BENCONT WEEKLY REPORT

ROČNÍK 2021 | ČÍSLO 43

V tomto čísle:

→ Pozreli sme sa na daňovo-odvodové zaťaženie krajín EÚ

→ Dlh EÚ mierne klesol vplyvom rastu HDP

→ Na ktoré zložky v spotrebnom koši míňajú Slováci dnes viac ako v minulosti ?

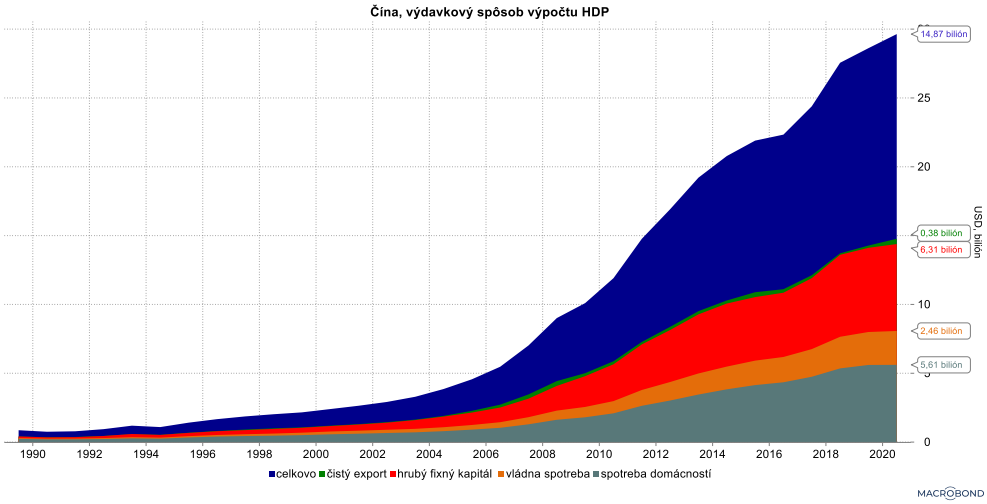
→ Je produkcia plynu a ropy na pred-pandemických úrovniach ?

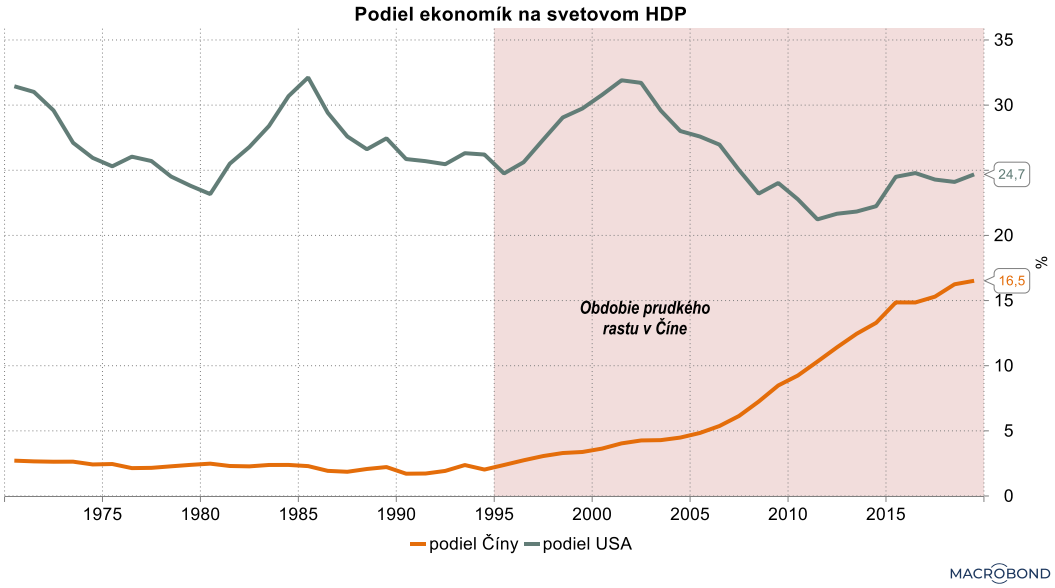
→ Americké PMI dáta

→ Akcie Tesly prekonávajú maximá

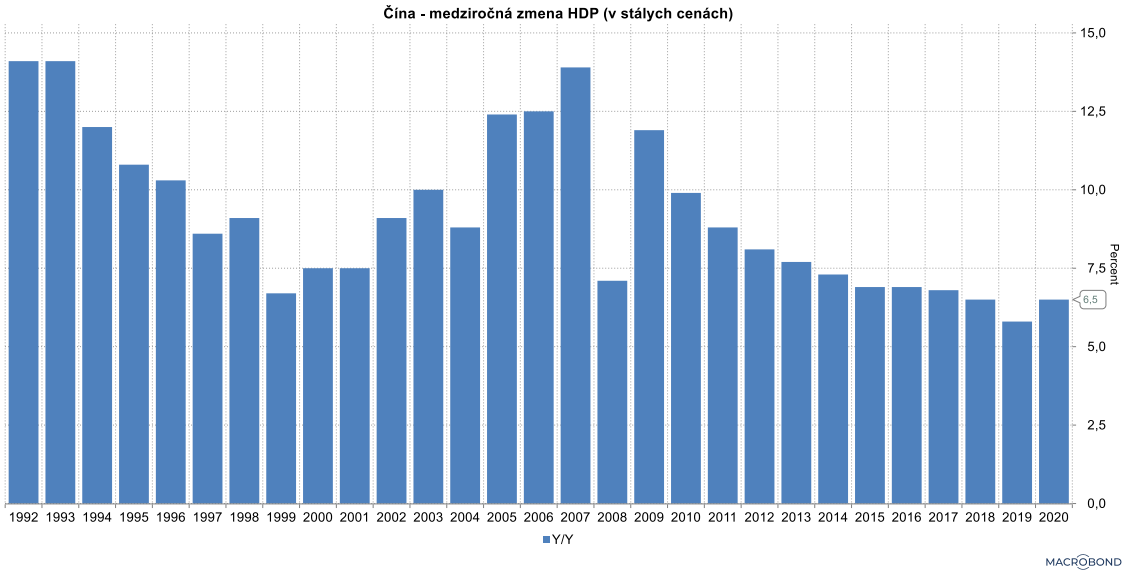
BUDE SA ČÍNA OPÄŤ UZATVÁRAŤ?

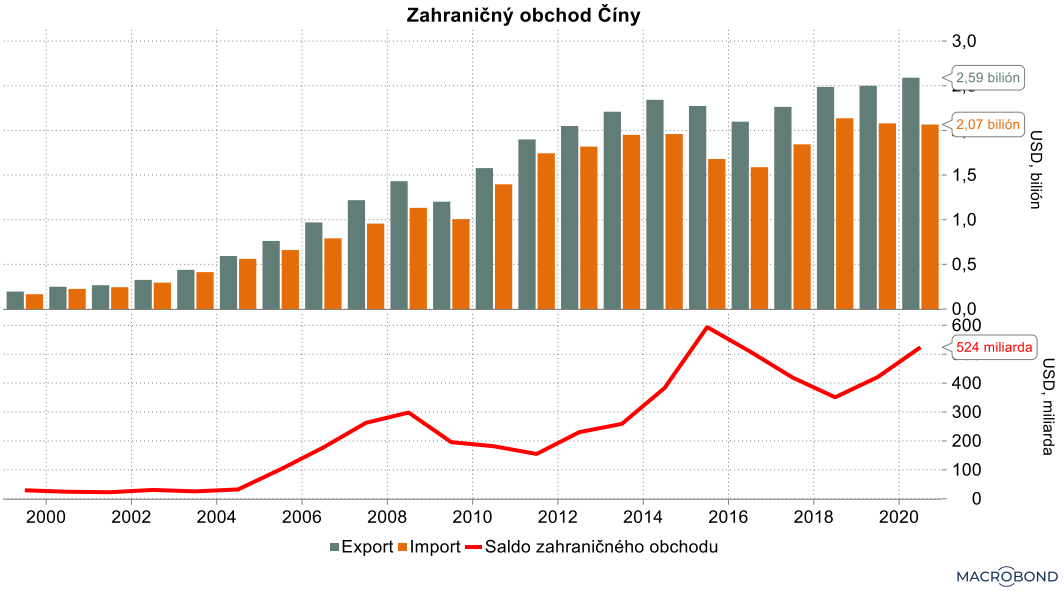
Čínska ľudová republika je krajinou mnohých superlatívov. Vystupuje ako najľudnatejšia krajina sveta, najväčší svetový exportér, druhý najväčší importér, a zároveň aj ako druhá najväčšia ekonomika sveta (hneď za Spojenými štátmi americkými). Krajina zaznamenávala v posledných desaťročiach výrazný rozmach a rast. Ich medziročné tempo rastu hrubého domáceho produktu (v stálych cenách) sa pohybovalo vo výrazne kladných hodnotách v priemere okolo 8-10%. Za týmto trendom stojí to, že sa krajina v postupných krokoch otvárala svetu, investorom či inováciám, no dôležitým faktom, na ktorý netreba zabudnúť je to, že je jednoduchšie vykazovať vyššie rastové hodnoty pokiaľ je porovnávacia báza na nízkej úrovni. Aj na grafe, ktorý zobrazuje hrubý domáci produkt, je možné vidieť ako veľmi naberala krajina na sile ekonomiky, a to najmä v posledných pätnástich rokoch kedy sa v istej miere otvárala zvyšku sveta a nechávala prúdiť do krajiny rôzne investície. Čo sa týka podielu krajín na globálnom hrubom domácom produkte, môžeme sledovať, že čínsky býčí vývoj hnal úroveň podielu v posledných desiatkach rokov výrazne smerom nahor, čím sa čoraz bližšie dostáva k svojmu najväčšiemu konkurentovi - USA. Momentálne sa čínska ekonomika teda podieľa 16,5% a USA





