



PREČO JE INFLAČNÝ CIEĽ ECB PRÁVE 2 % ?

V posledných desaťročiach sa primárnym cieľom menovej politiky vo väčšine krajín stalo dosiahnutie a udržanie cenovej stability. Dochádza k jasne badateľnému odklonu od aktivistickej menovej politiky, zameranej na stimuláciu produktu a zamestnanosti, ktorá bola hlavnou ekonomickou doktrínou v 60. a 70. rokoch 20. storočia. Súčasná menová politika tak používa za účelom stabilnej cenovej hladiny mechanizmus inflačného cielenia. Aká je podstata inflačného cielenia a aké sú jeho úskalía? Je vymedzenie ročnej inflácie na úrovni 2% správne?

K hlavným znakom cielenia inflácie patrí verejné explicitné vyhlásenie inflačného cieľa alebo postupnosti cieľov centrálnou bankou (často v spolupráci s ministerstvom financií alebo aj s inými centrálnymi autoritami). Inflačným cieľom centrálna banka dáva na vedomie svoj záväzok voči verejnosti. Takýto verejný záväzok vytvára prostredie pre omnoho intenzívnejšie ovplyvňovanie tvorby inflačných očakávaní účastníkov trhu.

Pri stanovení numerickej hodnoty inflačného cieľa musí centrálna banka alebo iná autorita stanovujúca cieľ brať do úvahy požiadavku cenovej stability. Nominálnym vyjadrením cenovej stability nie je nulová miera inflácie ako by sa na prvý pohľad zdalo. Miera inflácie

blížiaca alebo rovnajúca sa nule totiž spôsobuje určité problémy, ktoré za istých okolností majú negatívny dopad na ekonomiku.

Prvým problémom je nepresnosť pri meraní cenového indexu. Cenový index s pevnými váhami v spotrebnom koši neodráža cenový rast vyvolaný zmenami v kvalite produktov. Takisto neuvažuje možnosť substitúcie drahších produktov s rastúcimi cenami lacnejšími. Cieľenie nízkej hodnoty inflácie meranej skresleným cenovým indexom vyvoláva riziko, že skutočná miera inflácie je nulová resp. záporná.

Odborníci poukazujú na fakt, že za predpokladu strnulosti cien a miezd smerom nadol, slúži inflácia k prispôbeniu relatívnych cien a k realokácii zdrojov vzhľadom k menia-

V tomto čísle:

Nezamestnanosť sa v únii znižuje, aktuálne na 9,9 %

Volkswagen rastie predaj automobilov v Číne

Európska komisia predpokladá rast všetkých ekonomík únie v tomto roku

Čína znižuje povinné minimálne rezervy

Nezamestnanosť v USA dosiahla 5,6 %

Vláda SR schválila 3-mesačné otvorenie druhého piliera

Slovenská ekonomika by mala v tomto roku vzrásť o 2,9 %

cemu sa dopytu. Nulová alebo príliš nízka miera inflácie znemožňuje pokles reálnych miezd v prípade poklesu dopytu po práci, a tým zvyšuje mieru nezamestnanosti v dlhom období. Kapitalistické teórie predpokladajú, že cena práce je daná trhom a nie je regulovaná zásahmi štátu a odborov (minimálna mzda) ako tomu v súčasnosti je. V podmienkach miernej inflácie je tak možné v prípade poklesu dopytu po pracovnej sile znížiť jej cenu vďaka inflácii. Pokles minimálnej mzdy je totižto spoločnosťou neakceptovateľný.

Nízka miera inflácie spôsobuje nízku úroveň nominálnych úrokových sadzieb, čím centrálna banka stráca možnosť stimulovať ekonomiku v období recesie prostredníctvom

zníženia úrokových sadzieb. V neposlednom rade ciele inflácie na nízkej úrovni vyvoláva riziko deflácie, ktorej náklady sú často vyššie než náklady inflácie. Deflácia môže spôsobiť problémy s likviditou, vedie k oslabeniu investičnej aktivity a často ústi do recesie.

Na základe týchto znalostí sa dospelo k všeobecnému konsenzu, že optimálny inflačný cieľ by sa mal pohybovať na úrovni 1 – 3 %.

V praxi inflačného cielenia býva inflačný cieľ stanovený v dvoch základných formách:

- ♦ *bodový cieľ – inflačným cieľom je explicitne stanovený bod, ktorý je často doplnený o určité tolerančné pásmo – napr. 2 % (± 1 %)*
- ♦ *intervalový (pásmový) cieľ – inflačným cieľom je pásmo so stanovenou dolnou a hornou hranicou – napr. 1 – 3 % Voľbu medzi bodom a intervalom môžeme analogicky prirovnať k výberu cenového indexu.*

Aj v tomto prípade ide o voľbu medzi flexibilitou a transparentnosťou. Pásmo je logicky flexibilnejšie. Centrálna banka má väčšie možnosti reakcie na nepredvídané šoky. Príliš široké pásmo však odzrkadľuje neistotu centrálnej banky ohľadom cieľa, čím sa stráca transparentnosť. Bod je dôveryhodnejší z pohľadu verejnosti, ktorá ho vníma ako záväzok prísnejšej politiky centrálnej banky. V praxi je väčšinou možné sa stretnúť s bodovým cieľom, ktorý je doplnený o určité flukтуаčné pásmo pre prípad exogénnych šokov.

Väčšina centrálnych bánk vo svete si za cieľovú úroveň inflácie zvolila 2%. Americký FED cieľuje dvojpercentnú infláciu ako dlhodobý cieľ. ECB má za cieľ dosiahnuť infláciu tesne pod 2% v strednodobom horizonte. Odporúčané časové pásmo

pre cieľovanie inflácie je jeden až štyri roky. V kratšom období centrálna banka totižto stráca možnosť reálne ovplyvniť cieľ a naopak s predlžovaním horizontu klesá dôveryhodnosť menovej politiky.

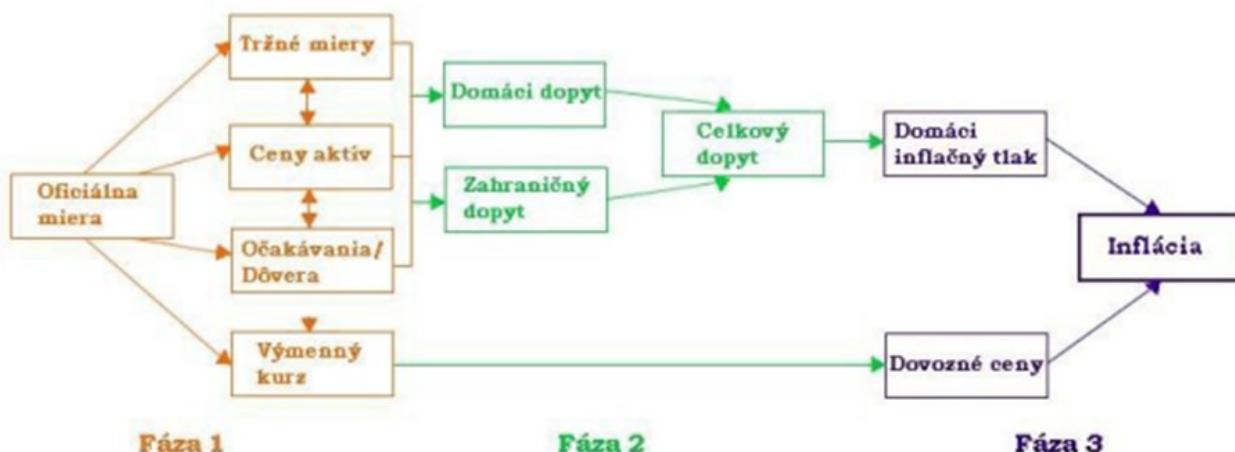
Nie všetky centrálny banky vo svete riadia ekonomiku pomocou mechanizmu inflačného cielenia. Napriek tomu ale väčšina centrálnych bánk má určené ciele, v akých chce, aby sa inflácia pohybovala. Nastavenie tohto cieľa vychádza z aktuálnych ekonomických podmienok v krajine, ako je aktuálna miera inflácie, úroveň nezamestnanosti, vývoj HDP. Pri pohľade na inflačné ciele jednotlivých centrálnych bánk vidíme, že v prípade rozvinutých ekonomík je inflačný cieľ nastavený v okolí spomínaných 2%. V prípade tranzitívnych ekonomík je však inflačný cieľ nastavený na vyšších úrovniach, nakoľko pre ekonomiky v transformačných procesoch (Bielorusko) alebo s vysokým ekonomickým rastom (India, Brazília) je typická vyššia miera inflácie. Menové autority týchto krajín ale v dlhodobom horizonte rátajú s cieľovaním inflácie v odporúčanom rozmedzí 1% až 3%.

