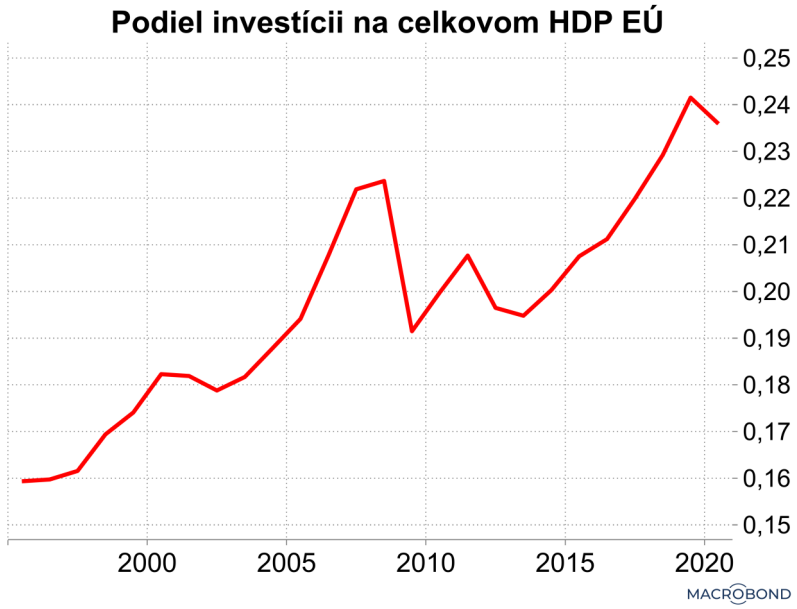
BENCONT WEEKLY REPORT

ROČNÍK 2021| ČÍSLO 49



KTORÉ KRAJINY EVIDUJÚ NAJVYŠŠIU MIERU INVESTÍCII ?

V tomto čísle:

→ *Slováci sa aj naďalej veľmi rýchlo zadlžujú*

→ *Ako sa vyvíjal rast HDP Slovenska a členských krajín EÚ v 3Q*

→ *Performácia amerického trhu práce*

→ *Delistovanie čínskych akcií*

→ *Ktorej krajiny sa najviac dotknú zvýšené ceny plynu a elektriny ?*

→ *Vláda schválila pozmenený návrh o finančnej podpore zaočkovaných seniorov*

→ *Zmena štruktúry ZO Slovenska počas pandémie*

Na začiatku tohto tisícročia bolo Slovensko označované ako tatranský tiger (najmä kvôli rýchlemu rastu hospodárstva). Tento trend bol do veľkej miery spojený s vysokou konkurencieschopnosťou Slovenska v rámci európskych krajín, čo pritiahlo zahraničných investorov do viacerých regiónov na Slovensku (tieto dáta demonštruje podiel PZI na HDP). V súvislosti so zahraničnými investíciami sme teda dosahovali aj vyššie hodnoty podielu investícii na tvorbe HDP (HDP sa skladá z: spotreba domácností, spotreba vlády, investície a čistý export). Práve investície tvorili ešte v roku 2001 až 29% celkového HDP, no dnes je toto číslo len na úrovni 19,63%. Podľa tohto teda môžeme usúdiť, že Slovensko v priebehu posledných 20 rokov stratilo časť zo svojej konkurencieschopnosti a teda spotreba domácnosti spolu so spotrebou vlády vytlačili investície v podiele na tvorbe HDP.

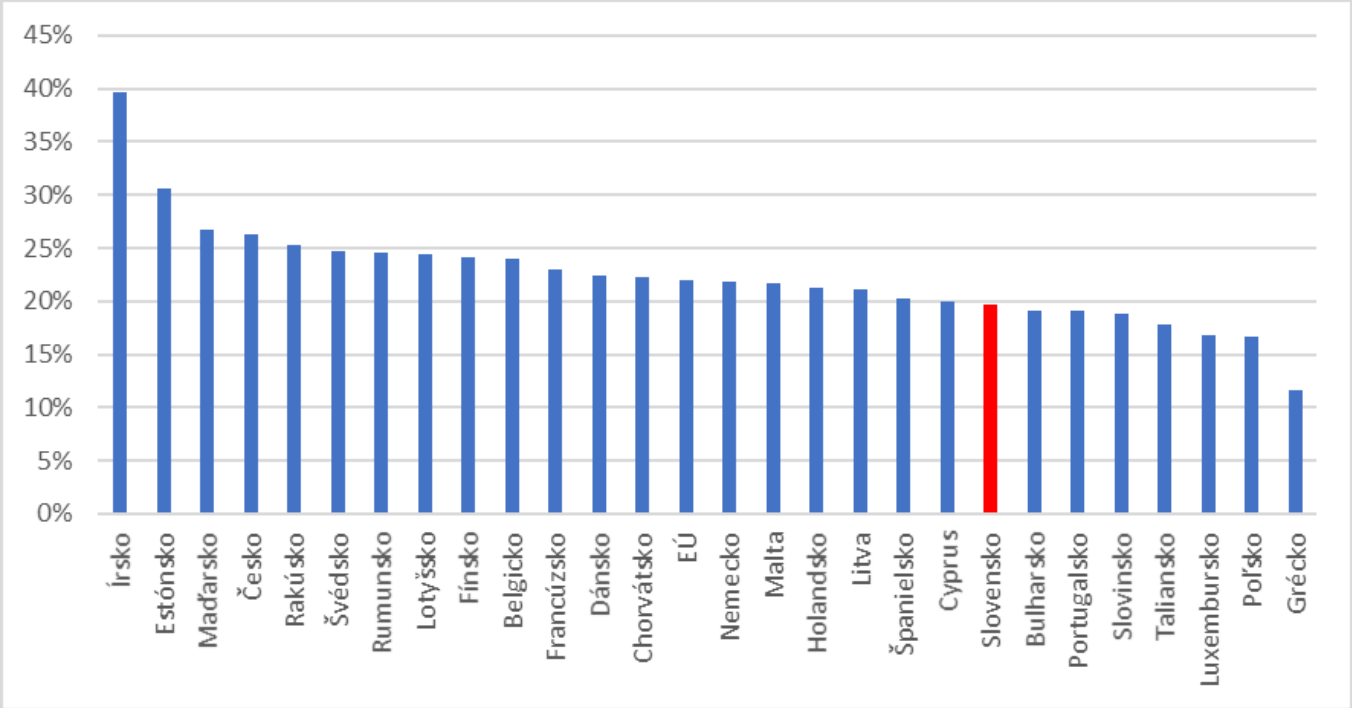
Dnes je podiel investícii na celkovom HDP Slovenska dokonca nižší ako priemer EÚ (21,94%). V tomto ukazovateli dlhodobo najvyšší podiel dosahuje Írsko, ktorého hodnota je však do veľkej miery skresľujú-

