



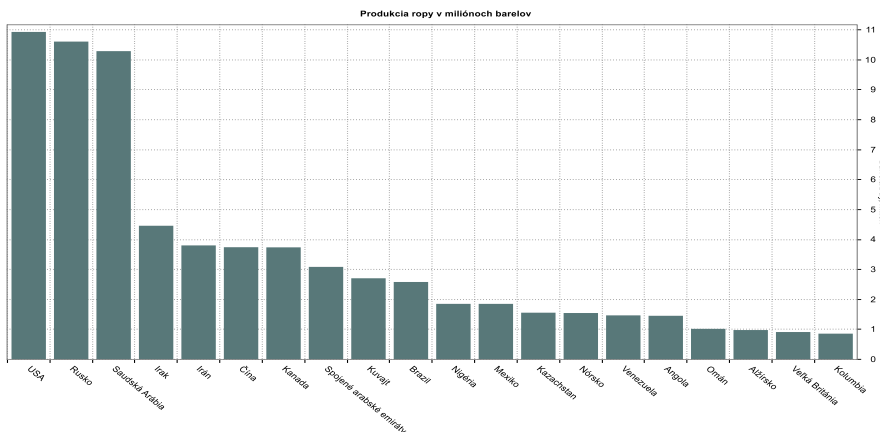
Kolísanie čierneho zlata

Ropa, ktorá je najobchodovateľnejšou komoditou na svete si za posledné dva roky vyslúžila veľa pozornosti. Za toto obdobie mala najmä jej cena veľmi kolísavý charakter. Bolo a je viacero faktorov, ktoré vplyvajú na túto mimoriadne dôležitú komoditu. V našej analýze si rozoberieme obdobie posledných dvoch rokov, najmä čo všetko vplývalo na cenu ropy, aký bol dopyt a ponuka, ktoré krajiny sú na nej najviac závislé, a taktiež kde prebieha najväčší obchod s touto komoditou.

Pri analýze údajov ohľadom produkcie, spotreby a obchodu sa budeme venovať čisto surovej rope, nakoľko pri svetovej produkcii sa uvádzajú často krát aj iné vedľajšie produkty, ktoré vznikajú pri jej spracovaní. Vychádzať budeme z dát, ktoré poskytla organizácia JODI (Joint Organization Data Initiative), ktorá dlhodobo analyzuje ropu aj zemný plyn.

Produkcija ropy vo svete neustále rastie. Celková produkcia ropy aj s jej vedľajšími produktmi predstavovala za rok 2017 hodnotu približne 92,6 miliónov barelov denne. Čo sa týka surovej ropy, tu sa pohybuje produkcia na úrovni 72 miliónov barelov denne. Za posledné dva roky stúpala produkcia tejto komodity o približne jeden milión barelov denne. Medzi najväčších producentov ropy vo svete zaraďujeme Spojené štáty, Rusko a Saudskú Arábiu. Už ku koncu roka 2017 dosiahla produkcia ropy v USA vyše 10

miliónov barelov denne. Túto hranicu tak USA prekonal prvý krát od 70. rokov minulého storočia a zároveň tým predstihli Saudskú Arábiu, ktorá je najväčším vývozcom ropy na svete. V tomto období si ešte prvenstvo v produkcii udržiavalo Rusko. Avšak v auguste roka 2018 sa podľa americkej Energy Information Administration (EIA) dostali Spojené štáty pred Rusko v produkcii ropy – prvý krát od roku 1999. Produkcia v auguste dosahovala takmer 11 miliónov barelov



V tomto čísle:

Nezamestnanosť v Grécku dosiahla relatívne silný pokles—HDP však stále stagnuje

Talianske dlhopisy sa po zverejnení vládneho rozpočtu opäť prepadli

Inflácia v USA v septembri mierne spomalila

Pripojí sa Británia k TPP?

Mierna nezamestnanosť v Česku sa dostala pod 3%

Vláda schválila rozpočet SR 2018

Stavebná produkcia SR s dvojciferným rastom

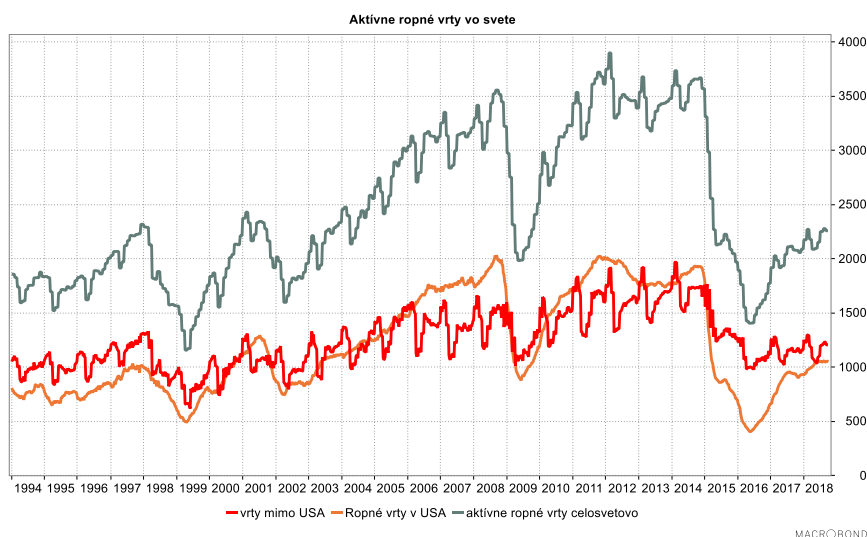
denne, zatiaľ čo v Rusku bola táto hodnota na úrovni okolo 10,7 miliónov barelov denne. Americká produkcia ropy sa za posledné desaťročie viac ako zdvojnásobila. Saudská Arábia si tak drží tretie miesto s hodnotou okolo 10,4 milióna barelov denne. Dá sa predpokladať, že Spojené štáty sa len tak ľahko svojej pozície nevzdajú. EIA očakáva, že produkcia ropy v USA zostane pred Ruskom a Saudskou Arábiou aj v roku 2019.

Čo stojí za týmito zmenami? Úspech Spojených štátov podčiarkuje vplyv rýchleho technologického pokroku v oblasti vŕtania. Hydraulické štiepenie vynieslo obrovské objemy ropy a aj zemného plynu, ktoré boli zachytené v podzemí. Náklady na vŕtanie tak výrazne poklesli. Tento pokrok zmenil podmienky pre USA, čím mohli byť konkurencieschopnejší. Ďalšou dôležitou zmenou je, že Spojené štáty majú zákazníkov z oblasti ropy po celom svete. Začiatkom roka 2016 Kongres zrušil 40 – ročný zákaz na vývoz ropy. Spojené štáty aktuálne dodávajú ropu do Južnej Ameriky, do Európy ako aj do Číny. Hlavní producenti ropy v USA investovali v posledných rokoch najmä do oblasti hydraulického štiepenia, čím získali rozsiahle aktíva v Permskej panve. Najväčší rozmach zaznamenal teda Texas, ktorý by mal dosiahnuť väčšiu produkciu ropy než Irán alebo Irak. Bridlicový ošial má dôležité dôsledky aj v oblasti bezpečnosti. Spojené štáty sú tak menej závislé od zahraničnej ropy, ako aj z Blízkeho východu. Z celosvetového hľadiska však na trh s ropou má OPEC a teda aj členská Saudská Arábia stále výrazný vplyv na pohyb cien. Spojené štáty sa však nemôžu uspokojiť len tým, že sa budú zaujímať o túto energetickú surovinu len v rámci svojich

hraníc. Americké ropné rafinérie však stále vyžadujú určité dávky zahraničnej ropy. Čo sa týka organizácie OPEC, ktorej členské štáty kontrolujú dve tretiny známych zásob ropy na Zemi, taktiež tvoria okolo 40 percent z celkovej svetovej produkcie ropy. Za rok 2017 vyprodukovala táto organizácia približne 30 miliónov barelov denne a stále sú teda na trhu veľmi silným hráčom.

