



NEER - REER

Import a export ekonomík je ovplyvňovaný okrem iného aj efektívnymi výmennými kurzami. Tie svojim vývojom poukazujú na konkurencieschopnosť danej ekonomiky, a to nielen vzhľadom na výmenné kurzy, ale aj vývoj cenových hladín v ekonomikách. V krátkej analýze sa pozrieme na rozdiel v tom, ako cenovú hladinu ovplyvňuje zahraničný obchod a ako sa prejavuje v jednotlivých ukazovateľoch inflácie.

Nominálny efektívny výmenný kurz (NEER – nominal effective exchange rate) predstavuje vážený priemer bilaterálnych výmenných kurzov danej meny k iným relevantným menám, čiže nominálnu hodnotu jednej meny z hľadiska mien jej obchodných partnerov. Odzrkadľuje to, či je daná mena silnejšia alebo slabšia k zahraničnej mene. Využitie NEER sa uskutočňuje napríklad na Forexe, kde sa o tento kurz zaujímajú nákupcovia a predajcovia určitých mien. Aby sa však získala vyššia výpovedná hodnota z hľadiska konkurencieschopnosti ekonomiky na zahraničných trhoch, je potrebné NEER upraviť o výšku cenovej hladiny v danej ekonomike. Takýmto spôsobom vznikne reálny výmenný efektívny kurz (REER – real effective exchange rate), ktorý je upravený o infláciu,

a to prostredníctvom indexu spotrebiteľských cien (CPI), indexu cien priemyselných výrobcov (PPI), indexu cien priemyselnej výroby a jednotkových nákladov práce.

Každá ekonomika si pre zostavenie NEER a REER vyberá kôš hlavných porovnávacích mien podľa toho, či a v akých objemoch s inými ekonomikami obchoduje. Každá mena má svoju váhu, pričom tieto váhy sú variabilné a menia sa každý rok podľa vývoja teritoriálnej štruktúry zahraničného obchodu. Pri tvorbe NEER a REER pre Slovenskú republiku používa NBS jednotnú metodiku – kurzy sú preberané prostredníctvom informácii z OECD kvôli ich lepšej porovnateľnosti. Do úvahy sa berie zahraničný obchod realizovaný so SR v rokoch 1997 až 2008, no pre výpočet sa používajú váhy z aktuálneho obdobia. Podmienkou

V tomto čísle:

Automobilka Volvo taktiež upúšťa od naftových motorov

Abeekonomika v Japonsku dosahuje infláciu takmer 1 %

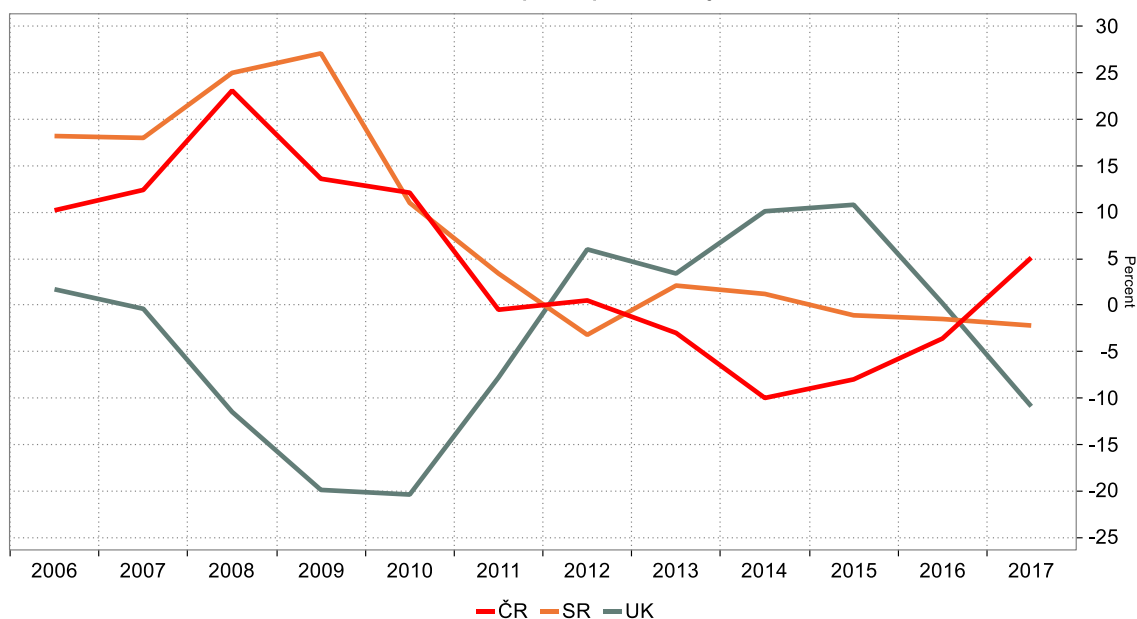
Napätie medzi USA a Čínou ohľadom obchodnej vojny povolili a strany prichádzajú s ústupkami

Koľko roční budú na Slovensku odchádzať po novom do dôchodku ?

Akciová a indexová stratégia pri dôchodkovom sporení Slovákov dosahuje zatiaľ najlepšie zhodnotenie

je však podiel na obrate zahraničného obchodu so Slovenskom minimálne 2 % za priemer spomínaných rokov. Výpočet efektívnych výmenných kurzov zahŕňa len vývoz a dovoz tovarov patriacich do tried 5 – 8 SITC: chemikálie, trhové výrobky, stroje a zariadenia, priemyselné výrobky. Tovary patriace do tried 0 – 4 a 9 (potraviny, nápoje, surové materiály, nerastné palivá, oleje a tuky, ostatné) boli z porovnávania vylúčené, nakoľko ich ceny sú na svetovom trhu približne rovnaké a nepodmieňujú ich krajina pôvodu ako pri skupine tovarov 5 – 8 SITC, ktoré odrážajú vývoj cenovej konkurencieschopnosti jednotlivých ekonomík. Triedy 5 – 8 SITC pokrývali v rokoch 1997 až 2008 v priemere 77 % celkového dovozu, 87 % celkového vývozu a 82 % celkového obratu zahraničné-

REER na CPI, zmena oproti 3 predchádzajúcim rokom



MACROBOND

ho obchodu Slovenskej republiky. Rovnako pri metodike postupuje aj väčšina medzinárodných inštitúcií, ktoré zvereňujú efektívne výmenné kurzy, napr. ECB, MMF, OECD, BIS či FED. Vzhľadom na spomínané kritéria je do porovnávania podľa metodiky pre SR zahrnutých 15 obchodných partnerov, zoradených podľa významnosti: Nemecko, Česká republika, Taliansko, Francúzsko, Rakúsko, Poľsko, Maďarsko, Spojené kráľovstvo, Spojené štáty, Holandsko, Belgicko, Španielsko, Ruská federácia a Čína. Od roku 2003 do roku 2008 výrazne narástol obchod s Kórejskou republikou, ktorá bola medzi tieto ekonomiky neskôr pridaná.