Tabuľka 1: Inflačné ciele jednotlivých štátov

Krajina	Inflačný cieľ	Krajina	Inflačný cieľ
Austrália	2,00% - 3,00%	Mexiko	3,00% +/-1,0%
Bielorusko	12,00%	Moldavsko	5,00% +/-1,5%
Brazília	4,5% +/-2,0%	Mongolsko	7,00%
Kanada	2,0% +/-1,0%	Nový Zéland	2,00% +/-1,0%
Čile	3,00% +/-1,0%	Nórsko	2,50%
Čína	4,00%	Poľsko	2,5% +/-1,0%
Česko	2,00% +/-1,0%	Rumunsko	2,5% +/-1,0%
Eurozóna	<2,00%	Rusko	4,5% 1)
Gruzínsko	6,00%	Srbsko	4,00% +/-1,5%
Maďarsko	3,00%	Švédsko	2,00%
Island	2,50%	Švajčiarsko	<2,00%
India	8,00%	Turecko	5,00%
Indonézia	4,0% +/-1,0%	Veľká Británia	2,00%
Izrael	1,00% - 3,00%	USA	2,00%
Japonsko	2,00%	Vietnam	7,00%

Mechanizmus, ktorý stojí v pozadí inflačného cielenia bol objavený na Novom Zélande pred viac ako 25 rokmi a jeho hlavným nástrojom je referenčná úroková sadzba. V prvej fáze sa zmenou oficiálnej úrokovej sadzby ovplyvnia ostatné úrokové sadzby. Na tieto zmeny musia reagovať finančné inštitúcie zmenou ich úrokov z vkladov a z pôžičiek. Táto zmena sa prejaví na cenách aktív, akcií, hypoték atď. Takisto zmení očakávaní a dôveru firiem a jednotlivcov, čo môže mať za následok stratu alebo posilnenie budúcich očakávaní. V druhej fáze všetky tieto zmeny na trhoch ovplyvnia štruktúru výdajov. Inými slovami spôsobí zmeny v agregátom dopyte. V závislosti na úrovni otvorenosti ekonomiky je možné uvažovať aj medzinárodnom efekte, ktorý zmení importy a exporty v závislosti na výmennom kurze. Treťou fázou je dopad agregátneho dopytu na hrubý domáci produkt (HDP) a infláciu. Miera tohto dopadu bude závisieť na relatívnej úrovni agregátneho dopytu a ponuky. Pokiaľ bude v ekonomike dostatočná kapacita tak sa inflačné tlaky nemusia dostaviť.

Obrázok 1: Mechanizmus inflačného cielenia so svojimi 3 fázami



Za hlavné prínosy inflačného cieľa nastaveného na úrovni 2% sú najčastejšie prezentované tieto dôvody:

- ♦ *cenová stabilita je zrozumiteľnejšia pre širšiu verejnosť čím umožňuje lepšie sa rozhodovať o spotrebe a investíciách. Následne to zvyšuje efektívnosť peňažného trhu pri umiestňovaní zdrojov, čo vedie aj k zvýšeniu výrobného potenciálu ekonomiky,*
- ♦ *pri predpoklade stabilnej inflácie investori nepožadujú kompenzáciu inflačnej rizikovej prémie pri dlhodobejšej držbe aktív. Zníženie reálnej úrokovej miery o túto inflačnú rizikovú prémiiu v podstate znamená zvýšené investovanie, čím sa následne zvyšuje bohatstvo krajiny,*
- ♦ *prostredie stabilnej cenovej hladiny nenúti verejnosť k preferencii držby iných než menových aktív, a teda nespomaľuje ekonomický rast, naopak, dynamizuje ho,*
- ♦ *cenová stabilita predurčuje stabilné daňové a sociálne systémy.*

Takto odprezentované nastavenie inflačného cieľa je síce logické a akceptovateľné, no magické 2% nie sú podložené žiadnymi makroekonomickými tvrdeniami. Okrem vše-

obecného konsenzu centrálnych bánk sa tak v súčasnosti stretávame s odporcami 2%-ného inflačného cieľa.

Keď v roku 2008 prepukla globálna finančná kríza, centrálné banky veľmi rýchlo znížili svoje úrokové sadzby blízko k nule. Ak by však centrálné mohli, úrokové sadzby by znížili ešte viac. Vychádzajúc pritom z jednoduchého Taylorovho pravidla platí, že USA mali v čase prepuknutia krízy znížiť úrokovú sadzbu o ďalších tri až päť percent. Základná idea Taylorovho pravidla je použiť mieru inflácie a odklon rastu HDP od jeho potenciálnej úrovne. Úroková miera centrálnej banky sa tak vyráta na základe vzťahu: $\text{Úroková miera} = 1,5 \times \text{Miera inflácie \%} + 0,5 \times (\text{medzera reálneho HDP \%}) + 1\%$. Taylorovo pravidlo bolo formulované v roku 1993 pre ekonomiku USA a tak pri jeho aplikácii na ostatné ekonomiky sveta treba mať na mysli, že skutočná požadovaná úroková miera sa od Taylorovej môže líšiť. Počas prepuknutia krízy v roku 2009 na základe Taylorovho pravidla bolo v prípade USA a Nemecka potrebné znížiť úrokové sadzby medziročne až o 8,25% v prípade USA a o 6,8% v prípade Nemecka.

V prípade americkej centrálnej banky a jej úrokovej sadzby federal fund rate prišlo v rámci roku 2008 k poklesu sadzby z úrovne 4,25% na začiatku roka na úroveň 0 až 0,25% (ide o interval, v ktorom sa sadzba

môže pohybovať) na konci roka a na tejto úrovni sa federal fund rate stále udržuje. Teda v reakcii na krízu Fed dokázal svoj hlavný nástroj menovej politiky znížiť len o niečo cez 4%. Podľa Taylorovho pravidla však bolo potrebné znížiť sadzu o ďalšie štyri percentá, čo však vzhľadom na fenomén ZLB (vysvetlené nižšie), FED nemohol urobiť. Aj práve tento výrazný rozdiel medzi Taylorovou úrokovou sadzbou a sadzbou Fedu v roku 2009 možno považovať za dôvod, prečo FED nepristúpil v ďalších rokoch ku korekcii úrokovej sadzby nahor.

Pozrime sa ďalej na situáciu v Európe. Analyzovať budeme Nemeckú ekonomiku ako hlavného ťahúňa starého kontinentu. Výkon menovej politiky v Nemecku tak ako aj na Slovensku je riadený Európskou centrálnou bankou a teda aj jej úrokovými sadzbami. Na začiatku roku 2008 sa úrokové sadzby ECB pohybovali na úrovni 4,25%. Začiatkom roka 2009 bola kľúčová úroková sadzba ECB na úrovni 2,5% a do konca roka sa znížila na 1%. Avšak podľa nastaveného Taylorovho pravidla potrebovala nemecká ekonomika na oživenie pokles úrokových sadzieb nie o 3,25% ale až o 6,8%. V prípade Slovenska bol na rýchle prekonanie krízy potrebný pokles úrokových sadzieb cez 9%.

Nakoľko Slovensko v 90.-tych rokoch prechádzalo transformačným

procesom, jeho úrokové sadzby boli na pomerne vysokej úrovni z dôvodu jednak vyššej rizikovej prémie ako aj snahy prilákať zahraničný kapitál. Gap HDP (rozdiel medzi reálnym HDP a potenciálom ekonomiky) v roku 1994 bol na úrovni 20% potenciálneho HDP, podľa Taylorovho pravidla sme mali mať nastavenú sadzbu na úrovni 20%, základná sadzba NBS v tom období bola 12%. Je však dôležité znova upozorniť, že Taylorovo pravidlo bolo skonštruované na podmienky rozvinutej ekonomiky USA a nie na určovanie úrokových sadzieb v krajinách, kde prebiehala transformácia.

trpí samotný hospodársky rast. Pre úrokovú sadzbu pritom platí Fisherov efekt, a teda platí vzťah:

