



Môže byť dlh USA problém?

V tomto čísle:

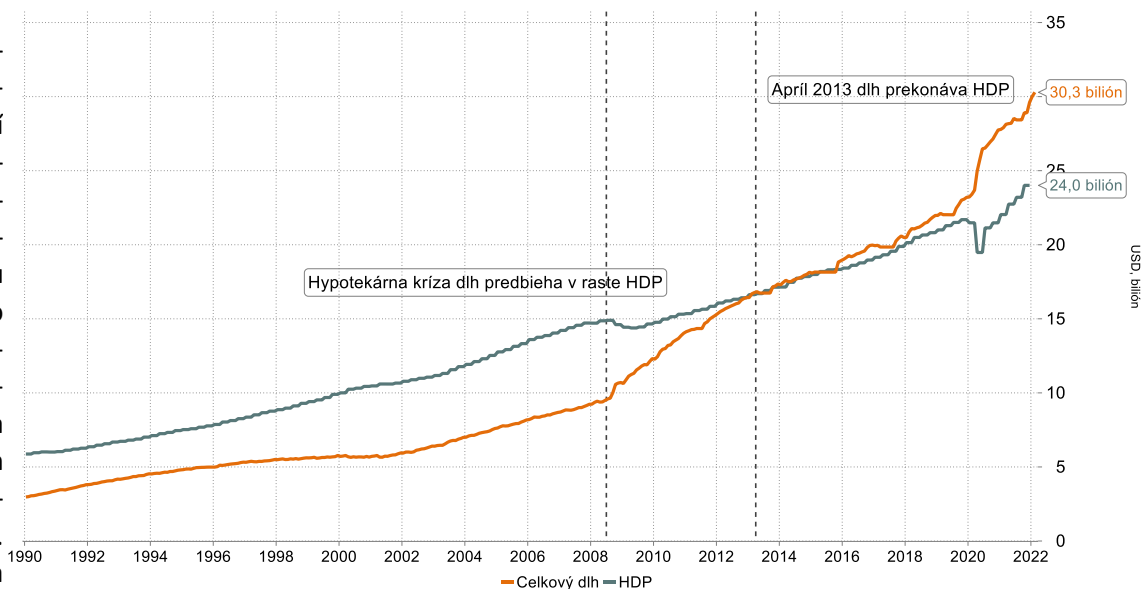
- Bude sa ruský plyn dodávať iba v rubľoch?
- Ako k inflácii v EA prispieva silný dolár
- Prehľbovanie zahraničného obchodu v EA
- Prepady čínskych akcií na trhoch
- Efekt inflácie na rast miezd na Slovensku
- Komoditný šok s oceľou

Americký štátny dlh rástol takmer celú modernú americkú históriu. V od roku 2000 po 2008 rástol však pomalšie ako rástla samotná americká ekonomika vyjadrená cez HDP. Dlh teda v pomere k HDP stagnoval

a v tomto období dokonca klesal. Výraznejší rast tohto pomeru nastal počas hypotekárnej krízy v roku 2008. V tomto čase sa ekonomika USA výraznejšie prepadla a naopak dlh rástol rekordným tempom. Od tohto roku sa rast dlhu nespo-

maľoval a v roku 2013 prvýkrát prekonal hrubý domáci produkt. Ďalší výraznejší rast zaznamenal dlh opäť po kríze. Tentokrát to bola kríza v roku 2020 spôsobená pandemiou koronavírusu. Len za posledné 2

roky potom narástol dlh USA až o 30% na astronomických 30,3 bilióna dolárov. V pomere k HDP dosiahol štátny dlh rekordné hodnoty až 127% HDP.



Ako tento dlh vzniká?

V prípade, že vládne výdavky prevyšujú príjem z daní musí vláda USA tento deficit každoročne vykrývať. Vláda nie je schopná túto hodnotu vyzbierať na daniach a tak musí deficit nejakým spôsobom riešiť. Tieto peniaze si teda musí vláda niekde požičať. Pôžičky by sa dali rozdeliť na 2 typy. Prvým typom je požičanie dolárov od iných štátov, fon-

dov, investorov. Pri tejto variante sa počet dolárov v obehu nemení. V druhom variante môže štátu pomôcť FED tým, že odkúpi od súkromných inštitúcií štátny dlh, čím dá možnosť týmto inštitúciám požičať ďalšie peniaze. V tomto prípade sa však do obehu dostávajú nové doláre. Tento variant je teda limitovaný Fedom, ktorý kontroluje množstvo peňazí v obehu. Príliš veľký nárast nových dolárov by mohol totiž znížiť hodnotu dolára. Štátny dlh má síce v USA svoj limit, ale vždy keď sa hranica dlhu pohybuje na limite, tak sa odhlasuje zvýšenie limitu a dlh môže ďalej rásť. Dlhový limit je teda skôr politická vec ako niečo čo by malo nejaký vplyv alebo váhu na zadlžovanie. Ako je na tom USA v porovnaní s inými krajinami?