Podiel investícii na celkovom HDP v SR



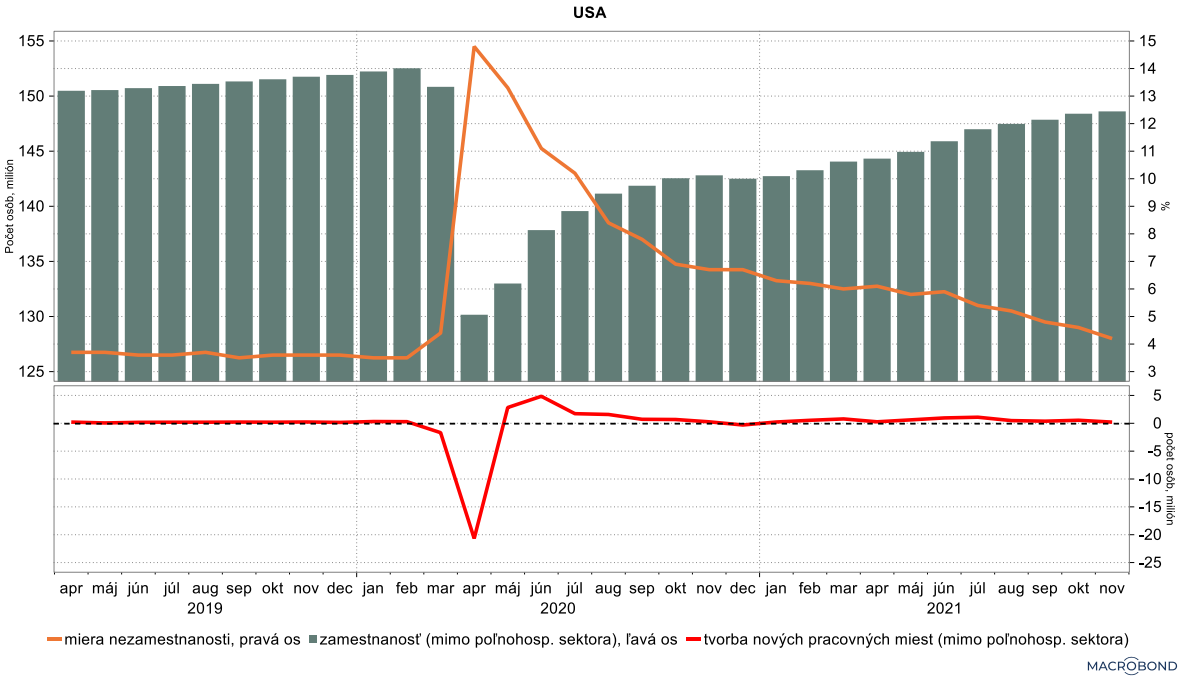
ca, keďže táto krajina je pre viaceré zahraničné spoločnosti len daňovým rajom. Veľmi vysoké hodnoty za rok 2020 dosahuje aj Estónsko, kde je podiel investícii na celkovom HDP až 30,68%. Ďalej nasledujú naši traja susedia a to Maďarsko (26,79%), Česko (26,25%) a Rakúsko (25,25%). Vyšší pomer investícii v krajine má priamy súvis aj s rýchlejším rastom životnej úrovne a teda aj s efektívnejším procesom konvergencie. Práve proces dobiehania vyspelých krajín EÚ sa na Slovensku v posledných rokoch do značnej miery spomalil. Na druhej strane krajiny, ktoré dosahovali najvyššie pomery investícii na HDP dosahovali aj najlepšie výsledky v prípade procesu konvergencie. Je teda podľa tohto zrejmé, že Slovensko potrebuje aktuálne reformy na zvýšenie konkurencieschopnosti a zatraktívnenie podnikateľského prostredia, aby sme sa znova priadli ku krajinám, ktoré efektívne dobiehajú úroveň vyspelých štátov EÚ. (mm)

Podiel investícii na celkovom HDP krajín EÚ, 2020



Výsledky reportu z amerického trhu práce

V piatok vyšiel dlho očakávaný report z amerického pracovného trhu. Veľká časť investorov totiž podmieňovala jeho výsledkom ďalšie monetárne smerovanie FEDU. Počet nových pracovných miest bol prekvapivo len 210 tisíc, keď sa znížil z 530 tisíc z predošlého mesiaca. Miera nezamestnanosti klesla zo 4,6 na 4,2% rast platov bol 4,8% medziročne. Trh reagoval na tieto dáta zmiešane, keď nebolo jasné ako bude na tieto dáta reagovať FED. Neskôr sa však v USA zverejnili aj výsledky sektoru služieb, ktoré ukázali, že tento sektor rastie rekordným tempom. Tieto čísla prevážili náladu investorov na očakávané rýchlejšie uťahovanie menovej politiky od FEDU, ktorý avizoval, že tak urobí ak uvidí , že ekonomika sa dokázala po pandémii oživiť a nebude potrebné jej ďalšie stimulovanie. Akciové indexy si pripísali výrazné straty, zatiaľ čo dolár posilnil. (mms)