takmer 25% na globálnom HDP, ktorého objem bol v roku 2020 na úrovni približne 85 biliónov dolárov. Je teda pravdou, že Čína je najrýchlejšie rastúcou ekonomikou, no aj napriek tomu stále patrí podľa hrubého domáceho produktu na obyvateľa (v roku 2020 bol na úrovni približne 10,5 tisíc dolárov, pre porovnanie Slovensko v rovnakom roku dosiahlo hodnotu 19 tisíc dolárov) do skupiny rozvojových krajín. V nasledujúcich častiach sa zameriame najmä na súčasný stav, vývoj krajiny, a to či sa predpokladá v najbližšom období opätovné uzatváranie smerom dnu do krajiny. V niektorých oblastiach Čína pomaly otvára svoju ekonomiku, zatiaľ čo naopak v iných sa rýchlo obmedzuje.Aktuálne široko diskutovanou témou v súvislosti s Čínou, je ich previazanosť s realitným odvetvím a bezpečnosť investovania práve do tohto sektoru. Realitný sektor tvorí viac ako 25% hrubého domáceho produktu krajiny. Čínski developeri tvoria veľkú časť ázijského trhu dlhopisov s vysokým výnosom. Tieto firmy po rokoch nadmerného požičiavania si, rýchlo rástli. Viac ako 90 % domácností v Číne sú vlastníkmi domov. Vzhľadom na to, ako veľmi je pre Cínu tento sektor signifikantný, akákoľvek vlna neistoty v ňom má dopad na celú krajinu. Práve v previazanosti s tým sa v tomto roku dostala do popredia otázka ohľadom spoločnosti Evergrande. Evergrande je podľa držieb druhým najväčším realitným developerom v Číne a svojho času bola dokonca najväčšou realitnou spoločnosťou na svete. Vlastní viac ako 1300 rezidenčných projektov vo viac ako 280 čínskych mestách. Evergrande zamestnáva priamo okolo 200 tisíc ľudí a až do štyroch miliónov ľudí je priamo či nepriamo v rámci subdodávateľských vzťahov. Evergrande si požičiavalo financie na ich projekty, a tak sa ich dlh zväčšoval až dosiahol momentálne úrovne 300 miliárd dolárov (vrátane 20 miliárd USD v medzinárodných dlhopisoch), a je tak najzadlženejšou realitnou spoločnosťou v Číne. Tento dlh je skoro tak veľký ako celý vládny dlh Ruskej federácie v roku 2020, ktorý dosahoval 260 miliárd eur. Vidíme teda v akom veľkom rozmere si jednak spoločnosť požičiavala a zároveň to, aké objemy financií sa v realitnom sektore Číny točia. Čína nastavila tri základné parametre, ktorých hodnoty ak sa prekročia, daná spoločnosť je vylúčená z toho si ďalej požičiavať peniaze. Tieto tri pásma sú : zabezpečenie pomeru záväzkov k majetku na úrovni menej ako 70%, čistý prevodový pomer nižší ako 100% (tento pomer sa rovná celkovým pôžičkám mínus peňažným prostriedkom a ekvivalenty vydelené celkovým vlastným imaním) a pomer hotovostného a krátkodobého dlhu má byť najmenej jedna. Všetkými uvedené podmienky už Evergrande prekročila. V súčasnosti spoločnosť drží až 1,5 milióna depozitov na majetky v Číne, ktoré stále čakajú na to, aby dané projekty boli postavené.

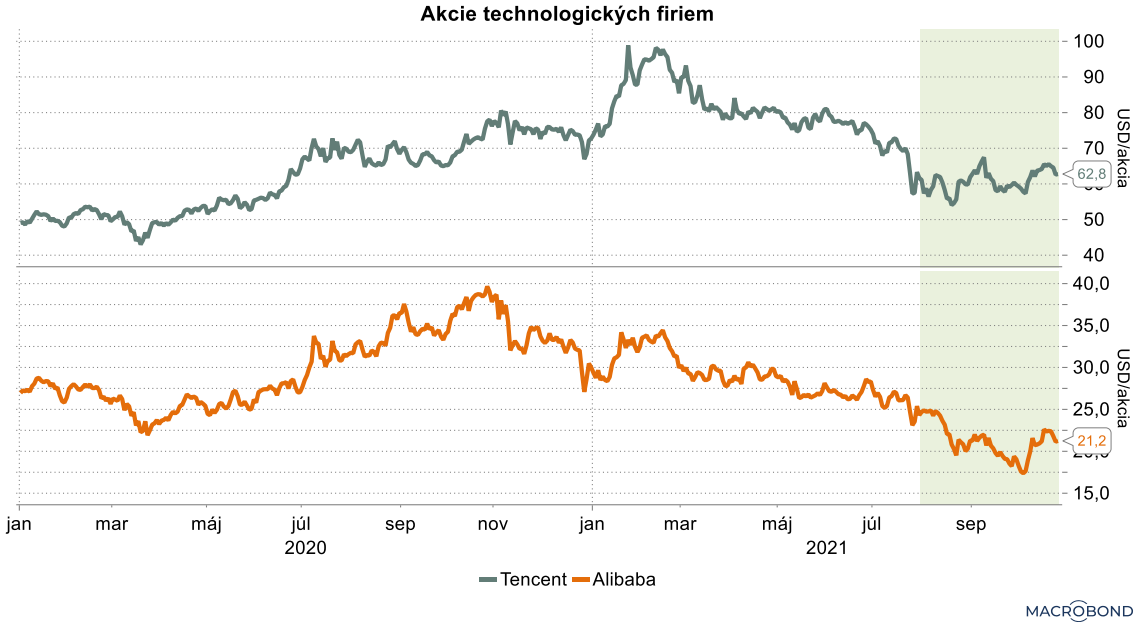




Ak Evergrande skrachuje, prídu ľudia o celú ich čiastku, ktorú v depozitoch majú. Čínske trhy nie sú tak prepojené so zvyškom sveta ako sú napríklad americké trhy s európskymi. Sú svojím spôsobom zabudované a uzavreté len v rámci krajiny. Toto je dôvodom prečo sa zdá, že by čínska vláda nenechala dôjsť situáciu spojenú s touto realitnou spoločnosťou až tak ďaleko, nakoľko by to malo významný dopad na ich ekonomiku. Krach spoločnosti by znamenal, pre státisíce kupcov majetku či maloobchodníkov následky veľkých rozmerov. Vieme, že čínsky globálny rast bol v posledných rokoch hnaný najmä investíciami do realitného sektora. Pre obyvateľov je táto oblasť akýmsi jediným spôsobom investície, ktorú majú k dispozícii. Je teda v súčasnosti otázkou či sa čínska vláda uchýli k záchrane tejto spoločnosti alebo nie je dostatočne veľká na to, aby si krajina s jej krachom nevedela poradiť a nespôsobila krach bankového sektoru. Tento príklad však jasne ilustruje slabiny čínskeho hospodárstva. Aj pomimo Evergrande skrachovali menšie developerské firmy, a tak sa pomaly roztáča špirála neistôt v sektore, ktoré môžu významne krajinu zasiahnuť, nakoľko je úzko profilovaná práve na realitné odvetvie. Čínsky realitný trh bol a aj v súčasnosti je príliš nafúknutý, čo pri momentálnej nestabilite môže byť pre druhú najväčšiu ekonomiku sveta achillovou pätou.

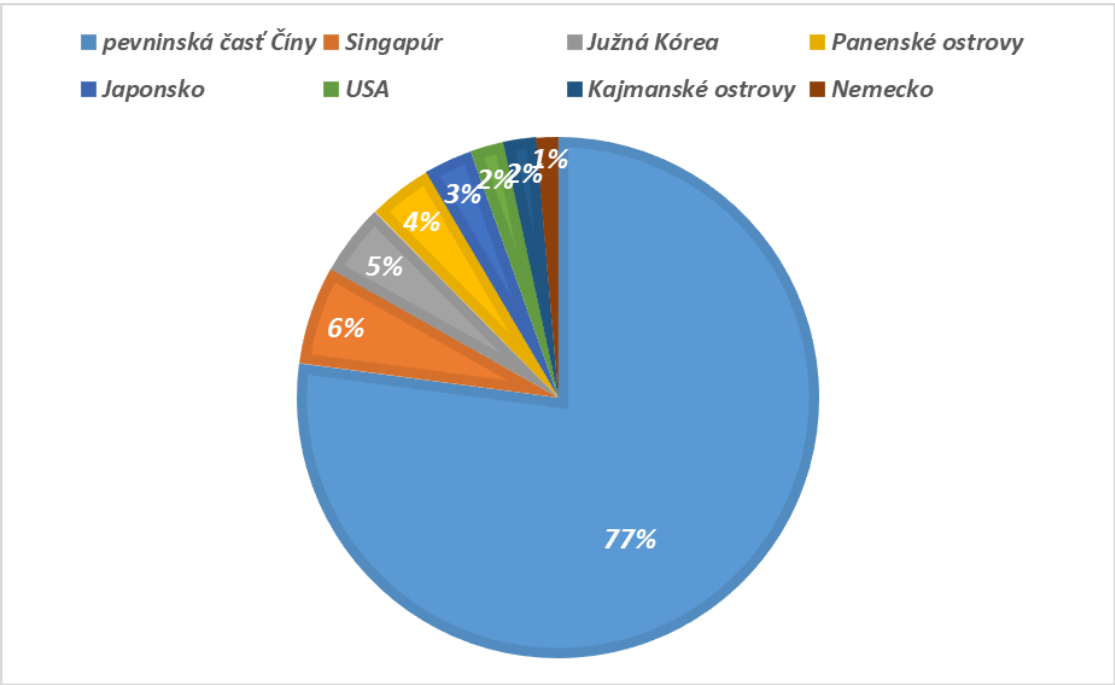
Investičný výkon krajiny

Čína bola v posledných desiatkach rokov veľmi úspešná pri mobilizácii priamych zahraničných investícií (PZI). Vo všeobecnosti je čínska vláda reštriktívnejšia ako iné veľké ekonomiky, pokiaľ ide o zahraničné investície, pričom mnohé sektory sú pre PZI uzavreté. Je priťahovaná investičnými príležitosťami, a to najmä jej samotnou veľkosťou a významne rastúcim domácim trhom (s 1,4 miliardami potencionálnych zákazníkov). Prichádzajúce PZI zohrali dôležitú úlohu v ekonomickom rozvoji Číny a úspechu jej exportu, ktorý priniesol krajine titul najväčšieho vývozcu sveta. Čína experimentovala s otvorením sa zahraničným investíciám v špeciálnych ekonomických zónach (priemyselných parkoch) so zameraním na prilákanie priamych zahraničných investícií orientovaných na export. Dnes už však vieme, že v súlade s posunom čínskeho cieľa rozvoja od dôrazu na rast hrubého domáceho produktu smerom k harmonickejšiemu vyváženému rozvoju sa Čína pri svojom vstupe do WTO radikálne zaviazala k liberalizácii služieb. A to práve vyvolalo presun PZI výrazne aj do tohto odvetvia. Ak by sa mala Čína približovať nejakým systémom otvoreného trhu, znamenalo by to v súčasnosti istý príklon k hos-