$$i_n = i_r + p$$

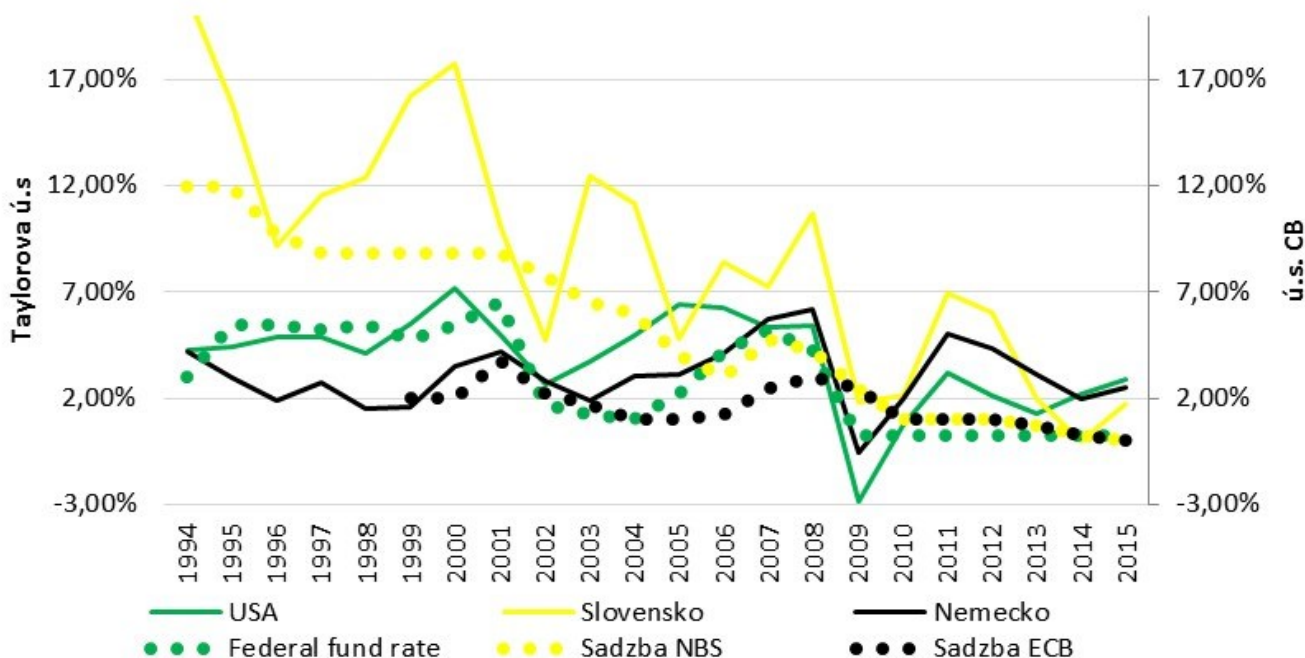
(kde i_n – nominálna úroková sadzba, i_r – reálna úroková sadzba, p – očakávaná inflácia)

Predpokladajme, že v ekonomike vznikne silný negatívny šok. Centrálna banka chce podporiť ekonomiku znížením úrokových sadzieb. Ak by reálna úroková sadzba bola dve percentá a očakávaná inflácia tiež dve percentá, pracovné rozpätie pre centrálnu banku sú 4%. Ak by však bola očakávaná miera inflácie vyššia, napr. 4%, pracovné roz-

daňovník rýchlejšie dostane do vyššej daňovej skupiny). V neposlednom rade inflácia znevýhodňuje veriteľov a zvýhodňuje dlžníkov. Tento náklad je ale eliminovaný pomocou Fisherovho efektu a reálnej úrokovej miery.

Spomenuté náklady inflácie sa nám tak s infláciou na úrovni 4% určite objavia. Napriek tomu mnohí odborníci pri pokusoch o ich vyčíslenie neprišli k jednoznačným záverom. Preto je možné domnievať sa, že inflácia na úrovni 4% nie je škodlivá a prevládajú jej výhody, najmä v podobe väčšieho rozpätia na uskutočňovanie konvenčnej menovej

Graf 2: Odporúčané úrokové sadzby vypočítané Taylorovým pravidlom pre USA, Nemecko a Slovensko



Prečo teda centrálna banka neznížila svoje sadzby na úrovne dané Taylorovým pravidlom? Narazili na tzv. „zero lower bound“ (ZLB). ZLB nastáva vtedy, ak hlavný nástroj konvenčnej menovej politiky – úroková sadzba padne na nulu a centrálna banka ju už nemôže ďalej znížiť, pretože by pri záporných úrokových sadzbách nikto nebol ochotný investovať a peniaze by boli držané v hotovosti. Zjednodušene povedané, ak by úroková sadzba bola záporná, ten, kto dnes požičal 100 eur by o rok dostal menej než 100 eur. V takomto prostredí je teda nevýhodné investovať peniaze, čím

pätie pre centrálnu banku je 6%. S vyšším rozpätím úrokových sadzieb tak dokáže centrálna banka zabrániť recesii, zvyšovaniu nezamestnanosti atď.

Okrem ZLB sa však odborníci pokúšali posúdiť aj opačnú stránku vyššej miery inflácie, a teda náklady, ktoré s ňou súvisia. V tomto sú zahrnuté napríklad náklady na jedálne lístky (náklady na preceňovanie dodávaných tovarov, teda nie len jedál), náklady ošúchaných topánok (ľudia častejšie chodia do bánk ukladať hotovosť), náklady daňového systému (s rastúcim príjmom sa

politiky (znižovanie úrokových sadzieb). Tento predpoklad je potvrdený aj historicky. V 70. rokoch minulého storočia prišla svetová kríza, ktorá spôsobila, že ceny v USA dosahovali dvojciferný medziročný rast. Americká centrálna banka tlmila infláciu až pokiaľ v roku 1985 nedosiahla úroveň 4%. Následne infláciu FED nekontroloval, až pokiaľ v roku 1988 nezačala opätovne rásť nad 4%.

Okrem zástancov 4%-ného inflačného cieľa sa objavujú aj hlasy o kompletnej prestavbe cieľa monetárnej politiky. Jedná sa

o cieľovanie medziročného rastu nominálneho rastu HDP na určitej úrovni. Ide o konsenzus medziročného rastu nominálneho HDP o 5%, pričom 2% z toho by tvoril príspevok inflácie a 3% príspevok zo strany rastu reálneho HDP. Hlavnou výhodou cieľovania nominálneho HDP je, že odstraňuje nedokonalosť inflačného cieľovania v prípade ponukových šokov v ekonomike. Ponukový šok pritom môžeme definovať ako náhlu zmenu vo výrobných nákladoch alebo v produktivite, ktorá má veľký a neočakávaný vplyv na agregátnu ponuku. Tento šok môže byť pritom tak negatívny (rast nákladov) alebo pozitívny (pokles nákladov). Dnes sa nachádzame v období pozitívneho ponukového šoku, keďže v dôsledku novej technológie ťažby ropy a plynu z bridlíc klesajú ceny energií. Pokles cien energií tlačí infláciu pod úroveň inflačných cieľov centrálnych bánk, ktoré sa zaviazali udržať infláciu na úrovni 2%. Preto centrálné banky reagujú stimulovaním ekonomickej aktivity, čím sa však posunie HDP nad úroveň svojho potenciálu, čo spôsobuje prehriatie a zvýšenú volatilitu HDP.

Na obrázku číslo 2 vidíme, ako sa pozitívny ponukový šok prejaví v ekonomike. V dôsledku nových technológií sa posunie potenciálny HDP (LRAS – dlhodobá agregátna

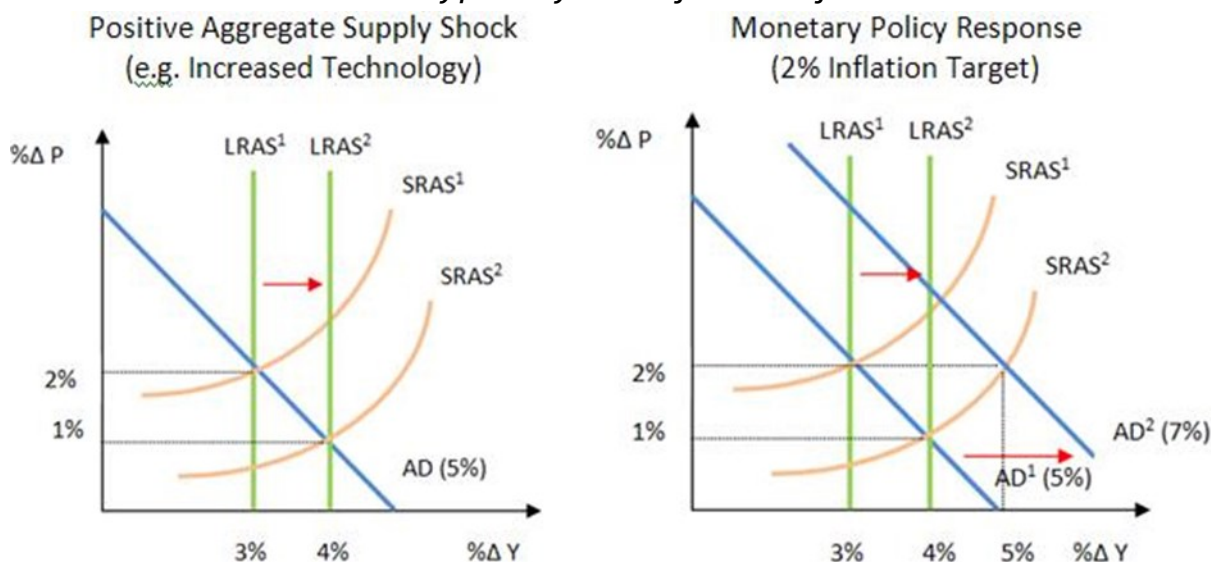
ponuka) smerom doprava, teda sa zvýši. Nové ekvilibrium v ekonomike nastane v priesečníku krivky LRAS², SRAS² (krátkodobá agregátna ponuka) a AD (agregátny dopyt). Ekonomika sa v tomto bode bude nachádzať v stave rovnováhy, kedy bude plne a efektívne využívať svoje výrobné faktory. Nakoľko však v novom ekvilibriu bude inflácia na úrovni 1%, centrálna banka sa bude snažiť stimulovať dopyt a zvýšiť infláciu na úroveň 2%. Tým sa však ekonomika dostane nad svoj potenciál. Krátkodobá rovnováha vznikne v priesečníku SRAS² a AD², čo je z dlhodobého hľadiska neudržateľný stav a vzniká prehriatie ekonomiky.