Po najväčších producentoch si taktiež priblížime aj najväčších spotrebiteľov čierneho zlata. V spotrebe sa v prvej desiatke umiestnili zväčša industriálne silné a rozvinuté krajiny. Prvé miesto si v roku 2017 udržali Spojené štáty s celkovou spotrebou necelých 20 miliónov barelov denne, čo tvorí 20 percent na celkovej svetovej spotrebe. Za nimi nasleduje Európska únia (13,5 mil.), Čína (13 mil.), India (4,8 mil.) Saudská Arábia, Rusko, Brazília, Južná Kórea, Nemecko a Kanada. Oproti roku 2015 sa najviac zvýšila spotreba v Číne a to o viac ako milión barelov denne. V súčasnosti sa svetová spotreba blíži k prekročeniu hranice 100 miliónov barelov denne, čo vytvorí tlak na rast cien tejto komodity. V priebehu tohto roka by sa mala spotreba zvýšiť o 1,4

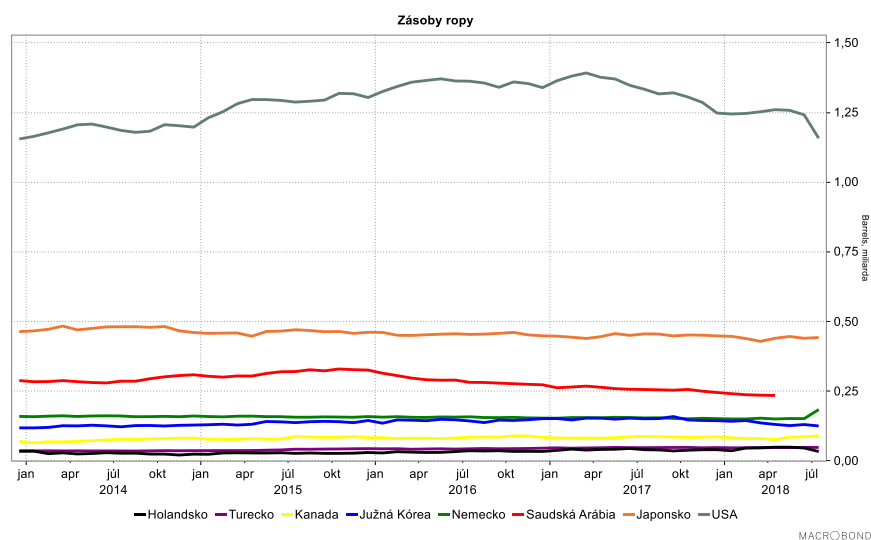
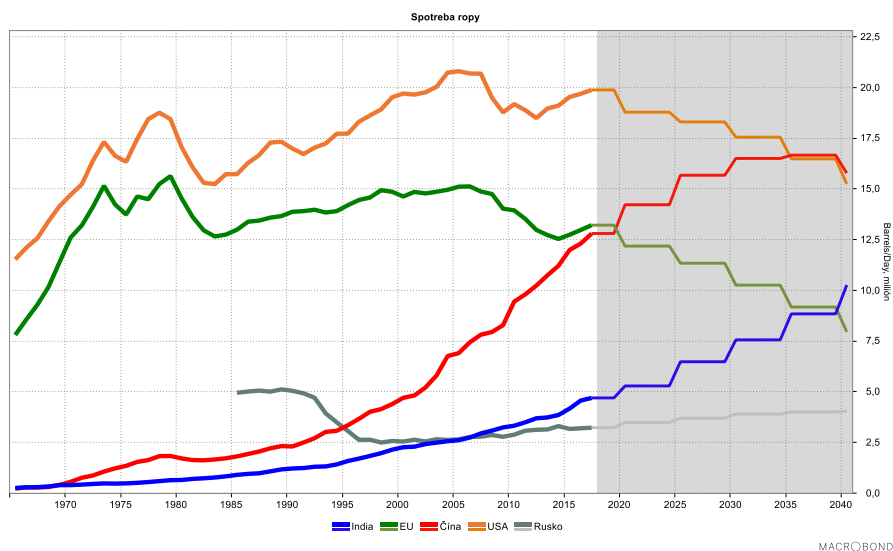
milióna barelov za deň. V nasledujúcom roku sa predpokladá ďalšie navýšenie a to o približne 1,5 milióna barelov denne. Americké sankcie na iránsky energetický priemysel, ktoré nadobudnú platnosť v novembri tohto roka, obmedzujú dodávku ropy na trh. Na dodávky ropy má taktiež negatívny dopad pokles ťažby vo Venezuele a neplánované odstávky v ďalších krajinách. Spotreba ropy sa za posledných 50 rokov viac ako zdvojnásobila. Zásadnú rolu v spotrebe hrá doprava. Zo súčasných 100 miliónov barelov ropy spotrebovaných denne putuje viac ako 60 miliónov práve na dopravu. Väčšina z ostávajúcej ropy sa používa na výrobu umelých hmôt a v petrochemickom priemysle, kde je len málo možností, čím túto surovinu nahradiť. Ako bolo už spomenuté v prvej desiatke sa síce umiestnili veľké krajiny, avšak v týchto krajinách dopyt veľmi nenarastá. Rapídne sa naopak zvyšuje dopyt v krajinách, ktoré sú členmi OECD, kde sa za posledných 20 rokov dopyt zdvojnásobil. Môže za to najmä rozvoj priemyslových odvetví v Ázii, Strednej a Južnej Amerike a taktiež Afrike. Dopyt týchto 5 hlavných spotrebiteľov však v najbližších 20 rokoch nebude výrazne rásť a podľa predikcie BP (The British Petroleum Company) sa bude pohybovať na úrovni 55 miliónov barelov za deň. Dôležitá je však zmena štruktúry spotreby medzi TOP spotrebiteľmi. USA nahradí v najvyššej svetovej spotrebe Čína okolo roku 2035 a v rovnakom období India prevýši spotrebu celej EÚ. Táto výrazná zmena v teritoriálnom podiele spotreby



bude mať veľký dopad na výrobcov a následnú logistiku komodity na miesto spotreby. Pri zachovaní trendu by tak USA mohol byť o 20 rokov čistým exportérom ropy (v súčasnosti čistý importér).

V USA však od začiatku roka 2017 začali klesať zásoby ropy. V niektorých týždňoch to bolo aj o 10 miliónov barelov. Za týmto klesaním stojí najmä zvýšená produkcia rafinérií a taktiež rekordný objem vývozu z krajiny. Konkrétne v máji sa pod pokles zásob výrazne podpísal vývoz ropy, ktorý dosiahol rekordných 2,6 milióna barelov denne. Na grafe môžeme vidieť veľký rozdiel medzi Spojenými štátmi a ostatnými krajinami. Je to však preto, že USA má pri vysokej produkcii taktiež obrovskú spotrebu ropy a tak musia držať v zásobách väčšie množstvo. Mnohé menšie štáty môžu mať väčšie zásoby ropy vzhľadom na ich spotrebu.

Začiatkom roka 2016 bola cena ropy na 12 ročných minimách. Severomorská ropa Brent sa predávala za zhruba 28 dolárov za barel. Americká ľahká ropa WTI sa v rovnakom období ocitla na úrovni okolo 26 dolárov za barel. Za poklesom cien stálo najmä to, že Iránu mali byť zrušené sankcie, čo viedlo k nárastu iránskeho vývozu ropy a teda aj zahľteniu svetového trhu. Cenu ropy teda zrážala pretrvávajúca nadprodukcia a taktiež rastúce obavy zo spomalenia tempa rastu čínskej ekonomiky, čo by dopyt po rope ešte viac obmedzilo. OPEC v tom období odmietal podporiť ceny tým, že obmedzí ťažbu ropy. Naopak niektorí jej členovia (Saudská Arábia) dodávky suroviny na trh zvyšovali. Tieto nízke ceny ropy na svetových trhoch znamenali taktiež znižovanie cien pohonných hmôt na Slovensku. Cena ropy od tohto obdobia začala pomaly narastať.