REER v SR meraný podľa indexu spotrebiteľských cien sa v roku 2017 medziročne znížil o 0,5 % napriek tomu, že sa inflácia zvyšovala v roku 2017 v priemere o 1,4 %. Pri reálnom výmennom efektívnom kurze sa teda zohľadňuje nominálny výmenný efektívny kurz znížený o infláciu vypočítanú cez CPI a poukazuje na konkurencieschopnosť SR voči iným ekonomikám, s ktorými realizuje zahraničný obchod. Oproti predchádzajúcim trom rokom sa REER v roku 2017 znížil o 2,2 %. Táto zmena výmenných kurzov pre SR v posledných rokoch

znamená stúpajúcu konkurencieschopnosť domácich producentov a zvýhodnenie exportu z našej ekonomiky a znevýhodnenie importu do ekonomiky. Ekonomika Veľkej Británie mala v rámci štátov EU najvýraznejšie zníženie REER voči svojim najväčším obchodným partnerom, v roku 2017 oproti trom predchádzajúcim rokom nastalo 10,9 % zníženie, kvôli slabnúcemu mene, na ktorý značne pôsobil Brexit a stimuloval rast inflácie pôsobiaci na klesajúci reálny výmenný efektívny kurz. Českej republike sa REER zvýšil najviac, o 5,1 % v roku 2017 oproti predchádzajúcim trom rokom. Českej ekonomike sa dlhodobo makroekonomicky darí, čo sa odráža na kurze domácej meny, ktorá oproti euru posilnila, veľmi výrazne minulý rok. Zvýšila sa životná úroveň obyvateľstva a s ňou sa podporil import do ekonomiky.

Na príklade týchto troch ekonomík možno povedať, že v praxi zníženie REER znamená, že ekonomika získava konkurencieschopnosť v porovnaní s jej obchodnými partnermi a naopak. Ak sa mena danej krajiny znehodnocuje, stáva sa jej tovar v zahraničí lacnejším, pričom zahraničné tovary sa v tejto krajine stávajú drahšími. Podporuje sa tak vývoz z ekonomiky vplyvom lacnej-

šej meny a efektívnych výmenných kurzov. Presne to platí aj naopak, pri situácii, keď sa mena oproti iným menám zhodnocuje. Pre ekonomiky je teda na jednej strane výhodné, keď sú hodnoty nižšie oproti predchádzajúcim rokom kvôli jednoduchšiemu vývozu z ekonomiky a podpore domácich producentov. Na druhej strane bude pre importérov nevýhodnejšie dovážať do určitej ekonomiky svoje tovary, čo zníži prísun lacnejších a kvalitnejších tovarov pre obyvateľstvo. Pozitívne to teda vplýva na výrobcov, no negatívne na konečných spotrebiteľov, ktorí si kupujú drahšie domáce tovary. Tým pádom sa znižuje ich životná úroveň a môžu si dovoliť kúpiť menej tovarov a služieb.

Pre ekonomiky samozrejme nie je dobré každoročné neustále sa zvyšovanie/znižovanie tohto indikátora. Vzhľadom na neustále meniace sa podmienky sa situácia na devízovom trhu mení a s ňou aj efektívne výmenné kurzy. Aj v tomto prípade sa hľadá akýsi stav rovnováhy, keďže ako aj zvyšovanie, tak aj znižovanie kurzov má svoje pre a proti. Rozdiel medzi REER a CPI spočíva v tom, že REER zohľadňuje okrem cenovej hladiny (CPI) aj nominálny kurz mien. Ak je CPI v ekonomike

v deflácií, tak ekonomike zabezpečuje znevýhodnenie, čo sa prejaví aj na REER. Pri inflácii pohybujúcej sa v požadovaných hodnotách sa pri REER prejaví pozitívne.

Pri reálnom výmennom kurze je dôležité, podľa akého cenového indexu sa meria. Reálny výmenný efektívny kurz meraný podľa indexu spotrebiteľských cien zohľadňuje spotrebiteľský kôš, ktorý však nezohľadňuje ceny nehnuteľností. Výhodou je spoľahlivosť a to, že údaje sú vydávané každý mesiac. Nevýhoda spočíva v rozdielnych váhach spotrebiteľských košov jednotlivých štátov. Konkrétne v SR index REER podľa CPI stúpol o 2,34 % od roku 2010. REER podľa deflátoru HDP v SR klesal oproti roku 2010 o 4,6 %. Ten na rozdiel od CPI zohľadňuje nielen spotrebiteľský kôš, ale celkovú cenovú hladinu v ekonomike, a teda odráža cenovú hladinu úplnejšie ako CPI. Hlavný rozdiel medzi CPI a deflátorom HDP je, že tovary a služby nakupované podnikmi a vládou sa zohľadnia len v deflátoze HDP. V deflátoze sa však zohľadňujú len tovary a služby vyprodukované v danej ekonomike a nezahŕňajú import do ekonomiky, čo CPI zahŕňa. Konkrétne na Slovensku to znamená pokles celkovej cenovej hladiny a skrytú defláciu, ktorú index spotrebiteľských cien nevie zohľadniť. Tu nastáva problém skrytej deflácie, ktorú spotrebiteľia nemusia pocítiť priamo. Pri nej

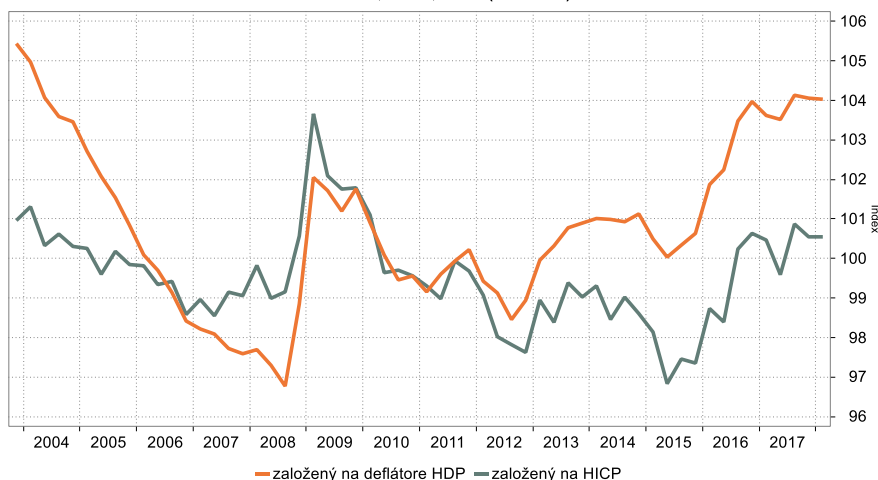
stráca ekonomika svoju efektivitu. Existuje riziko spomalenia produkcie, čo bude mať dosah nielen na výrobu, ale aj zamestnanosť. Deflácia vytvára posun spotreby do budúceho obdobia, ktoré má za následok ďalší pokles cien, ktorý opäť vytvára klesajúci dopyt. Táto situácia môže ďalej roztláčať deflačnú špirálu.