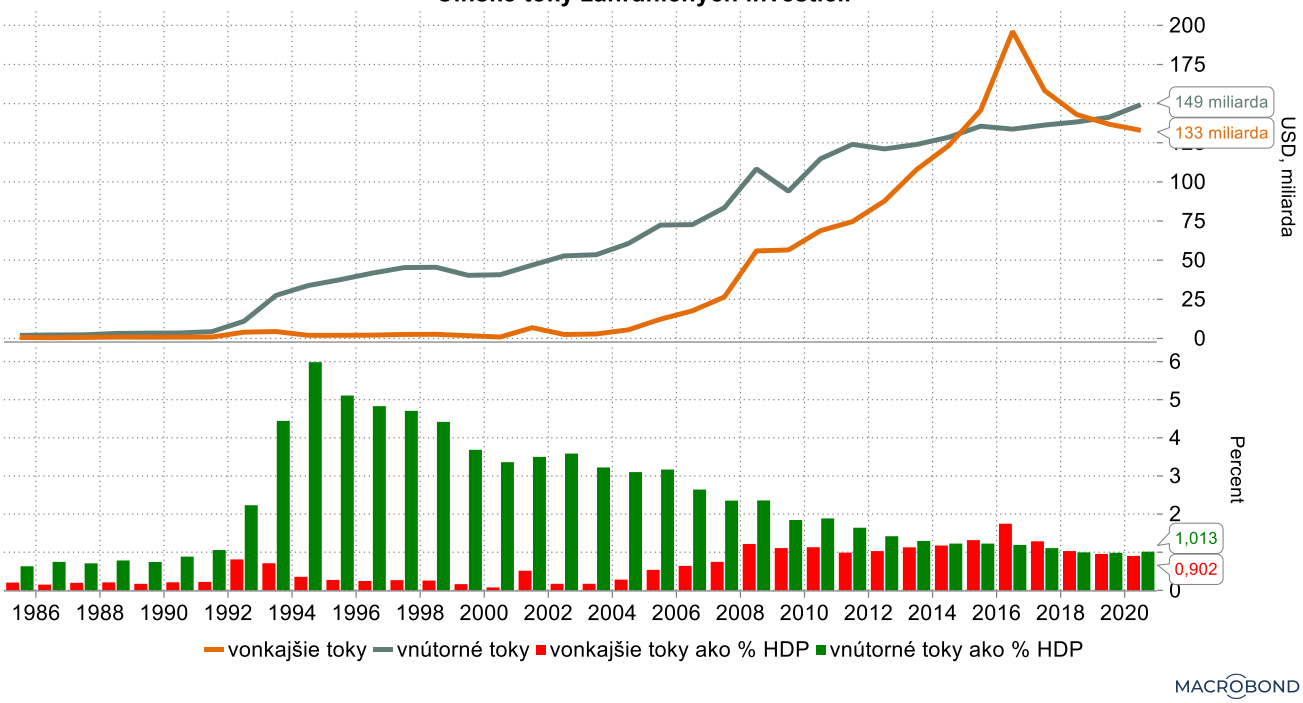
súčasnosti istý príklon k hospodárskej liberalizácii. Pokiaľ bude chcieť krajina byť stabilným a silným medzinárodným hráčom musí urobiť viac ústupkov medzinárodným normám, ako je napríklad zníženie priemyselných dotácií a otvorenie sa zahraničnému kapitálu. V súčasnosti však vieme, že aj napriek tomu, že sa čínski lídri snažili urobiť v tomto smere akési reformy, stále v krajine prevláda neistota ohľadom autonómie jednotlivých subjektov trhu. To môžeme aktuálne pozorovať pri tvrdých zásahoch proti veľkým technologickým spoločnostiam. Medzi nové nariadenia, ktoré budú sťahovať technologické investície smerujúce do krajiny patrí napríklad zákon, ktorý znižuje množstvo času, ktorý môžu deti a dospievajúci stráviť hraním videohier na iba tri hodiny týždenne, a smernica zakazujúca online kluby fanúšikov celebrít. Čínske pravidlá a sa snažia vrátiť moc z technologických spoločností do rúk vlády. Ale zatiaľ čo podobné nariadenia, ktoré môžeme poznať aj z Európskej únie na kontrolu technologických gigantov sa snažia chrániť práva jednotlivcov, čínske pravidlá sú zamerané najmä na to, aby primárne zamedzili prílevu nejakých západných hodnôt do krajiny. Navrhované pravidlá, pokiaľ budú schválené, môžu od spoločností vyžadovať, aby reštrukturalizovali svoje podnikanie a umožnili regulačným orgánom prístup k chráneným informáciám. Peking by sa tak opäť dostal k veľmi citlivým informáciám, ktoré by pri ich štátnom zriadení mohli byť ľahko zneužívané. Najväčšie čínske technologické spoločnosti od giganta Alibaba cez Tencent až po vlastníka TikTok ByteDance vybudovali svoje multimiliardové podniky na algoritmoch, ktoré poskytujú obsah, na základe predchádzajúcich záznamov o sledovaní. Práve táto nová regulácia ich činnosť teda bude značne obmedzovať. Oznámenie o novej regulácie sa dotklo aj hodnôt ich akcií a môžeme na grafe vidieť, že od septembra (kedy bolo nariadenie oznámené) sa ich hodnoty značne zmenšili. Je jasné, že podmienky pre čínsky technologický sektor prechádzajú zásadným prestavovaním. Kritici tvrdia, že technologický priemysel sa v snahe o rast za každú cenu spojil za niekoľko monopolných gigantov, pričom vytlačil skutočnú konkurenciu a inovácie. Čína je najväčším príjemcom v Ázii a vedúcou investičnou krajinou z hľadiska PZI. Máme teda tendenciu považovať Čínu za lídra v oblasti priamych zahraničných investícií – prichádzajúcich aj odchádzajúcich. Krajina bola v roku 2020 najväčším príjemcom priamych zahraničných investícií, keďže epidémia koronavírusu sa v priebehu roka rozšírila po celom svete. Čínska ekonomika priniesla prílev nových priamych zahraničných investícii niekde na úrovni 150 miliárd dolárov. Vďaka tomu, že kým v Číne sa už podľa oficiálnych informácii situácia s pandémiou zlepšovala a opatrenia sa uvoľňovali, jej najväčšiemu konkurentovi, Spojeným štátom americkým, sa problémy s koronavírusom rozširovali. Aj z tohto titulu v minulom roku predbehla čínska ekonomika v objeme novo prijatých zahraničných investícii USA, kde objem bol len okolo 130 miliárd dolárov. V predošlom roku to pritom bolo opačne a USA dostali nové priame zahraničné investície až v objeme 251 miliárd dolárov, zatiaľ čo Čína 140 miliárd dolárov. V období rokov 2016 – 2020 priemyselní a komerční investori založili v Číne takmer 15 000 podnikov so zahraničnými investíciami, čo predstavuje nárast o 56,3 percenta v porovnaní s obdobím rokov 2011 až 2015. Investície do Číny smerujú najmä do výroby, nehnuteľností, lízingu a služieb, počítačových služieb, veľkoobchodu a maloobchodu, finančného sprostredkovania, vedeckého výskumu, dopravy, energetiky či stavebníctva. Kapitál čínskych priamych zahraničných investícií dosiahol na konci roka 2020 hodnotu cez 2,5 bilióna dolárov, čo ju zaradilo na tretie miesto za USA a Holandsko. Až vo viac ako 80% krajín sveta sa v súčasnosti nachádzajú investície z tejto kraji-