Preto zástancovia cieľenia nominálneho HDP odporúčajú, aby cieľom centrálnych bánk bol rast nominálneho HDP na už spomínaných 5%. Aj v prípade pozitívneho ponukového šoku by totižto cieľ 5%-ného rastu HDP bol dodržaný, hoci by išlo iba o 1%-ný príspevok zo strany inflácie.

Inflačný cieľ nastavený na úrovni 2% v dnešných podmienkach, ako sme ukázali, naráža čoraz silnejšie na efekt zero lower bound. Centrálné banky tak strácajú možnosť korigovať infláciu pomocou úrokovej sadzby. Mechanizmus inflačného cieľenia je však postavený na dôve-

re v centrálnu banku a vedomie, že cenová hladina bude stabilne rásť tempom 2%. Zvýšenie inflačného cieľa na 4% by touto dôverou, ktorá je pilierom inflačného cieľenia, prudko otriaslo. Paul Krugman, nositeľ ceny Švédskej banky za ekonómiu na pamiatku Alfreda Nobela, však tvrdí, že inflačný cieľ na úrovni 4% je stále veľmi nízky a mohol by byť omnoho vyšší. Alternatívou inflačnému cieľeniu je cieľenie nominálneho HDP. Aj v tejto alternatívnej verzii transmisného mechanizmu však narážame na nastavenie inflácie na úroveň 2%. Inflácia na úrovni 2% je tak akýmsi všeobecne akceptovaným konsenzom, ktorý však nie je makroekonomickými ukazovateľmi podložený. (el)

Obrázok 2: Pozitívny ponukový šok a neefektívnosť inflačného cieľenia



Pokles maloobchodných tržieb v Grécku

V novembri 2014 poklesli maloobchodné tržby v Grécku prvýkrát po šiestich mesiacoch. V medzimesačnom porovnaní ide o 1,6 percentný pokles objemu predaja zatiaľ čo medziročne klesol o 1,5%. Išlo o neočakávaný pokles, keďže v období máj – október stále stúpali (s výnimkou septembra, keď tržby stagnovali). V októbri došlo dokonca v medziročnom porovnaní ku zvýšeniu o 2,1%. V roku 2014 sa Grécka ekonomika dostala zo 6 ročnej recesie a zaznamenala rast HDP v druhom (rast o 0,4%) aj v treťom kvartáli (rast o 1,9%). Momentálna hodnota niektorých ukazovateľov v krajine však poukazuje na zhoršujúcu sa situáciu. Spotrebiteľská

a podnikateľská dôvera v krajine poklesla najnižšie od apríla 2014. Toto je spôsobené obavami z výsledkov predčasných volieb v Grécku, keď zvíťazila radikálna ľavicová strana SYRIZA, ktorá chce zrušiť úsporné opatrenia a reformy, ktoré krajina musela prijať pod nátlakom Európskej Únie. Pri týchto krokoch môže dôjsť ku sporu s veriteľmi. Atény chcú tomuto sporu zabrániť a navrhujú aby sa nezaplatený dlh krajiny vymenil za nové cenné papiere. Grécky minister financií prišiel s návrhom, že krajina už nebude žiadať odpísanie časti dlhu ale aby sa vymenil za dva druhy nových cenných papierov. Jeden typ sa bude indexovať na

základe nominálneho hospodárskeho rastu krajiny (úroková miera bude rásť keď bude rásť HDP krajiny a naopak) a druhý typ budú takzvané trvalé cenné papiere, ktoré majú nahradiť grécke cenné papiere v držbe Európskej centrálnej banky. Správa, že Gréci už nemajú záujem o odpísanie časti dlhov spôsobilo posilnenie eura, ktoré však dva dni nato znovu pokleslo. Tento pokles bol spôsobený vyhlásením Európskej centrálnej banky, že prestane akceptovať grécke dlhopisy ako zábezpeku za úvery poskytnuté centrálnym bankám a likviditu gréckych komerčných bánk tak bude musieť zabezpečovať grécka centrálna banka. (rb)

Nezamestnanosť v eurozóne poklesla

V eurozóne ako aj v celej európskej únii došlo v decembri k poklesu nezamestnanosti. Podarilo sa tak prelomiť stagnujúcu situáciu, ktorá pretrvávala od septembra. Konkrétne sa jedná v prípade eurozóny o pokles 0,1% na úroveň 11,4% a v prípade EÚ ide o rovnaký pokles na hladinu 9,9%. Medziročne išlo v prípade eurozóny o 0,4% pokles a v prípade EÚ o 0,7% pokles. V eurozóne si tak našlo prácu 157 tisíc ľudí a počet nezamestnaných sa dostal na úroveň 18,129 milió-

nov. Najnižšia nezamestnanosť bola zaznamenaná v Nemecku, keď medzimesačne klesla o 0,1% na 4,8% a dostala sa tak na najnižšiu úroveň od zjednotenia v roku 1990. Tesne pod Nemeckom sa nachádza Rakúsko s nezamestnanosťou 4,9% kde situácia medzimesačne ostala nezmenená. Naopak, krajiny s najvyššou nezamestnanosťou boli Grécko (25,8%) a Španielsko (23,7%). Najviac v znižovaní nezamestnanosti v roku 2014 sa darilo Estónsku (z 9% na 6,6%), Bulharsku

(z 12,8% na 10,8%) a Grécku (z 27,8% na 25,8%). Naopak najväčší nárast nezamestnanosti bol zaznamenaný vo Fínsku (z 8,3% na 8,9%) a v Taliansku (z 12,6% na 12,9%). Čo sa týka nezamestnanosti mladých, najlepšie je na tom Nemecko (7,2%) a najhoršie Španielsko (51,4%). Znižovanie nezamestnanosti je ukazovateľom pomalého uzdravovania ekonomiky a dôsledkom zlepšujúcej sa situácie v jednotlivých sektoroch hospodárstva. (rb)

Odbyt nemeckých automobiliek rastie – v Číne

Už v roku 2015 sa pre najväčšie nemecké automobilky BMW, Daimler a Volkswagen môže stať najvýznamnejším odbytkom práve čínsky trh. Tieto tri automobilky majú na čínskom trhu s osobnými automobilmi podiel 22,5%. V roku 2014 vzrástol medziročne o 0,8%, pričom najväčší podiel na trhu (18,7%) má Volkswagen. V roku 2013 bol rast predaja nemeckých automobiliek v Číne až 16% a v roku 2014, 14%. Celkový nárast predaných automobilov bol v roku 2013 16% a v roku 2014 10%. Čínsky trh má však po-

tenciál na ďalší rast. Dôvodom je rastúca životná úroveň a s ňou spojené zväčšovanie strednej vrstvy. A práve kúpa auta značky ako je napríklad Volkswagen slúži ako jedno z najlepších potvrdení spoločenského statusu. Nemecké automobilky minulý rok predali v Európskej únii 4,66 milióna automobilov, zatiaľ čo v Číne 4,46 milióna. Prírastok predaja však v EÚ dosiahol 3% zatiaľ čo v Číne to bolo až 10% a podľa odhadu by sa tak predaj mohol v tomto roku zvýšiť na 4,88 milióna, čím by Čína predbehla EÚ

ako najväčšie odbytko pre nemecké automobily. Základný závod Volkswagen dosahuje na čínskom trhu až polovicu jeho celkového predaja zatiaľ čo celý koncern Volkswagen (spolu s dcérskymi spoločnosťami Audi a Porsche) má v Číne až 37% svojho celkového predaja. BWM má na čínskom trhu 22% svojej produkcie a Mercedes 17%. Čína predbehla USA ako najväčšie odbytko pre osobné automobily v roku 2009. V prvej polovici roku 2014 sa v Číne predalo takmer 12 miliónov automobilov. (rb)

V roku 2015 porastú všetky ekonomiky EÚ

Zimná makroekonomická prognóza Európskej komisie (EK) hovorí o raste všetkých členských krajín únie v tomto roku. Stalo by sa tak po prvý krát od roku 2007. EÚ by mala vzrásť o 1,7% zatiaľ čo HDP eurozóny porastie tempom 1,3%. Predpoveď na rok 2016 hovorí o 2,1 a 1,9% náraste. Rast by mohol byť aj vyšší, obmedzujú ho však vysoká nezamestnanosť a slabé investičné prostredie. Predpoveď je pozitívnejšia od predchádzajúcich predpovedí komisie a faktory ktoré prispeli k jeho zlepšeniu sú nízka cena ropy, (ktorá je výhodná pre krajiny importujúce túto komoditu), oslabenie eura, (čo zvýši export

krajín eurozóny a postaví ich do výhodnejšej pozícií na medzinárodnom trhu), politika kvantitatívneho uvoľňovania a rozhodnutie EK spustiť rozsiahli investičný plán. S pozitívnymi faktormi pribudli ale aj určité riziká ako geopolitické napätie a neistota na finančných trhoch. Najrýchlejšie rastúcou krajinou podľa komisie bude Írsko (3,5%) a najpomalší rast očakáva v prípade Chorvátska (0,2%), ktoré sa však má dostať zo 6 ročnej recesie. V prípade Slovenska predpovedá komisia rast HDP 2,5% a 3,2% v roku 2016. K cenovej hladine sa komisia vyjadřila takisto a na rok 2015 predpovedá v EÚ infláciu na