Nemecko po 16 rokoch mení kancelára

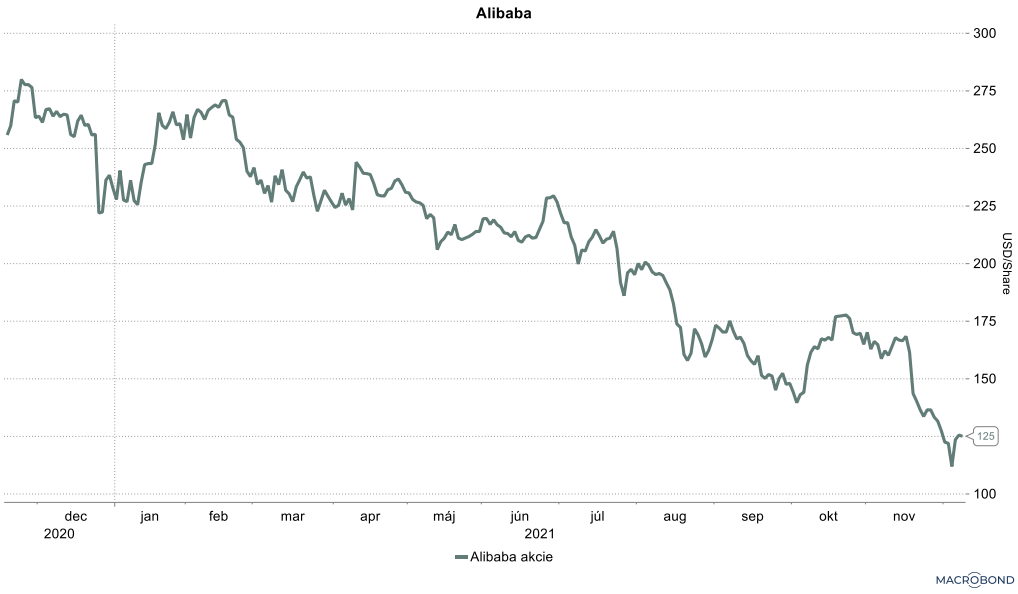
7.decembra bola stranami SPD, FDP a Zelení podpísaná koaličná zmluva. Novým nemeckým kancelárom sa stal Olaf Scholz z víťaznej strany SPD, ktorý na tomto poste nahradil 16 rokov pôsobiacu Angelu Merkelovú. Oproti konzervatívnemu kresťanskodemokratickému hnutiu Angely Merkelovej bude nová koalícia podstatne liberálnejšia. Táto koalícia bude pravdepodobne zelenšia a viac pro európska. Medzi jej hlavné ciele patrí predovšetkým energetická transformácia, keď podľa koaličnej zmluvy Nemecko do roku 2030 opustí uhlie(aktuálne plány hovorili o roku 2038) a do roku 2024 jadrovú energiu. Medzi ďalšie body zmluvy patrí napríklad zvýšenie minimálnej mzdy na 12 € z momentálnych 9,5 € a zavedenie minimálne podpory 449 € v prvých 2 rokoch po strate práce. Jedným zo sociálnych opatrení je výstavba 400-tisíc bytov ročne, z čoho až 100 -tisíc postaví štát (momentálne je prírastok bytov okolo 300-tisíc ročne). Zároveň však chce udržať tieto sľuby v zodpovednej norme, keďže sa zaviazal k rozpočtovej zodpovednosti a nezvyšovaniu daní. V otázke plynovodu Nord Stream 2 sa bude nová vláda riadiť pravidlom Bruselu o kapitálovom oddelení od Gazpromu, aby mohol plynovodom tiecť plyn aj od iných dodávateľov. Spustenie plynovodu preto v najbližšej dobe nemôžeme očakávať.

Ako táto zmena ovplyvní Slovensko?

Momentálne odvedú nemecké firmy na Slovensku na daniach a odvodoch viac ako 800-miliónov €. Je teda jasné, že zmeny v Nemecku majú dopad aj u nás. Sociálnejšie nastavenie novej vlády by mohlo podporiť investície v krajinách strednej alebo východnej Európy, keďže sľúbený 26% nárast minimálnej mzdy by nemeckým firmám výrazne predražilo investície do výrobných hál v Nemecku. O tom či si nemecké firmy vyberú na svoje investície práve Slovensko môže negatívne ovplyvniť aj novo navrhnutá „daňová revolúcia“, ktorá by mohla investorom slovenský trh predražiť**.** (mms)