Krajiny investujúce do Číny



ny. Vplyv celkových čínskych priamych zahraničných investícií predstavuje 20,2 percenta z celkového objemu globálnych investícií. Čína nedávno vydala svoj štrnásty päťročný plán zahraničných investícii, v ktorom deklaruje zintenzívniť svoje plány na ďalšie otvorenie finančného priemyslu zahraničným investíciám a pokračovať vo svojich záväzkoch otvoriť bankový a poisťovací sektor. Chce využiť medzinárodný aj domáci trh, aby sa etablovala ako obľúbená destinácia pre zahraničné investície. Ostáva však stále pravdou, že je Čína veľmi obozretná v tom, ako k liberalizácii investícii a celkovo aj krajiny pristupuje. Načrtla politiky na podporu väčšieho počtu zahraničných investorov v sektoroch, ktoré sa zaoberajú integrovanými obvodmi, digitálnej ekonomike, výskumu a vývoja, nových materiálov, biomedicíny a modernej logistiky. V pláne sa tiež uvádza, že zahraniční investori získajú väčší prístup do telekomunikácií, internetu, vzdelávania, kultúry a zdravotníctva, zatiaľ čo Peking má v úmysle ďalej otvárať finančné sektory a uvoľniť strategické investičné podmienky pre kvalitných zahraničných investorov do kótovaných spoločností. Všetky tieto prísľuby však zatiaľ vyzerajú byť deklarované len na papieri, keďže vieme, že krajina si v posledných mesiacoch pridáva na svoj zoznam reštrikcií stále nové a nové položky. Napríklad Štátna rada a Čínska komunistická strana vydali 24. júla vyhlásenie, v ktorom požadujú, aby sa vzdelávacie spoločnosti stali neziskovými organizáciami, a zakázali im získavať kapitál alebo vstupovať na burzu. Týmto fakticky ukončili chod sektoru, ktorý zahŕňal veľké podniky ako TAL Education. Group, New Oriental Education & Technology Group, ktoré dohromady dosiahli v trhovej kapitalizácii viac ako 126 miliárd USD na domácich aj zahraničných burzách. Wall Street English, talianska spoločnosť špecializujúca sa na kurzy angličtiny, taktiež údajne oznámila bankrot svojej čínskej pobočky a stala sa prvou obeťou zásahu proti sektoru vzdelávania. Mesto Šanghaj tiež už ďalej nebude vyžadovať, aby miestne základné školy spravovali záverečné skúšky z angličtiny od tretieho do piateho ročníka a ako povinné predmety zostali len čínština a matematika. Už len z týchto pár príkladov môžeme odčítať, ktorým smerom sa orientujú čínske kroky. Práve v sektore vzdelávania môžeme sledovať jasnú tendenciu krajiny uzatvoriť sa pred ideami západného sveta a nenechať prúdiť do nej edukačnú kultúru západu v žiadnej alebo len veľmi minimálnej forme. Môže to byť spôsobené práve tým, že je to práve vzdelávanie, ktoré najviac ovplyvňuje názory mladých ľudí, ktorí v budúcnosti krajinu povedú, a tak sa chce Čína poistiť pred tokom medzinárodného vplyvu na riadenie ich štátu. V podobnom duchu sa nesú aj iné posledné reštrikčné kroky Pekingu. Napríklad Ministerstvo kultúry a turizmu vydalo smernicu na zriadenie národného mechanizmu na kontrolu obsahu karaoke na cenzúru určitého hudobného obsahu, ktorý by sa mohol považovať za odporujúci národnej jednote, rasovej harmónii, národným náboženským politikám alebo nejakých iných nezákonných aktivít. Tento systém je už účinný od 1.10.2021. Čínsky mediálny regulátor, spustil aj mesačnú recenziu rôznych online relácií, ktorá má údajne potláčať ich prílišnú komercializáciu. Doposiaľ sa odstránilo okolo 150 tisíc videí s podobným obsahom. Na prvý pohľad by sa mohlo zdať, že Čína chce svojich obyvateľov a spoločnosti ochraňovať a podporovať. Pravda je však taká, že existujú mechanizmy, ktoré sú využívané aj v iných častiach sveta na riešenie podobných proble-

Čínske toky zahraničných investícií



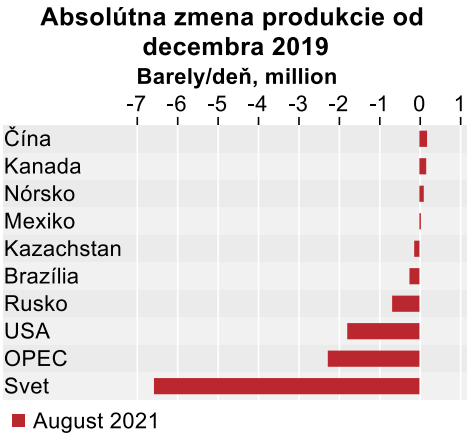
matík, no ani zďaleka nemajú taký nádych protekcionizmu ako je tomu práve v tejto ázijskej krajine. Čína ide naďalej prísne kontrolovať zahraničné investície, ktoré by mohli ovplyvniť národnú bezpečnosť. Okrem toho sa zdá, že krajina odrádza zahraničné investície do kľúčových sektorov, pre ktoré sa Čína snaží premeniť domáce firmy na globálne konkurencieschopné nadnárodné korporácie a sektory, ktoré historicky ťažili zo štátnych monopolov alebo tradične zo štátu. Vláda tiež odrádza od investícií, ktorých cieľom je profitovať zo špekulácii. Okrem toho vláda plánuje obmedziť zahraničné investície do priemyselných odvetví, ktoré sú náročné na zdroje a veľmi znečisťujú životné prostredie.

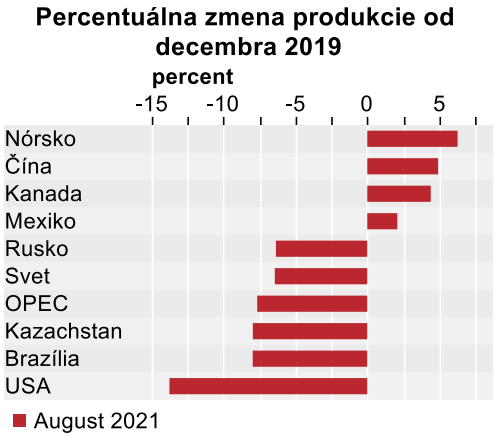
Záver

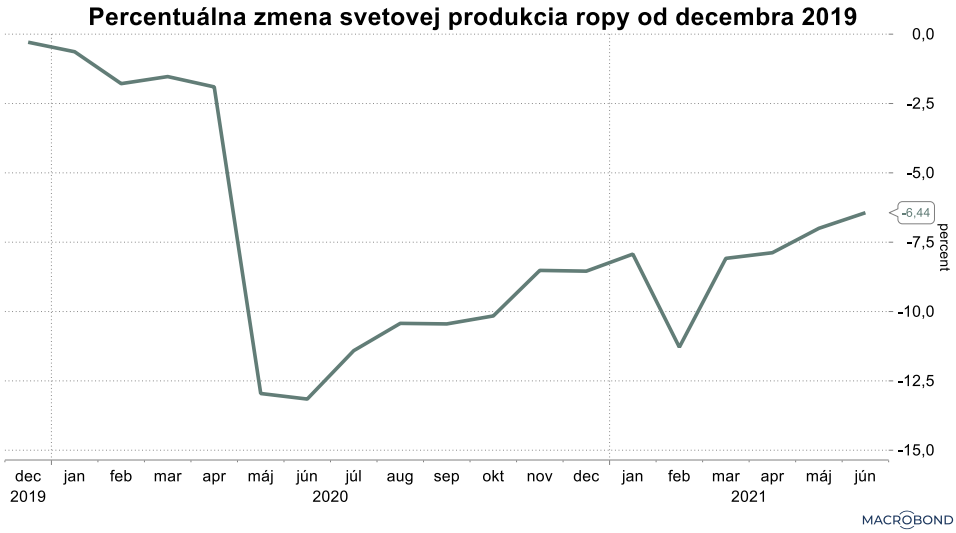
Všeobecne si teda môžeme zhrnúť, čo môžeme považovať za faktory ktorého ťahajú investície práve do Číny a tie, ktoré patria medzi jej slabé stránky. Medzi pozitívne determinanty patrí dobre rozvinutý výrobný a ťažobný sektor, priaznivá geografická poloha (blízko rozvíjajúcich sa ázijských trhov, Japonska, námorného pobrežia), taktiež aj súčasný rozvoj novej exportnej siete Hodvábnej cesty, ktorá by mohla obchodovania krajiny ešte zdynamizovať. Naopak niektoré z nevýhod pre PZI v Číne zahŕňajú: neustále sa meniace právne prostredie, byrokratická a administratívna zložitosť, nedostatok transparentnosti a slabá ochrana práv duševného vlastníctva, starnúca populácia či vysoká zadlženosť podnikov, ktorú môžeme jasne sledovať aj na príklade spoločnosti Evergrande. Nehovoriac o silne zhoršenej environmentálnej situácii krajiny, ktorá by mala v najbližších rokoch veľmi prísne regulovať objemy a spôsob svojej produkcie. Otázkou v súčasnosti je aj to, či zahraniční investori môžu mať voľný prístup k čínskym futuritám a či by v budúcnosti termínový trh mohol umožniť, aby sa tento kontrakt uzatváral nielen v renminbi, ale aj v iných typoch mien. RMB je zvolená mena v menej ako tri percentách všetkých cezhraničných transakcií, pričom v budúcnosti nie sú žiadne známky nárastu, čo výrazne oslabuje silu meny krajiny oproti doláru či euru, ktoré sú najobchodovanejšími menami sveta. Pokiaľ bude mať Čína kontrolu nad kapitálom a zahraničná účasť nebude dostatočne veľká, globálny vplyv Číny na stanovovanie cien bude stále obmedzený. Za posledných niekoľko rokov však čínska vláda spomalila tempo liberalizácie a nedokázala vytvoriť rovnaké podmienky pre zahraničné spoločnosti, čo ich činnosť prirodzene odtiaľto odkláňa. Je zrejmé, že kľúčovým negatívnym faktorom pri investičných činnostiach v Číne sú práve jej vlastné obmedzenia. Krajina sama sebe vytvára podmienky, ktoré úplne prirodzene investorov znepokojujú nakoľko pre západný svet sú podobné reštrikcie veľmi neobvyklým krokom štátu. Nakoľko sa však tempo rastu Číny zmenšuje, ich pilier stability – realitný sektor prestáva byť hnacím motorom, stojí krajina pred otázkou či sa opäť nakloniť k uzatváraniu svojich obchodných hraníc alebo práve naopak znovu otvoriť. Už z historického hľadiska má dáta o tom, že ich hospodárstvo pri liberalizačných tendenciách napredovalo, a tak by mohla Čína prikloniť svoju rozhodovaciu misku váh práve na túto stranu. Doterajšie kroky a rozhodnutia však tomu nenasvedčujú, a zdá sa, že druhý najsilnejší ekonomický hráč sveta si ide vybudovať silné domáce impérium. (pd)

Je produkcia ropy a zemného plynu na pred-pandemických úrovniach ?