úrovni 0,2% zatiaľ čo eurozóna by mala ostať v deflácií (-0,1%). Na rok 2016 predpovedá zvýšenie cenovej hladiny na úroveň 1,4 a 1,3%. Zlepšujúce sa predpovede hovoria o zdravom raste ekonomík čo sa má prejaviť aj na trhu práce a miera nezamestnanosti by mala poklesnúť o 0,2% v prípade eurozóny (na 11,2%) a v prípade EÚ o 0,1% (na 9,8%). Okrem nezamestnanosti by mal v EÚ poklesnúť aj deficit verejných financií a to na úroveň 2,6% v roku 2015 a 2,2% v roku 2016 zatiaľ čo v eurozóne je očakávaný pokles na 2,2% a budúci rok na 1,9%. (rb)

Projekt energetickej únie oficiálne odštartovaný

Európska komisia potvrdila informácie, že sa oficiálne začalo pracovať na príprave energetickej únie. Tento projekt má viesť k reforme vnútro-európskeho trhu s energiou a má priniesť zmeny v spôsoboch prepravy, výroby a spotreby energie. Energetická únia je jedným z hlavných cieľov predsedu európskej komisie Jeana-Clauda Junckera a projekt má veľkú podporu eurokomisárov. Snahou energetickej únie bude hlavne znížiť závislosť Európskej únie na dovoze energií,

za čo ročne minie približne 400 miliárd eur. V súčasnosti má každá krajina EÚ svoj vlastný systém energie a preto by únia dokázala znížiť administratívne a technické bariéry prepravy, a takisto by mohla zabrániť tomu, že sa nejaká krajina rozhodne o zmenu vo svojom systéme a tým prinesie nevýhody okolitým krajinám. Takáto integrácia v oblasti energií by mala priniesť aj zníženie cien, čo komisia označila za dôležité, keďže si momentálne 10% obyvateľov EÚ nemôže dovoliť uh-

rádzať poplatky za energiu. Takisto by malo dôjsť ku diverzifikácii energetických zdrojov a tým zamedziť nedostatok energií pre určité regióny. 25. februára by mala komisia prijať rámcovú stratégiu a potom bude nasledovať hodnotenie Radou EÚ pre energetiku a Európskym parlamentom. Táto stratégia energetickej únie bude zohrávať dôležitú úlohu na klimatickom summite OSN v Paríži koncom roka 2015. (rb)

Maloobchodné tržby v EÚ rastú, darí sa aj Čechom

V decembri 2014 bol zaznamenaný nárast maloobchodných tržieb v eurozóne aj EÚ oproti novembru o 0,3%. Najväčší nárast bol pritom zaznamenaný v Írsku (1,8%), v Rakúsku (1,6%) a na Slovensku a v Španielsku (1,1%). Najväčší pokles naopak bol v Portugalsku (-3,8%) a v Estónsku (-1,7%). Rast bol spôsobený najmä zvýšeným predajom palív (0,4% v EU 18 a 0,7% v EU28) ale aj o niečo nižším rastom predaja potravín, alkoholu a tabakových výrobkov a nepotravinárskych výrobkov. Čo sa týka medziročného porovnania

tak maloobchod eurozóny vzrástol o 2,8% a EÚ o 3,2% pričom bol spôsobený najmä predajom nepotravinárskych výrobkov okrem palív. Maloobchod eurozóny a EÚ tak dosiahol najrýchlejší medziročný rast od čias pred hospodárskej krízy. Medziročne sa najviac darilo Luxembursku (9,2%) a Španielsku (6,6%). Slovenský maloobchod medziročne vzrástol o 4,3% no bol prekonaný tým českým, kde nárast pozitívne prekvapil analytikov a dosiahol výšku až 5,9%. Naopak najväčší medziročný pokles bol zaznamenaný vo Fínsku (-2,6%)

a v Slovinsku (-2,5%). Celkovo za rok 2014 priemerne rástli maloobchodné tržby o 1,3% v eurozóne a o 1,9% v Európskej únii. Rast maloobchodu je jedným z najdôležitejších ukazovateľov prosperujúcej ekonomiky. Poukazuje na zlepšovania hospodárskej situácie a na zvyšujúci sa dopyt obyvateľov, ktorý ťahá hospodársky rast krajín smerom nahor. (rb)

Prudký pokles zisku ropného koncernu ExxonMobil

Ropný gigant ExxonMobil oznámil, že zisk spoločnosti za 4. kvartál 2014 klesol medziročne až o 22%. Dôvodom je drastické zníženie ceny ropy za posledných 6 mesiacov. Zisk spoločnosti sa za 3 mesiace znížil z 8,35 miliárd USD na 5,67 miliárd USD. Zisk na akciu tak bol 1,56 USD, čo prekonal očakávanie analytikov, ktorých predpovede hovorili o zisku 1,34 USD na akciu. Celkové tržby koncernu dosiahli 87,28 miliárd dolárov. Ako reakcia na nízku cenu ropy klesla v spomínanom období troch mesiacov svetová produkcia ropy a plynu o 3,8%. V ropnom priemysle došlo k zrušeniu zhruba 30 tisíc pracov-

ných miest a dochádza aj ku štrajkom. Toto je spôsobené tým, že pre mnohé spoločnosti je príliš nákladné spomínanú komoditu ťažiť, keďže ich výrobné náklady na barel presahujú jeho cenu na trhu. Drastickejšie zvýšenie ceny ropy zatiaľ nie je v dohľade a preto niektoré spoločnosti (najmä tie, ktoré ťažia z nekonvenčných zdrojov s vysokými výrobnými nákladmi) musia svoju produkciu obmedziť alebo až prerušiť. To je zároveň aj jediná možnosť ako znovu zvýšiť cenu „čierneho zlata“, keďže dopyt po ňom nie je dostatočný na to, aby pohltil masívnu ponuku. Produkcia ropy v USA v treťom kvartáli

2014 dosiahla svoje 30-ročné maximum. Okrem znižujúcej sa ceny ropy a tým pádom zisku ExxonMobilu koncern zasiahli aj sankcie voči Rusku. Spolu s ruskou spoločnosťou Rosneft realizovala prieskum v ruských arktických vodách, ktorý ale musela v dôsledku sankcií zastaviť. Zníženie produkcie a správy o odstavovaní ropných súprav (minulý týždeň bolo v USA odstavených 94 súprav) však pôsobia ako stimul pre cenu, ktorá má od začiatku týždňa stúpajúcu tendenciu no po správe z USA o nečakanom zvýšení ropných zásob cena opäť poklesla. (rb)

Zníženie povinných minimálnych rezerv v Číne

Centrálna banka Číny (PBOC - People's Bank of China), v stredu oznámila zníženie miery povinných minimálnych rezerv (PMR). Pre najväčšie čínske banky tak klesne táto miera z 20 na 19,5% zatiaľ čo PMR banky poskytujúcej pôžičky pre poľnohospodársky sektor (Agricultural Development Bank of China) poklesli až o 4%. Cieľom tohto kroku je zvýšenie likvidity v ekonomike a podpora úverovania. Spolu

s novembrovým znížením kľúčovej úrokovej sadzby na 5,6% ide o kroky expanzívnej monetárnej politiky. Tá by mala podporiť spomaľujúci sa rast HDP Číny, ktorý v roku 2014 dosiahol najnižšiu hodnotu (7,4%) za posledných 24 rokov. O oslabení rastu hovorí aj pokles indexu nákupných manažérov (PMI) pre služby. Ten sa medzimesačne prepadol o 1,6 bodu na hodnotu 51,8 a predstavuje tak 6 mesač-

né minimum. Hodnota nad 50 však stále značí expanziu čo znamená, že sektor služieb rástol. PMI pre výrobný sektor stúpol na hodnotu 49,7 bodu no už druhý mesiac sa držal pod hranicou 50 bodov, čo indikuje zoslabujúcu aktivitu vo výrobnom sektore. Okrem toho došlo aj k spomaleniu rastu nových zákaziek. Očakávania sú však pozitívne a dôvera v budúci rozvoj podnikania rástla. (rb)