Pri pohľade na iné krajiny môžeme vidieť, že jednoznačne najvyšší dlh

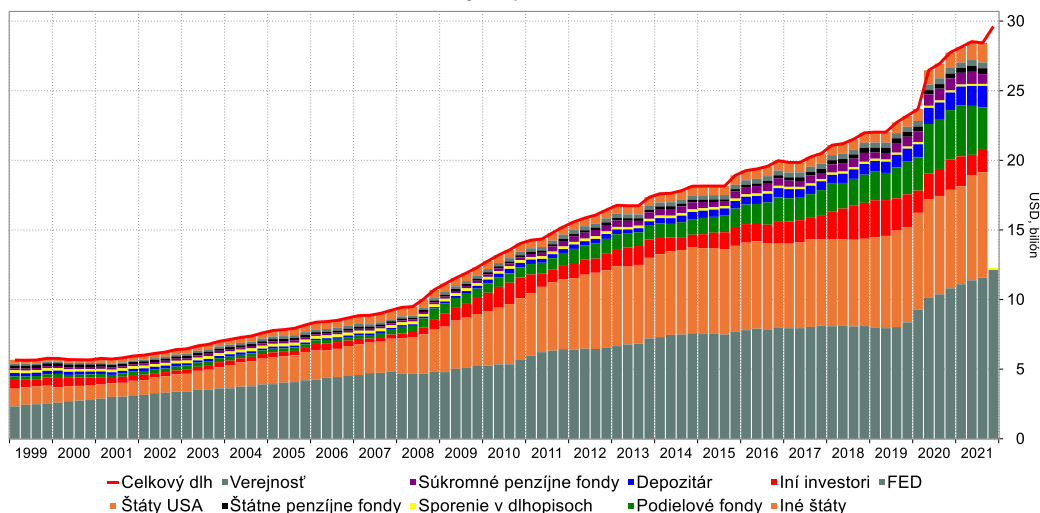
má tradične Japonsko, kde dlh dosahuje viac ako 250% HDP. Vyšší dlh ako u USA potom môžeme medzi rozvinutými krajinami vidieť ešte u Grécka a Talianska. Porovnávať ekonomiku USA s ekonomikou Grécka alebo Talianska však nemá príliš zmysel. Totiž krajiny, ktoré majú vlastnú svetovo uznávanú menu dokážu svoj dlh lepšie ovládať aj v prípade vyšších hodnôt. Japonsko je špecifický prípad, keďže jeho ekonomika je dlhodobo stagnujúca a ich mena je jednou s najmenej inflačných na svete čomu odpovedá aj nízky výnos na ich dlhopisoch. Prečo má však USA drahšie financovanie ako napríklad Taliansko alebo Portugalsko? V prípade USA je výnos vyšší najmä z dôvodu vyššej priemernej inflácie. Kým priemerná inflácia EÚ od roku 2000 je 1,94% inflácia v USA za toto obdobie dosahuje priemernú hodnotu 3,1%. Je to najmä preto, že

inflácia nie je jediný z cieľov, na ktorý sa FED zameriava. V roku 2021 si USA požičiavalo v priemere za 1,3%. Americký dlhopis je teda stále bezpečná a zaručená cesta ako získať výnos prevyšujúci aktuálnu úrokovú sadzbu. V prípade Grécka alebo Talianska je zase vyšší kupón na týchto dlhopisoch spôsobený vyšším rizikom, ktoré ekonomiky týchto krajín predstavujú.

Komu však USA tieto peniaze dlží?

Väčšina ľudí by očakávala, že ak USA dlhuje peniaze tak ich dlhuje iným štátom. To však nie je pravda a z celkového amerického dlhu vlastní zahraničné štáty len okolo 25%. Zvyšok dlhu má vlastníka v USA. Ide o rôzne penzijné fondy, investičné fondy, súkromných investorov samotné štáty USA, ktoré investujú prebytočné peniaze do štátnych dlhopisov. Najväčšiu časť dlhu Spojených štátov však vlastní FED. FED získal dlh pomocou kvantitatívneho uvoľňovania a operáciami na voľnom trhu skupovaním štátnych dlhopisov od súkromného sektora na sekundárnom trhu. Zo zahraničných investorov potom najviac amerického dlhu vlastní Japonsko ktoré vlastní 4% celého dlhu USA na druhom mieste je Čína s niečo viac ako 3% z podielu dlhu.