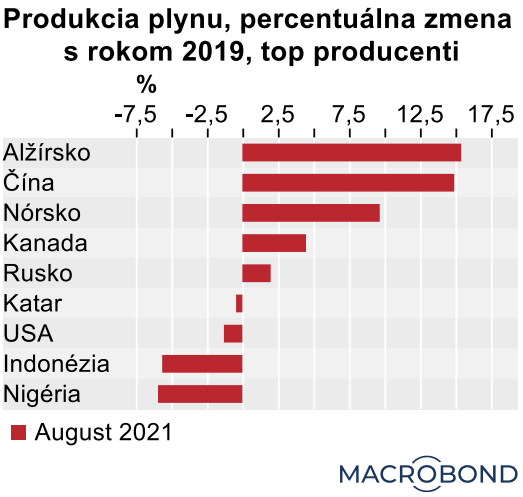
Od začiatku pandémie sme mohli pozorovať vysoké výkyvy cien na trhoch s ropou a zemným plynom. V marci 2020 sa cena týchto komodít prepadla o 70% resp. v prípade plynu o 40%. Momentálne úroveň cien týchto komodít narástla od týchto prepadov o 400 resp. 250%. My sme sa teda pozreli na hlavné príčiny tohto rapídneho nárastu. Ceny týchto komodít začali rásť po obnovení produkcie v priemysle a po naštartovaní agregátneho dopytu. Súčasne pri tomto náraste nezačala rásť aj ponuka a teda na trhu s komoditami nastal nesúlad, čo vyústilo do prudkého nárastu cien. Momentálne je svetová produkcia ropy ešte stále o 6,44% pod úrovňou z decembra 2019 (najnovšie dáta máme za jún 2021). Najvyšší pokles z hlavných svetových producentov evidujeme v USA, kde je produkcia o 13% nižšia v porovnaní práve s decembrom (v absolútnom vyjadrení je to 1,9 mil. barelov denne). Z pohľadu kartelu krajín OPEC evidujeme rast produkcie len pri Iráne (300 000 barelov denne). Pri rope teda môžeme povedať, že rast jej ceny súvisí so zníženou ponukou (teda čiastočne to môžeme nazvať ponukovým šokom).

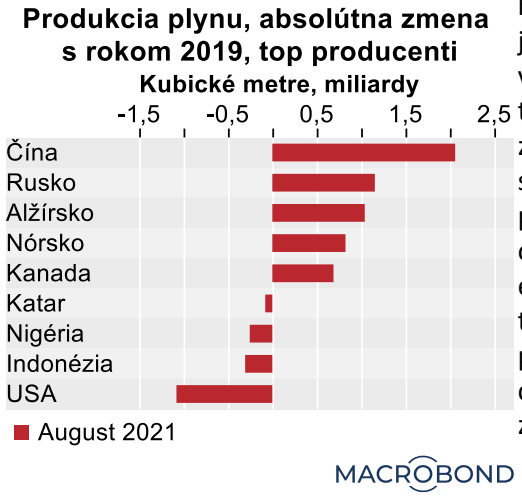






V prípade vývoja ceny zemného plynu je však situácia odlišná, keďže svetová produkcia tejto komodity neklesla, naopak narástla. Najväčší svetový producent je USA, ktoré však eviduje ako jediné z hlavných producentov pokles o 1,7% (porovnávame s rokom 2019). Druhý najväčší svetový producent Rusko už zaznamenalo rast a to 2,2%. Vysoký nárast produkcie v porovnaní s rokom 2019 evidujeme aj v Číne, kde produkcia zemného plynu narástla o necelých 15%. Pri tejto komodite teda musíme konštatovať, že jej cena rástla nie z dôvodu poklesu ponuky, ale z dôvodu nárastu dopytu. Tento dopyt rastie hlavne kvôli faktu, že plyn je ako energetický zdroj viac uhlíkovo neutrálny a teda ide o ekologickejší zdroj energie v porovnaní s uhlím a ropou. Každopádne teda v najbližšom období môžeme očakávať ešte narastajúci dopyt po tejto komodite, keďže práve v zimných mesiacoch sa spotreba plynu zvyšuje. (mm)

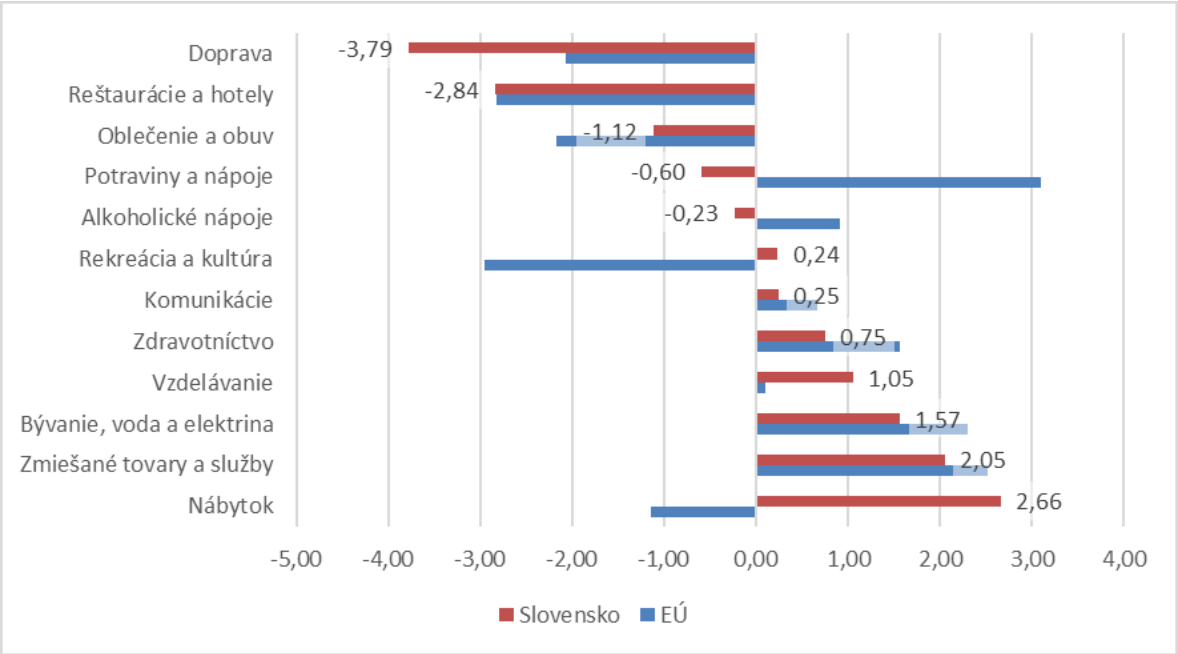




Na čo míňajú Slováci v priemere viac ?

Nedávno sme písali o porovnaní vývoja inflácie v hlavných zložkách spotrebného koša a vývoja samotných priemerných miezd. V tomto ukazovateli rástli priemerným Slovákom mzdy za posledných 20 rokov rýchlejšie ako ceny vo všetkých zložkách spotrebného koša. Môžeme teda podľa toho tvrdiť, že životná úroveň na Slovensku rástla (za súčasné mzdy si dokážete kúpiť viac tovarov a služieb ako v minulosti). My sme sa teraz pozreli na zmenu samotných výdavkov spotrebiteľov v spotrebnom koši a to pomocou zmeny váhy danej zložky. Z grafu teda vidíme, že najvyšší rast výdavkov (v pomere ku priemernej mzde) vidíme v zložke nábytok (v absolútnom náraste vyjadreným v p. b.). Ešte kým v roku 2001 spotrebitelia priemerne vynaložili na tento sektor 5,5% ich výdavkov, tak v roku 2021 je to už 8,2%. Vysoký nárast evidujeme aj v zložke Vzdelávanie (1,05 p. b.), kde je aj najvyšší relatívny nárast váhy v spotrebnom koši (136% nárast). Výdavky na vzdelávanie sa v spotrebnom koši zvyšujú hlavne kvôli doplnkovým formám vzdelávania, ale aj z rastúceho dopytu po súkromných základných a stredných škôl. Doprava zaznamenala najvyšší pokles v spotrebnom koši (3,79 p. b.) a to kvôli relatívnej stagnácii cien v tejto zložke a stagnujúcemu dopytu. Európska únia ako celok zaznamenala najvyšší nárast váhy v zložke potravín (3,1 p. b.) a naopak najvyšší pokles výdavkov evidujeme v zložke rekreácia a kultúra 2,95 p. b. (mm)

Zmena váhy danej zložky v spotrebnom koši medzi rokmi 2001 až 2021, vyjadrené v p. b.