Makrodáta z USA – mierne spomalenie

Prvé januárové makrodáta z USA hovoria o miernom spomalení rastu v niektorých sektoroch. Index nákupných manažérov (PMI) pre výrobný sektor poklesol medzimesačne o 1,6 bodu z 55,1 na 53,5 čo predstavuje najnižšiu úroveň za posledný rok. Hodnota nad 50 (USA ju presahuje od mája 2013) stále hovorí o expanzii výrobného sektora, januárová hodnota však bola nižšia ako očakávaná. Rast nových zákaziek spomalil už tretí mesiac po sebe, pričom dopyt zo zahraničia spomalil prvýkrát po 25 mesiacoch. Výdavky na osobnú spotrebu v USA v januári prvýkrát za posledný rok

klesli a to o 0,3% pričom sa pokles očakával no očakávania boli miernejšie. V januári bolo vytvorených 213 tisíc nových pracovných miest. Oproti decembrovým 253 tisíc ide o pokles a očakávalo sa zvýšenie zamestnanosti o zhruba 225 tisíc ľudí. Oproti minulému roku však ide

o výrazný rast, keď bolo v januári 2014 vytvorených 121 tisíc pracovných miest. V sektore služieb sa zamestnalo 183 tisíc ľudí zatiaľ čo v priemysle to bolo 31 tisíc. Decembrová nezamestnanosť v USA bola 5,6% čo je 0,2% zlepšenie oproti novembrovým 5,8%. (rb)

Nezamestnanosť v USA



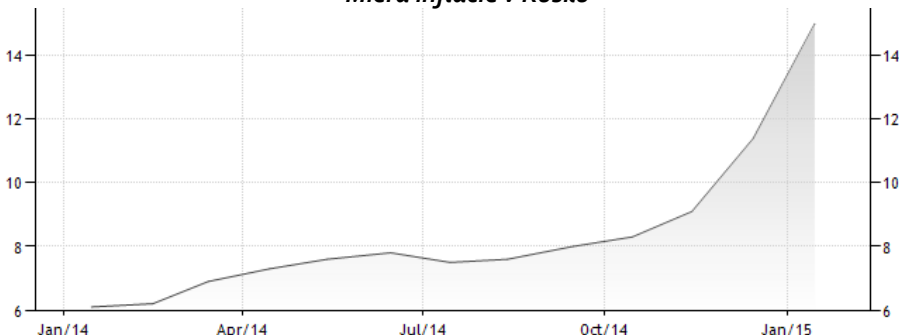
Ruská ekonomika sa prepadá

Ruské ministerstvo hospodárstva vypracovalo najnovšiu predikciu hospodárskeho rastu krajiny v roku 2015. Výsledkom je pokles ekonomiky o 3%. Ide o výrazné zhoršenie oproti decembrovej predpovedi, ktorá hovorila o poklese o 0,8%. Dôvodom je klesajúca cena ropy, ktorej výraznejšie zdraženie je v nedohľadne. Ministerstvo pri najnovšej predpovedi rátalo s cenou okolo 50 USD/barel. Táto prognóza je ale ešte pozitívna oproti predpovediam agentúr ako Reuters (predpokladaný pokles o 4,2%) a Moody's (pokles 5,5%). K ním sa s negatívnou predpoveďou pridala ešte aj Ruská národná banka, ktorá v decembri hovorila o 4,6 percentnom poklese a to pri cenách ropy okolo 60 USD/barel. Ruskú ekonomiku devastujú zahraničné sankcie a náhly pokles národnej meny spôsobuje výrazný odlev kapitálu z krajiny. Pokles hodnoty rubľa v krajine výrazne dvíha infláciu a to aj napriek poklesu cien ropy, ktorá v USA a v EÚ spôsobuje defláciu (pokles tempa rastu cenovej hladiny) a v druhom prípade až defláciu

(pokles cenovej hladiny). Inflácia v krajine koncom minulého roka dosiahla až 11,4% no predpovede hovorili ustálení tohto poklesu v roku 2015 na úroveň 7,5%. Najnovšia predpoveď ministerstva hospodárstva však už hovorí o 12 percentách (agentúry udávajú až 15%). Rusko momentálne zažíva prepád vo výrobnom sektore. Hovorí o tom index nákupných manažérov (PMI – index vypočítavaný z prieskumu nákupných manažérov, t.j. ľudí ktorí majú vo firme na starosti nákup tovarov a služieb slúžiacich na chod firmy). Ak je nad 50 tak hovorí o zlepšení a ak pod 50 tak o zhoršení výrobného sektora. Pri Rusku je PMI na úrovni 47,6 čo je prepád oproti decembru o 1,3 bodu

a nachádza sa tak na najnižšej hranici od hospodárskej krízy v roku 2009. Pokles naďalej zaznamenávajú aj čiastkový index nových objednávok a čiastkový index exportných objednávok. Tieto indexy taktiež hovoria o poklese priemyslu a ukazovateľom je aj stále klesajúci počet zamestnancov v ruských firmách, ktorý pretrváva už 19 mesiacov a takisto dosiahol čísla podobné hospodárskej kríze. Rusko pritom nemá pozitívne výhľady do budúcnosti, keďže sankcie zo západu pretrvávajú a cena ropy ostáva na nízkych úrovniach. Možnosťou pre zlepšenie by bolo poľavenie v geopolitickom konflikte s Ukrajinou. (rb)

Miera inflácie v Rusku



Úrokové sadzby v Austrálii sú rekordne nízke

Znižovanie úrokových sadzieb centrálnymi bankami začína byť celosvetovým trendom. Tak ako v prípade Európskej centrálnej banky, Bank of Canada, Reserve bank of New Zealand či centrálnych bánk Dánska, Indie a Švajčiarska sa k tomuto trendu pripojila aj austrálska centrálna banka Reserve Bank of Australia (RBA). RBA znížila kľúčovú úrokovú sadzbu o 0,25% na historické minimum 2,25%, pričom spomenula, že v blízkej budúcnosti bude zvažovať aj ďalšie redukcie. Ako reakcia na zníženie sadzieb okamžite klesla hodnota austrálskeho doláru oproti USD na 5 ročné minimum no potom znovu stúpila na prechádzajúcu úroveň. Tento krok bol neočakávaný a ide o prvé

uvoľnenie menovej politiky od augusta 2013. RBA tak urobila ako opatrenie proti klesajúcej inflácii, ktorá bola spôsobená nízkou cenou ropy a za posledný rok klesla z 3 na 1,7%. Okrem toho tým chcela podporiť hospodárstvo krajiny a zvýšiť investovanie po vypršaní veľkej expanzie ťažobného priemyslu. Austrália ako krajina s veľkými ložiskami nerastných surovín z tohto odvetvia výrazne profituje. Rok 2014 však bol pre ťažobný priemysel podpriemerný a banka by ho týmto krokom chcela mierne postrčiť k expanzii. Austrálska ekonomika už 23 rokov nebola v recesii a relatívne nepoznačene sa jej podarilo prekonať aj hospodársku krízu a to vďaka obrovskému dopytu

Číny po nerastných surovinách, najmä železnej rude. Železná ruda tvorí najväčšiu exportnú položku Austrálie. Túto dodáva do Číny, keďže Čína je s polovicou svetovej produkcie najväčším svetovým producentom ocele a tá sa produkuje práve zo železnej rudy. V roku 2014 došlo k poklesu cien železnej rudy o 50%, čo bolo spôsobené nadmernou ponukou. Nezamestnanosť v Austrálii sa v novembri nachádzala na 10 ročnom maxime (6,3%) a za posledné 3 roky má stúpajúci trend. Znížením úrokových sadzieb by chcela RBA podporiť chýbajúce investície v ťažobnom priemysle a tým pádom aj podporiť tvorbu nových pracovných miest. (rb)

Medziročný pokles schodku rozpočtu na polovicu

Ku koncu januára boli príjmy štátneho rozpočtu medziročne o 52 miliónov eur vyššie a výdavky naopak o 10,4 milióna nižšie. Rozpočet dosiahol schodok 60,5 milióna eur, čo je polepšenie o 50,8% oproti vlaňajšiemu januárovému schodku 122,9 milióna eur. Za týmto pozitívnym výsledkom stojí najmä zvýšenie v rámci príjmov z rozpočtu Európskej únie (eurofondy), pri ktorých došlo ku medziročnému zvýšeniu o 147,4 milióna eur. Priaznivý

vývoj zaznamenala aj daň z používania tovarov a povolení na výkon činnosti keď vzrástla o 29,3 milióna a spotrebné dane takisto stúpili a to o 5,9 milióna eur. Zvyšné dane naopak poklesli a ostatné príjmy štátneho rozpočtu poklesli o 23,5 milióna. Výrazný rast zaznamenala obsluha štátneho dlhu, ktorá vzrástla o 97 milióna eur, čo bolo ale spôsobené výplatou diskontu zo štátnych dlhopisov vo výške 75,9 milióna eur, keďže sa v roku 2014

neplatil. Výdavky týkajúce sa čerpania prostriedkov z EÚ poklesli o 22,8 milióna eur, s čím súvisí aj úspora zdrojov spolufinancovania na úrovni 4,1 milióna eur. Platba do rozpočtu EÚ poklesla o 11,9 milióna eur oproti minulému roku. Do sociálnej poisťovne išlo o 11,1 milióna eur menej ako predchádzajúci rok a pokles zaznamenalo aj čerpanie ďalších výdavkov štátneho rozpočtu a to medziročne o 57,5 milióna eur. (rb)