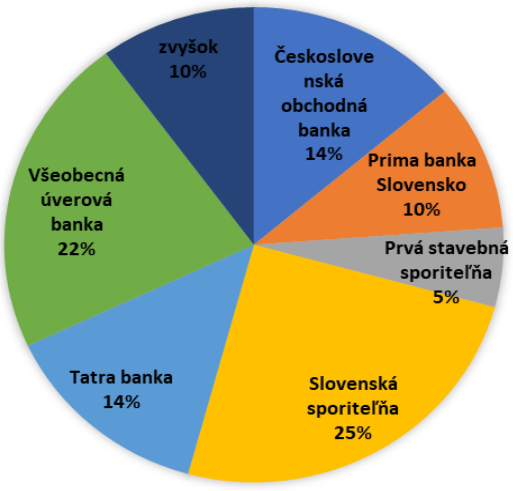
Čínske akcie môžu byť delistované

Čínske akcie boli minulý týždeň opäť pod tlakom potom, čo vyplávali na povrch informácie o odstránení spoločnosti DIDI z Newyorskej burzy. Jedná sa o čínsky start-up označovaný ako Čínsky uber, ktorý na burzu vstúpil len v júni tohto roka. Spoločnosť poskytuje svoje služby v 15 ázijských štátoch a mala v pláne expandovať aj do Európy. Firma sa dostala do vyšetrovania čínskych vládnych orgánov, kvôli nezákonnému získavaniu údajov o svojich klientoch. Vláda firme oznámila aby počkala so vstupom na americkú burzu. Firma však neposlúchla, za čo bola v Číne stiahnutá jej aplikácia, a stala sa terčom vyšetrovania a pokút. Čínska vláda mala totiž obavu, že by sa Američania dostali k citlivým dátam o jej občanoch. DIDI bude teda najneskôr v lete 2022 odstránená z Newyorkskej burzy a obchodovať sa začne na burze v Hongkongu. Na tieto informácie citlivo zareagovali ostatné čínske akcie. Investori majú totiž obavy, či ostatné spoločnosti nebudú nasledovať DIDI, keďže čelia regulačným výzvam z americkej aj čínskej strany. Spoločnosti ako Alibaba alebo Tencent, ktoré sú listované na burzách v Amerike aj v Hongkongu by sa postupom času mohli presunúť už len na Hongkongskú burzu. Akcie čínskych firiem stratili za posledný rok veľkú časť svojej hodnoty, a to napriek dobrým hospodárskym výsledkom. Akcie Alibaby stratili za rok až 56% svojej hodnoty a to napriek tomu, že jej medziročné tržby rástli až o 29%. Investície do Číny sú momentálne veľkou otázkou pre mnohých investorov, keď sú spojené s vysokou potenciálnou návratnosťou, zároveň však nesú veľké prevažne politické riziko. Odstránenie z amerických búrz by mohlo politické riziká ešte zvýšiť, keďže Hongkong je pod politickým vplyvom Číny a kompletné presunutie čínskych akcií na Hongkongskú burzu by politické riziká investícií do Číny pravdepodobne prevýšilo nad potenciálnu vysokú návratnosť. (mms)



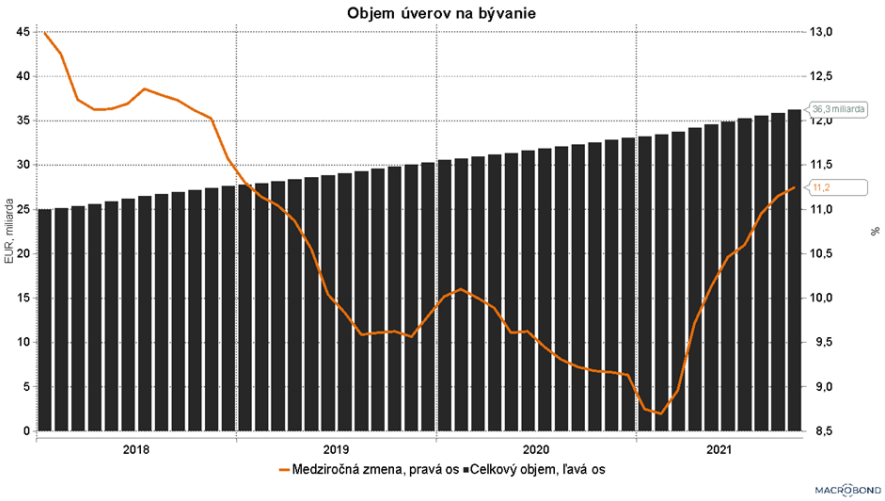
Rýchle zadlžovanie Slovákov

Na konci mesiaca október v roku 2021 bol zaznamenaný objem úverov na bývanie v celkovej hodnote až 36,3 miliárd eur. Rast úverov tak zrýchlil medziročne až na 11%, čo znamená najvyšší rast od približne polovice roku 2019. V poslednom období sme mohli sledovať, že sa nielen slovenské ale aj svetové ceny hypoték znižovali. V októbri 2021 boli úrokové miery z nových úverov na bývanie vo fixácii 1-5 rokov medziročne nižšie o 0,15 p.b (na 0.95%) a pri 5-10 rokoch o 0,16 p.b (na 1,05%). RPMN sa v tomto mesiaci nachádzala na úrovni 1,16% pričom v predošlom roku to bolo až 1,33%. Nízke úroky, a teda nízka nákladovosť na zaobstaranie hypotéky sú pre ľudí atraktívne a ich objem vzrastá. Takýto prudký nárast je spôsobený vysokým



Podiely jednotlivých bánk na poskytnutých úveroch

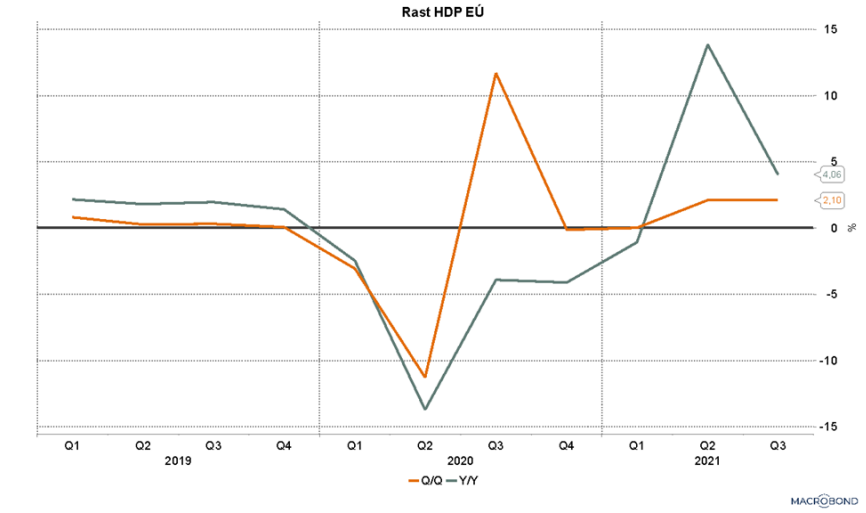
dopytom spotrebiteľov po nehnuteľnostiach, čo samozrejme následne tlačí aj ich ceny nahor. Zároveň Slováci dokázali počas koronakrízy aj navýšiť svoje úspory (v prvom polroku 2021 medziročne až o 12% vyššia miera úspor domácností). Sú to teda aj tieto faktory, ktorý ťahá cenovú hladinu nahor, pričom samozrejme netreba opomenúť ani nesúlad medzi ponukovou stránkou a dopytovou v oblasti nehnuteľností. Medzi krajiny, ktoré úrokové sadzby v súčasnosti znižujú patria napríklad naši susedia ako Maďarsko, Ukrajina či Česko a naopak tie, ktoré sadzby znižujú sú: Turecko či