Napríklad v Nemecku je REER založený na HICP nižší ako REER založený na deflátoze HDP. Pri reálnom výmennom kurze v prvom prípade to pre Nemecko znamenalo v uplynulých rokoch výhodu pre exportérov a domácich výrobcov, pričom REER pri deflátoze HDP značil výhodu pre importérov. Deflátor tu poukazuje na skrytú infláciu, ktorú index CPI nedokáže zohľadniť. V nemeckej ekonomike je teda v súčasnosti opačná situácia ako na Slovensku, kde celková cenová hladina

dina stúpa výraznejšie ako pri spotrebiteľskom koši.

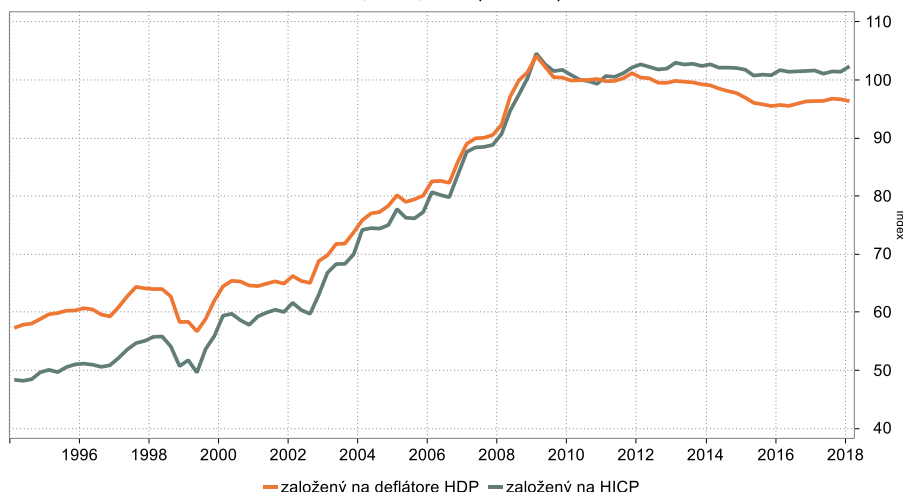
Výmenné kurzy sú tiež dôležité pre inflačné tlaky a produkčnú medzeru. Znehodnotenie kurzu robí lacnejšie domáce tovary pre zahraničný trh, podporuje to domácich výrobcov a znižuje to produkčnú medzeru. Export z toho dôvodu bude rásť spolu s agregátnym dopytom, a to vyvolá rast domácej cenovej hladiny. Tento efekt sa v posledných rokoch prejavil napríklad aj vo Veľkej Británii, kde sa predovšetkým v dôsledku Brexitu znehodnotil kurz libry. Tento stav sa prejavuje aj na Slovensku, keďže sa REER v poslednom období znižoval, čo pôsobí na vysokú infláciu, ktorá medziročne presahuje 2 %. To platí aj opačne, kedy zhodnotenie meny má vplyv na rozširovanie produkčnej medzery a na nižšie inflačné tlaky. Dobrým príkladom

Nemecko, REER, index (2005=100)



MACROBOND

SR, REER, index (2010=100)



MACROBOND

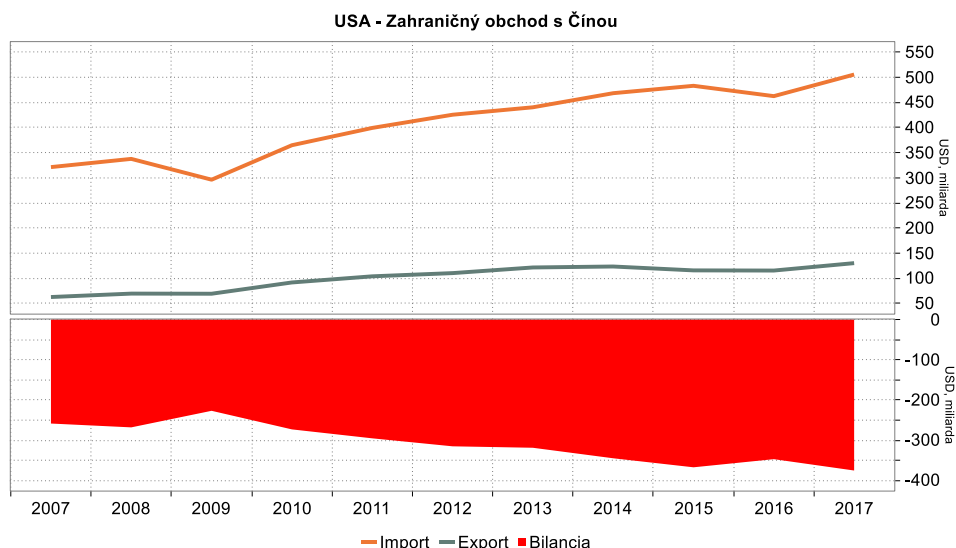
je Japonsko, kde bol reálny výmenný efektívny kurz oproti menám japonských obchodných partnerov dlhodobo nadhodnotený, čo v Japonsku spôsobilo defláciu. Mena bola nadhodnotená približne do roku 2006, kedy sa REER dostal na záporné úrovne a ovplyvnil zvýšenie inflácie, ktorá sa po dlhšej dobe dostala do plusových medziročných rastov. (sj)

