



WORLD TRADE
ORGANIZATION

PREČO JE WTO DÔLEŽITÉ?

Od svojho spustenia v roku 1995 zohráva Svetová obchodná organizácia (WTO) rozhodujúcu úlohu pri regulácii globálneho obchodu a urovnávaní medzinárodných sporov. S rastúcim obchodným napätím medzi národmi a niektorými stranami vyžadujúcimi reformu tohto orgánu stojí za to preskúmať, prečo je WTO dôležitou súčasťou medzinárodného obchodu.

Stručná história WTO

Svetová obchodná organizácia (WTO) bola založená v roku 1995 v Ženeve. Jej vzniku predchádzalo nahradenie inej medzinárodnej organizácie nazvanej Všeobecná dohoda o clách a obchode (GATT), ktorá bola vytvorená v roku 1948 medzi 23 krajinami s cieľom znížiť colné sadzby a vytvoriť spravodlivú platformu pre členské krajiny. GATT sa postupom času rozširoval o ďalšie členské štáty a tiež nové oblasti obchodu. GATT regulovala obchod s tovarom, zatiaľ čo nástupca WTO sa podieľa aj na obchode medzi službami, ako sú telekomunikácie a bankovníctvo, a na mnohých ďalších otázkach, napríklad na právach duševného vlastníctva. V súčasnosti má 164 členov a spolu tvoria 98% svetového obchodu. Všetky krajiny Európskej únie sú členmi,

ale spadajú pod jeden blok EÚ.

Ako funguje WTO

WTO riadia členské vlády. Všetky dôležité rozhodnutia prijíma celé členstvo, a to buď ministrami (ktorí sa stretávajú najmenej raz za dva roky), alebo ich veľvyslancami alebo delegátmi (ktorí sa pravidelne stretávajú v Ženeve). Rozhodnutia sa zvyčajne prijímajú na základe konsenzu, kde každý štát má jeden hlas. V tomto ohľade sa WTO líši od niektorých ďalších medzinárodných organizácií, ako sú Svetová banka a Medzinárodný menový fond. Vo WTO nie je moc delegovaná na predstavenstvo alebo vedúceho organizácie. Keď pravidlá WTO zavádzajú určitú disciplínu do politik krajín, je to výsledok rokovaní medzi členmi WTO. Pravidlá presadzujú samotní členovia na základe do-

V tomto čísle:

- Vzrast minimálnej mzdy USA
- Výsledky nórskeho fondu
- Londýnsku burzu predbehla amsterdamská
- Potravinový semafor
- Akcie marihuanových firiem na vzostupe
- Ako fungujú gastrolístky
- Spomalenie rastu HDP EÚ v 4Q

hodnutých postupov, o ktorých rokujú, vrátane možnosti obchodných sankcií. Tieto sankcie však ukladajú členské krajiny a sú schválené členstvom ako celkom. EÚ, ktorá je plnoprávnym členom organizácie WTO, má počet hlasov rovnajúci sa počtu krajín EÚ, ktoré sú členmi WTO. Dosahovať rozhodnutia na základe konsenzu medzi približne 164 členmi môže byť ťažké a pokladáme to za nevýhodu ale aj výhodu. Jeho hlavnou výhodou je, že rozhodnutia prijímané týmto spôsobom sú prijateľnejšie pre všetkých členov. Aj napriek problémom sa podarilo dosiahnuť niekoľko pozoruhodných dohôd.

Rozpočet WTO

Tvoria príspevky krajín, ktoré sa stanovujú na základe podielu jednotlivých členov na medzinárod-

medzinárodnom obchode. Celkový rozpočet je vo výške 179 mil. eur a Slovensko prispieva k rozpočtu na úrovni 0,39% čo je približne 800 tisíc ročne. Rôzne príjmy sa získavajú aj z poplatkov za prenájom a predaja tlačných a elektronických publikácií WTO. WTO tiež spravuje množstvo fondov, do ktorých prispievajú členovia dobrovoľne. Používajú sa na podporu osobitných činností v oblasti technickej spolupráce a odbornej prípravy, ktoré majú umožniť najmenej rozvinutým a rozvojovým krajinám lepšie využívať WTO a viac profitovať z mnohostranného obchodného systému. Výdavky WTO idú najviac na mzdy ich zamestnancov, preplatenie cestovných nákladov, kapitálové výdavky a prispievanie do fondov rezerv.

Štruktúra WTO

Najvyšší Stupeň: Najvyššiu hodnotu vo WTO zastáva ministerská konferencia, ktorá musí zasadať aspoň raz za dva roky. Ministerská konferencia predstavuje všetkých členov WTO, z ktorých všetci sú krajiny alebo colné únie. Táto skupina môže robiť rozhodnutia vo všetkých veciach všetkých multilaterálnych dohôd.

Druhý Stupeň: Generálne Zhromaždenie

Tretí Stupeň: Rada Pre Obchod

Štvrtý Stupeň: Pomocné Skupiny

Iné výbory

Výkonnú moc vo WTO predstavuje generálny riaditeľ. Funkcia generálneho riaditeľa však zatiaľ nemá takmer žiadnu formálnu moc. Nemôže sám organizovať reformy, nútiť vlády k akýmkoľvek konkrétnym krokom alebo dokonca diktovať program. Napriek tomu je ale táto funkcia veľmi dôležitá, generálny riaditeľ má možnosť zvolávať zasadnutia, viesť ich k tomu aby boli demokratickejšie a inkluzívnejšie. Do budúcnosti by mal Generálny riaditeľ vyžadovať pozornosť vodcov, sprostredkovať dohody, podnecovať úsilie k hľadaniu možných ciest

vpred a ponúkať pozitívny príbeh pre budúcu úlohu organizácie. Vo februári sa pri tejto funkcii prepísala história, keď sa za generálneho riaditeľa zvolila Ngozi Okonjo-Iweala, ako prvá žena na tomto mieste. Dr. Okonjo-Iweala uviedla, že kľúčovou prioritou pre ňu bude práca s členmi na rýchlom riešení ekonomických a zdravotných dôsledkov, ktoré prináša pandémia COVID-19.

Pôsobnosť WTO

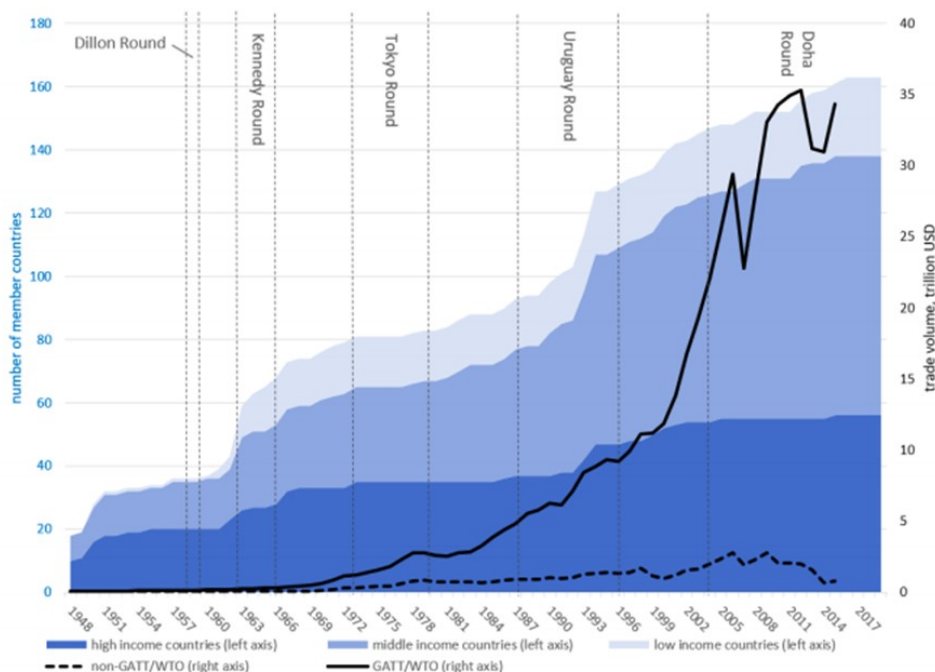
Prvoradým cieľom WTO je pomôcť plynulému, slobodnému a predvídateľnému toku obchodu. Robí to pomocou:

- spravovanie obchodných dohôd
- slúži ako fórum pre obchodné rokovania
- riešenie obchodných sporov
- preskúmanie vnútroštátnych obchodných politík
- budovanie obchodnej kapacity rozvojových ekonomík
- spolupráca s inými medzinárodnými organizáciami

Dôležitosť WTO pre svetový obchod

Organizácia významne prispela k pokroku dosiahnutému vo svete pri podpore globálneho obchodu. To viedlo k rastu mnohých ekonomík, vzniku nových trhov - čo sú všetky dôležité faktory nielen pri zlepšovaní podnikania, ale aj pri znižovaní chudoby vo svete. WTO taktiež prispieva k znižovaniu životných nákladov a k zvyšovaniu životnej úrovne spotrebiteľov. Globálne obchodné prostredie zabezpečuje dovoz určitých kritických surovín, čo znižuje náklady na výrobu a koniec koncov výsledne ceny výrobkov a služieb pre spotrebiteľov. Traja najväčší vývozcovia na svete, Nemecko, Čína a USA, sú najväčšími príjemcami členstva vo Svetovej obchodnej organizácii. Krajiny dosiahli najväčší zisk z dôvodu globálneho obchodného systému založeného na pravidlách. USA v roku 2016 ťažili viac o 87 miliárd dolárov (77,7 miliárd

eur), Čína o 86 miliárd dolárov, zatiaľ čo Nemecko získalo finančné odmeny zhruba 66 miliárd dolárov (dôvodom sú práve znížené obchodné bariéry vplyvom WTO). Záväzné pravidlá pre globálny obchod s tovarom a službami uľahčili dramatický rast aj cezhraničných obchodných aktivít. Od roku 1995 sa dolárová hodnota svetového obchodu zvýšila takmer štvornásobne, zatiaľ čo skutočný objem svetového obchodu sa zvýšil o 2,7 krát. To ďaleko prevyšuje dvojnásobné zvýšenie svetového HDP za dané obdobie. Priemerné tarify sa znížili takmer na polovicu, z 10,5% na 6,4%. Pre desiatky ekonomík, ktoré vstúpili do WTO po jej vzniku, pristúpenie zahŕňalo ďalekosiahle reformy a záväzky týkajúce sa otvorenia trhu, ktoré podľa výskumu súvisia s trvalým zvyšovaním národného príjmu. WTO prispelo aj k rýchlemu rozvojovému rastu v rozvíjajúcich sa ekonomikách a zároveň umožnil zvýšenie kúpnej sily a možnosti výberu pre spotrebiteľov vo všetkých krajinách. Nie je náhoda, že za posledných 25 rokov došlo k najrýchlejšiemu zníženiu chudoby v histórii. Dnes je miera extrémnej chudoby nižšia ako 10%. Rozvojovým krajinám pomohla aj Iniciatíva Aid for Trade, ktorú zahájili členovia WTO v roku 2005, je zameraná na pomoc ich ekonomikám pri budovaní obchodných kapacít, zvyšovaní ich infraštruktúry a zlepšovaní ich schopnosti využívať príležitosti na otvorenie obchodu. Doteraz bolo vyplatených viac ako 340 miliárd USD na podporu projektov pomoci pre obchod. V posledných rokoch sa členovia WTO dohodli na zefektívnení hraničných postupov prostredníctvom prelomovej dohody o uľahčení obchodu, ktorá má podľa očakávaní zdvihnúť obchod o viac ako 1 bilión dolárov ročne. Liberalizovali tiež obchod s výrobkami informačných technológií a zrušili škodlivé vývozné dotácie pre poľnohospodárske podniky.



Aké spory sa riešili

Riešenie sporov je ústredným pilierom mnohostranného obchodného systému a jedinečným príspevkom WTO k stabilite globálneho hospodárstva. V jednoduchosti ak nejaká krajina podá sťažnosť, že niektorá iná krajina porušuje dohody WTO alebo, že bolo porušené jej právo, môže sa dotknutá krajina obrátiť na WTO. WTO im vytvára priestor na diskusiu, kde by sa mali spory dostať do zmierového stavu. Ak to avšak nebude možné vytvorí sa panel s porotou, ktorý funguje ako súd. Vypracuje sa záverečná správa pre dotknuté krajiny a pre členov WTO.

Orgán pre urovnávanie sporov správu schváli ak sa nepodá odvolanie. Následne krajiny postupujú podľa dohodnutých postupov a WTO sleduje ich činnosť. K 31. decembru 2020 členovia WTO postúpili 598 sporov orgánu na urovnávanie sporov. Z členstva vo WTO vyplýva povinnosť dodržiavať v medzinárodnom obchode a pri riadení zahraničnoobchodnej politiky štátu princípy, postupy ako aj záväzky uvedené v dohodách a dohovoroch platných v rámci tejto svetovej organizácie. Ak odpoveda-

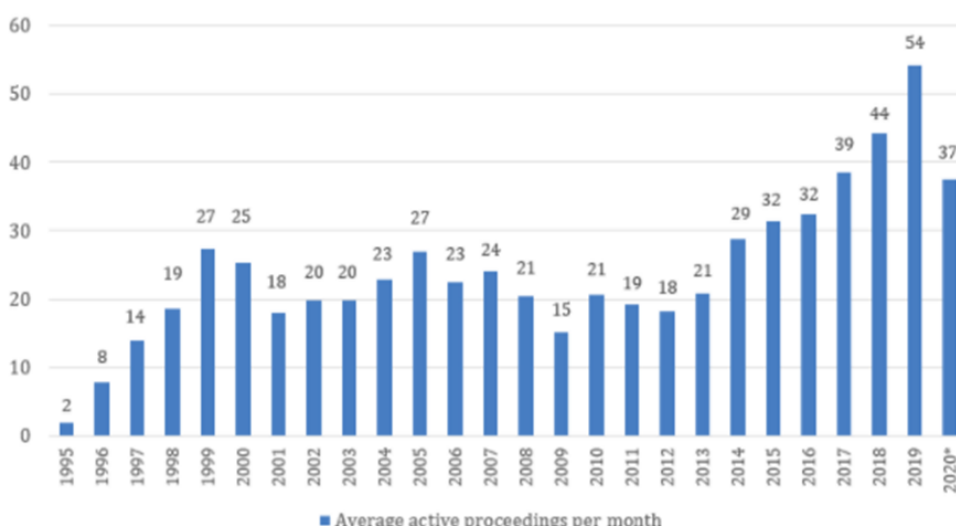
júci štát prehrá spor, ale naďalej porušuje obchodné pravidlá, musí prijať odvetné opatrenia - najčastejšie vo forme vyšších ciel - a nemôže hroziť protiopatrením. Tento aspekt vynucovacích noriem WTO je rozhodujúci pri predchádzaní obchodným vojnám obmedzením práva na odplatu úspešným sťažovateľom. Na zabezpečenie plnenia záväzkov členov vyplývajúcich z príslušných dohôd slúži systém na riešenie sporov. Systém je zameraný na hľadanie vzájomne prijateľného riešenia sporu, a to predovšetkým prostredníctvom vzájomných konzultácií (v priemere 1/4

sporov sa vyrieši konzultáciami). Pokiaľ ide o štatistiku sporov, ktoré sa riešili počas roka 2020, tak celkovo členovia a pozorovatelia WTO počas hodnoteného obdobia implementovali 363 nových obchodných opatrení, z ktorých 198 malo charakter uľahčujúci obchod a 165 bolo reštriktívnych. 70% z týchto opatrení bolo spojených s pandémiou COVID-19. Okrem opatrení súvisiacich s COVID-19 implementovali členovia WTO a pozorovatelia počas obdobia preskúmania 107 obchodných opatrení. Z čoho 51 zahr-