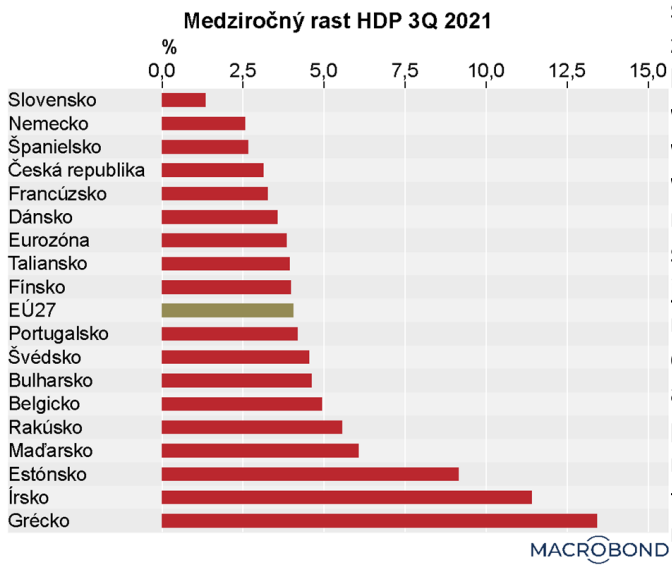


Fínsko. Do najbližších mesiacov sa neočakáva nejaká prudká zmena tohto vývoja, a tak zrejme nebudeme zatiaľ svedkami znižovania cien nehnuteľností. (pd)

Ekonomiky EÚ v treťom kvartáli rástli

Počas tretieho štvrťroku 2021 dosiahol HDP v EÚ rast 4,1% a v EA 3,9%. K takému rastu prispeli v EÚ zložky HDP ako spotreba domácností a nefinančných inštitúcii slúžiacich domácnostiam, ktorej príspevok k rastu bol medziročne v hodnote 3%. Rast bol spôsobený prinavrátením spotrebiteľov do obchodov, čo tlačilo na stranu ponuky, a bol citeľný aj rast tlaku cien poháňaný vyššími cenami vstupných komodít. Na raste sa podpísal aj zahraničný obchod , čiastočné obnovenie dodávateľských vzťahov malo za následok medziročne percentuálnu zmenu príspevku k rastu HDP - import 9,7% a exportu - 8,7%. Spomedzi krajín EÚ zaznamenali najvyšší medziročný rast v 3Q



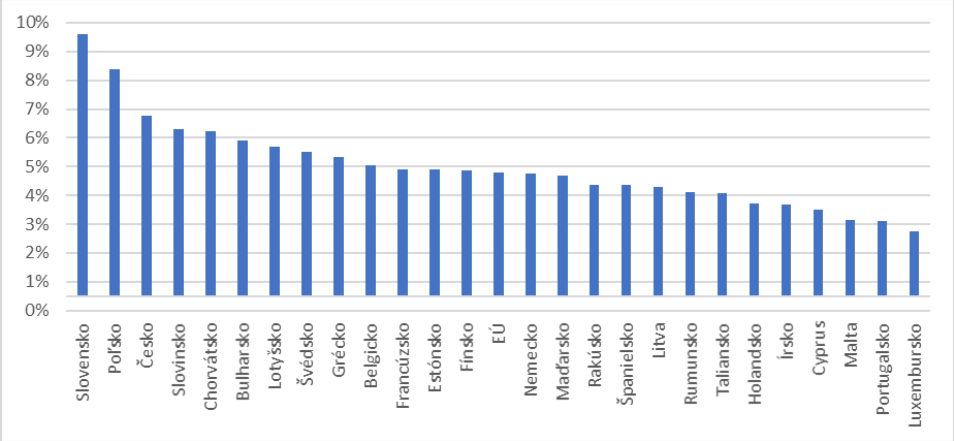


krajiny: Chorvátsko (15,5%), Grécko (13,4%) a Írsko (11,4%). Naopak s najmenším rastom boli: Slovensko (1,3%), Nemecko (2,6%) a Španielsko (2,7%) pričom žiadna z členských krajín nezaznamenala pokles, čo je dané aj veľkými poklesmi v 2020. Môžeme však vidieť, že s najnižším rastom sa umiestnili krajiny, ktorých ekonomiky sú veľmi ovplyvňované automobilovým priemyslom, ktorý ako vieme v tomto roku kvôli nedostatku vstupov zažíva prudké oslabenie. Čo sa ešte špecificky týka Slovenska, k tomu aby dosiahlo v 3Q úrovne spred pandémie mu chýbalo 0,7%. V stálych cenách sa HDP v 3Q 2021 dostalo na hodnotu 23,08 mld. eur zatiaľ čo v rovnakom období roku 2019 bolo na úrovni 23,25 mld. eur. Oproti minulému roku ťahala Slovensko rovnako ako aj krajiny EÚ spotreba domácností (+2,5%) avšak naopak poklesol zahraničný dopyt, čo je teda naviazané na automobilový priemysel ako je už spomenuté vo vyššie. Celkovo sa za celú EÚ očakáva rast HDP za celý rok 2021 na úrovni 5% Tento bude stimulovaný zlepšujúcou sa situáciou na trhu práce, stále vysokými úsporami a taktiež využívaním financií z Fondu na obnovu a odolnosť. (pd)

Ktorých domácností sa v rámci EÚ najviac dotkne zdražovanie cien plynu a elektriny ?