Obchodná vojna sa oddialila

Očakávaná obchodná vojna medzi USA a Čínou, ktorá mal byť následkom zavádzania protekcionistických opatrení Spojenými štátmi najmä voči Číne, sa zatiaľ nekoná. Oba štáty pristúpili k dohode o tom, že Čína bude znižovať svoj obchodný prebytok s USA. Má sa tak stať znížením exportu Číny do USA a vo zvýšení importu z USA. Import do Číny sa má týkať najmä poľnohospodárskych produktov a energetických surovín. Čína zároveň zníži clá na dovoz automobilov z 25 % na 15 %. Američanom sa totiž nepáči vysoký obchodný deficit (vysoké negatívne saldo) v obchode z Čínou. USA dosiahla v obchode s Čínou deficit vo výške až 375 mld. dolárov za rok 2017. Celkovo z Číny dovážajú tovar v hodnote 505,6 mld. dolárov a naopak

vyvážajú tovar v hodnote 130,34 dolárov. Je teda zrejme, že USA chcú znižovať svoj deficit, pretože sa im daná situácia negatívne prejavuje na vysokej jednostrannej závislosti od Číny. Čína je najväčším obchodným partnerom spojených štátov, preto by problémy medzi

krajinami nemuseli mať pozitívne následky a doplatili by na tom v konečnom dôsledku firmy a spotrebitelia. (jv)



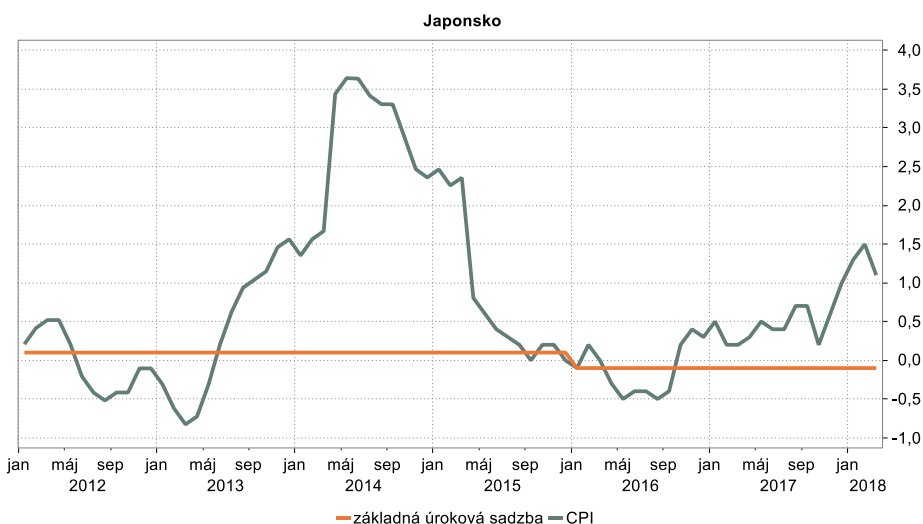
MACROBOND

Japonsku sa darí dosahovať inflačné čísla

Japonsko je krajina známa po celom svete najmä kvôli pretrvávajúcemu ekonomickému problému - deflácií. S defláciou sa v krajine vyskytla v 90. rokoch 20. storočia. Jej problém tkvie najmä v tom, že keď ceny postupne klesajú (peniaze sa zhodnocujú) ľudia ale aj firmy majú tendenciu posúvať svoju spotrebu na neskôr. Motivácia ľudí držať (sporiť) peniaze s vidinou neskoršieho zhodnotenia zároveň bráni ekonomickému rozvoju krajiny. Chýbajúce investície a odložená spotreba domácností, ktoré by zvýšili produktivitu práce a efektívnosť problém prehĺbuje a vytvára tak akúsi deflačnú špirálu. Po nástupe nového premiéra v roku 2012 (Schinzo Abe) prešla krajina rozsiahlymi ekonomickými reformami, ktorým sa podarilo odvrátiť pretrvávajúcu defláciu. Jedným z prvých opatrení bolo uvoľnenie monetárnej politiky -

kvantitatívne uvoľnenie, záporná základná úroková sadzba (-0,1 %) a nákup aktív. Ďalším krokom bol flexibilný prístup k fiškálnej politike - zlepšil sa výber daní a cieľ dosiahnuť rozpočtový prebytok sa posunul na rok 2020. Zmeny nastali aj v zamestnanosti, ktorú sa podarilo rekordne zvýšiť no do práce sa za-

pojilo aj 24% obyvateľov nad 65 rokov (táto časť obyvateľstva má veľké zastúpenie). Japonsku sa tak podarilo vymaniť z víru deflácie. V marci 2018 dosiahla miera inflácie 1,01 % čo je však stále o nižšie ako požadovaný inflačný cieľ (2%).



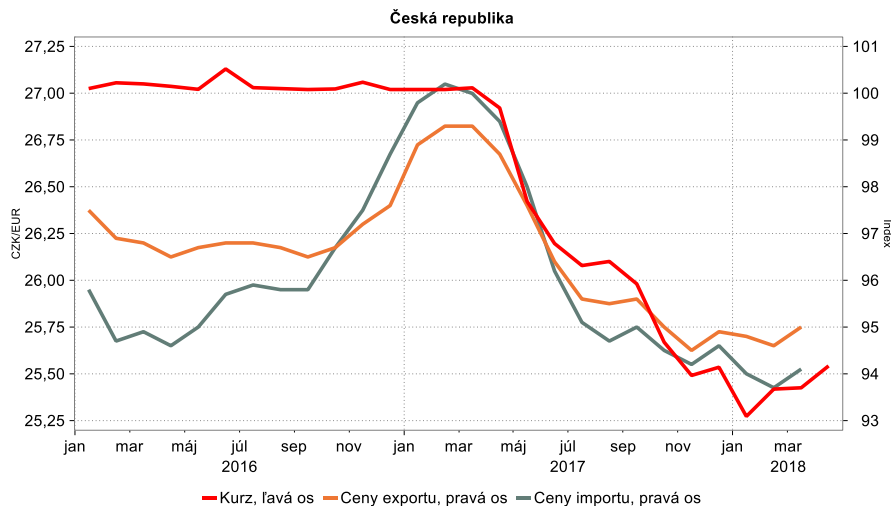
MACROBOND

Exportné a importné ceny v ČR

Ceny importovaných tovarov do Českej republiky klesli viac než ceny exportovaných tovarov. Podstatný vplyv na túto situáciu má hlavne posilnenie českej koruny, ktorá ťaží z hospodárskeho rastu krajiny. Posilnenie relatívne znižuje cenu dovozaného tovaru a teda aj celkových vstupov do výroby. Pre výrobcov je to priaznivá situácia, ktorá umožňuje vyrábať rovnaké množstvo produkcie s nižšími nákladmi, čím môžu dosiahnuť vyšší zisk (v prípade, že nakupujú suroviny zo zahraničia). Posilnenie meny má však za dôsledok relatívne zvýšenie ceny exportovaných tovarov. Tovar vyvážaný z ČR je pre spotrebiteľov napr. na Slovensku drahší. V marci tohto roka sa situácia kvôli oslabe-

niu českej koruny mierne zmenila a cena importu sa v ČR medzimesačne zvýšila o 0,4 % oproti predchádzajúcemu mesiacu. Pri pokračovaní s oslabovaním koruny je predpo-

klad, že ceny importu budú rásť rýchlejšie a znova predbehnú ceny exportu, ktoré by mali rásť pomalšie. (jv)



