstavba tvorila 69,6 %, podiel prác na opravách a údržbe predstavoval 26,3 %. Výrazne sa zvýšila stavebná produkcia realizovaná slovenskými firmami v zahraničí, medziročne bola vyššia o 62,8 % (tá však tvorí iba 8,4 % z celkovej stavebnej produkcie). Stavebníctvo je jedným z rozhodujúcich odvetví slovenskej ekonomiky, a to vzhľadom k realizácii stavieb a budov, ktoré sú dôležitou súčasťou tvorby hrubého fixného kapitálu v celom hospodárstve. Vzhľadom k naviazanosti na odchýlky a pohyby v ekono-

mike je zároveň indikátorom konjunkturálneho vývoja a pôsobí multiplikačne na rozvoj ďalších odvetví. December síce predstavoval nárast produkcie v stavebníctve avšak očakávania spoločností počítajú aj s nepriaznivým scenárom, ktorý bude predstavovať ďalšie prepúšťanie v tomto sektore. Výzvou bude plán obnovy a s tým spojený prechod na nové technológie, široké preškolenie a zvyšovanie kvalifikácie pracovníkov, či digitalizácia stavebníctva. Ak sa pozrieme na priemyselnú produkciu tak v decembri v medziročnom porovnaní zrýchlila na 6,8%. Najvplyvnejšia zložka - výroba

dopravných prostriedkov vzrástla o 9,9 %. Na celoročnej úrovni sa však výroba dopravných prostriedkov prepadla o 16,4 %. Priemyselná produkcia v decembri 2020 rástla prekvapivo najdynamickejšie za rok, na celoročnej úrovni však priemysel prepadol o 9,1 %. Slovenský priemysel čakajú veľké zmeny súvisiace so znížením uhlíkovej stopy a splnením štandardov EÚ. Rôzne novinky, ktoré by sa vďaka tomu zavádzali ako napríklad uhlíkové clo a prechody k udržateľnej energii môžu ovplyvniť sektory, kde sa dané zdroje využívajú. (vj)



MACROBOND

Export a import Slovenska - december

Export aj import Slovenska zaznamenal v decembri medziročný najväčší nárast v tomto roku.

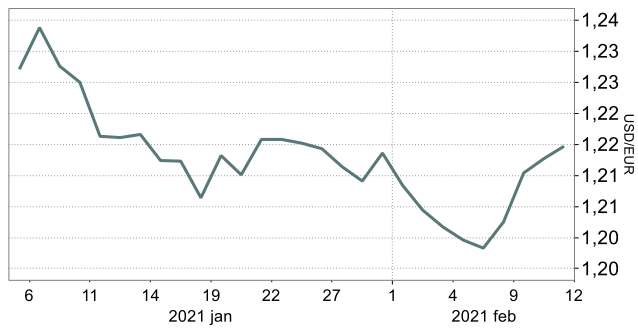
Za celý rok vývoz poklesol nakoniec o 6 % a pre vyšší pokles dovozu bolo výrazne pozitívne aj celoročné saldo. Celkový vývoz tovaru v decembri 2020 dosiahol hodnotu 6,5 mld. eur, čo predstavovalo medziročný rast o 12,5 %. Druhý mesiac po sebe rástol aj celkový dovoz tovaru, ktorý sa posledný mesiac roku 2020 zvýšil medziročne o 9,6 % na 6,3 mld. eur. Saldo zahraničného obchodu bolo aktívne v objeme 158,7 mil. Eur. Bola to najvyššia

decembrová hodnota od roku 2010. Najväčší vplyv na decembrovú bilanciu mal najmä zvýšený vývoz automobilov, ktorý medziročne vzrástol o 16,2% naopak jej hodnotu znižovalo vyššie pasívne saldo v triedach chemikálie a minerálne palivá. Do členských krajín EÚ export v tejto triede po novembrovom poklese vzrástol medziročne o 7 %. Smerovalo tam 70,4 % vývozu strojov a prepravných zariadení. Export do zvyšku sveta sa zvýšil o 46 %. Dovozy tovaru na Slovensko bol v decembri medziročne vyšší v šiestich z desiatich obchodovaných

tried o 2,7 % až 46,2 %. Stroje a prepravné zariadenia vykázali najvyšší medziročný rast o 13,1 % v roku 2020 aj pri dovoze tovaru. Najviac, o 16,7 % klesol dovoz minerálnych palív. Medzi najväčších odberateľov slovenskej výroby patrí z krajín EÚ Nemecko a Francúzsko. Taktiež veľká časť našej výroby smeruje do Číny, vďaka týmto krajinám a ich zlepšujúcich sa ekonomikách môže získať pozitívny smer aj slovenský zahraničný obchod. Decembrové čísla zahraničného obchodu sa preto pozitívne odzrkadlia aj na úrovni HDP za 4Q. (vj)