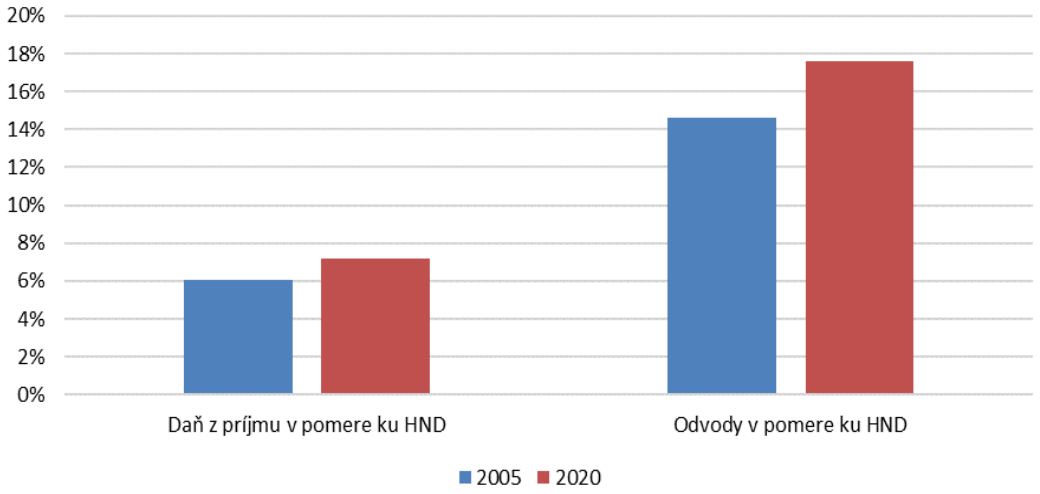
ECB zmierni kvantitatívne uvoľňovanie

Rada guvernérov centrálnych bánk členov Eurozóny tento týždeň rozhodla, že hlavné úrokové sadzby nechá nezmenené (teda na hodnotách rovných, alebo blízkych nule). Ďalej ECB plánuje spomaliť kvantitatívne uvoľňovanie a to v programe PEPP (Pandemic Emergency Purchasing Programme). Tento program s celkovom kapitalizáciou 1,85 bil. EUR zabezpečuje mesačné nákupy aktív (hlavne cenných papierov jednotlivých štátov) v snahe o poskytnutie dostatočnej likvidity (s cieľom poskytnúť krajinám peniaze za nízke úroky resp. nízke výnosy na dlhopisoch). Práve program PEPP má spomaliť tempo mesačných nákupov v porovnaní s tempom počas 2. a 3. kvartálu 2021. Rada guvernérov ďalej zverejnila, že tento program bude fungovať minimálne do marca 2022 (v prípade zhoršenia hospodárskej situácie sa tento dátum môže predĺžiť). Program APP (Asset Purchasing Programme) má aj naďalej vykonávať nákupy aktív v mesačnom objeme 20 mld. USD (tento program by mal fungovať ešte aj po zvýšení hlavných úrokových sadzieb). Ku samotným úrokovým sadzbám sa ECB zaviazala, že ich hodnota sa nebude zdvíhať až do momentu, kedy inflácia bude dosahovať v strednodobom horizonte hodnoty 2%. Avšak, pri súčasnom tempe nárastu cenovej hladiny dnes môžeme predpokladať, že ak sa tempo rastu cien nezmení na začiatku roka 2022, tak 2% inflácia v strednodobom horizonte môže byť porušená. V takomto scenári by ECB musela začať zvyšovať úrokové sadzby, podobne ako zahraničné centrálne banky, v predstihu. (mm)

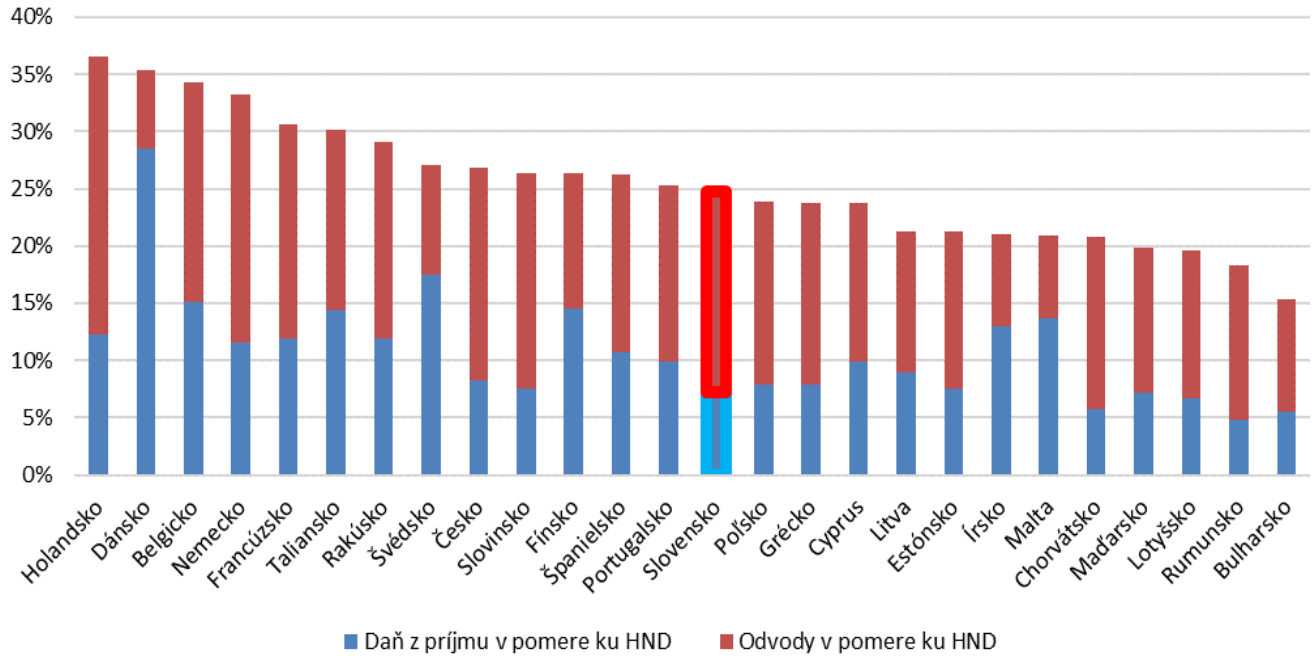
Porovnanie daňovo-odvodového zaťaženia krajín EÚ

V posledných rokoch sa čoraz viac hovorí o poklese konkurencieschopnosti Slovenska v porovnaní so zahraničnými krajinami. Jedným zo základných faktorov v tomto ukazovateli je tzv. "daňovo-odvodové zaťaženie". Ide o podiel odvedených daní a odvodov na celkovom príjme, ktoré smerujú do rozpočtu verejnej správy. My sme na toto porovnanie použili údaje z národných účtov, kedy sme do pomeru dali odvody + dane z príjmu / Hrubý národný dôchodok. V tomto ukazovateli evidujeme najvyšší pomer v Holandsku a to 36,6% (z toho odvody 24,39% a dane z príjmu 12,21%). Nasleduje Dánsko (28,49% - daň z príjmu; odvody 6,88%), Belgicko (15,09% - daň z príjmu; 19,22% - odvody) a Nemecko (11,61% - daň z príjmu; 21,57% - odvody). Slovensko je v tomto ukazovateli na celkovom 14. mieste so zaťažením 24,8% (7,18% - daň z príjmu; 17,63% - odvody). Práve odvody tvoria na Slovensku väčšiu časť na daňovo-odvodovom zaťažení a je dokonca siedme najvyššie v EÚ. Z grafu však môžeme povedať, že väčšina tzv. "dobiehajúcich krajín" (krajiny, ktoré sa snažia dobehnúť hospodársku úroveň vyspelých krajín EÚ) majú tento ukazovateľ nižší ako Slovensko. Dôvodom je hlavne to, že vplyvom nízkeho daňovo-odvodového zaťaženia zvyšujú svoju konkurencieschopnosť a tým zvyšujú svoje PZI (priame zahraničné investície). Slovensko malo ešte v roku 2005 tento ukazovateľ na hodnote 20,68%, čo je približne na úrovni dnešného Maďarska. Aj táto zmena trendu môže čiastočne vysvetľovať to, prečo Slovensko po roku 2012 prestalo dobiehať vyspelé krajiny EÚ. (mm)