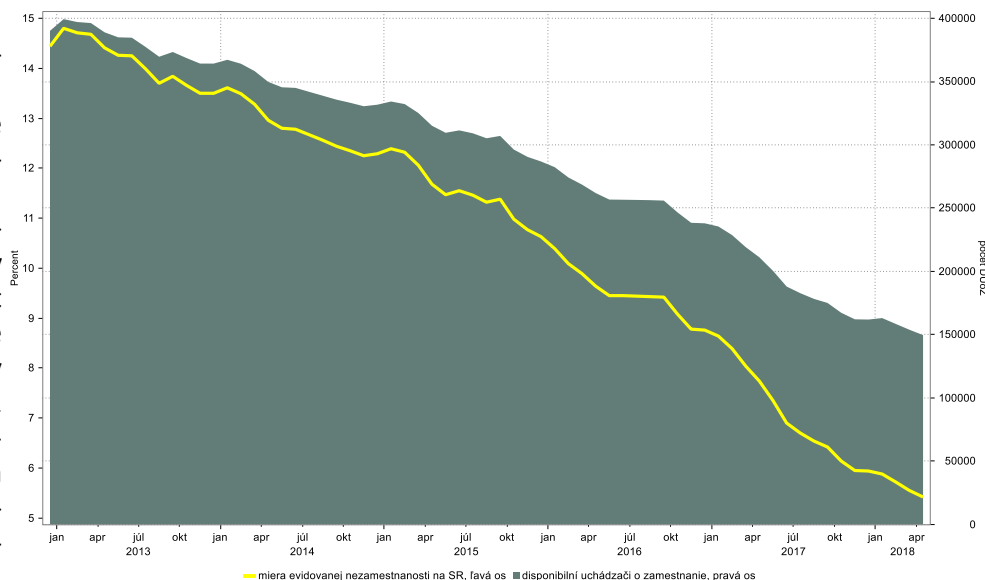
MACROBOND

Nezamestnanosť v SR

Mesačné oznámenia o poklese nezamestnanosti na Slovensku sú pozitívnu správou ako pre ľudí, tak aj pre celú ekonomiku. Ekonomika rastie, inflácia sa blíži k želanému cieľu (tesne pod 2 %) s čím súvisí aj rast zamestnanosti (resp. pokles miery nezamestnanosti) na našom území. Pri bližšom pohľade na zverejnené ukazovatele však zisťujem, že miera zamestnanosti rastie pomalšie ako rýchlosť ktorou klesá nezamestnanosť. Udávaná miera nezamestnanosti (5,42 % za apríl) je vypočítaná ako podiel disponibilného počtu uchádzačov o zamestnanie v pomere k ekonomicky aktívnemu obyvateľstvu. V apríli bol síce počet disponibilných uchádzačov 149 611 no celkový počet uchádzačov o zamestnanie bol 183 518. Pri ekonomicky aktívnej pracovnej sile (2 758 228) tak miera nezamestnanosti počítaná z celkového počtu uchádzačov o zamestnanie tak predstavuje 6,65 %. Tento 1,23

percentný rozdiel v mierach nezamestnanosti tkvie vo vyňatí určitej časti uchádzačov z výpočtu konečnej miery, ktorá publikuje. Výpočet tak nezahŕňa ľudí, ktorí sú síce evidovaní na úrade práce ale vykonávajú napr. dobrovoľnícku službu, menšie obecné služby, sú dočasne práceneschopní alebo sa dodatočne vzdelávajú (kvalifikujú) pre pracovný trh. Mieru nezamestnanosti neznižuje len to, že sa uchádzači zamestnávajú a tým sa vyradia

z evidencie, ale k vyradeniu z evidencie dochádza aj z iných dôvodov medzi ktoré patrí napr.: nespolupráca, dobrovoľné odhlásenie, ale aj prekročenie povolenej výšky príjmu alebo prekročenie dĺžky trvania zamestnania na dohodu. Práve počet takto vyradených ľudí sa v za posledné dva roky zvýšil a nepodáva tak celkom jasný obraz o reálnej nezamestnanosti – je o niečo skreslený. (jv)



MACROBOND

Dôchodkový strop

Politické strany na Slovensku predkladajú svoje návrhy o zavedení stropu na odchod do dôchodku. Svoje návrhy predstavujú koalície ako aj opozičné strany. Návrhy hranice sa pohybujú v rozmedzí od 65 rokov až po ambicióznejších 63 rokov. Pri ženách sa uvažuje s nižším stropom, respektíve so znižujúcim sa stropom na základe počtu vychovaných detí. Najvyšší súčasný vek odchodu do dôchodku je pri tom 62 rokov a 76 dní. Od roku 2012 platí opatrenie, že vek odchodu do dôchodku sa každým rokom predlžuje o určitý počet dní. Vychádza sa pritom z priemernej strednej dĺžky života mužov a žien spoločne, ktorú zisťuje Štatistický úrad SR. Priemerná dĺžka života sa zvyšuje a tak sa v roku 2017 dôchodkový vek posunul o 76 dní a v roku 2018 o 63 dní. Nižší nárast znamená spomalenie rastu priemerného veku dožitia v SR. Tento systém naviazania dôchodkového veku na strednú dĺžku života mal za cieľ dosiahnuť aby ľudia na dôchodku trávili v priemere rovnako dlhé obdobie ako predošlé generácie. Predpokla-

dá sa, že zvyšovaním dôchodkového veku Sociálna poisťovňa ušetrí v tomto roku viac ako 22 mil. € a v roku 2019 by mohla ušetriť 26 mil. €. Ak sa po zavedení stropu na odchod do dôchodku bude stále zvyšovať priemerná dĺžka života (a pravdepodobne sa bude) znamená to, že ľudia budú na dôchodku tráviť viac času, čo je pre ľudí výhodné, no predstavuje obrovskú záťaž pre dôchodkový systém. Sociálna poisťovňa tak bude mať oveľa vyššie výdavky na výplatu dôchodkov, pri stále nižších príjmoch. O niečo nižšie príjmy do sociálnej poisťovne a vyššie výdavky sú spôsobené demografickým vývojom s starnutím obyvateľstva na Slovensku. Situáciu sa bude poisťovňa snažiť zmierniť buď znížením dôchodkov alebo zadlžovaním sa, čo znova oddiali metu dosiahnuť vyrovnaný štátny rozpočet. Stále viac ľudí si začína situáciu uvedomovať a pristupujú aj na sporenie v doplnkových dôchodkových systémoch. (2. a 3. pilier). Strop má však tiež za cieľ predísť situácii v ktorej na základe stále sa zvyšujúceho veku odchodu do dô-

chodku budú pracovať napr. sedemdesiatnici. O zákone sa plánuje rokovať na júnovej schôdzi. (jv)