Americký dlh podľa držiteľov

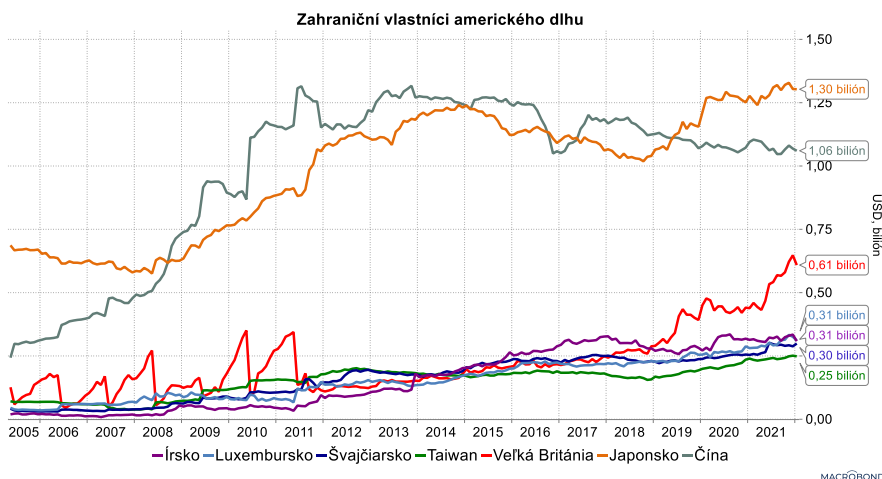


MACROBOND

Krajina	Dlh k HDP	10 ročný dlhopis	30 ročný dlhopis	Rating S&P
Japonsko	257%	0,22%	0,90%	A+
Grécko	207%	2,64%	-	BB
Taliansko	159%	1,90%	2,44%	BBB
USA	133%	2,15%	2,42%	AA+
Portugalsko	131%	1,23%	1,96%	BBB
Španielsko	120%	1,34%	2,35% (50 rokov)	A
Francúzsko	116%	0,83%	1,37%	AA
Kanada	110%	2,19%	2,38%	AAA
Veľká Británia	109%	1,50%	1,74%	AA
Nemecko	73%	0,36%	0,55%	AAA
Slovensko	60%	0,88%	1,74%	A+

Je tento dlh rizikom?

Všeobecne sa investícia do amerických štátnych dlhopisov považuje stále za bezrizikovú investíciu. A to aj napriek tomu, že podľa ratingovej agentúry S&P už nemá USA najvyšší AAA rating, ale mierne kleslo na rating AA+. Určité malé riziká môžeme však nájsť aj tu. Najväčším rizikom pri nákupe dlhopisov s dlhšou splatnosťou je inflácia. V dlhodobom horizonte dokázali americké 10 ročné dlhopisy infláciu porážať. V prípade, že by sa v USA vyššia inflácia držala dlhšiu dobu a výnosy na dlhopisoch by ju nedokázali dlhšie prekonávať mohli by sa stať pre investorov menej zaujímavé. Dlhopisy by v takomto prípade pravdepodobne začal vo väčšom množstve nakupovať FED čo by inflácií príliš nepomáhalo. Samotný dlh teda riziko nepredstavuje a každé ďalšie dosiahnutie dlhového limitu by bolo sprevádzané len jeho ďalším navýšením. Jediným rizikom by teda mohla byť strata dôvery v americký dolár v prípade rýchleho zvyšovania v obehu. Táto možnosť sa však zdá takmer nemožná. Vysoká dôvera v dolár stále pretrváva, čo ukazuje aj veľký odlev kapitálu do doláru práve v čase invázie Ruska na Ukrajinu kedy dolár voči iným menám výraznejšie posilňoval. Nákup amerických dlhopisov