Daňovo-odvodové zaťaženie Slovenska vyjadrené v pomere ku HND

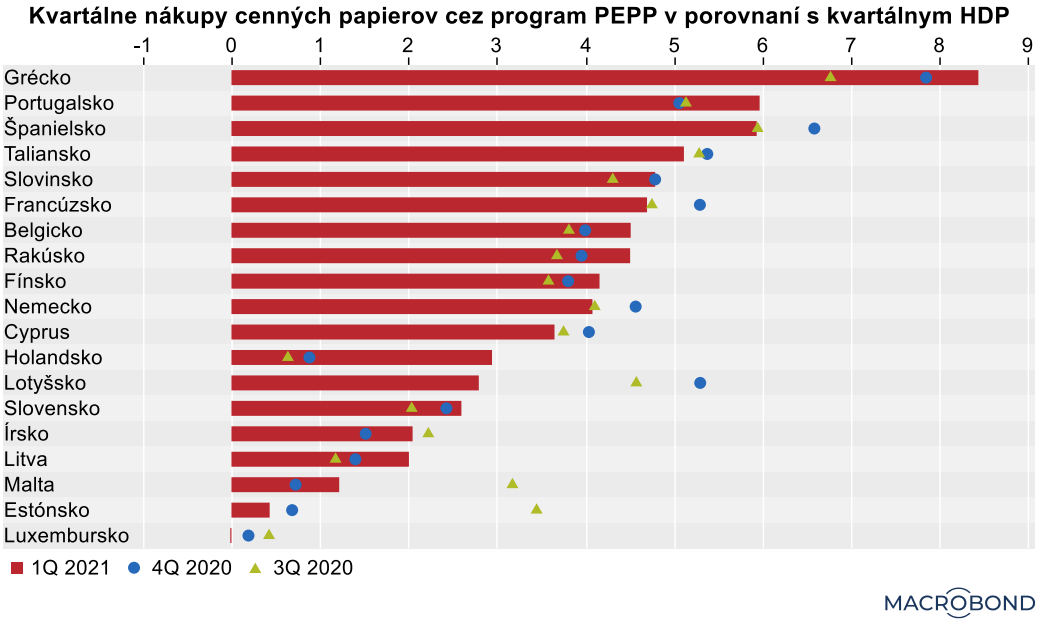


Daňovo odvodové zaťaženie krajín EÚ vyjadrené v pomere ku ich HND, 2020



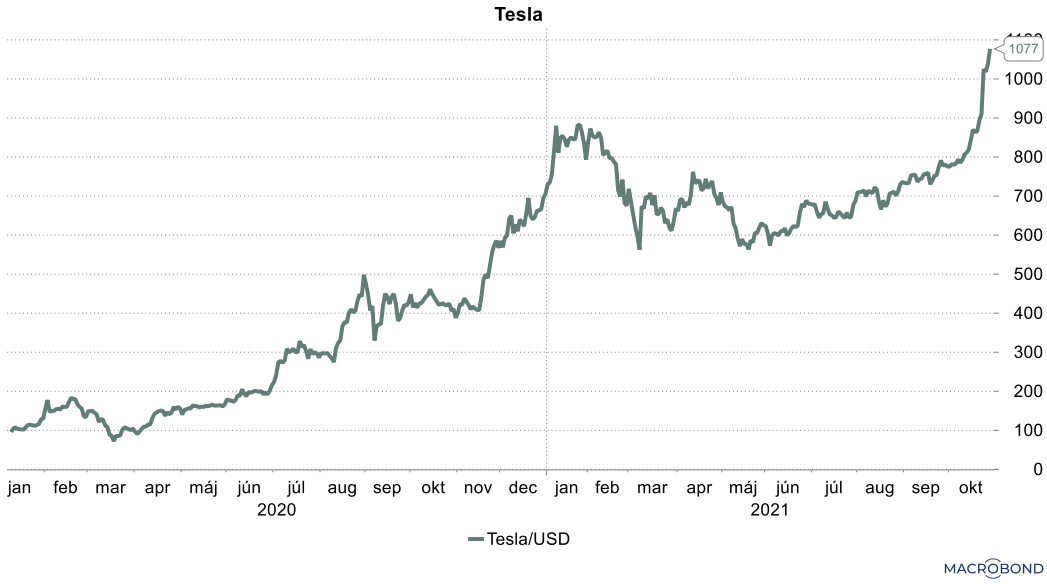
Dlh Eurozóny spadol pod 100%

Za druhý kvartál 2021 evidujeme dlh EA na úrovni 98,3% (predošlý kvartál bol na úrovni 100%). Za týmto miernym poklesom je hlavne opätovný rast HDP EÚ, čo v tomto porovnaní umelo znižuje dlh vyjadrený v percentuálnom pomere. Najzadlženejšou krajinou ostáva stále bezkonkurenčne Grécko s dlhom 207,2% v pomere ku HDP. Za ním nasleduje Taliansko (156,3%), Portugalsko (135,4%) a Španielsko (122,8%). Zaujímavý je aj pohľad na samotnú medziročnú zmenu dlhu vyjadrenú v p. b. Tu znova evidujeme najvyšší nárast pri Grécku a to 15,9 p. b. Trhy boli teda ochotné požičať najvyššiu relatívnu sumu finančných aktív práve krajine, kde už pred krízou bol dlh najvyšší. Ako sme spomínali v predošlých reportoch, tak krajiny Eurozóny si počas roka 2020 požičiavali peniaze najmä od ECB a to cez program PEPP. Grécko v tomto ukazovateli patrí vôbec prvé miesto v pomere ku HDP (to teda znamená, že Grécko využívalo program PEPP spomedzi všetkých krajín EA v najväčšej miere). Je teda prirodzené, že výnosy na 10-ročných dlhopisoch tejto krajiny sú na úrovni 1% a výnosy na rovnakých dlhopisoch Českej republiky sú 2,7% (dlh Česka je v súčasnosti 42,7%). (mm)



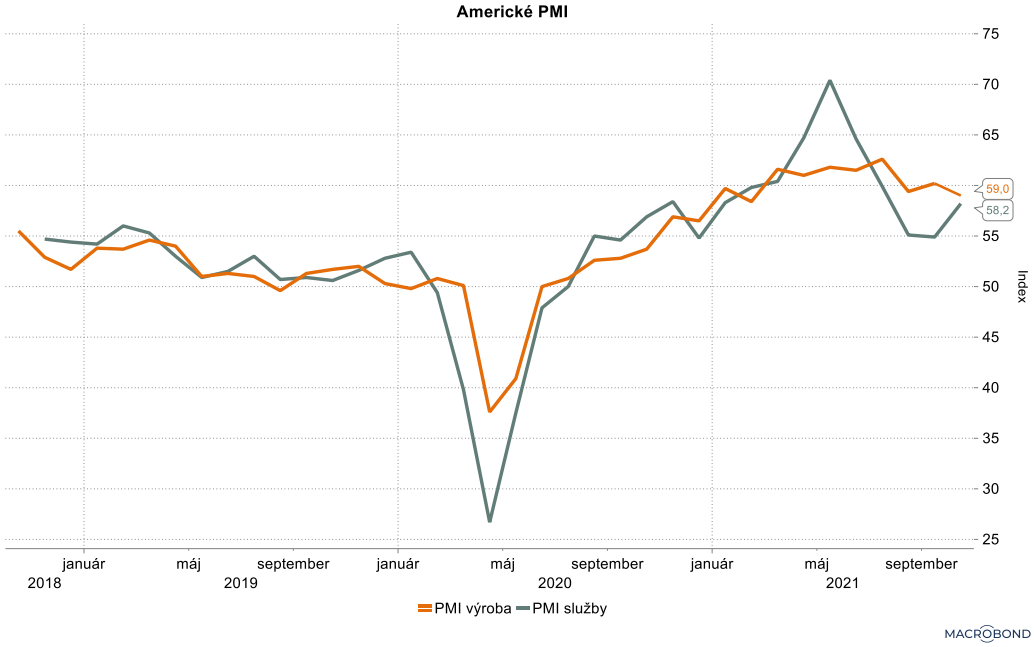
Akcie na čele s Teslou prekonali maximá

V uplynulom týždni sa veľmi darilo americkým akciám, keď v strede výsledkovej sezóny dosiahli nové historické maximá všetky 3 významné americké indexy. (S&P 500, Dow Jones, Nasdaq).Tie medziročne rástli až o 35%. Tieto rekordy boli poháňané hlavne ďalšími rekordami automobilky Tesla , ktorá dosiahla tržnú kapitalizáciu 1bilión a cena jej akcií dosiahla hodnotu 1080$/ks čo značí 20% rast len v poslednom týždni. Teslu vystrelila najmä rekordná objednávka od autopožičovne Hertz, ktorá činila až 100 000ks elektromobilov. Zaujímavé je to ,že Hertz bol ešte v apríli minulého roka na pokraji krachu pre veľké dlhy a musel predávať autá a prepúšťať zamestnancov. Musk navyše potvrdil , že Tesla nebude prihliadať na množstvo a autá predá za bežnú cenu.. Táto dohoda by mala automobilke priniesť až 4,2 miliardy dolárov, a jedná sa zároveň o najväčšiu objednávku elektrických áut v histórií. Ďalšou pozitívnou správou pre Teslu bolo aj to , že ich Tesla model 3 sa stal v Európe najpredávanejším automobilom za mesiac September keď sa predalo až 24 500ks čo je o 58% viac ako v tom istom mesiaci roka 2020. (mms)



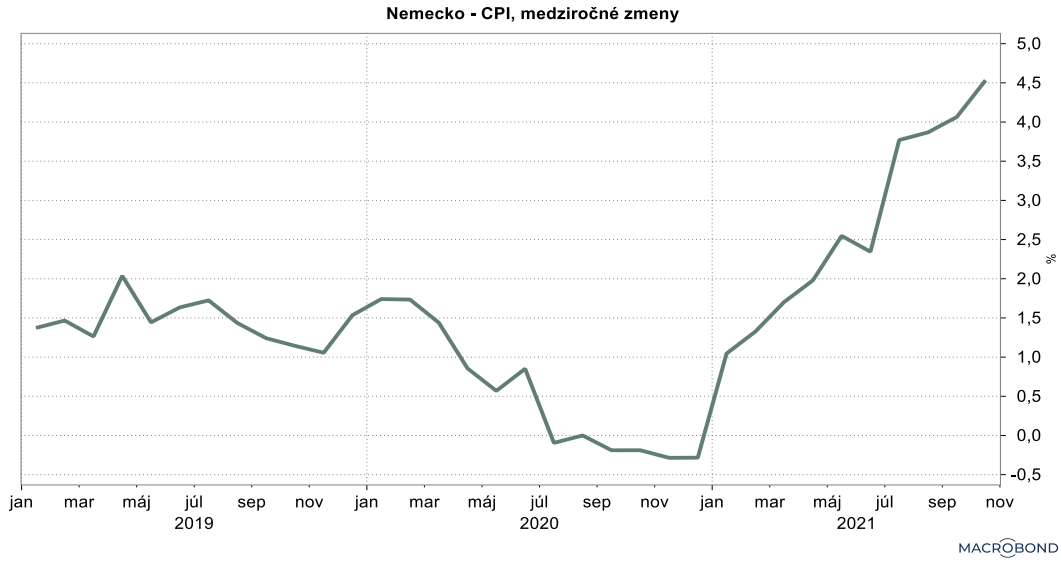
Zmiešané Americké PMI dáta

Index nákupných manažérov známy pod skratkou PMI je ukazovateľ pozostávajúci z mesačných správ a prieskumov od firiem z daných sektorov. Zatiaľ čo Index Amerického výrobného PMI stratil oproti septembrovým hodnotám takmer 2body , Index PMI služieb si polepšil o viac ako 3body. Medziročne však rástli obe hodnoty. Pokles výrobných dát je spôsobený najmä dodávateľskou krízou spojenou napríklad s nedostatkom čipov do áut , a zároveň vysokými cenami komodít ako ropa ,uhlie alebo plyn . Sektor služieb rástol aj vďaka čím ďalej tým viac opadávajúcim opatreniam a strachov z pandémie , ktoré pozitívne ovplyvňujú hlavne ubytovacie a gastronomické odvetvie. Ak ostane cena komodít na dnešnej cenovej úrovni dlhšie , a zároveň sa nevyrieši problém s nedostatkom čipov. Môžeme podobný priebeh pomalého poklesu výroby očakávať aj v najbližších mesiacoch. (mms)