K výraznejším nárastom došlo na prelome septembra a októbra roku 2017. Cena ropy Brent sa v tomto období vyšplhala nad hodnotu 60 dolárov za barel a ropa WTI dosiahla úroveň viac ako 53 dolárov za barel. Dôvodmi tohto nárastu bolo najmä oživenie globálnej ekonomiky a taktiež obmedzenie ťažby ropy, ktoré mal OPEC a Rusko vtedy z pôvodnej lehoty trvajúcej do marca 2018 predĺžiť o ďalších deväť mesiacov. Cena ropy vtedy od júna vzrástla o viac ako 30 percent. Následne sme však začiatkom roka 2018 mohli zaznamenať výrazný prepád cien komodity. Pod tieto výsledky sa podpísali akciové trhy. Ľudia sa obracali na americký dolár, čo viedlo k rastu jeho kurzu, čím presne naopak viedlo k poklesu

cien ropy. Ďalším dôvodom bol aj rast produkcie v Spojených štátoch, čo viedlo k zmareniu úsilia OPECu zmierniť prebytky komodity vo svete. USA potrebovalo zvýšiť ťažbu ropy, aby tým financovalo domáce investície. Počet aktívnych vrtov v tomto období stúpol na 798, čo bolo najviac za posledné tri roky. V súčasnosti je počet aktívnych vrtov v USA nad hodnotou 1000 vrtov. Od tohto okamihu však cena začala opäť narastať a v júni sa napríklad Brent dostal na hodnoty okolo 80 dolárov za barel. Za rastom tento krát stálo viacero faktorov. Jedným z nich bol prudký pokles zásob komodity v Spojených štátoch, ale aj prerušenie ťažby v Kanade a Líbyi. Dôležitým bodom boli aj požiadavky USA, ktoré chceli

aby importéri prestali kupovať ropu z Iránu. Na prelome júna a júla nastal viac ako trojtýždňový prepád, čo bolo spôsobené možnou eskaláciou obchodných konfliktov, nakoľko USA vyhlásilo, že je pripravené uvaliť clá na dovoz všetkých čínskych tovarov. Od tohto obdobia však cena ropy začala narastať a dosahovať až do súčasného obdobia nové maximá. Za všetkým stoja sankcie USA voči Iránu, ktoré majú nadobudnúť platnosť v novembri roka 2018. Sankcie voči tretiemu najväčšiemu producentovi ropy z OPECu, budú mať okamžitý vplyv na export iránskej ropy. Niektoré predpoklady hovoria o strate dvoch miliónov barelov denne. Začiatkom leta pritom iránsky export dosiahol tohtoročný vrchol, a to 2,7 milióna barelov denne, čo zodpovedá 3 percentám celosvetovej dennej spotreby. V súčasnosti sa cena ropy WTI pohybuje na hranici 72 dolárov a Brentu 82 dolárov za barrel. Dá sa však predpokladať, že Sankcie budú tlačiť cenu aj naďalej smerom nahor, čím by sa hodnota mohla dostať nad hranicu 100 dolárov. Nedostatok voľných kapacít bude hlavným problémom najbližšieho obdobia, nakoľko OPEC sa snaží nájsť spôsob, ako zmierniť stratu

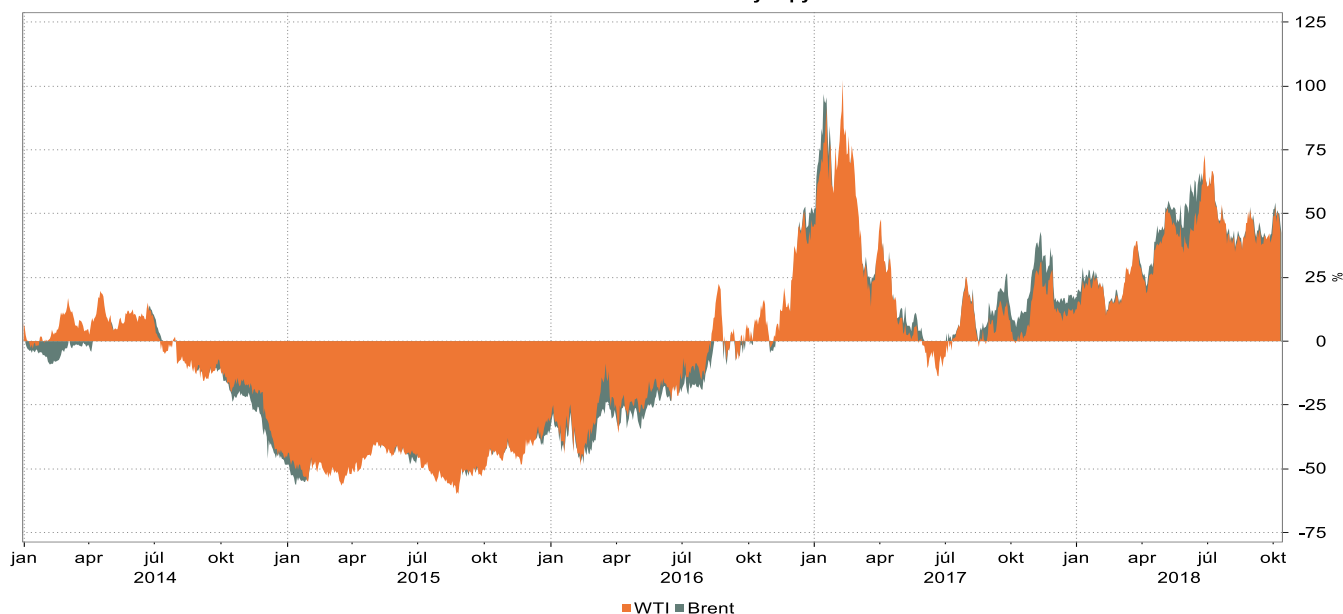


MACROBOND

dodávok. Neochota 25 ropných štátov zvýšiť ťažbu v snahe o nahradenie iránskej ropy vytvorila napätie v bilancii ponuky a dopytu pre štvrtý kvartál tohto roka. Neustále zvyšovanie cien americkej ropy má veľký dopad aj na Slovensko. Ceny pohonných hmôt sa dostali na rekordné hodnoty od roka 2014. Cena nafty stúpila na hodnotu viac ako 1,31 eura za liter a benzín natural 95 sa vyšplhal až na hodnotu 1,44 eura za liter. Za posledný rok zdražiel benzín o 16 centov na liter a nafta o 20 centov na liter. Pri zahraničnom obchode je zaujímavé pozrieť sa aj na obchodné vzťahy medzi krajinami t.j.

kam sa ropa exportuje a z ktorých krajín. Svet by sme si tu mohli rozdeliť na časti, ktoré ropu prevažne importujú a časti, ktoré ropu prevažne exportujú. Dobrým príkladom je Severná Amerika, ktorá je vzhľadom na zvyšok sveta čistým importérom. Produkcia ropy v Kanade a Mexiku síce prevažuje nad spotrebou, všetku nadprodukciiu však tieto krajiny vyvážajú do Spojených štátov. Okrem toho sa ropa do Spojených štátov dováža aj z Južnej Ameriky, Blízkeho východu a Afriky. Import ropy Spojených štátov mimo dohody NAFTA predstavuje však približne 20% ich spotreby.