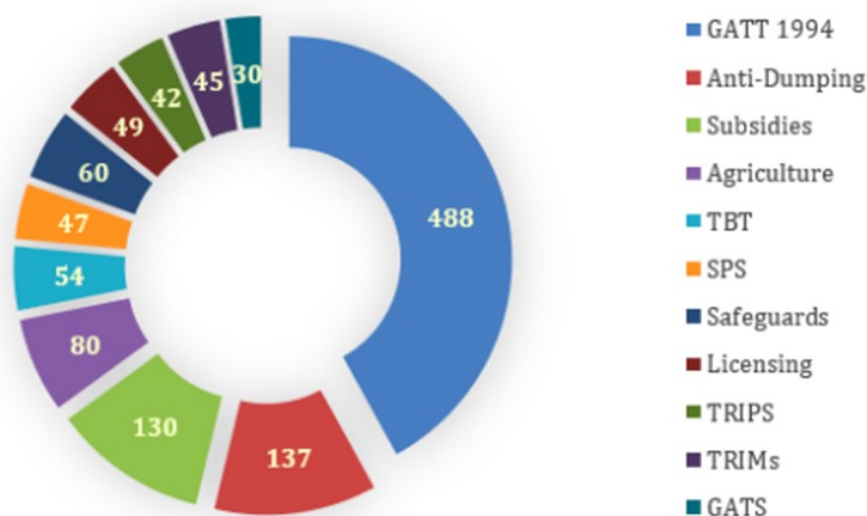
ňalo uľahčenie obchodu. Obchodné pokrytie týchto opatrení uľahčujúcich dovoz, ktoré nesúviseli s COVID-19, implementovaných počas obdobia preskúmania sa odhadovalo na 739,4 miliárd USD, čo je druhá najvyššia hodnota pre tieto opatrenia od októbra 2012. Členovia a pozorovatelia WTO tiež zaviedli 56 nových reštriktívnych opatrení, ktoré nesúvisia s pandémiou. Obchodné krytie týchto nových dovozných reštriktívnych opatrení sa odhadovalo na 423,1 miliárd USD, čo je tretia najvyššia hodnota zaznamenaná od októbra 2012.

Graf 8: Priemerný ročný počet aktívnych konaní za mesiac

1995 - 2020



Graf 3: Dohody v sporoch WTO (1995 - 2020)



V čom potrebuje WTO zlepšiť svoju činnosť?

Napriek ich úspechom nie je prehnane tvrdiť, že WTO dnes čelí mnohým výzvam. Rastúca neistota ohľadom trhových podmienok spôsobuje, že podniky odkladajú investície, čo má vplyv na rast a budúci potenciál našich ekonomík. To, ako budú vlády členských krajín WTO čeliť týmto výzvam, bude formovať smerovanie globálnej ekonomiky na ďalšie desaťročia. Mnoho kritikov organizácie WTO má názor, že organizácia potrebuje modernizovať systém fungovania, ktorý sa priblíži viac fungovaniu v 21. storočí. Mnohé procesy sporov, sú zdĺhavé a neprídu k riešeniam. Taktiež dochádza k problémom pri vymáhaní nápravných opatrení alebo pri obchádzaní pravidiel, ktoré v minulosti naštartovali negatívny pohľad USA na organizáciu, ktorá zablokovala aj menovanie členov odvolacieho orgánu. Tento problém obmedzil činnosť riešenia sporov v 2019, pretože bez funkčnej odvolacej rady nie je možné riešiť spory, ktoré sa nevyriešia konzultáciami. Kritika sa zdvíha aj na environmentálne dopady medzinárodného obchodu, ktorým organizácia nevenovala pozornosť. Počas posledných mesiacov narástli obavy z globalizácie, či už ekonomickej, environmentálnej alebo bezpečnostnej a kraji-

ny začínajú ustupovať od otvorenosti obchodu. Problémy, ktorým čelilo obchodné napätie medzi WTO a USA a Čínou, jednostranné zvyšovanie obchodných bariér, skutočnosť, že odvolací orgán WTO už nemôže fungovať, zohrávali vážnu úlohu ešte pred COVID-19. Teraz pandémia rozvrátila medzinárodné vzťahy a priniesla množenie vývozných obmedzení, požiadaviek na „prebudovanie“ dodávateľských reťazcov, prognózy, že svetový obchod by sa mohol zmenšiť až o 32% tento rok a viedol k odloženiu dvojročnej ministerskej konferencie WTO, ktorá mohla byť miestom pokusu o riešenie niektorých z týchto problémov. V zlých časoch je dôležitá úloha generálneho riaditeľa pri presadzovaní systému na celom svete. Existuje niekoľko pohľadov na WTO. Niektorí ju chápe ako organizáciu na zabezpečenie liberalizácie obchodu a niektorí zase ako fórum pre vlády, ktoré majú rokovať o obchodných dohodách. Údaje ukazujú jednoznačnú štatistickú súvislosť medzi voľnejším obchodom a hospodárskym rastom. Pretože tu existuje silná negatívna korelácia -0,828, ktorá ukazuje, že ak existuje podstatný pokles obchodných nákladov v dôsledku dohody GATT / WTO, účinky na blahobyt sú tiež väčšie. Tieto jednostranné účinky členstva vo WTO v priemere

zvýšili obchod medzi členmi o 171% a obchod medzi členskými a nečlenskými krajinami asi o 88%. Ekonomická teória taktiež poukazuje na silné dôvody tohto odkazu. Politiky liberálneho obchodu, ktoré umožňujú neobmedzený tok tovaru a služieb - zostrujú hospodársku súťaž, motivujú inovácie a úspech. Z násobujú odmeny, ktoré sú výsledkom výroby najlepších produktov

s najlepším dizajnom za najlepšiu cenu. Krajina, ktorá mohla mať výhodu z dôvodu nižších nákladov na pracovnú silu alebo z dôvodu dobrého zásobovania niektorými prírodnými zdrojmi, by sa podľa vývoja svojej ekonomiky mohla stať nekonkurencieschopnou v niektorých tovaroch alebo službách. Avšak stimulom otvorenej ekonomiky môže krajina prejsť na konkurencieschopnosť v oblasti iných tovarov alebo služieb. Pokušenie odvrátiť výzvu konkurenčného dovozu však stále existuje. A bohatšie vlády sa s väčšou pravdepodobnosťou podvolia výzve protekcionizmu na krátkodobý politický zisk - prostredníctvom dotácií, komplikovanej byrokracie a skrývania sa za legitímne politické ciele, ako je ochrana životného prostredia alebo spotrebiteľa, ako zámienka na ochranu výrobcov. Ak iné vlády na celom svete uplatňujú rovnaké politiky, znižujú sa kontrakty na trhoch a klesá svetová ekonomická aktivita. Jedným z cieľov, ktoré vlády prinášajú na rokovaniach WTO, je zabrániť takémuto sebazničujúcemu a úniku do protekcionizmu. V tomto kontexte hrá organizácia WTO dôležitú úlohu ako najväčšia inštitúcia zastrešujúca 95 % svetového obchodu. V čase zvýšeného napätia musí svet ustúpiť od pravidiel a mať dôveryhodných rozhodcov na riešenie sporov. (vj)