Nové možnosti pre Uber

Uber sa v Európe pre rozpory s taxikármi a sérii prehraných právnych sporov musel vzdať svojej najznámejšej služby, a to prepravy ľudí súkromnými vozidlami. V roku 2016 sa služba musela stiahnuť z mnohých nemeckých miest ako Frankfurt, Hamburg či Dusseldorf. V súčasnosti táto spoločnosť poskytuje taxíky a nájomné vozidlá s vodičom v Berlíne a Mníchove. Uber sa však plánuje znovu vrátiť na nemecký trh so svojou pôvodnou službou a spúšťa rokovania so spolkovými krajinami. Spoločnosť sa ohradzuje tým, že môže pomôcť nemeckej doprave a rozšíriť prepravné možnosti, ako aj podporiť

rozvoj ekologickej dopravy. Uber za posledné roky masívne expandoval, pričom často porušoval nastolené pravidlá. Firma dosiahla hodnotu až 70 miliárd USD, no dostala sa do konfliktu s mnohými taxislužbami a úradmi, čo neskôr viedlo k právnym sporom a zákazu činnosti. Uber chce pod novým vedením zaviesť partnerstvá s nemeckými mestami. Činnosť spoločnosti by nemala spočívať len v požičiavaní vozidiel, no do budúcnosti plánuje zaviesť sprostredkovanie elektrických bicyklov a taktiež má víziu leteckých taxíkov do ktorých vývoja spoločnosť už výrazne investuje. Na Slovensku táto spoločnosť taktiež

poskytovala svoje služby avšak jej činnosť bola rovnako zastavená a to na konci marca roka 2018. Medzi hlavné argumenty, ktoré mali za následok zrušenia Uberu na Slovensku boli, že taxikárska služba sa vykonávala s nevhodnými a najmä starými vozidlami a prácu vykonávali osoby, ktoré na to neboli spôsobilé. Uber sa proti tomuto rozhodnutiu súdu odvolal v apríli tohto roka. Z pohľadu cestujúcich využívalo aplikáciu každodenne tisíce ľudí, aby sa prepravilo z bodu A do bodu B a ich počet v medziročnom porovnaní rokov 2016/2017 vzrástol o 80 percent. (pk)

Volvo – naftové motory

Švédská automobilka podporuje zánik naftových motorov v Európe. Volvo by už do svojich nových modelov nemalo montovať naftové motory. V súčasnej dobe je vyradenie dieselových agregátov v Európe veľmi diskutovanou témou a Volvo je so svojimi víziami najbližšie k realizácii. Veľké zmeny môžu prísť rýchlejšie ako sa čakalo, vzhľadom na to, že automobilka už do svojej novej prichádzajúcej generácie modelu S60 nebude montovať naftové motory. Sedan S60, ktorý má byť predstavený v najbližších týždňoch sa tak stane prvým modelom spoločnosti, ktoré nebude mať naftovú variantu motora a sústredí sa teda výlučne na elektrifikáciu. Budúcnosť automobilového priemyslu je v elektrike a švédská automobilka avizovala, že už do budúcnosti nebude vyvíjať nové generácie diese-

lových motorov. Volvo, ale aj mnohé ďalšie automobilky budú postupne vyradovať autá so spaľovacími motormi a aj na základe pripravovaných obmedzení EÚ bude tento priemysel smerovať k úplnej elektrifikácii, alebo iným alternatívnym pohonným riešeniam. Volvo však zaznamenalo za minulý rok rast predaja dieselov v Európe až o 70 percent. Automobilku vlastní čínska spoločnosť Zhejiang Geely Holding Group, ktorá má v pláne ponúkať od roku 2019 už len úplne hybridné alebo elektrické vozidlá. Zákaz vjazdu starším dieselovým vozidlám do niektorých oblastí krajiny by mohol byť vo Švédsku zavedený už od roku 2020. Podobné plány majú aj mnohé iné európske metropoly. Pre porovnanie, spotreba dieselového auta je 5,5 l/100km s priemernou cenou nafty na Slo-

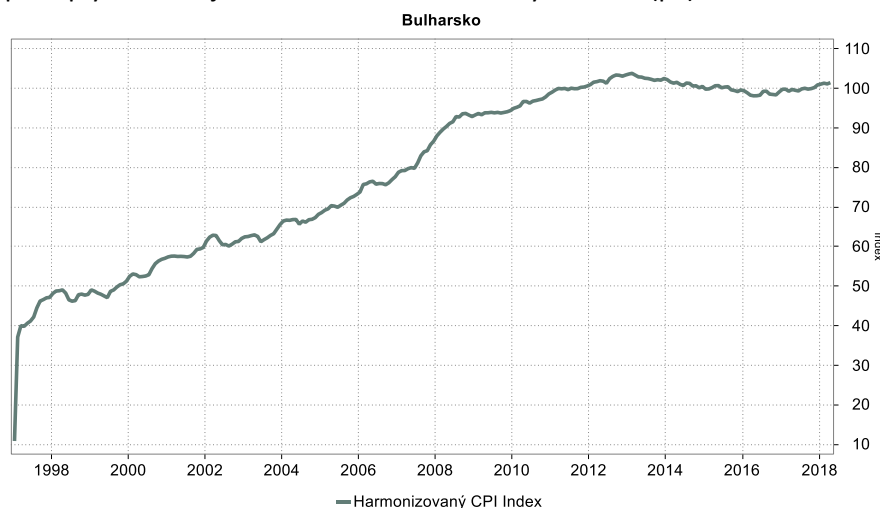
vensku 1,267 eur/liter. Čiže dieselové auto s takouto spotrebou prejde 100 kilometrov za približne 7 eur. Spotreba elektromobilu je 17kWh/100km s priemernou cenou elektrickej energie na Slovensku 0,15 eura/kWh. Elektromobil teda prejde 100 kilometrov za približne 2,55 eur. Samozrejme stanovenie ceny je relatívne, nakoľko niekde sa môže elektromobil nabiť zadarmo, inde za paušál a mnohí majú svoj zdroj zo solárnych panelov. Novšie modely elektromobilov majú kapacitu batérie 30kWh s ktorou zvládnu prejsť na jedno dobitie pri normovanom cykle až 250 km. (pk)