Medziročná zmena ceny ropy



MACROBOND

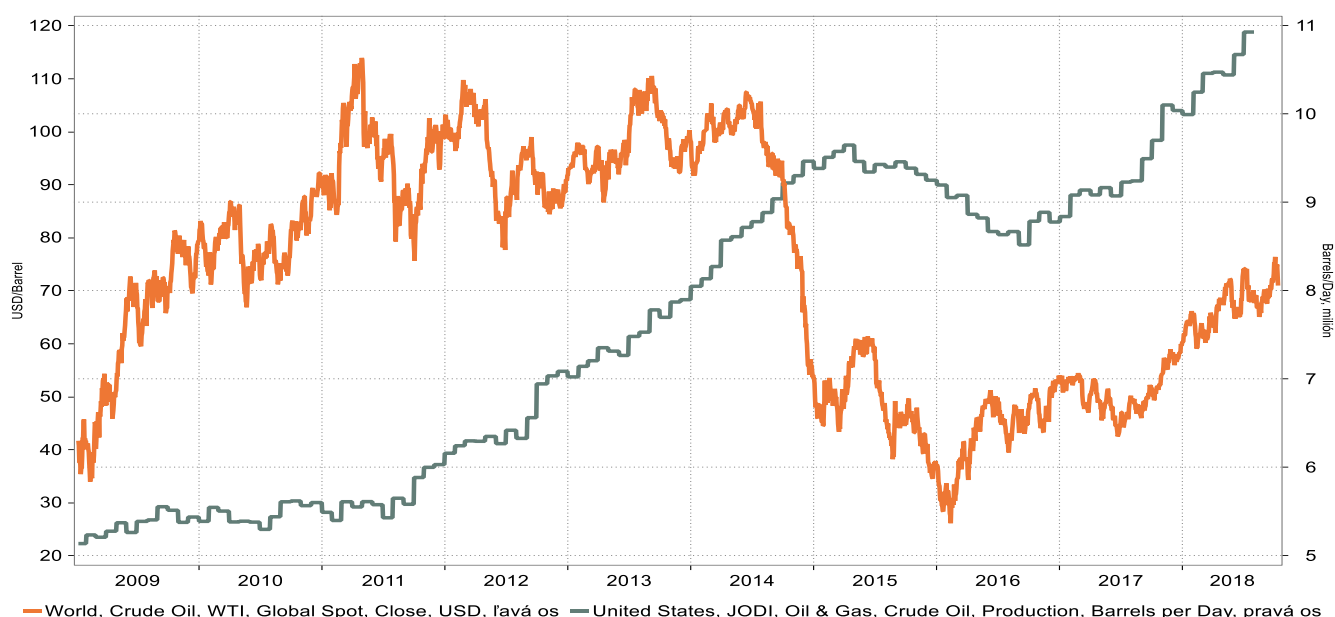


Naopak Americká ropa čím ďalej tým viac expanduje. Konkrétne do Ázie smeruje čoraz viac ropy z USA. USA v júni tohto roka vyviezla na zahraničné trhy 2,3 milióna barelov denne, z čoho 1,3 milióna smerovalo do Ázie. Obchodníci v Ázii potvrdili diverzifikáciu nákupov v prospech Ameriky. Postavili tak pod tlak Saudskú Arábiu a ostatných členov OPECu, nakoľko ak sa cena ropy z týchto krajín nezníži, nákupy z USA na ázijskom trhu stúpnu. V rámci Ázie sa Čína na čele s rafinériou Sinopec, podie-

ľa najvýraznejšou mierou na raste dovozu ropy z USA. Táto spoločnosť uzavrela kontrakty na rekordných 16 miliónov barelov ropy z USA. Taktiež India a Južná Kórea zvýšili dovoz z USA o šesť až sedem miliónov barelov.

Závislosť európskych krajín na importe ropy je už vyššia. Až 60% ich spotreby musia importovať z Ruska, Afriky a Blízkeho východu. Vlastná produkcia európskych krajín je teda na úrovni zhruba 40%, pričom tu domácu produkciu ťahá

najmä Nórsko a Veľká Británia. Pred 15 rokmi dokázala produkcia ropy európskych krajín pokryť až 60% ich spotreby, od vtedy však produkcia krajín Nórska, či Veľkej Británie klesla viac ako o polovicu a domáca produkcia bola nahradená importom. Rastie však spotreba krajín v EÚ a to najmä u Nemecka, ktoré sa dostalo spotrebou do prvej desiatky vo svete. (pk)



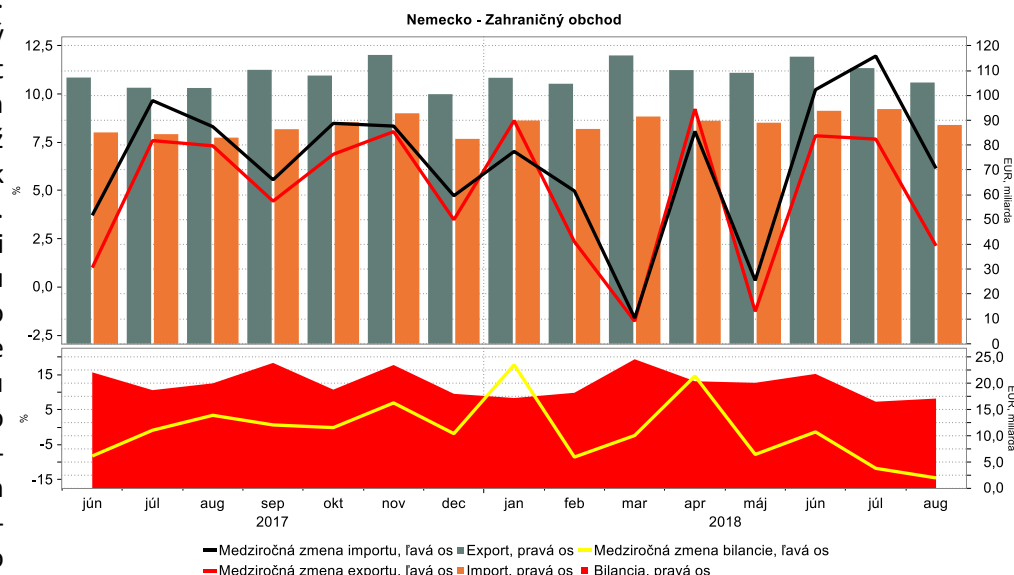
MACROBOND

Export Nemecka rastie

Hodnota celkového Nemeckého exportu v auguste vzrástla v porovnaní s minulým rokom o 2,14 %. Nemecko tak v auguste vyviezlo tovary a služby v celkovej hodnote 105,2 mld. eur. Výraznejší medziročný nárast zaznamenal import tovarov do Nemecka. Ten vzrástol medziročne až o 6,14 % a dosiahol tak hodnotu 88,1 mld. eur. Celkovo sme tak svedkami medziročného poklesu obchodnej bilancie. Saldo zahraničného obchodu je však aj navzdory väčšiemu importu stále aktívne, čo znamená, že vývoz prevyšuje dovoz. Za poklesom exportu stojí z časti znepriateľstvenie amerického trhu v oblasti hutníckeho

priemyslu (oceľ a hliník) ale aj automobilového. Väčšina Nemeckého exportu však smeruje do krajín EÚ, čo stále predstavuje náhradu v umiestnení svojich tovarov. Pozi-

tívom je aj vytvorenie zóny voľného obchodu s ďalším obrovským trhom východnej Ázie – Japonskom. Obchodná bilancia v auguste skončila s prebytkom 17,1 mld. eur. (jv)



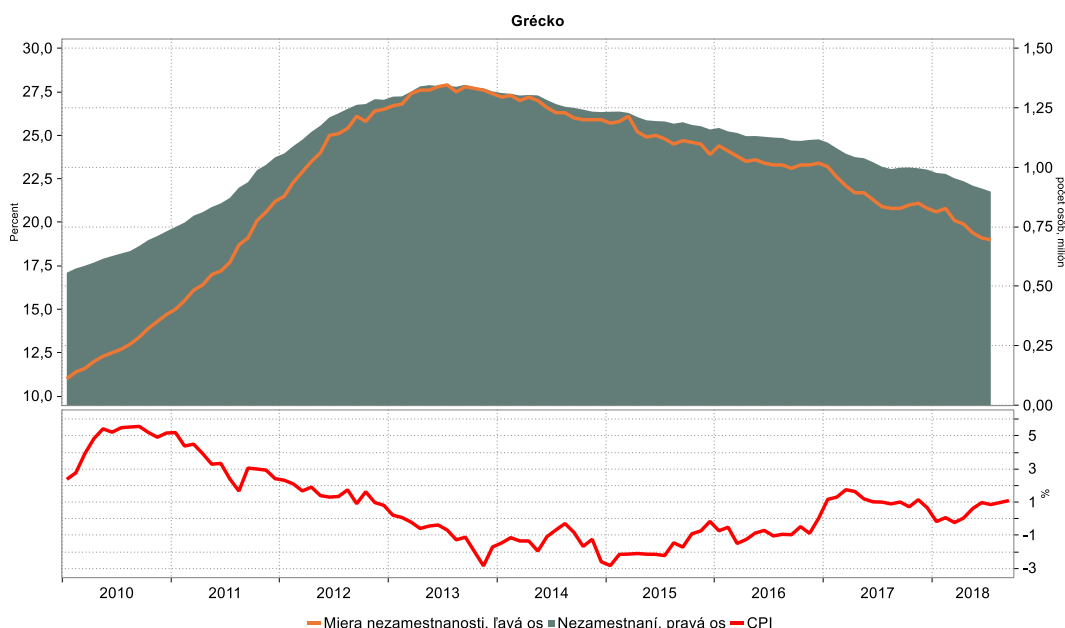
MACROBOND

Nezamestnanosť v Grécku klesá

Nezamestnanosť v Grécku sa darí postupne znižovať. V júli dosiahla miera nezamestnanosti v krajine 19 %. Minulý rok v tom istom období bola miera nezamestnanosti na úrovni 20,9 %. V absolútnom vyjadrení počtu nezamestnaných to znamená 897 900 nezamestnaných

v júli tohto roka zatiaľ čo minulý rok ich v júli bolo niečo viac ako jeden milión. Krajina tak celkovo zaznamenala medziročný pokles o 10,41% v počte nezamestnaných. Celkovo je situácia pozitívna pre občanov ako aj pre celú ekonomiku. V otázke ďalšieho smerovania