V predošlých reportoch sme písali o aktuálnom zvýšení inflácie v EÚ až na hranicu 4,4%. Tento rast je zapríčinený hlavne dvoma zložkami v spotrebnom koši a to dopravou a bývaním. Pri prvej spomenutej zložke pozorujeme rast cien hlavne z dôvodu medziročného navýšenia cien pohonných hmôt. Pri zložke bývania evidujeme rast inflácie hlavne kvôli rastu cien elektrickej energie a plynu, ktoré patria do tejto zložky. Pozreli sme sa teda na to, ktoré domácnosti budú najviac pociťovať tento rast cenovej hladiny. Na vypočítanie tohto ukazovateľa sme použili dáta za celkovú individuálnu spotrebu domácnosti a konkrétnu individuálnu spotrebu domácností na plyn a elektrickú energiu. Tieto dve dáta sme dali do pomeru, aby sme určili v ktorej krajine EÚ domácností vynakladajú najviac výdavkov na spomínané zložky v pomere ku ich celkovým výdavkom. Podľa našich dát nám vyšlo, že tento pomer je najvyšší pri Slovensku. To teda znamená, že rast cien v daných zložkách by sa mal najviac dotknúť rozpočtov slovenských domácností v rámci všetkých krajín EÚ. Za nami nasledujú krajiny V4 a to Poľsko a Česko. (mm)

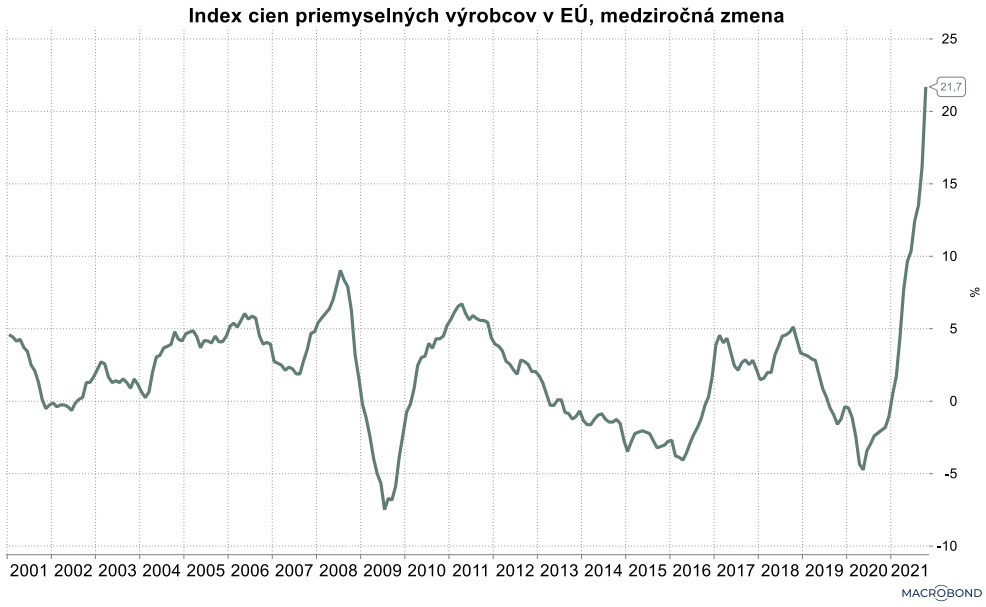
Pomer výdavkov domácností na plyn a elektrickú energiu ku celkovým výdavkom, 2020



Ceny priemyselných výrobcov sú na maximách

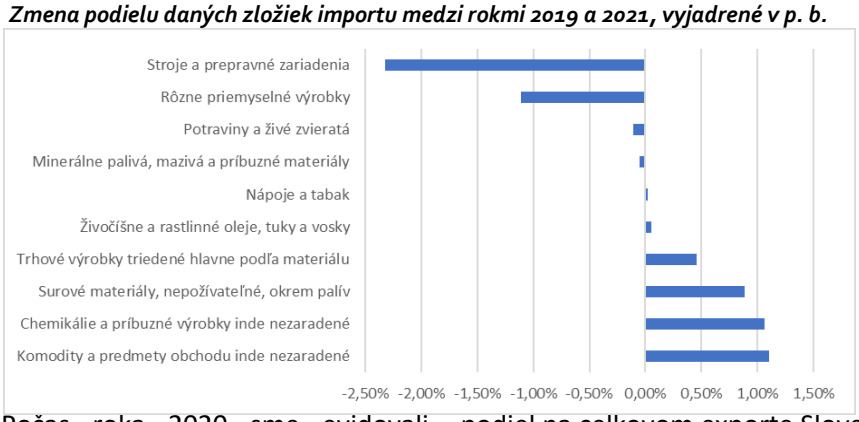
Za október 2021 evidujeme medziročný rast cien priemyselných výrobcov v EÚ na úrovni 17,1%, čo je najvyšší rast od začiatku merania tohto ukazovateľa. Pozreli sme sa bližšie na jednotlivé zložky tohto indexu a najvyššie nárasty sú najmä pri zložkách spojenými s komoditami, ktorých cena na trhoch prudko vzrástla. Pri ťažbe ropy a zemného plynu evidujeme rast cien na úrovni 226%, v zložke spracovania dreva evidujeme medziročný rast cien 29%, pri spracovaní koksu a ropy je rast cien 74% a pri spracovaní kovov je rast cien na úrovni 40,2%. Z pohľadu jednotlivých krajín EÚ je najvyšší rast cien priemyselných výrobcov v Belgicku (11,2%) za ktorým nasleduje Taliansko (9,4%) a Rumunsko (8,6%). Ceny priemyselných výrobcov sú čiastočne predstihovým ukazovateľom pre vývoj klasického indexu CPI. Tieto ceny vstupných komodít sa postupne prejavujú aj v cenách bežných spotrebných statkov, keďže sú navzájom prepojené (rast cien pri spracovaní dreva sa prejaví do rastu cien dreveného nábytku, rast cien spracovania kovov sa prejaví v raste cien potrubí...). Z tohto dôvodu teda môžeme ešte predpokladať, že celková inflácia má ešte priestor na rast, keďže ceny vstupných komodít aj naďalej rastú. (mm)