Minimálna mzda má vzrásť na 15 USD/hod

Bidenova administratíva ide do úradu s veľkým množstvom pro-sociálne orientovaných opatrení, medzi ktoré patrí aj 100% navýšenie úrovne minimálnej mzdy. Tento minimálny možný zárobok, aký môže zamestnanec dostať, sa v USA nezvyšoval od roku 2009. Minimálna mzda je v USA stanovená Federálne (súčasnosť 7,5 USD) a ďalej na úrovni jednotlivých štátov (každý štát si stanoví svoju optimálnu výšku). Údaje z roka 2017 hovoria, že 2,3% Američanov robí za minimálnu mzdu. Tento pomer nie je vysoký (na Slovensku je to viac ako 10%), čiže Amerika má určitý priestor túto mzdu zvyšovať. V prípade, ak dôjde ku navýšeniu na úroveň 15 USD/hod., tak podiel ľudí, ktorí zarábajú dnes pod 15 USD je viac ako 40%. To by teda znamenalo, že v Amerike by bolo 40% ľudí s platom na úrovni minimálnej mzdy. V súčasnosti je len jeden štát v USA, ktorý má zavedenú minimálnu mzdu na úrovni 15 dolárov (Washington DC). 18 štátov ju má na federálnej úrovni a 32 štátov ju má pod 10 USD/hod. Takéto navýšenie MM by mohlo pôsobiť kontraproduktívne pre naštartovanie amerického hospodárstva po kríze s pandemiou. Zvýšenie ceny práce by mohlo viesť ku zvýšeniu nezamestnanosti a teda k celkovému poklesu rastu životnej úrovni. (mm)

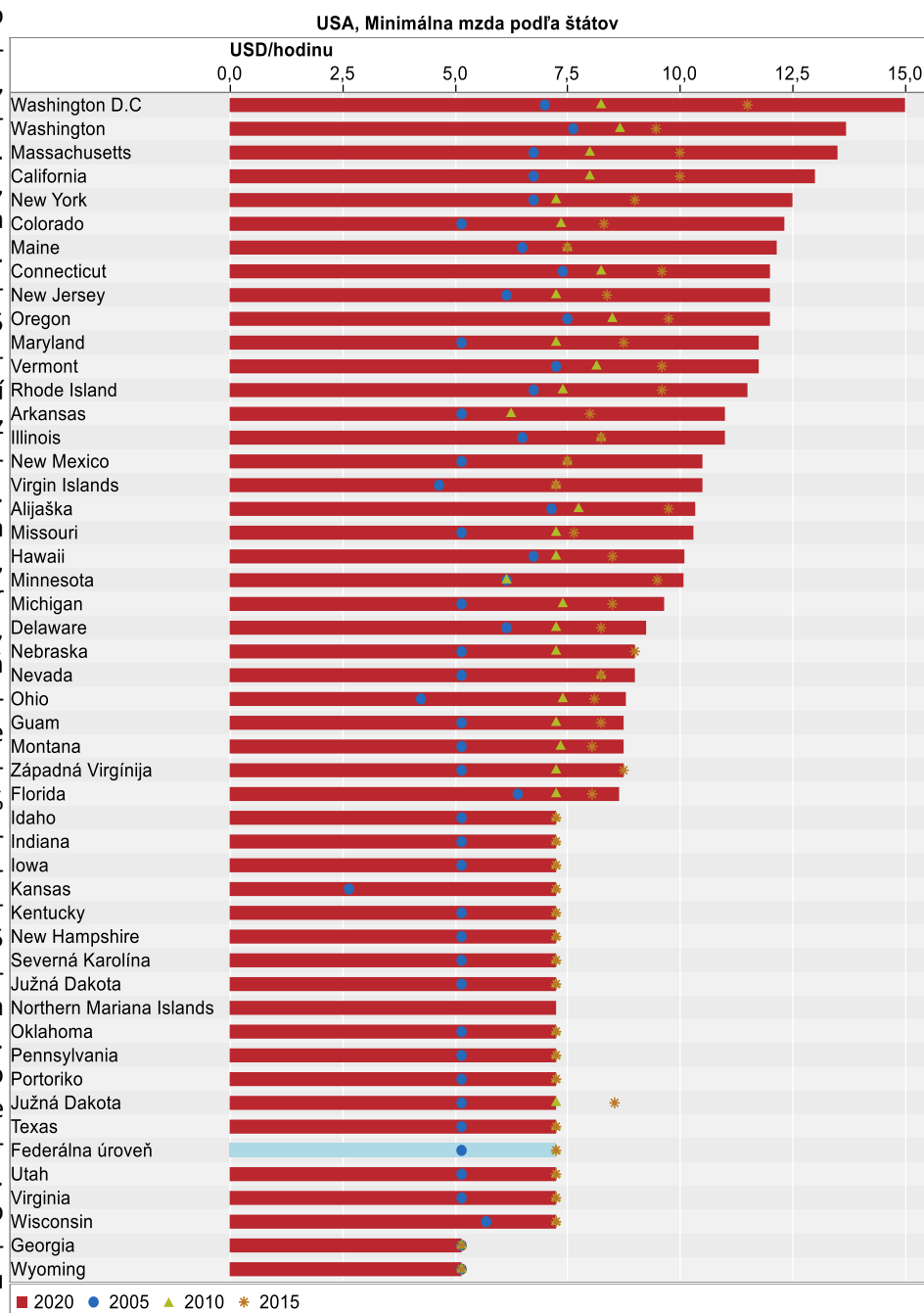
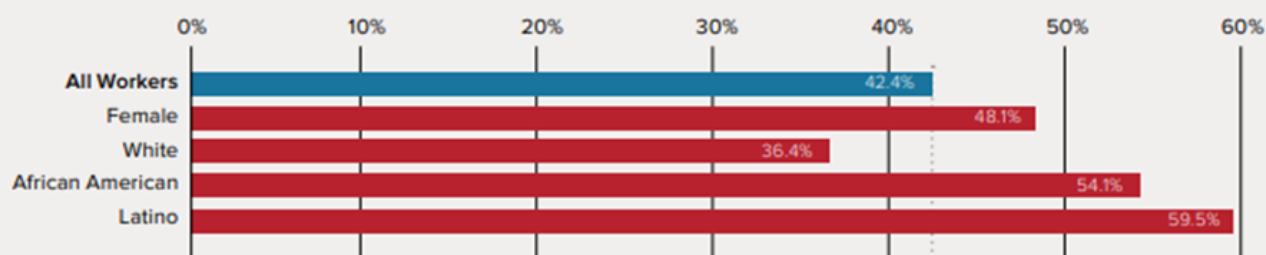


Figure 1.1. Ratio of workers making less than \$15 wage within each demographic group