Prijatie eura v Bulharsku

Bulharsko stále dúfa, že v najbližších rokoch by mohlo prijať jednotnú európsku menu. Avšak stále neplní všetky kritéria pre jej prijatie. Bulharsko, ktoré je jednou z najchudobnejších krajín EÚ, sa už dlhšiu dobu snaží pripojiť k eurozóne. V júni tohto roka by rado vstúpilo do dvojročného čakacieho obdobia na euro. Okrem Dánska, ktoré má trvalú výnimku z prijatia eura, majú všetky krajiny EÚ právnu povinnosť pripojiť sa k eurozóne, ak spĺňajú všetky podmienky. Aby krajina mohla prijať euro, musí spĺňať určité kritéria, ako je výška dlhodobých úrokových sadzieb, inflácie, štátneho dlhu, rozpočtového deficitu a stabilný výmenný kurz voči euru. Ďalšou podmienkou je nezávislá centrálna banka. Bulharsko podľa komisie neplní kritérium nízkej inflácie a zdravých verejných financií a ich zákon o centrálnej banke taktiež nespĺňa požiadavku na nezávislosť.

Ďalšou požiadavkou je, že bulharská mena leva musí stráviť dva roky v mechanizme výmenných kurzov ERM 2, kde sa bude pohybovať voči euru v rozmedzí plus alebo mínus 15 percent od stanoveného kurzu. Bulharská mena je od vytvorenia eura pevne viazaná na európsku menu a tak toto kritérium plní. V eurozóne vzniká napätie, keďže po uplynutí dvojročného obdobia

v ERM 2 a po zmene zákona o centrálnej, bude Bulharsko spĺňať všetky formálne kritéria a bude musieť byť prijaté. U mnohých krajín v eurozóne vznikajú obavy, že ak by sa Bulharsko v najbližšej dobe pripojilo do eurozóny, mohla by sa výrazne rozšíriť korupcia v krajine a taktiež zavedenie eura by mohlo smerovať k narušeniu stability bulharských bánk. (pk)



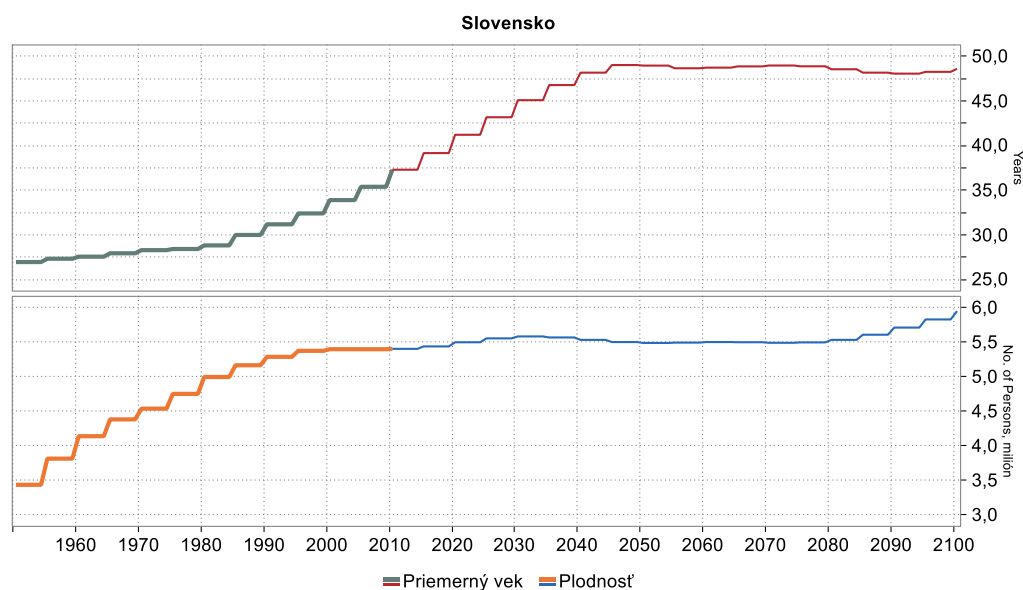
MACROBOND

Sporenie Slovákov

Slováci si čoraz viac sporia na starobu, čo je výsledkom aj mnohých demografických ukazovateľov. Zvyšujúci sa priemerný vek obyvateľstva a klesajúca pôrodnosť na Slovensku majú za následok rast počtu ľudí v postproduktívnom veku. V roku 2017 bol priemerný vek obyvateľstva Slovenska 40,59 roka. Zároveň môžeme pozorovať úbytok počtu narodených detí, pretože žien vo veku 15 až 49 je z roka na rok stále menej. Tieto aspekty postupne menia zmysľovanie obyvateľstva, pokiaľ ide o budúce príjmy v dôchodkovom veku. Okrem povinných platieb do priebežne financovaného systému dôchodkového zabezpečenia, si ľudia tvoria ja vlastné rezervy prostredníctvom dobrovoľného sporenia na dôchodok. Záujem o 3 pilier stúpa a dokazuje to aj fakt, že počet nových zmlúv na slovenskom trhu vzrástol o 24 percent, v porovnaní s prvými kvartálmi 2017 a 2018. Zvýšiť životnú úroveň v dôchodkovom veku je možné dobrovoľným vstupom do 2. ako aj 3. piliera. Vstupom do 2. piliera sa povinné odvody na dôchodkové sporenie v celkovej výške 18 percent rozdelia na dve časti. Sporiteľ si do vybranej DDS odvádza v súčasnosti

4,5 percenta z odvedených prostriedkov. V doplnkovom dôchodkovom sporení si môže sporiteľ určovať výšku svojho príspevku. Pre zamestnanca prináša príspevok na doplnkové dôchodkové sporenie vyšší efekt ako zvýšenie mzdy, nakoľko príspevok na 3. pilier nepodlieha všetkým odvodom ako mzda. Na Slovensku sa eviduje nárast sporiteľov v 3. pilieri a taktiež záujem o doplnkové dôchodkové sporenie nakoľko je atraktívne predovšetkým pre vekovú skupinu nad 30 rokov. V 2. pilieri je jedným z najdôležitejších faktorov ovplyvňujúcich starobný dôchodok správne zvolená investičná stratégia. Investičné stratégie môžu byť štyri, avšak nie každá DDS ich poskytuje,

a sú to dlhopisová, zmiešaná, akciová a indexová. Napríklad DSS Poštovej banky zaznamenali za posledných 12 mesiacov zhodnotenie dôchodkov v akciovej stratégii (11,82%), indexovej (8,45%) a dlhopisovej (1,90%). V 3. pilieri je dôležité vybrať si správne doplnkové dôchodkové sporenie. Napríklad v DDS Tatra banky sa príspevkový doplnkový dôchodkový fond Comfort life 2050 zhodnotil za posledných 12 mesiacov o 6,98%, čo je druhá najvyššia zaznamenaná hodnota spomedzi ponúkaných fondov u jednotlivých sporiteľní. Vyššiu dosiahla len NN Tatry – Sympatia, ktorej rastový príspevkový fond sa za 12 mesiacov zhodnotil o 8,12 percenta. (pk)