Index cien priemyselných výrobcov v EÚ, medziročná zmena



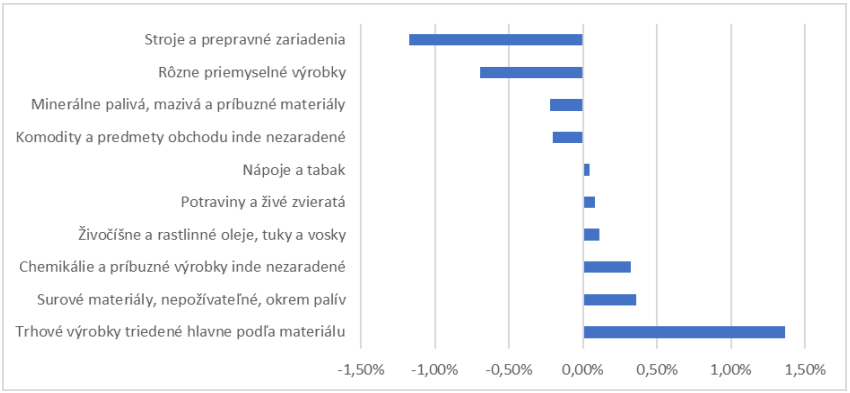
Zmena štruktúry zahraničného obchodu SR počas pandémie

Zmena podielu daných zložiek importu medzi rokmi 2019 a 2021, vyjadrené v p. b.



Počas roka 2020 sme evidovali vplyvom poklesu svetového obchodu zníženie exportu a importu aj na Slovensku (export -5,5%; import -8,4%). Pokles exportu bol spôsobený hlavne poklesom výrobkov v zložke trhových výrobkov triedených hlavne podľa materiálov (pokles 13,1%), kde patria oceľové materiály, kovové materiály... V prípade prvých 10 mesiacov roka 2021 evidujeme vysoký medziročný nárast objemu zahraničného obchodu a to pri exporte 16,5% a importe 19,1% (tento nárast je už mierne nad úrovniam z roka 2019). My sme sa však chceli pozrieť aj na zmenu štruktúry zahraničného obchodu počas pandémie (porovnávame teda roka 2021 s rokom 2019). Dlhodobo najväčší podiel na celkovom exporte Slovenska majú zložky: Stroje a prepravné zariadenia (počas roka 2021 tvoria 61,28% exportu) a Trhové výrobky triedené hlavne podľa materiálu (počas roka 2021 tvoria 17,04% exportu). Pri týchto dvoch zložkách exportu evidujeme aj najväčšie pohyby v štruktúre vývozu, kedy stroje a prepravné zariadenia znížili svoj podiel na celkovom exporte o 1,17 p. b. a výrobky triedené podľa materiálu zvýšili svoj podiel o 1,36 p. b. Na druhej strane v prípade importu evidujeme najvyšší nárast podielu pri komoditách a predmetoch obchodu (1,1 p. b.) a chemikáliách (1,06 p. b.). Pokles podielu pri importe sme zaznamenali v zložke stroje a prepravné zariadenia a to -2,32 p. b. Vidíme teda, že počas pandémie sa mierne zmenila štruktúra zahraničného obchodu SR. V prípade nárastu dovozu komodít to priamo súvisí s rastom samotných cien komodít, ktoré vytláčajú zvyšné zložky. (mm)

Zmena podielu daných zložiek exportu medzi rokmi 2019 a 2021, vyjadrené v p. b.



Peňažná motivácia pre očkovaných seniorov

Parlament v tomto týždni schválil podporu očkovaným seniorom až do výšky 300€. Ide o pozmeňujúci návrh ministerstva financií, ktoré zmenilo výšku podpory z 500€ vo forme poukazu (určený pre reštaurácie, hotely a rekreačné centrá) na maximálne 300€ vo forme hotovosti. Schéma podpory má byť nasledovná: ľudia (vo veku viac ako 60 rokov), ktorí sú najneskôr do 15 januára 2022 zaočkovaní troma dávkami vakcíny, dostanú odmenu 300€, ľudia (vo veku viac ako 60 rokov), ktorí sú najneskôr do 15 januára 2022 zaočkovaní jednou alebo dvoma dávkami vakcíny dostanú 200€ v hotovosti. Rozpočet na túto schému podpory očkovania seniorov je na úrovni 200 až 300 mil. EUR (v predošlom formáte bol rozpočet 500 mil. EUR). MFSR chce touto podporou zvýšiť záujem seniorov o očkovanie a to hlavne v prípade 3. dávky, keďže podľa prieskumov až 50% seniorov zaočkovaných dvoma dávkami neplánuje ísť na boost (3. dávka). Vláda odôvodňuje finančnú podporu seniorov aj z ekonomických dôvodov, keďže v prípade silnej vlny nákazy sú náklady štátu na boj s pandémiou vysoké (len pre čiastočnú ilustráciu: liečba pacientov počas druhej vlny nákazy stála štát 58,9 mil. EUR, program prvá pomoc na podporu udržania zamestnanosti stál do dnešného dňa 2,2 mld. EUR, pokles príjmov ŠR z DPPO bol za rok 2020 na úrovni 400 mil. EUR...). Ak by teda očkovacia kampaň bola v tomto smere efektívna, tak jej výnosy by prekonali jej náklady (je však otázne, či schválená suma 300€ bude dostatočne motivovať seniorov ku očkovaniu). (mm)