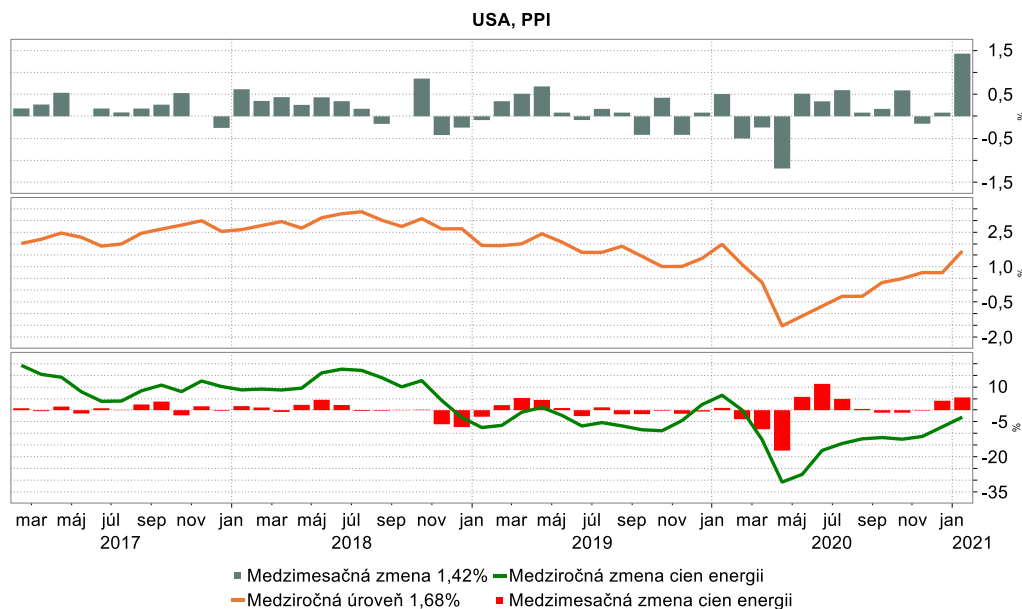
Source: NELP calculations from Current Population Survey Merged Outgoing Rotation Group files 2012-2014.

Americké PPI prekvapili rastom

Index cien výrobcov (PPI) zaznamenal v USA najvyšší medzimesačný rast od začiatku jeho merania (1,42%). Ceny výrobcov sú na medzioročnej báze v raste a to 1,68%. Najvyšší nárast je nameraný v exportných produktoch (+3,79%) a naopak stále medzioročný pokles je v cenách energií (-2,99%). Tento rýchly medzimesačný nárast prekročil očakávania analytikov, ktorí odhadovali rast na úrovni 0,4%. Inflácia už začína teda klopať aj na dvere amerického Fedu, ktorý sa zatiaľ vyjadril, že súčasné tempo rastu cien je pod kontrolou (aj napriek tomu, že nezodpovedá predikciám). Situácii s infláciou nepomôže ani skutočnosť, že v marci predstaví novozvolený

prezident Joe Biden stimulačný balíček v celkovom objeme 2 bil. USD. V súčasnosti jediná komodita, ktorá ešte stále ťahá rast inflácie smerom dole sú energie (ropa). Brent sa už ale dostal na pred pandemickú úroveň a medzimesačný trend vý-

voja cien energií hovorí jasne o potenciály na medzioročné nárasty cien (berieme do úvahy aj to, že od marca 2020 sa cena ropy-energií prepadla, čiže od marca 2021 budeme vidieť vysoké medzioročné nárasty cien týchto komodít). (mm)



MACROBOND

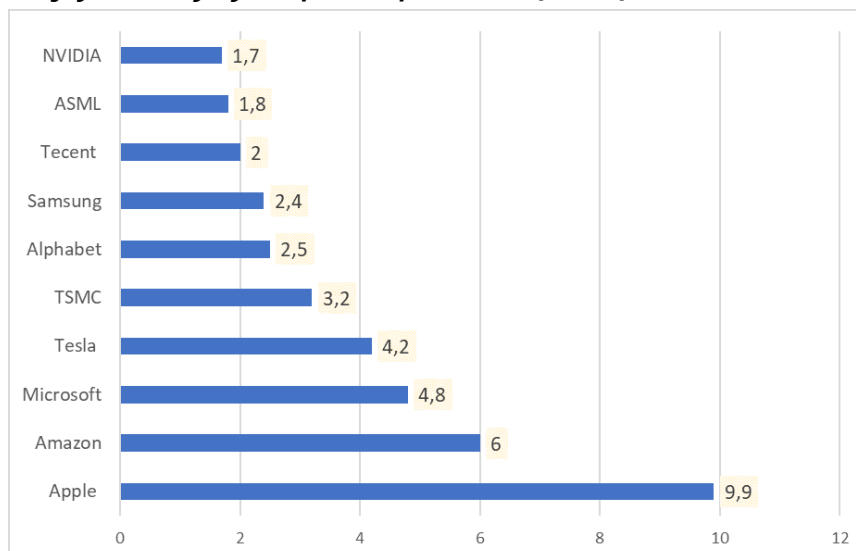
Nórsky penzijný fond v roku 2020

The Fund zaznamenal za rok 2020 nárast o 10,9% (126,2 mld. USD). Paradoxne, aj vzhľadom na prebiehajúcu krízu a veľké poklesy hospodárstiev, zaznamenal tento fond druhý najvyšší rast od jeho vzniku. Fond sa môže pochváliť tým, že zaznamenal o 0,23% vyšší zisk ako Nórsky benchmarkový index (OSEBX, S&P500 so ziskom viac ako 16% znova nedokázal poraziť). Počas roka prispôbil svoje portfólio aktuálnej situácii na trhu, a tak znížil podiel držaný v dlhopisoch a presunul ich do akcií (2Q 2020: Akcie: 69,6%; Dlhopisy: 27,6%, 4Q 2020 Akcie: 72,8%; Dlhopisy: 24,7%). Najvyšší zisk bol vyprodukovaný v akciách a to konkrétne v technologickom sektore, ktorý si pripísal medzioročný nárast 46% (nominálne 41,3 mld. USD). Konkrétne ak si rozoberieme spoločnosti, ktoré boli pre fond najziskovejšie tak je to: 1. Apple (9,9 mld. USD) 2. Amazon (6

mld. USD) 3. Microsoft (4,8 mld. USD) 4. Tesla (4,2 mld. USD). Najvyšší výnos pre Nórsky fond z hľadiska krajín je z USA (62,5 mld. USD) a Čína (14 mld. USD). Dva sektory z Nórskeho fondu zaznamenali v roku 2020 pokles (Ropný -10,6 mld. USD a Finančný -11,9 mld.

USD). V súčasnosti je však hodnota viacerých aktív, ktoré patria do portfólia The Fund, príliš nadhodnotená (akcie). Môžeme teda očakávať, že v najbližšom období bude Nórsky fond transformovať svoje aktíva do dlhopisov. (mm)

Najvyšší ročný výnos podľa spoločností, 2020, mld. USD



Londýn na potenciálnom konci obchodnej slávy

Brexit priniesol Spojenému kráľovstvu okrem ukončenia väčšiny vzťahov s Európskou úniou aj sekundárny dopad a to taký, že sa amsterdamskej burze podarilo predbehnúť ho v objeme obchodovania s akciami. Amsterdam sa tak stal najväčším európskym obchodným centrom s akciami. V januári 2021 tak dokázalo vytvoriť priemerné denné obchodovanie v objeme 9,2 miliardy eur zatiaľ čo dovtedy prvý Londýn iba 8,6 miliárd eur (pre porov-

nanie v decembri 2020 Londýn priemerne denne zobchodoval objem 14,5 miliardy eur kým Amsterdam len niečo okolo 2 miliárd). Stalo sa tomu tak najmä v dôsledku toho, že európske pravidlá ustanovujú povinnosť obchodovať s akciami EÚ v eurách na burzách štátov EÚ alebo v takzvaných krajinách „rovnocennosti“. Tento titul si Briti nedokázali pri Brexite vyrokovať a tak Amsterdam prebral mnoho ich doterajších zákaziek (celkový pre-

sun bol v objeme približne 6,5 miliardy eur). Londýn tak pomaly stráca svoj povestný titul najväčšieho obchodného uzla. Medzi firmy, ktoré sú súčasťou najväčšieho indexu burzy AEX patria napríklad: Royal Dutch Shell, ASML Holding, Unilever, Heineken či Philips. LSE je zas známe indexom FTSE 100, čo je vlastne 100 hodnotovo najväčších firiem Spojeného kráľovstva pričom sa z tohto dôvodu nazýva aj ako indikátor britskej ekonomiky. (pd)