Grécka sa ukázali už aj predpovede niektorých ekonómov o tom, že krajine je už schopná samostatne hospodáriť a splácať svoje záväzky. Vývoj celovej indexu spotrebiteľských cien bol v krajine dosiahol v septembri hodnotu 1,09 % čo značí stále pomalý rozbeh ekonomiky. Celkový zahraničný dlh krajiny pomaly klesá, no v druhom kvartáli tohto roka dosiahol hodnotu 395,3 mld. eur. Pre porovnanie nominálny zahraničný dlh druhej podobne vysoko zadlžujúcej sa ekonomiky, Talianska, v druhom kvartáli tohto roka dosiahol až 2,13 bilióna eur. Samozrejme ekonomika Talianska je niekoľkonásobne väčšia ako tá Grécka. (jv)



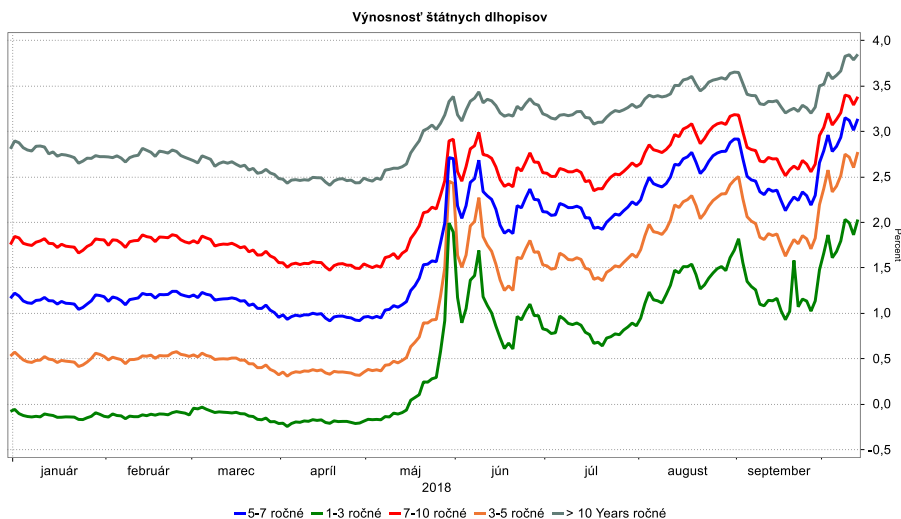
MACROBOND

Talianske dlhopisy sú pod tlakom

Taliansko opäť vyvolalo vlnu znepokojenia, keď oznámili, že v roku 2019 plánujú zvýšiť deficit štátneho rozpočtu na až na 2,4 % hrubého domáceho produktu. Oproti očakávanému deficitu tohto roka (1,8 %) je to nárast až o šesť desiatin percentuálneho bodu. V nominálnej hodnote by tak schodok predstavoval približne 21,9 mld. dolárov. Návrh štátneho rozpočtu sa dostal pod značnú kritiku Európskej komisie ale aj ostatných členských krajín EÚ. Taliansko ako tretia najväčšia ekonomika eurozóny právom predstavuje značné riziko pre stabilitu regiónu ale aj eura. Nová populistická vláda, ktorá je kritická voči EÚ neplánuje odstúpiť od svojho zámeru aj napriek nezhodám a kritike. Výrazné zadlžovanie krajiny a aj samotných obyvateľov tiež nepôsobí dôveryhodne. Investori zvažujú zníženie úverového ratingu Talianska čo by pre talianov znamenalo ťažší prístup k investíciám kvôli už

aj tak vysokej nedôvere investorov. Na celú situáciu reagujú aj výnosy štátnych dlhopisov, ktoré po oznámení nových fiškálnych plánov zaznamenali prudší nárast. Rástla práve riziková prirážka, ktorá odrzkadľuje riziko budúceho splatenia investovaných zdrojov. S predikciou rastu Talianskej ekonomiky v nasledujúcich rokoch

a neupravení štátnych výdavkov je možné, že schodky štátneho rozpočtu budú ja oveľa hlbšie. Vznik krízy v Taliansku by výrazne zhoršil situáciu domáceho obyvateľstva, no vo veľkej miere by sa preniesla aj na ostatné krajiny EÚ, ktoré sú veriteľmi talianska. (jv)



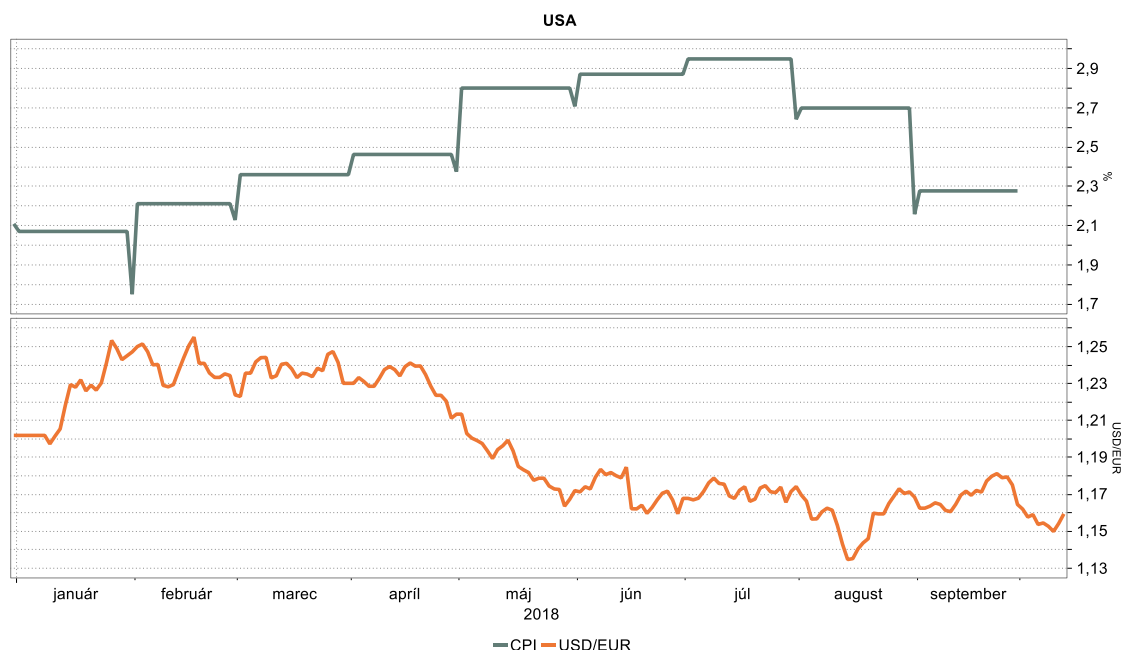
MACROBOND

Inflácia v USA spomaľuje

Medziročná rast spotrebiteľských cien sa v septembri v USA spomalil na 2,27 %. Spomalenie rastu inflácie prichádza aj po zvyšovaní hlavnej úrokovej sadzby centrálnym rezervným fondom FED. Ak-

tuálne je hlavná úroková sadzba v rozmedzí 2 – 2,5 %. Amrický prezident Donald Trump opätovne kritizuje postup FED-u v súvislosti so zvyšovaním úrokových sadzieb, ktoré bránia jeho

plánom a rastu americkej ekonomiky. Na situáciu reagoval oslabením aj americký dolár, ktorý sa v poslednom týždni prepadol na 1,16 dolára za jedno euro. (jv)



MACROBOND

Pripojí sa Británia k TPP?