Výrazný nárast spotrebných úverov na Slovensku

Za rok 2014 poskytli banky na Slovensku nové spotrebné úvery v celkovej výške 2,2 miliardy eur. Oproti roku 2013 tak ide až o 43% nárast. No aj napriek stúpajúcemu trendu rastu objemu spotrebných úverov majú Slováci uložených viac peňazí v bankách ako ich majú požíčaných. V rámci Európskej únie sme sa umiestnili na 10. mieste a už len 9 krajín má na jedného obyvateľa nižšie záväzky voči bankám. Najčastejšie obdobie kedy Slováci siahajú po spotrebných úveroch je pritom jar. Dôvodom sú najmä rôzne re-

konštrukcie a vylepšenia týkajúce sa ich bydlísk po skončení zimy alebo aj nákupy spotrebičov a rôznych iných zariadení. Spotrebitelia majú záujem o nové úvery ale zároveň sa snažia aj o konsolidáciu tých starších. Objem nových úverov v Poštovej banke medziročne vzrástol o 18% a priemerná suma jedného úveru vzrástla o 19% na hodnotu 3698 eur. V priemere mal dospelý Slovák požíčaných na konci roka 2014 5226 eur. Trend úverovania je v EÚ omnoho väčší, najmä v západných krajinách. Najväčšími

dlžníkmi EÚ sú obyvatelia Luxemburska. Tam má priemerný dospelý človek požíčaných z banky až 92 tisíc eur, čo je dvojnásobok pôžičky priemerného Švéda. Švédsko sa pritom nachádza za Luxemburskom hneď na druhom mieste. V priemere si u nás požíčiavajú skôr ženy(55%) ako muži(45%) s tým rozdielom, že si muži požíčiavajú viac ako ženy. Najčastejšie po úveroch siahajú obyvatelia Nitrianskeho kraja (16,2%) a po nich Košičania (16%) a Bystričania (13,7%). (rb)

Otvorenie druhého piliera bolo schválené

V stredu 4.2. schválil parlament novelu zákona o starobnom dôchodkovom poistení. Jej súčasťou je otvorenie druhého dôchodkového piliera od 15. marca do 15. júna 2015. Otvorenie druhého piliera znamená, že obyvatelia, ktorí si v ňom šporia budú z neho môcť vystúpiť a všetky sociálne odvody umiestniť do prvého piliera ale naopak, bude takisto aj otvorený vstup pre obyvateľov, ktorí by chceli vstúpiť. Popri tom bol schválený aj pozmeňujúci návrh, podľa ktorého by mal sporiteľ pri žiadaní o dôchodok dostať aj informáciu o percentuálnej výške garantovaného výnosu umiestnenia prostriedkov technických rezerv, ktorú poisťovňa použila pri výpočte jeho dô-

chodku. To znamená, že by mal dostať informácie o výnose časti jeho úspor, ktoré poisťovňa preinvestuje a o ich garantovanej výške, aby došlo k transparentnosti a k lepšej orientácii pri výbere správnej ponuky. Zamietnutý bol návrh opozície, ktorá navrhovala aby nižšie dôchodky z druhého piliera boli dorovnávané z rezervného fondu solidarity, ktorý spravuje Sociálna poisťovňa. S ďalším návrhom prišla strana Siet', ktorá navrhuje otváranie piliera v pravidelných intervaloch. Tieto intervaly by mali byť 5 rokov a umožnili by ľuďom lepšie plánovanie pri dôchodkovom sporení a zjednodušili by dôchodkový systém, v ktorom by došlo k zamedzeniu chaotického

a nepredvídateľného otvárania. To, či je výhodné vstúpiť alebo vystúpiť z druhého piliera závisí od individuálnej situácie daného človeka. Čím vyšší príjem a nižší vek, tým je výhodnejšie vstúpiť do druhého piliera a naopak. Pre mladých ľudí je dôležitý druhý pilier z dlhodobého hľadiska aj preto, že zhoršujúca sa demografická situácia a jej nepriaznivá predpoveď do budúcnosti môžu spôsobiť problémy Sociálnej poisťovni pri vyplácaní dôchodkov. (rb)

Slovenskému hospodárstvu sa darí

Ministerstvo financií vytvorilo prognózu rastu slovenskej ekonomiky, a výsledok prognózy hovorí o 2,9 percentnom raste ekonomiky v roku 2015. Jedná sa tak o zlepšenie prognózy zo septembra, kedy sa hovorilo o 2,6 percentnom raste. V roku 2014 bolo tempo rastu slovenskej ekonomiky 2,4%. Predpovede ministerstva na rok 2016 hovoria o 3,6 a na rok 2017 o 3,7% raste. S týmto sa zhodujú aj predpovede Národnej banky Slovenska. Čo sa týka nezamestnanosti, tá má stále klesať a očakávaná hodnota v roku 2018 je 10,5%. Najväčším ťahúňom rastu našej ekonomiky by mala byť spotreba domácností. Tá v poslednej dobe rastie a celkovo v ekonomike prevláda pozitívna atmosféra čo sa spotreby týka. Pomôže takisto aj silnejúce hospodárstvo našich obchodných partnerov, najmä Nemecka. A ďalším faktorom je klesajúca cena energií, najmä ropy, ktorá na nás (ako krajinu importujúcu ropu) má

pozitívny vplyv. Obyvatelia dávajú menej peňazí na energie a pohonné látky, čo necháva viac priestoru pre kúpu iných statkov a služieb. Okrem hospodárskeho rastu očakáva ministerstvo financií na rok 2015 stagnujúcu cenovú hladinu tzn. inflácia sa bude pohybovať okolo nuly. Z toho vyplýva, že rast nominálnych miezd na Slovensku sa bude rovnať reálnemu rastu, a obyvatelia Slovenska si reálne budú môcť dovoliť viac. Ako pozitívum na rast HDP Slovenska môžeme spomenúť aj expanzívnu politiku Európskej centrálnej banky, ktorá tlačí nadol úrokové sadzby. To zvyšuje investície v krajine a dochádza k zvýšenej spotrebe. Klesajú aj hypotekárne sadzby, čo podporuje realitný trh zvýšeným dopytom ľudí po bytoch. Takisto ako na našu ekonomiku pôsobia tieto pozitívne vplyvy, existuje aj niekoľko negatívnych faktorov, medzi ktoré patria najmä rusko-ukrajinský konflikt, ktorý ochromuje medzinárodný obchod a neistý

hospodársky dopad gréckych volieb na celú eurozónu. Ďalším faktorom, môže byť ale aj nízka cena ropy. Tak ako minca, má aj tento jav dve strany. Jedna strana podporí ekonomiky importujúcich krajín, tak ako aj našu no druhá strana pohorší krajinám, ktoré túto komoditu exportujú. Tým klesnú príjmy domácností v týchto krajinách a klesne dopyt po importovaných statkoch. Ak by napríklad poklesol dopyt po autách zo strany týchto krajín tak môže dôjsť ku oslabeniu slovenského exportu a rastu nezamestnanosti, keďže značná časť nášho obyvateľstva pracuje práve v automobilovom priemysle. No zatiaľ čo v posledných rokoch bol rast nášho HDP závislý najmä od exportu, v poslednej dobe sa podľa ministerstva financií skôr obracia na domáci dopyt, čo je dobrým a dôležitým znakom zdravej a stabilnej ekonomiky. (rb)

Ryanair chce zvýšiť počet cestujúcich na milión

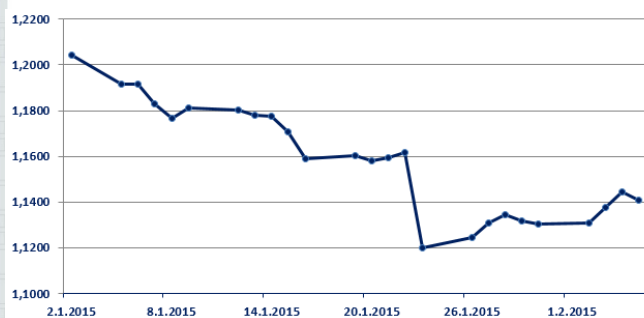
Írska nízkonákladová letecká spoločnosť Ryanair má v pláne zvýšiť počet cestujúcich na letisku M. R. Štefánik v roku 2015 na 1 milión. V roku 2014 prepravila z a do letiska v Bratislave 811 tisíc cestujúcich a tento rok chce zvýšiť tento počet o 190 tisíc (teda takmer o 20%) na jeden milión. V marci chce spoločnosť otvoriť na letisku základňu s dvoma lietadlami, ktoré budú bázané na letisku v Bratislave. Zamestnanie si prostredníctvom základne má nájsť 60 až 65 ľudí a Ryanair doteraz zamestnáva zhruba 300 Slovákov. Plánuje prevádzkovanie 17 pravidelných liniek

z čoho dve (Atény a Madrid) budú nové. Chcela by tak zvýšiť počet letov týždenne na 64. Spoločnosť na letisku M. R. Štefánika zaznamenala zvýšenie dopytu po rezerváciách na leto, ktoré medziročne stúpili o 12%. Finančný rok spoločnosti sa končí v marci 2015 a dovtedy očakáva zisk vo výške 840-850 miliónov eur, čo je zlepšenie o 40 miliónov oproti prechádzajúcej prognóze. Zvýšenie zisku bolo dosiahnuté znížením nákladov (v dôsledku nízkej ceny ropy) a rastom počtu pasažierov. Nižšie náklady však dosiahnu aj iný letecký dopravcovia a preto dôjde ku konkurenčnému boju