AKTUÁLNÝ VÝVOJ NA TRHOCH

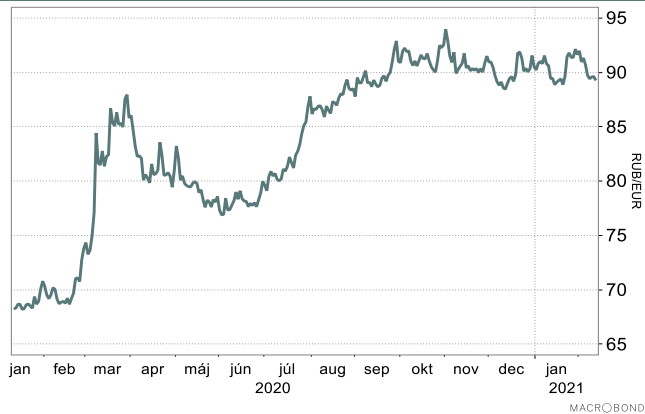
EUR/USD



EUR/CZK



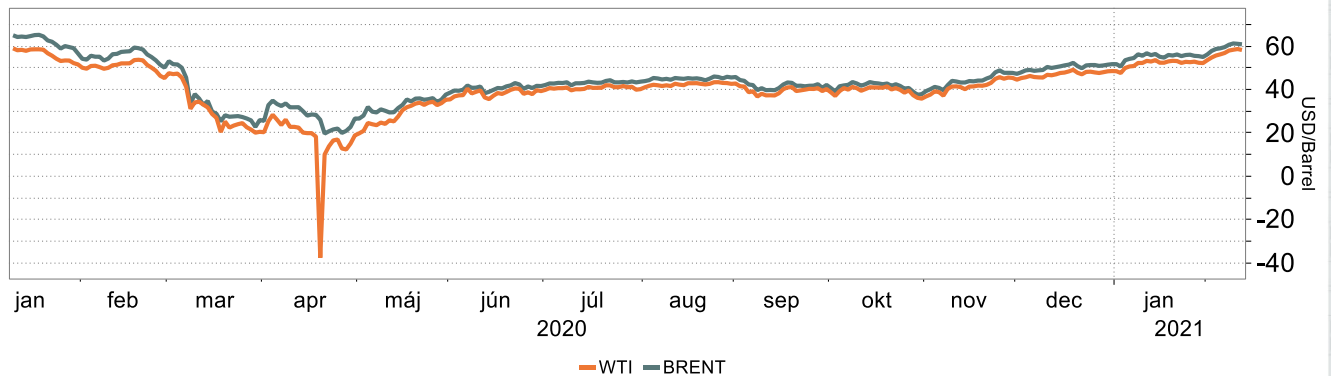
EUR/RUB



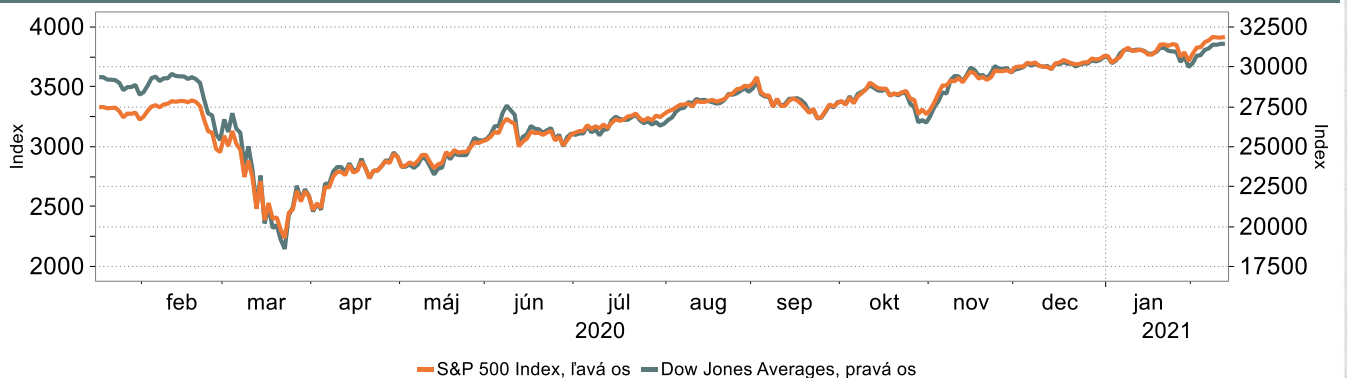
ZLATO



ROPA



INDEXY



SPRÁVY Z FINANČNÝCH TRHOV

- Slovenský maloobchodník s pánskou módou Otto Berg (Branislav Cvik) uvažuje o investícii do českého konkurenta Pietra Filipiho (Michal Mička). Pretože pandémie a domáce kancelárie znížili dopyt po oblekoch, je český maloobchod na pokraji bankrotu. Slovenská spoločnosť má 22 obchodov na Slovensku a 11 v Česku. Údajne sa nezaujíma o kúpu celej českej firmy, ale iba o prevzatie niektorých z jej 21 obchodov.
- Vláda schválila investičnú pomoc v podobe úľav na dani z príjmov pre Hydac Electronic a Nestlé Slovensko. Sú v celkovej výške 3,2 milióna eur a firmy avizujú, že vďaka nim vytvoria spolu 107 pracovných miest.
- Maloobchod s elektronikou Nay (Peter Zálešák a Ján Tomáš) kúpil 21 českých obchodov K+B Elektro od nemeckého maloobchodného reťazca Kappenberger + Braun. Obchody mali v minulom roku tržby 32 miliónov EUR. Cena nebola zverejnená.
- Spoločnosť Tesla nakúpila kryptomenu Bitcoin v hodnote 1,5 mld. USD. Rovnako prisľúbila, že čoskoro bude možnosť kúpiť ich automobil aj formou bitcoinov. Bitcoin na to zareagoval viac ako 13% rastom hodnoty.

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

Ďurišková Petra

Majerčák Marco

Huňorová Júlia

Jakubovičová Viktória

Vajnorská 100/A

831 04 Bratislava

www.bencont.sk



BENCONT INVESTMENTS



BENCONT GROUP



BENCONT DEVELOPMENT