MACROBOND

Rádio Europa 2 bude patriť Křetinskému a Tkáčovi

Daniel Křetínský a Patrik Tkáč cez svoju spoločnosť CMI pokračujú v rozširovaní mediálneho panstva. Tá od francúzskej skupiny Lagardère kupuje jej rozhlasové stanice v Česku, Poľsku, Rumunsku i na Slovensku. Dostáva sa tak k slovenskej stanici Europa 2 či českým Frekvencie 1 a Evropa 2. Predajná cena je až 73 miliónov eur. Celkové konsolido-

vané tržby daných rádii sú 56 miliónov eur. Europa 2 si na Slovensku drží pozíciu rádiovej štvorky, ktorej tržby boli vlani vyše 1,6 milióna eur, no skončila v strate vyše 56-tisíc. S Francúzskou skupinou Lagardère rokujú aj o kúpení ich magazínov. Vo Francúzsku sa ihneď zdvihol odpor voči tomu, aby tamojšie tituly preberali investičné skupiny zo

strednej Európy, ktoré majú za sebou aj nejednu kauzu. (pk)

AKTUÁLNÝ VÝVOJ NA TRHOCH

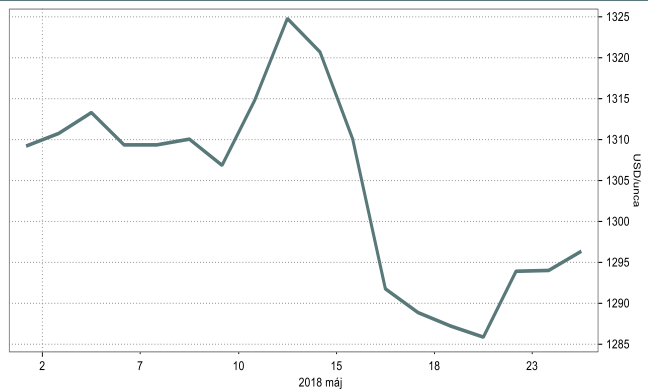
EUR/USD



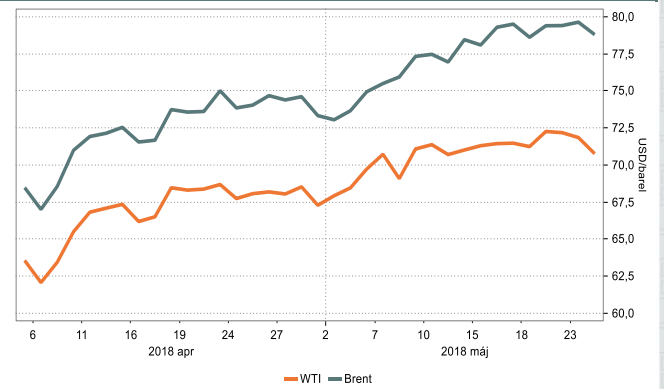
EUR/CZK



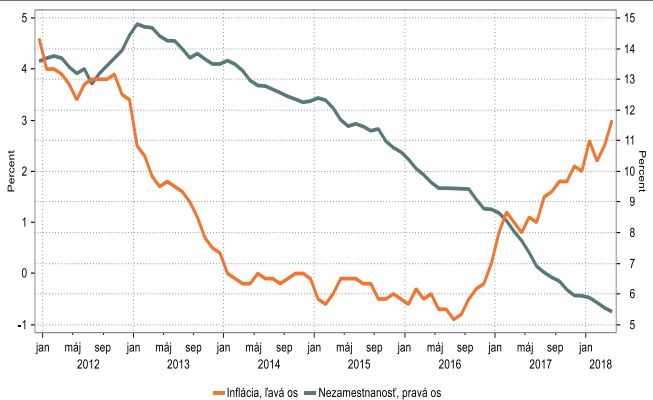
ZLATO



ROPA



SLOVENSKO



ČESKÁ REPUBLIKA



MAĎARSKO



POLSKO



SPRÁVY Z FINANČNÝCH TRHOV

- Whirlpool získa predajom divízie kompresorov Embraco spoločnosti Nidec 882,5 milióna eur. Japonci touto transakciou získajú do portfólia už druhú obrovskú fabriku na výrobu kompresorov na Slovensku a celkovo tak budú v krajine zamestnávať viac ako tritisíc ľudí. Japonský koncern Nidec vlani v auguste dokončil akvizíciu nemeckého výrobcu kompresorov Secop. V rámci nej získal fabriku v Zlatých Moravciach, ktorú premenoval na Nidec Global Appliance Slovakia. Tá je najväčším závädom v rámci skupiny Secop a zároveň slúži aj ako logistické centrum. Nidec v Zlatých Moravciach zamestnával za predminulý rok tisíc pracovníkov. Fabrika naďalej expanduje, keď rozširuje výrobu do priestorov bývalého Calexu a naberá nových ľudí.
- Paradajky sú so 17 kilogramami na osobu ročne najkonzumovanejšou zeleninou v krajine a zároveň lákavým investičným cieľom. Skleníky na ich pestovanie začali stavať nielen tunajší farmári, ale aj finanční investori. Pestovateľská skupina GreenCoop, ktorá je známa svojou značkou Veselá žitnoostrovská paradajka, síce nechce stavať ďalšie skleníky na Slovensku, no svoj biznis rozširuje do susedného Maďarska. Za expandom do Maďarska môže stáť už priveľké množstvo konkurenčných firiem na Slovensku. Dnes je firma GreenCoop nie len najväčšou ale aj najefektívnejšou farmou na Slovensku. Ich skleníky zaberajú celkovo oblasť vo výmere 23 hektárov a ich biznis zamestnáva 350 ľudí. Tržby firmy sa ročne pohybujú okolo 12 miliónov eur.

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:

Nebesník Martin
Bruchánik Rudolf
Jánošíková Slávka
Krčmárik Peter
Vražda Ján

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



BENCONT INVESTMENTS



BENCONT GROUP



BENCONT DEVELOPMENT