Veľká Británia by sa po odchode z Európskej únie podľa japonského premiéra Schinza Abeho mohla pridať k transpacifickej dohode (TPP). Dohoda umožňujúca vzájomný obchod medzi zúčastnenými krajinami vznikla v roku 2016 a jej členom bolo pôvodne 12 krajín: Japonsko, Brunej, Malajzia, Vietnam, Singapur, Austrália, Nový Zéland, Kanada, Mexiko, Čile, Peru a USA. Spojené

štáty však po nástupe D. Trumpa na post prezidenta odstúpili od dohody. Dohoda by aj s USA pokrývala približne 40 % svetovej ekonomiky čo z nej robí jednu z najväčších obchodných dohôd. Pristúpenie k transpacifickej dohode by pre Veľkú Britániu znamenalo výrazný posun ako aj ukážku toho, že je schopná uzatvárať dohody aj samostatne bez EÚ. Najmä v čase kedy

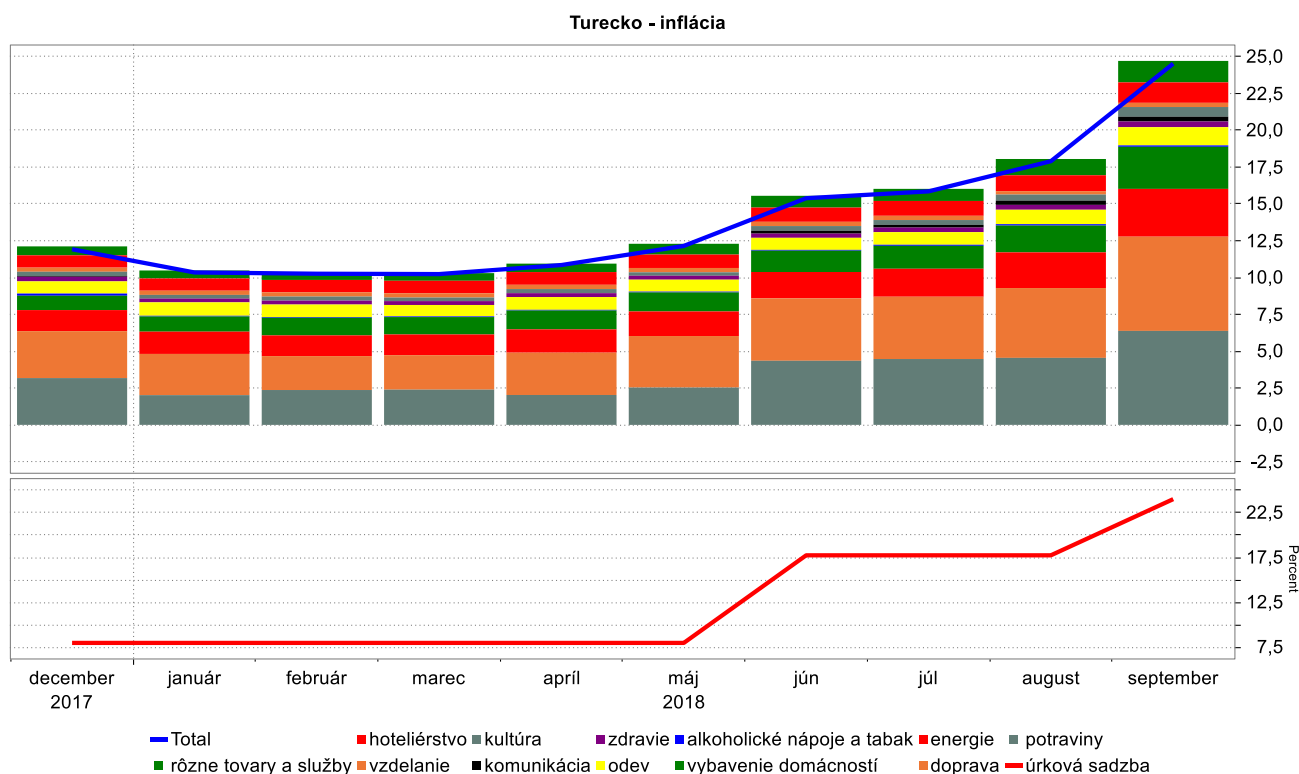
sa nevie ako bude vyzeráť a čo prinesie rozluka práve s Euróskou Úniou. Podobné ekonomické dohody prispievajú k vzájomnej ekonomickej integrácii krajín a sú veľakrát z veľkej časti aj prostriedkami pre stabilizáciu mieru vo svete. TPP zároveň predstavuje aj vyváženie iných regionálnych dohôd ako napr. MERCOSUR či USMCA (predošlá NAFTA). (jv)

Erdogan bojuje s infláciou

Turecko na čele s prezidentom Recepom Tayyipom Erdoganom naďalej zápasí s problémami. Politická ako aj ekonomická kríza v krajine viedla k prepadu líry, ktorá od začiatku roka stratila už skoro 40 % svojej hodnoty. To viedlo k prudkému nárastu spotrebiteľských cien v krajine, ktoré v za september medziročne vzrástli o 24,5 %. Najnovšie začal prezident Erdogan s rastúcimi cenami bojovať tým, že bude pokutami postihovať tých obchodníkov, ktorí nápadne zvyšujú ceny svojich tovarov. Na pomoc pri tom vyzval domáce oby-

vateľstvo aby takéto počínanie obchodníkov hlásili a ak to bude nevyhnutné dôjde aj ku kontrole úradmi. Týmto krkom sa snaží zaizbovať prudko rastúcej inflácii, čo však zrejme neprinesie želaný efekt. Pre situáciu je potrebné opätovné zvýšenie úrokových sadzieb v krajine, ktorých však Erdogan a jeho islamská strana nie sú veľkými zástancami. V snahe podporiť hodnotu líry Turecko tiež zaviedlo zákaz obchodovania v cudzej mene pre väčšinu obchodov okrem importu. Zároveň sa snaží prerokovať obchodné zmluvy, ktoré sú vedené

v cudzej mene, aby boli v lírach. Z nového pravidla však už boli niektoré obchody oslobodené a naďalej sa môže obchodovať v cudzej mene. Ide napr. o softvéry zo zahraničia, zmluvy o prenájme lodí a zmluvy so štátnymi inštitúciami, pokiaľ nie sú spojené s nehnuteľnosťami alebo zamestnaním. Za jedno euro dnes dostaneme 6,9 tureckej líry, zatiaľ čo na začiatku roka to bolo 4,5 líry za jedno euro. Nezamestnanosť v krajine je na úrovni 11 %. (jv)



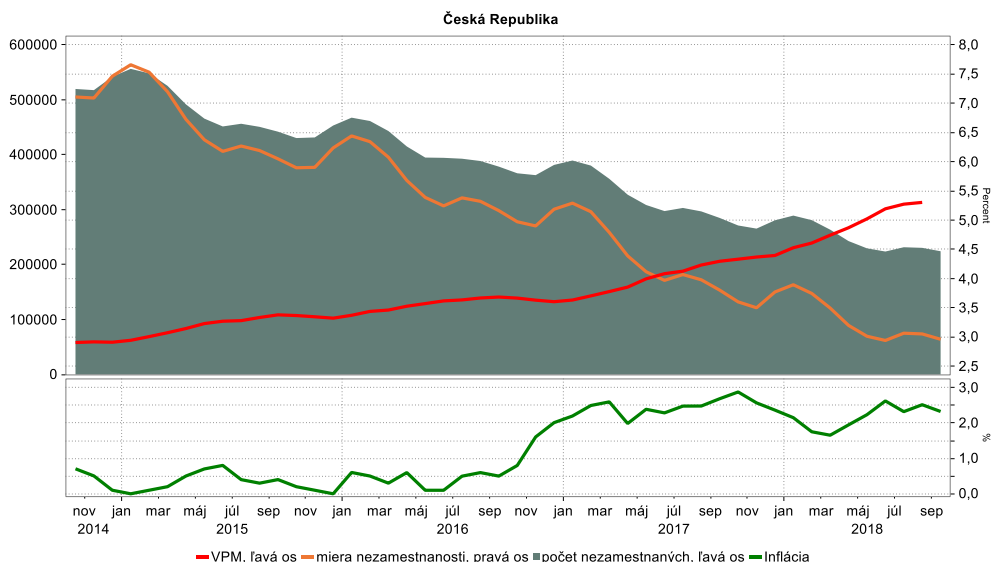
MACROBOND

Česko sa blíži k plnej zamestnanosti

Nezamestnanosť u našich západných susedov sa opäť znížila, čím prekonáva čím dosahuje od roku 2014 neustále minimá. Miera nezamestnanosti sa v septembri medzi-ročne znížila až o 22 % na hodnotu

2,96 %. V absolútnych číslach to predstavuje 224 300 nezamestnaných. Rastúci počet voľných pracovných miest už prevýšil celkový počet nezamestnaných. Česká republika s atak blíži k plnej zamestna-

nosti, ktorá rešpektuje prirodzenú mieru nezamestnanosti v rozmedzí 2-3 % (v závislosti od krajiny). Nepokrytie nových pracovných miest zamestnancami z Česka vytvára potrebu dovážania pracovnej sily zo zahraničia. Aj napriek rastúcej zamestnanosti a tým silnejúcemu dopytu sa ekonomike darí držať si svoje ceny relatívne stabilne. Medziročný nárast cien (inflácia) v septembri dosiahol 2,33 %, čo bolo v porovnaní s predchádzajúcim mesiacom mierne spomalenie. Na raste cien sa najviac podieľali ceny bývania, ktoré vzrástli medziročne o 2,5 %. Najvýraznejšie však vzrástli ceny pohonných hmôt (11,5 %) a energií (5,6 %). (jv)