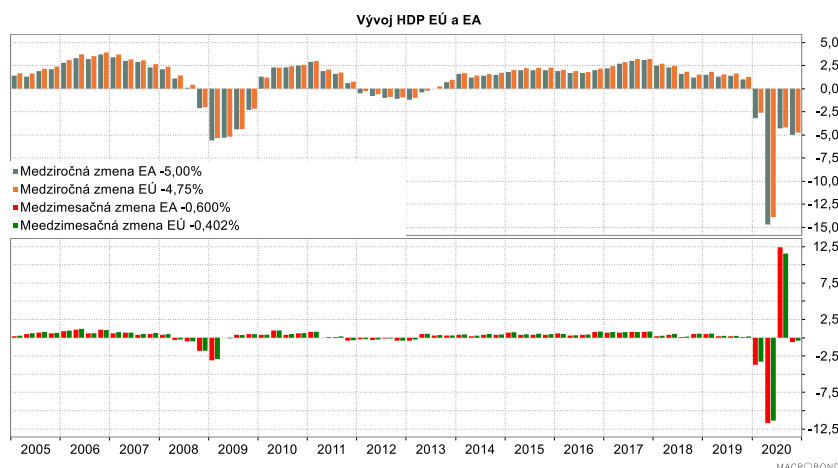
Nadšenie konopným firmám

Na svete je okolo 170 miliónov ľudí užívajúcich marihuanu, čo sú približne 4% obyvateľstva. V Amerike je od 12-15% dospelých ľudí pravidelne užívajúcich marihuanu (takéto percento je jedno z najvyšších na svete). V súčasnosti sa dá legálne užívať v 15 štátoch. Po zvolení Joea Bidena za prezidenta, sa očakáva uvoľnenie regulácii, ktoré by mohlo ešte viac rozšíriť rekreačné užívanie. Reakcia trhov na tieto fakty nenechala na seba dlho čakať

a akcie marihuanových spoločností sa tešia rastu. Conopy Growth Corporation s trhovou kapitalizáciou 20 miliárd dolárov dokázala cenu svojich akcií oproti obdobiu pred volieb zhodnotiť o viac ako 60% z 20 dolárov na 50 za akciu. Ďalším príkladom môže byť Aphria Inc, ktorej kapitalizácia je 9 mld. dolárov a jej akcie vzrástli z približne 3-4 dolárov na 21. Ako poslednú spomeniem GW Pharmaceuticals s trhovou cenou 7 miliárd dolárov. Cena

akcií tejto spoločnosti sa pohybovala v rozmedzí 100-130 dolárov, v januári 2021 je už ohodnotenie vo výške viac ako 210 dolárov. Problémom trhu s marihuanou je stále jej financovanie, zisky sa nedajú riadne kvôli nelegálnemu trhu evidovať. V situácii kedy visí nad Amerikou možnosť legalizácie v ďalších krajinách, je to teda dobrá príležitosť pre podnikateľov a existujúce spoločnosti. (pd)

Obnova rastu hospodárstva sa v 4Q spomalila



Predbežné dáta eurostatu hovoria, že HDP Európskej únie sa za 4Q 2020 medziročne znížilo o 4,8% (Eurozóna o 5%). Ide o prudší medziročný pokles ako bol nameraný za predošlý kvartál roka 2020 (HDP EA kleslo o 4,3% a EÚ o 4,2%). Zvýšenie poklesu počas 4Q 2020 môžeme zdôvodniť zhor-

šenou situáciou so šírením pandémie a opätovným zavádzaním lockdownov naprieč krajinami EÚ. Najvyšší pokles HDP bol nameraný v Španielsku (-9,1%) a to hlavne kvôli vysokému podielu turizmu na ich HDP (14,7%). Na druhej strane najstabilnejšie hospodárstvo v 4Q 2020 mala Litva (-1,7%)

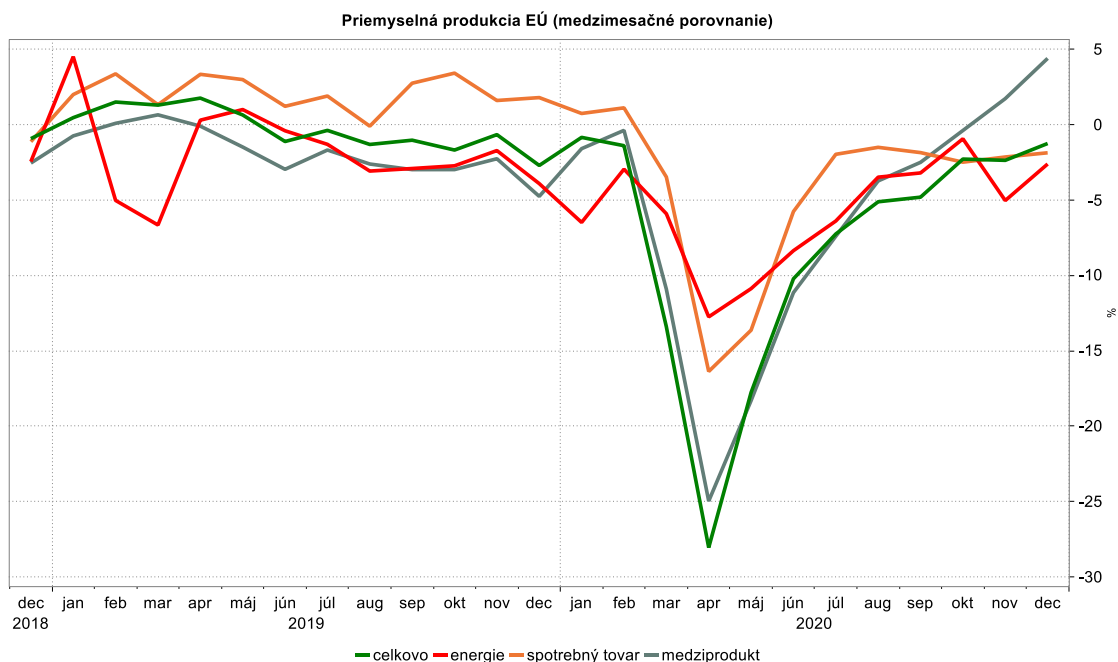
a to hlavne kvôli pozitívnym číslam v priemysle. Aj napriek spomaleniu návratu hospodárstva na pred-pandemické úrovne sme zaznamenali medzi kvartálny pokles nezamestnanosti (EA 0,3%, EÚ 0,3%), no na medziročnej báze sme stále v hlbokom poklese (EA -2%, EÚ -1,7%). Pozitívny vývoj na trhu práce v EÚ je spôsobený zefektívnením štátnej pomoci v oblasti programov na udržanie zamestnanosti. Práve vďaka zmene schémy pomoci zo strany EK môže aj Slovensko navýšiť objem prvej pomoci + o 40 mil. EUR mesačne. V posledných mesiacoch sme ale mohli vidieť navyšovanie nezamestnanosti aj napriek zavedeným opatreniam pre udržanie zamestnanosti. (mm)