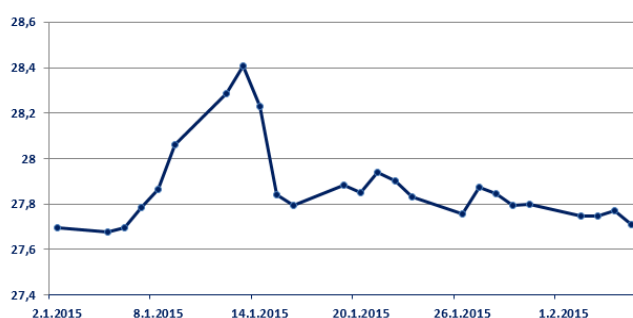
v dôsledku ktorého by sa mali znížiť ceny leteniek. Ryanair má v pláne zvyšovať počet pasažierov na bratislavskom letisku aj naďalej s cieľom dosiahnuť 2 milióny pasažierov. Snaha Ryanairu o zvýšenie pasažierov je dobrou správou pre letisko M. R. Štefánika, ktoré dlhodobo stojí v tieni neďalekého viedenského letiska. Od roku 2009 klesá počet pasažierov na bratislavskom letisku a v roku 2013 dosiahlo iba 1,37 milióna pričom ročná kapacita letiska je 5 miliónov. Viedenské letisko v tom istom roku pritom využilo takmer 22 miliónov pasažierov. (rb)

AKTUÁLNÝ VÝVOJ NA TRHOCH

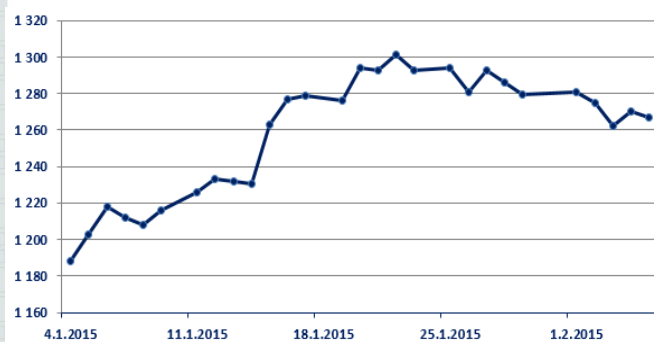
EUR/USD



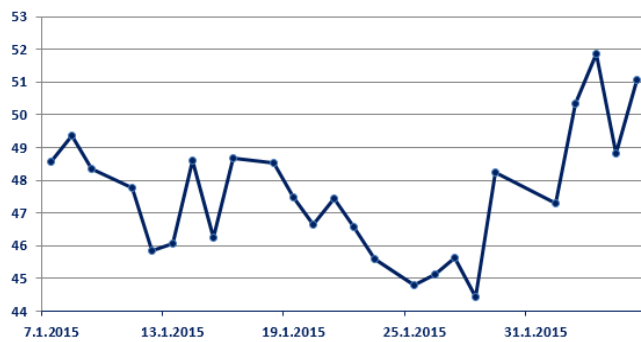
EUR/CZK



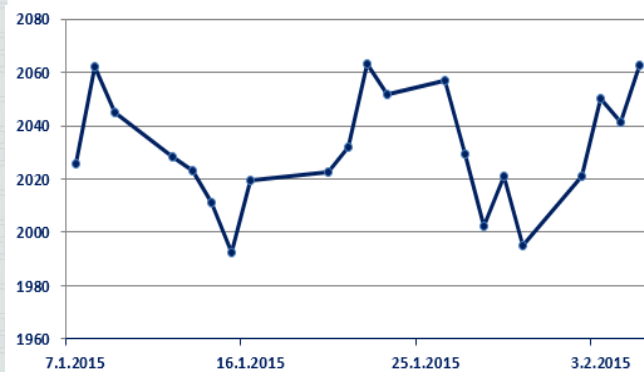
ZLATO



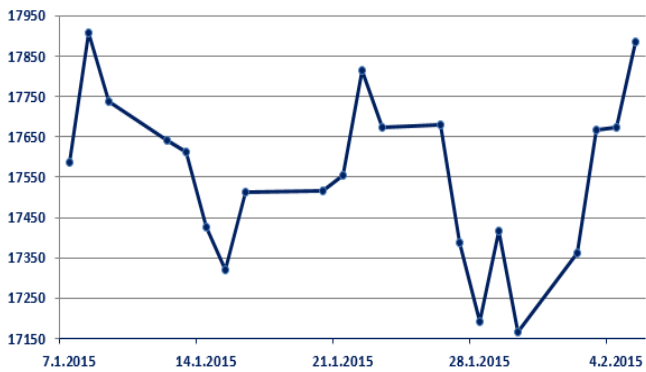
ROPA



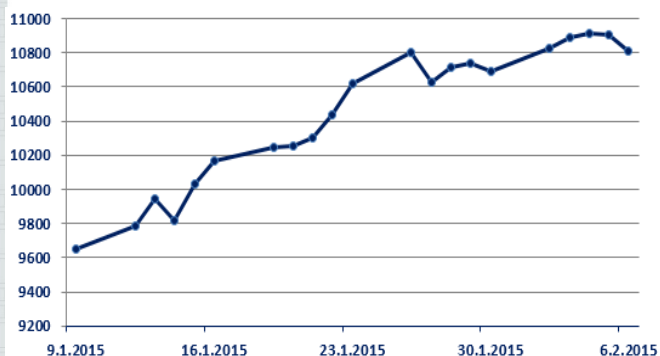
S&P



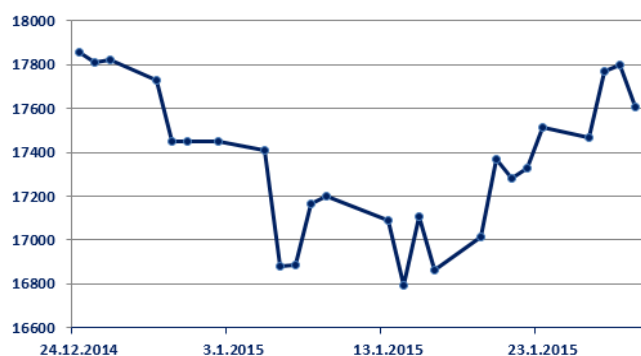
DJIA



DAX



NIKKEI 225



SPRÁVY Z FINANČNÝCH TRHOV

- Katarská letecká spoločnosť Qatar Airways kúpila 9,99%-ný podiel v International Airlines Group (IAG), ktorý je materskou spoločnosťou britských aerolínií British Airways a španielskej Iberie. Okrem toho Qatar Airways možno zväži ďalšie zvýšenie súčasnej investície - odhadom vo výške 1,15 miliardy libier. Katarské aerolínie pred kúpou podielu v IAG získali aj 20-% podiel v najväčšom britskom letisku, londýnskom Heathrow.
- Významný reťazec obchodov predávajúcich kancelárske potreby Staples Inc. plánuje kúpiť svojho konkurenta Office Depot Inc. Tento obchod má byť vo výške 6,3 miliárd USD. Cieľom fúzie je redukovať počet hlavných predajcov kancelárskych potrieb v USA na jednu spoločnosť. Spojením dvoch predajcov sa predpokladá pritiaženie pozornosti Federal Trade Commission (americká verzia slovenského Protimonopolného úradu).
- Jedna z najväčších svetových farmaceutických spoločností podľa výšky príjmu, Pfizer súhlasil s kúpou farmaceutickej spoločnosti Hospira. Hospira zamestnáva zhruba 15 tisíc ľudí a je popredným výrobcom vstrekovacích liekov a infúzných technológií. Dôvodom Pfizeru pre 15,2 miliardový (USD) obchod je rozšírenie svojho portfólia o nové produkty a tak dosiahnuť expanziu na nové trhy.

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.

Matúš Jančura

Hlavný analytik, Bencont INVESTMENTS
jancura@bencont.sk

Jozef Prozbík

Analytik, Bencont INVESTMENTS
prozbik@bencont.sk

Analytici:

Labašová Eva
Nebesník Martin
Bruchánik Rudolf
Lindák Martin

Vajnorská 100/A
831 04 Bratislava
www.bencont.sk



BENCONT INVESTMENTS



BENCONT GROUP



BENCONT DEVELOPMENT