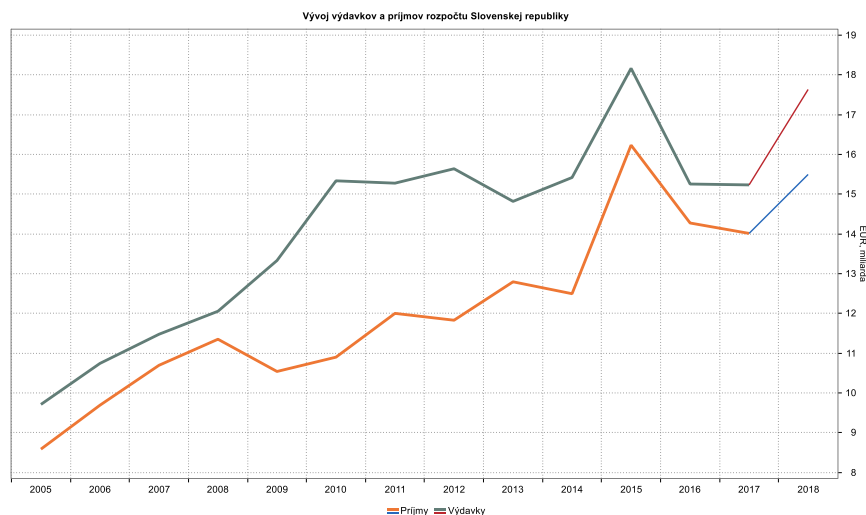
MACROBOND

Rozpočet SR na rok 2019

Vláda Slovenskej republiky schválila návrh štátneho rozpočtu na budúci rok. Celkové príjmy štátneho rozpočtu na rok 2019 sa rozpočtujú na 15,497 mld. eur. Oproti roku 2018 by sa tak mali zvýšiť celkové príjmy o 10,8 %. Najväčšiu časť príjmov štátneho rozpočtu (80 %) tvoria daňové príjmy (dane z príjmov, DPH, spotrebné a iné dane). Na rok 2019 sa počíta s výdavkami v celkovej sume 17,635 mld. eur. Tie majú oproti roku 2018 narásť až o 10,5 %. Výdavky majú v roku 2019 prevýšiť príjmy o 2,138 mld. eur čo vytvára schodok štátneho rozpočtu. V porovnaní s výškou hrubého domáceho produktu sme sa predpokladá zníženie schodku na 0,10 % HDP. V roku 2020 by sme mali hospodáriť vyrovnané a v roku 2021 by mal rozpočet dosiahnuť prebytok 0,2 % HDP. Do návrhu štátneho rozpočtu ministerstvo financií už zakomponovalo aj viacero nových alebo ešte len plánovaných opatrení vlády. Rozpočet na rok 2019 tak počíta s nárastom pla-

tových taríf zamestnancov o 10 % pre učiteľov vysokých škôl a ostatných pedagogických zamestnancov, príslušníkov, Hasičského a záchranného zboru a príslušníkov horskej záchrannej služby, Policajného zboru, Slovenskej informačnej služby, Zboru väzenskej a justičnej stráže Slovenskej republiky, Národného bezpečnostného úradu, colníkov a profesionálnych vojakov. Celkové obranné výdavky sú na rok 2019 rozpočtované vo výške 1,73 %

HDP, čo predstavuje oproti schválenému rozpočtu roku 2018 nárast o 581 mil. eur. v porovnaní so schváleným rozpočtom na rok 2018 rastú výdavky na odvod do rozpočtu EÚ o 71,5 mil. eur na 839,67 mil. eur. Výdavky na obsluhu štátneho dlhu medziročne rastú o 27,4 mil. eur. Výdavky zo zdrojov EÚ rastú o 286,6 mil. eur čo znamená celkové vyčlenenie 1,18 mld. eur v roku 2019. (jv)

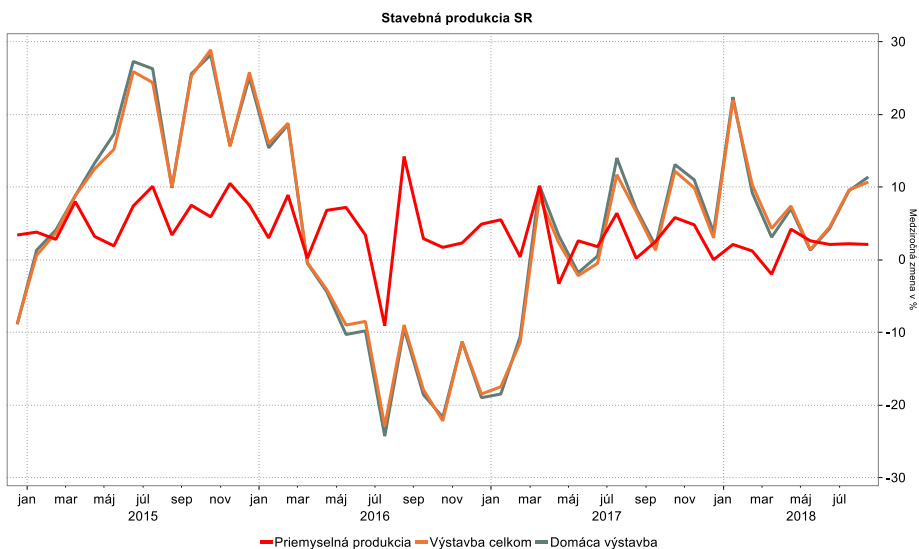


MACROBOND

Stavebná produkcia v SR

Stavebná produkcia sa na Slovensku v auguste 2018 oproti augustu 2017 zvýšila o 11,4 % na 541,3 mil. eur. Jej podiel na celkovej stavebnej produkcii je 96,1 %. V štruktúre domácej produkcie tvorila nová výstavba (vrátane modernizácií a rekonštrukcií) 73,2 % (čo bol medziročný nárast o 1,3 %) a podiel prác na opravách a údržbe tvoril 25,4 %. Stavebná produkcia realizovaná stavebnými firmami v zahraničí tvorila 3,9 % celkového objemu produkcie.

Stavebná produkcia zaznamenávala v posledných mesiacoch rozmach aj vďaka nízkym úrokovým sadzbám pri úveroch na bývanie. V júli sme zaznamenali medzimesačný pokles novo poskytnutých úverov s súvislosťou zo zavedením nových obmedzení národnou bankou. Následne aj august bol poznačený



MACROBOND

o niečom nižšom medziročnom raste v úveroch na bývanie. To sa zrejme prejavilo aj na pomalšom medziročnom náraste stavebnej produkcie z 9,6 % v júli na 11,4 % v auguste. Priemyselná produkcia si

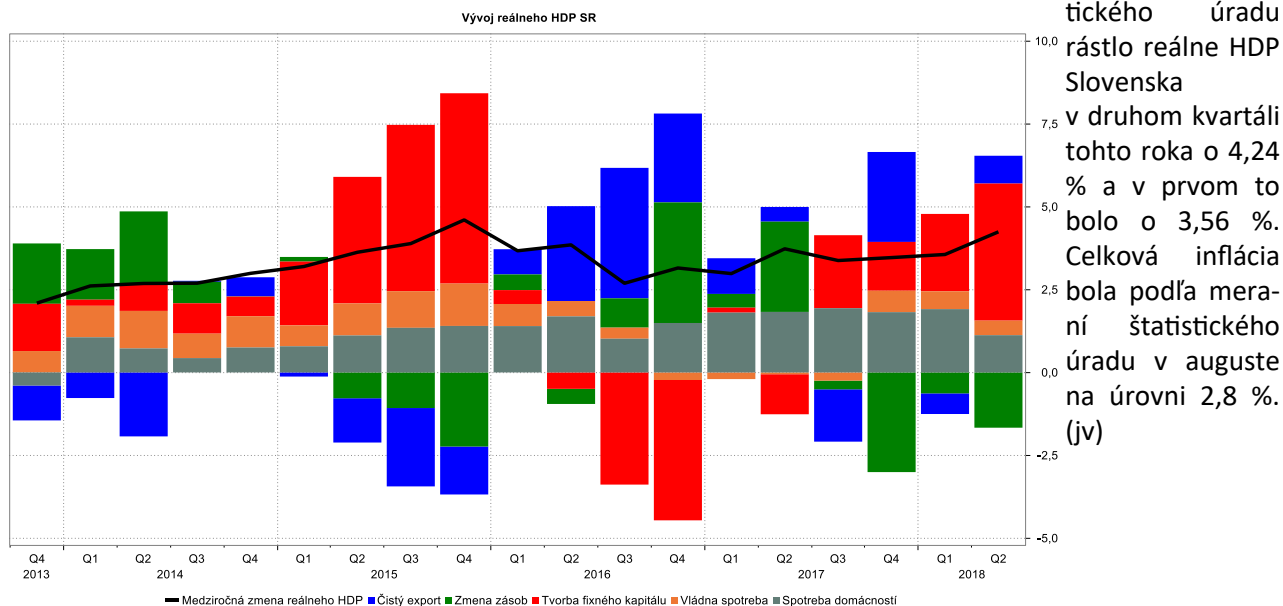
pritom drží relatívne stabilný medziročný rast, ktorý sa v auguste dosiahol 2,1 %. (jv)