Priemyselná produkcia v poklese

Medzimesačné štatistiky priemyselnej produkcie Eurozóny a Európskej únie vykazujú značný pokles a indikujú tým zhoršujúcu sa aktuálnu situáciu v mnohých krajinách. V mesiaci december produkcia oproti novembru klesla v EÚ o 1,2% a v EA o 1,6%. Čo sa týka medziročného vývoju, posledný mesiac roku nepriniesol výrazný pokles oproti predošlému obdobiu, no stále je hodnotami v poklese. Za EA je to prepád 0,8% a EÚ 0,4%. Zrejme sa na tom, podieľajú najviac medziprodukty, ktorých produkcia vzrástla v oboch zoskupeniach približne o 4,25%. Energie taktiež ani zďaleka nie sú na svojich najhorších výsledkoch a momentálne boli v

EÚ nižšie o 2,5% Celkovo sa očakáva, že sa za celý rok 2020 medziročne prepadne o 8%. Pokiaľ sa pozrieme na slovenskú produkciu, tá vzrástla v decembri z pohľadu celého roku najviac -až o takmer 6%. Tento dobrý koncoročný vývoj však zatienujú celoročné výsledky, ktoré poukazujú, že sa naša priemyselná výroba prepadla o 11,5%. Najväčší

vplyv na to mali automobily s medziročnou stratou 12%. Do budúcnosti sa s priemyselnou produkciou spája aj otázka pandémie. Pokiaľ sa dôležité krajiny pre dopyt aj ponuku nedokážu vyrovnať s krízou pandémie, nedá sa očakávať žiaden prudký vzrast a prekonanie výsledkov roku 2019. (pd)



MACROBOND

Ako skutočne fungujú gastrolístky?

Po schválení novely Zákonníka práce sa od 1.3.2021 (najdlhšie od 31.12.2021) upravuje systém sprostredkovania stravných lístkov. Nebudú už vždy samozrejmosťou a po novom bude umožnený výber medzi gastrolístkom alebo finančným príspevkom na stravu (výnimkou sú ľudia stravujúci sa vo firemnej alebo zazmluvnenej jedálni). Výška príspevku bude limitovaná a nebude podliehať daniam a odvodom. Stravné lístky sú aktuálne súčasťou mzdy zamestnanca a odhadom ich využíva do 450 tisíc ľudí. Zo zákona 55% ich hodnoty platí zamestnávateľ a zvyšných 45% plyní zo mzdy zamestnanca. Kolízia nastáva v tom, že zamestnávateľa gastrolístok nestojí sumu na ňom uvedenú ale musí taktiež zaplatiť poplatok

vo výške maximálne 3% z hodnoty lístku. Keď si reštaurácia potom chce dať lístky preplatiť, musí opäť podliehať poplatku v rozmedzí 2-5%, niekedy aj oveľa viac nakoľko tento poplatok už neobmedzuje žiaden zákon (tam teda pramení aj dôvod prečo reštaurácie nechcú vydávať zo stravných lístkov). Doxx s.r.o malo v roku 2019 za služby, distribúciu, tlač lístkov tržby 6 mil. eur, Edenred Slovakia s.r.o 1,8 mil.eur (no rok predtým až takmer 15 mil. eur), Up Slovensko 12 mil. eur či GGFS s.r.o 3 mil. eur. S novoprijatou novelou, ktorá už nebude zákonom prikazovať stravné lístky, ostane objem tržieb (rok 2019 teda dokopy 23 mil. eur) týchto najväčších spoločností v rukách firiem, ktoré peniaze môžu ďalej rozdistri-

buovať na stravu svojich zamestnancov, ktorí by ďalej posunuli tieto peniaze obchodom či reštauráciám. Taktiež sa od marca zmení maximálny možný poplatok z 3% na 2% (keďže sa im znížia aj náklady na zabezpečenie stravovania pomocou lístkov) a rovnako sa stravné lístky stanú povinne elektronickými. Celkovo by sa dalo povedať, že povinnosť vydávať stravovacie lístky stojí zainteresovaných veľké náklady a mnoho administratívy pričom ich využitie nie je ani zďaleka tak univerzálne ako hotovosť. (pd)

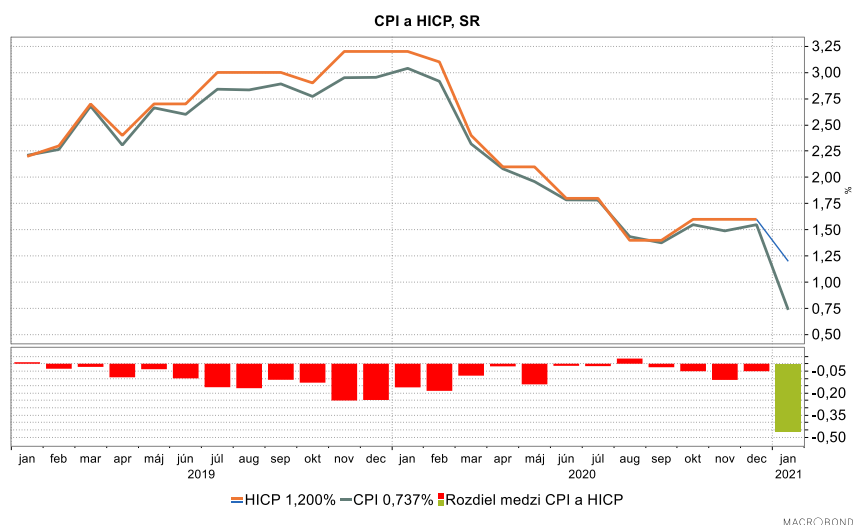
Má pre nás potravinový semafor význam?

Slovenský parlament schválil novinku v zákone o potravinách o takzvanom potravinovom semafore, ktorý má nadobudnúť účinnosť 1.1.2022. Čo vlastne takýto semafor znamená? Ide o nové označovanie potravín, ktoré prinesú informáciu o danom produkte bez toho aby sme ho vzali do rúk. Sprostredkované to bude pomocou aplikácie, ktorú bude spravovať Ministerstvo pôdohospodárstva a v praxi bude viesť register potravín na základe, ktorého si spotrebiteľ bude môcť navoliť zloženie či pôvod. Zámerom tohto projektu by malo byť odklonenie tendencií nakupovať produkty z reklám a práve naopak vyberať si skôr slovenské potraviny, bio potraviny či produkty Fairtrade. V súčasnosti sa na pultoch nachádza okolo 40% výrobkov vyrobených na Slo-

vensku pričom pri mliečnych výrobkoch je pravdepodobnosť toho, že siahnete po slovenskom produkte až 76%. Celkovo je však našich výrobcov na pultoch stále málo, ročne je saldo zahraničného obchodu s agropotravinárskymi výrobkami v objeme dvoch miliárd eur, ktoré sa mohli dostať do slovenských domácností či predajní, čím by sme podporili našu ekonomiku. Problém čaká v najbližšom období aj trh s rajčinami keďže veľké reťazce majú v pláne na úkor slovenských paradajok pretláčať viac vlastné privátne značky (len pre ilustráciu traja najväčší slovenskí producenti cherry paradajok mali za rok 2019 dokopy tržby vo výške 50 mil.eur pričom zamestnávajú do 200 ľudí). To sú teda len niektoré z problémov, ktorým čelia slovenskí výro-

covia, je však veľmi otáznne či im spomínaná aplikácia v riešení takýchto problémov pomôže alebo bude nakoniec zbytočná. V súčasnej digitálnej dobe je veľmi jednoduché si na rôznych portáloch nájsť akékoľvek zloženie jedla či produktu aj bez použitia nejakej aplikácie. Rôzne grafické označovania, nedostatočne pripravený systém, navýšenie nákladov výrobcovi nie sú práve kroky, ktorými by sme slovenských výrobcov podporili. Zvýšenie konkurencieschopnosti slovenských producentov je nepochybne dôležité, no dosiahne sa skôr inými marketingovými krokmi ako aplikáciou, ktorú málokto použije keďže to napríklad bude pri jeho nákupe zdĺhavé. (pd)