AKTUÁLNY VÝVOJ NA TRHOCH

EUR/USD



EUR/CZK



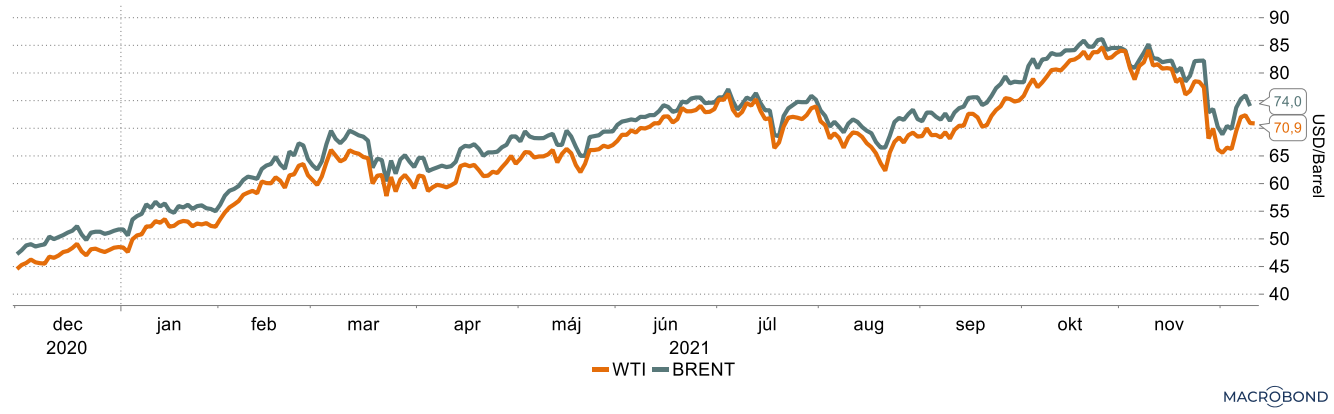
EUR/RUB



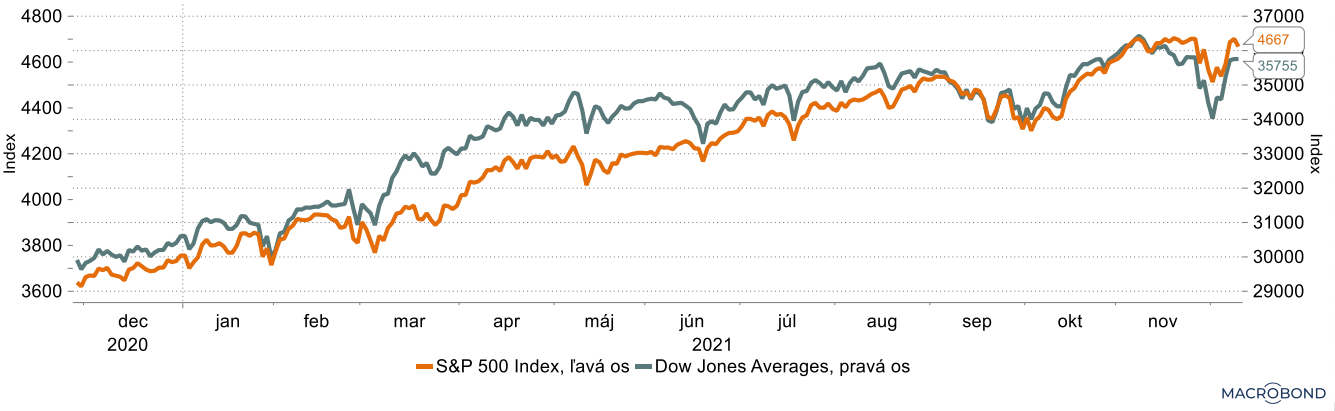
ZLATO



ROPA



INDEXY



SPRÁVY Z FINANČNÝCH TRHOV

→ Na rozšírenie možností sociálnych médií kreatívnych nástrojov Adobe spoločnosť uzavrela dohodu o akvizícii ContentCal, popredného riešenia pre sociálne médiá a marketing obsahu. Adobe a ContentCal zdieľajú mnoho zákazníkov, ktorí sa už spoliehajú na kreatívne produkty Adobe pri vytváraní úžasného obsahu pre Instagram, Facebook, Twitter, LinkedIn a ďalšie. Akvizícia spoločnosti ContentCal nasleduje po tom, ako spoločnosť Adobe v auguste kúpila firmu Frame.io Inc. na spoluprácu v oblasti softvéru na úpravu videa za 1,275 miliardy USD. Očakáva sa, že transakcia bude uzavretá v prvom štvrťroku fiškálneho roka 2022, kým sa neuzavrú podmienky.

→ Globálna spoločnosť poskytujúca profesionálne služby Huron dnes oznámila, že získala Whiteboard Higher Education, poprednú poradenskú spoločnosť v oblasti zápisu študentov, ktorá pomáha vysokým školám a univerzitám s náborovými iniciatívami a stratégiami finančnej pomoci. Trhová kapitalizácia Huronu sa pohybuje cez jednu miliardu dolárov. Huron a Whiteboard spoločne poskytnú celý rad schopností, vrátane stratégie, vyhľadávania študentov, cenových riešení a riešení náboru.

→ Veľmoc v oblasti private equity - Permira súhlasila s nákupom Mimecastu za 5,8 miliardy dolárov. Akcionári spoločnosti Mimecast dostanú 80 USD v hotovosti za každú kmeňovú akciu, ktorú vlastnia. Očakáva sa, že transakcia bude uzavretá v prvej polovici roku 2022. Mimecast je všeobecne uznávaný ako etablovaný líder a inovátor v oblasti bezpečnosti e-mailov.

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:

Prozbík Jozef
prozbik@bencont.sk
Nebesník Martin
nebesnik@bencont.sk
Bruchánik Rudolf
bruchanik@bencont.sk
Vražda Ján
vrazda@bencont.sk

Junior analytici:

Ďurišková Petra
Majerčák Marco
Maslan Martin

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

BENCONT INVESTMENTS BENCONT GROUP BENCONT DEVELOPMENT