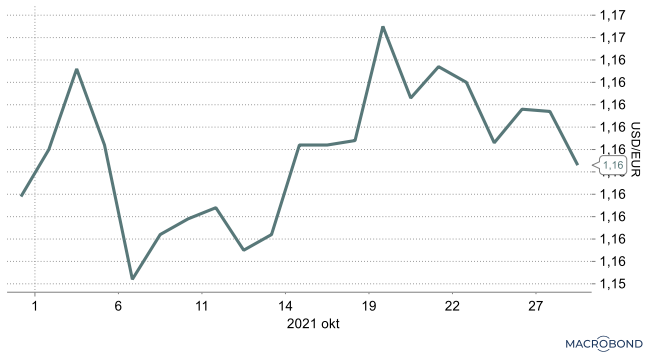
Odhad inflácie v Nemecku

Odhad z Nemeckých spotrebiteľských dát ukazujú rekordný rast cien. Tempo rastu je najrýchlejšie od roku 1997.Medziročný rast cien za október bol vypočítaný na 4,6%. Pokles tohto trendu sa však v najbližších mesiacoch nedá očakávať , keďže cenám napomáhajú vysoké ceny energií, ako aj vysoké ceny vstupov vo výrobe pri ich nedostatku. Napríklad za september ťahali ceny spotrebiteľského koša hore najmä: benzín (49,9%),parkovacie miesta(44,9%) a z potravín napríklad vajcia(12,1%). V roku 2021 teda určite Nemci nedosiahnu 2% cieľ ECB. Avšak nie je príliš pravdepodobné , že by takýto vývoj pokračoval dlhodobo a ceny rástli v Nemecku týmto tempom. Ceny komodít(uhlie, ropa, plyn) sú momentálne hlavný ťahúň tohto rastu. Dopyt po týchto komoditách však zvyšuje aj obava z tuhšej zimy, ktorú už vyslovili aj Rusi. Dá sa teda čakať , že najneskôr na jar 2022 sa ceny stabilizujú a miera inflácie sa v Nemecku vráti postupne na 2%. (mms)

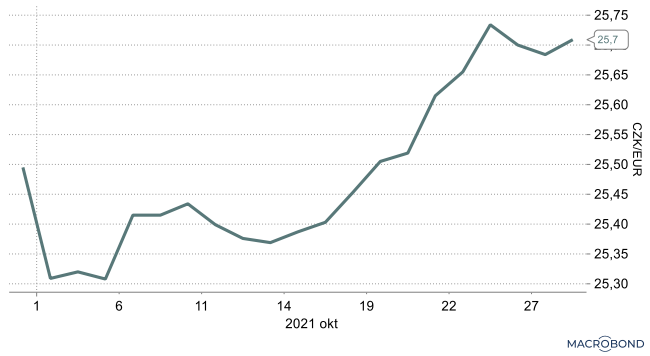


AKTUÁLNY VÝVOJ NA TRHOCH

EUR/USD



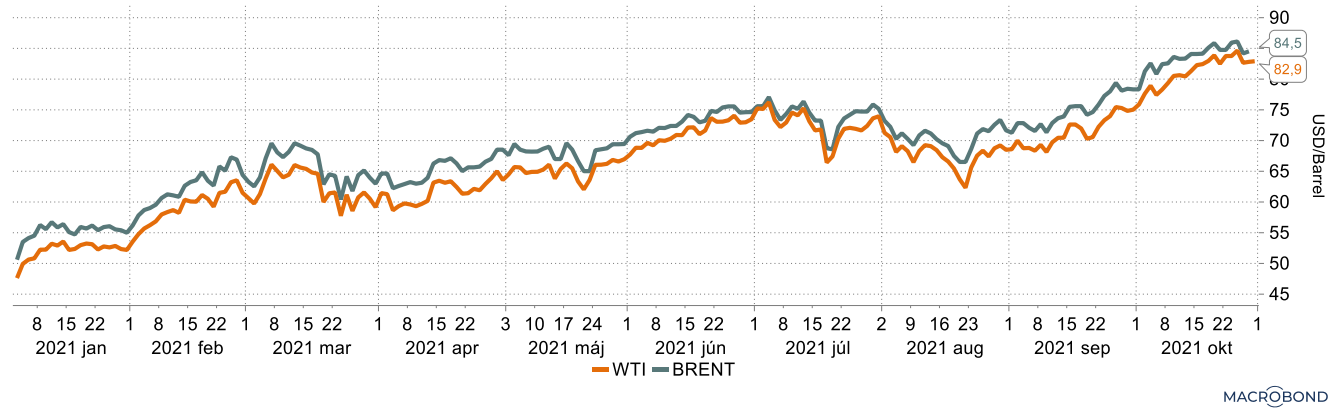
EUR/CZK



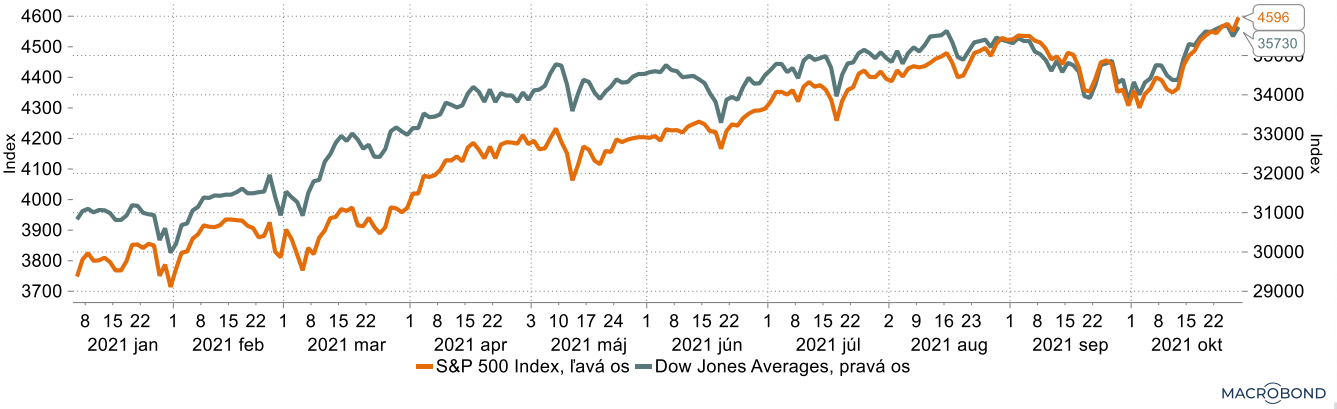
EUR/RUB

ZLATO

ROPA

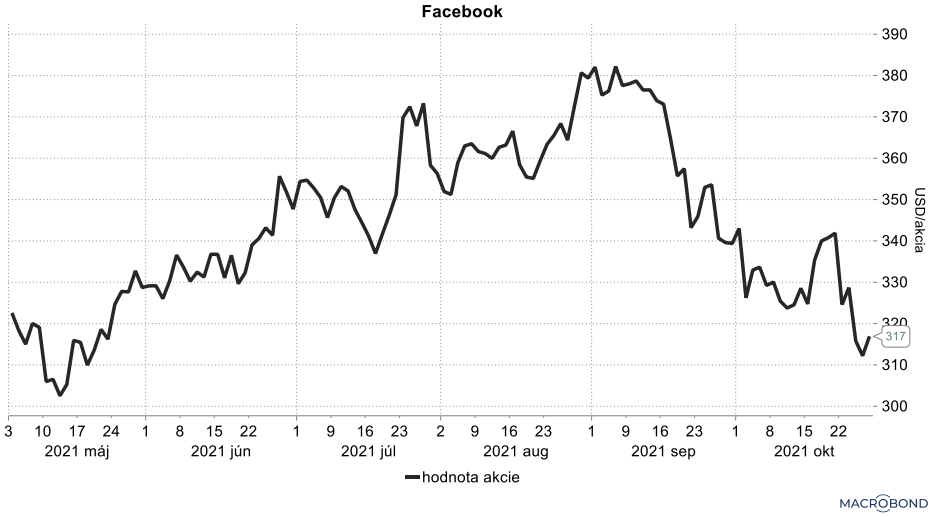


INDEXY



SPRÁVY Z FINANČNÝCH TRHOV

→ Facebook vo štvrtok uviedol, že mení svoj názov, aby lepšie zodpovedal jeho budúcim ambíciám v metaverze, čiže v ešte plne rozvinutom digitálnom svete, kde môžu ľudia virtuálne interagovať. Generálny riaditeľ Mark Zuckerberg 28.10.2021 na výročnej konferencii Connect spoločnosti povedal, že názov Facebooku je príliš tesne spojený s jedným produktom. Spoločnosť upraví od prvého decembra aj svoj burzový ticker na z FB na MVRS. Akcie spoločnosti vzrástli o 1,51 % v popoludňajšom obchodovaní po oznámení zmeny názvu.



Tento dokument je publikovaný pre spoločnosti skupiny BENCONT , a môže byť reprodukovaný a ďalej šírený len s jej písomným súhlasom. Informácie v tomto dokumente boli získané z externých zdrojov, ktoré boli spoločnosťou považované za spoľahlivé.

Analytici:
Jozef Prozbík
prozbik@bencont.sk
Nebesník Martin
nebesnik@bencont.sk
Bruchánik Rudolf
bruchanik@bencont.sk

Junior analytici:
Vražda Ján
Ďurišková Petra
Majerčák Marco
Maslan Martin

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

BENCONT INVESTMENTS BENCONT GROUP BENCONT DEVELOPMENT