Vývoj medzi CPI a HICP na Slovensku

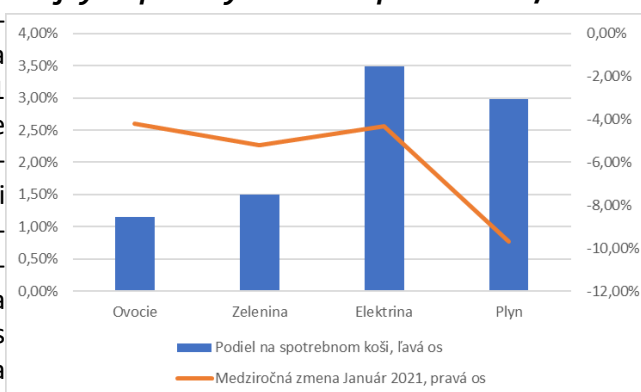


4,7% (dokopy tvoria 6,5% spotrebného koša). HICP (Jadrová inflácia) bola od týchto poklesov očistená, a tak jej úroveň poklesla len mierne z 1,5% v decembri 2020. Mierny medziročný pokles cien môžeme vidieť v skupine potravín (-0,6%) a to najmä kvôli cenám ovocia a zeleniny (-4,2%; -5,2%; dokopy tvoria 2,5% SK). Vývoj inflácie musíme pozorne sledovať aj v kontexte monetárnej politiky, ktorá v súčasnosti priamo závisí od vývoja inflácie. Posledné údaje z Nemecka nás prekvapili a aj celková inflácia EA skočila na úroveň 0,9%. (mm)

V prvom mesiaci roka 2021 evidujeme rast spotrebiteľských cien Slovenska na medziročnej úrovni 0,7% (december 1,6%). Jadrová inflácia je však na úrovni 1,2% a čistá inflácia (očistená o nepriame dane) je 1,6%. Vidíme teda veľký rozdiel medzi úrovňou Jadrovej inflácie a štandardného CPI. Metóda na výpočet Jadrovej inflácie nezahrňuje vývoj regulovaných cien a teda nezahŕňa celý spotrebný kôš. Môžeme ale povedať, že práve tento fundament dokáže lepšie odzrkadliť reálny vý-

voj cien, ktorý je daný subjektmi na trhu (ceny neriadi štát ale trh). Ak si teda rozeanalyzujeme vývoj cien za mesiac január 2021 zistíme, že práve pokles CPI bol zapríčinený poklesmi týchto regulovaných cien. Cena plynu zaznamenala medziročný pokles 9,7% a elektrina

Najvyššie poklesy cien v skupinách v SK, SR



AKTUÁLNÝ VÝVOJ NA TRHOCH

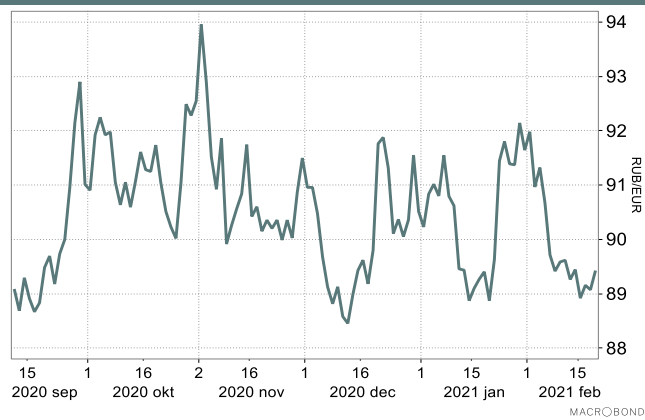
EUR/USD



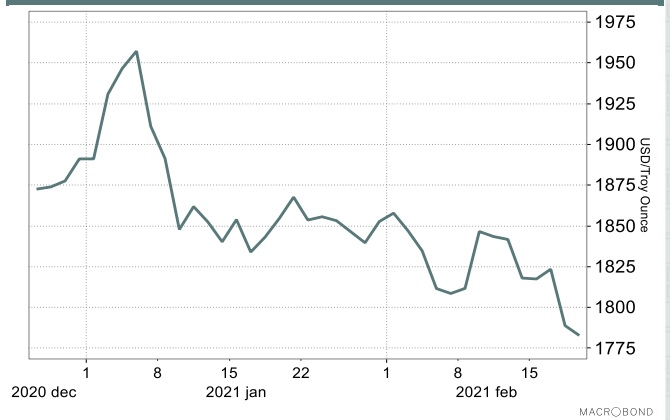
EUR/CZK



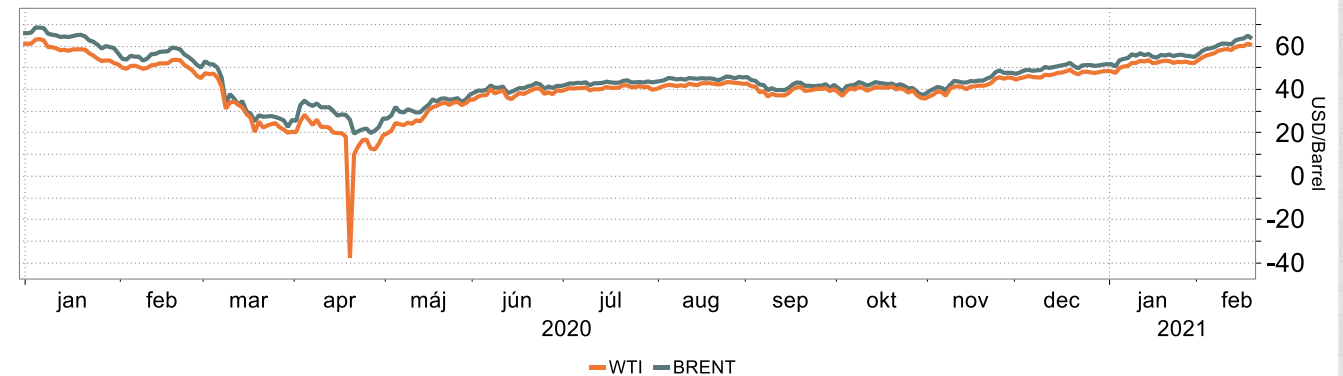
EUR/RUB



ZLATO



ROPA



INDEXY



SPRÁVY Z FINANČNÝCH TRHOV

- Hviezda Národnej basketbalovej asociácie Russell Westbrook sa pripojil k finančnej technologickej spoločnosti Varo Bank ako nový investor po tom, čo spoločnosť v novom kole financovania získala 63 miliónov dolárov. Varo, digitálne zameraná banka, uviedla, že prostriedky budú použité na „ďalší rozvoj cestovnej mapy produktu vrátane ďalších funkcií úverovania, sporenia a transakčného bankovníctva“.
- Zeocem, jeden z najväčších svetových výrobcov zeolitov, ktorý vlastní Česko-rakúska CTR a rakúska Glock Health plánuje zdvojnásobiť svoju ťažobnú kapacitu na 400 000 ton ročne pri Vranove nad Topľou. Zeolit sa používa v stavebníctve, výrobe a poľnohospodárstve.
- Spoločnosť Kronospan, popredný svetový výrobca panelov z dreva, plánuje investovať 120 mil. EUR do výroby drevovláknitých dosiek vo svojom závod vo Zvolene. Investícia vytvorí 130 pracovných miest a zlepší pridanú hodnotu v slovenskom drevospracujúcom priemysle.

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