Vyhliadky Slovenskej ekonomiky

Medzinárodný menový fond (MMF) pristúpil k úprave odhadov hospodárskych rastov krajín ako aj úprave rastu svetovej ekonomiky. Z júňového odhadu na tento rok odobrali dve desatiny percentuálneho bodu a po novom odhadujú rast svetového HDP o 3,7 % medziročne. Obavy totiž vytvára nielen hospodárska politika Donalda

Trumpa ale aj výrazné zadlžovania esa krajín a podporovanie rastu najmä cudzími zdrojmi. Pre Slovenskú republiku sa zmenil odhad na tento a budúci rok o jednu desatinu percenta smerom nadol oproti júlovému odhadu. MMF tak na rok 2018 počíta s rastom slovenského hrubého domáceho produktu o 3,9 % a v roku 2019 o 4,1 %. MMF zá-

roveň predikuje rast cien v tomto roku o 2,6 % a v roku 2019 očakáva o niečo pomalší rast na úrovni 2,2 %. MMF pristúpil k zmene predikcií na základe vývoja v svetovom obchode z dôvodu obchodných sporov medzi veľmocami, zavádzania ekonomických sankcií, či zvyšovania úrokových sadzieb centrálnymi bankami. Podľa Slovenského štatistického úradu



MACROBOND

rástlo reálne HDP Slovenska v druhom kvartáli tohto roka o 4,24 % a v prvom to bolo o 3,56 %. Celková inflácia bola podľa merní štatistického úradu v auguste na úrovni 2,8 %. (jv)

AKTUÁLNÝ VÝVOJ NA TRHOCH

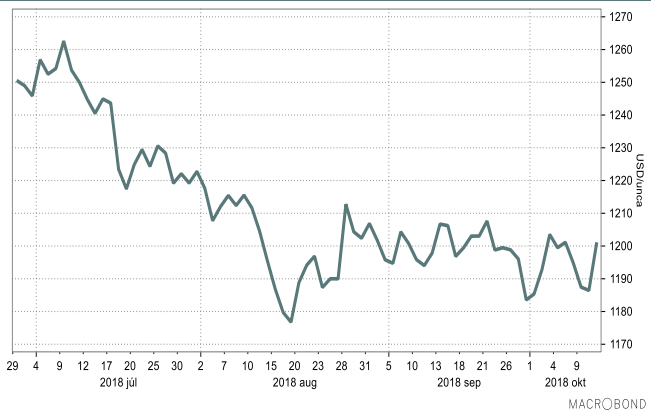
EUR/USD



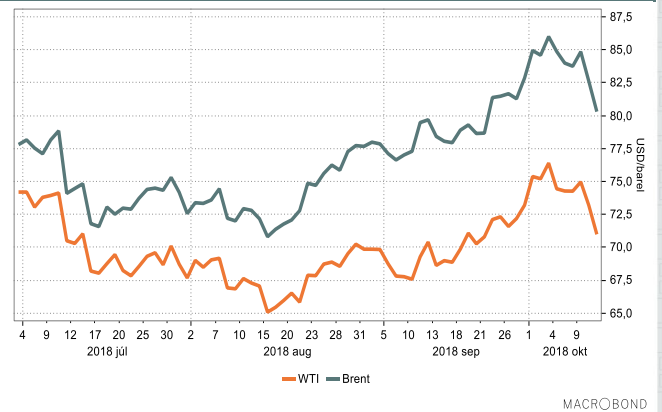
EUR/CZK



ZLATO



ROPA



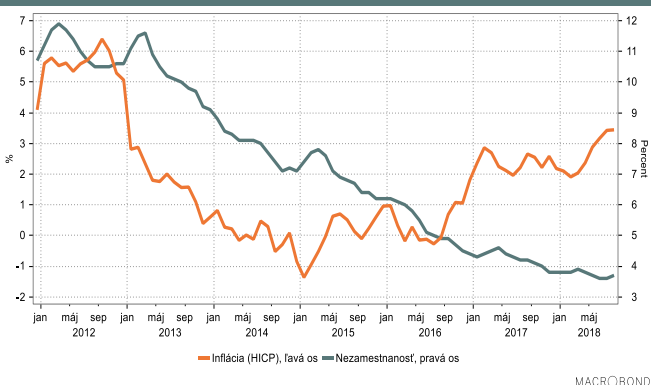
SLOVENSKO



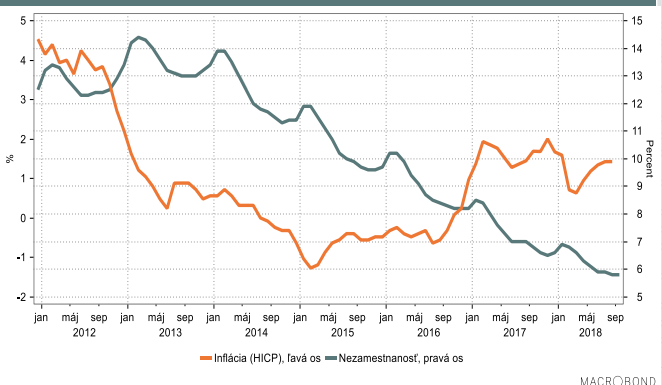
ČESKÁ REPUBLIKA



MAĎARSKO

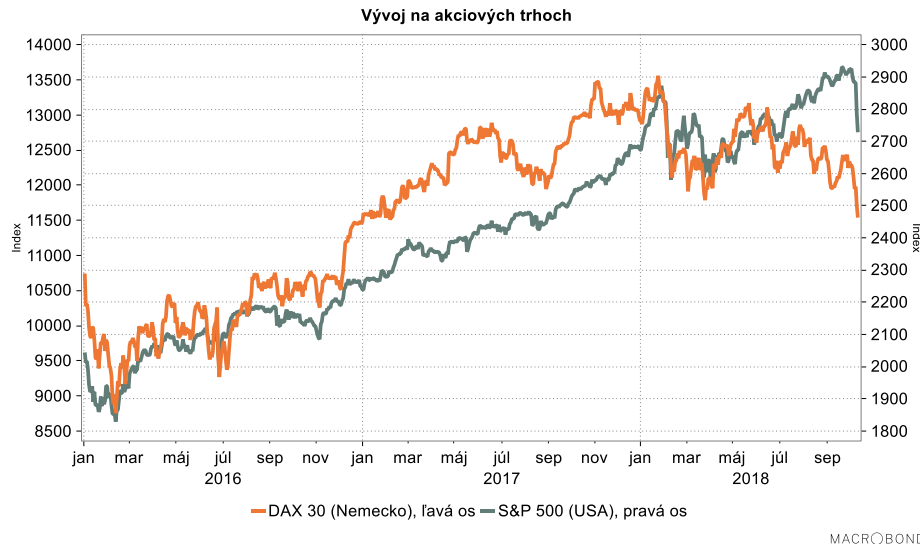


POL'SKO



SPRÁVY Z FINANČNÝCH TRHOV

- Úrad pre ochranu hospodárskej súťaže v ČR uvalil na České dráhy pokutu v hodnote 48 mil. korún a firme AWT Čechofracht cez 3 mil. korún. Dôvodom pokuty je práve nezákonná spolupráca firiem v oblasti spoločného postupu pri súťaži na projekt v nákladnej doprave Italia Express a dohode na cenovej koordinácii či výmene citlivých informácií, čím vytvorili tzv. kartel.



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
Krčmárik Peter
Vražda Ján

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



BENCONT INVESTMENTS



BENCONT GROUP



BENCONT DEVELOPMENT