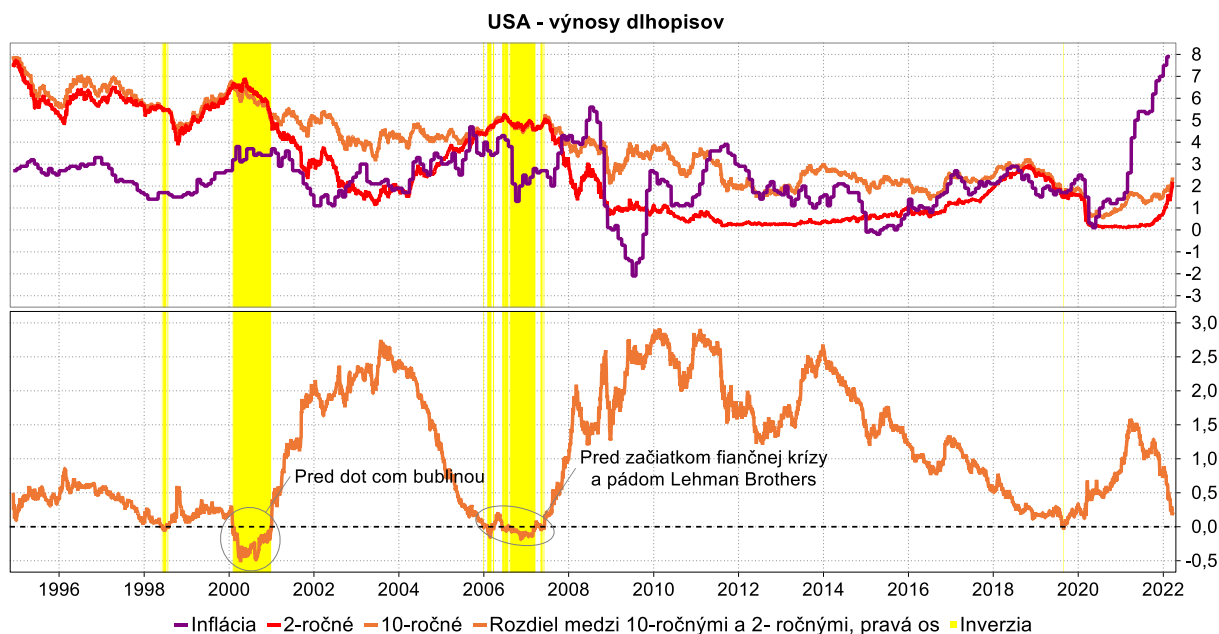


sa dá považovať aj za stávkou na to, že nenastane celosvetový absolútny ekonomický kolaps. Amerika tvorí totiž až 24% svetového HDP a neschopnosť splácať svoje dlhy by bola problémom pre celosvetovú ekonomiku.

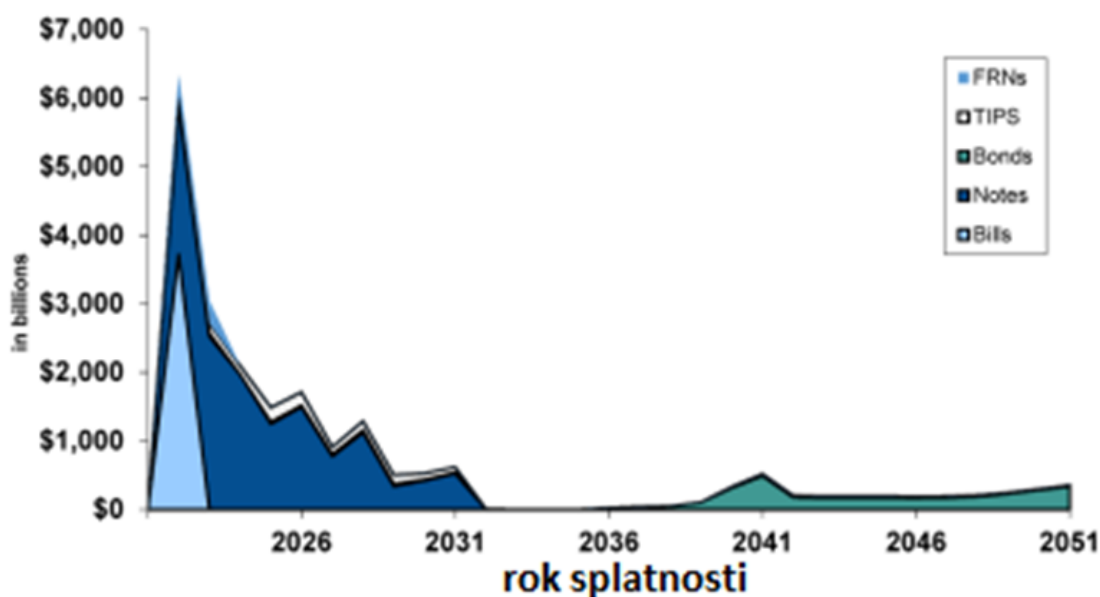
Keď sa pozrieme na zloženie tohto dluhu tak až 76% dluhu je obchodovateľného. Z podielu obchodovateľného dluhu tvoria najväčší podiel Treasury Notes (dlhopisy so splatnosťou od 1 do 10 rokov), ktoré tvoria až 43% z celkového dluhu. Ďalších 11% tvoria Treasury Bonds (dlhopisy so splatnosťou viac ako 10 rokov) a 13% tvoria pokladničné poukážky. Zvyšných 7% z obchodovateľného dluhu tvoria iné cenné papiere ako protiinflačné dlhopisy a dlhopisy s pohyblivou sadzbou. Neobchodovateľnú časť

dlhu 21% potom tvoria peniaze na vládnych účtoch, ktoré sú určené na sociálnu podporu a dôchodky. Zvyšné 3% sú peniaze na účtoch amerických štátov a zahraničných účtoch.

USA zaplatilo v roku 2021 na úrokoch 392 miliárd dolárov. V roku 2021 zaznamenali spojené štáty deficit 2,8 bilióna dolárov. A len ročné pokrytie deficitu by pri úrokovej miere 1,8% stálo USA ročne ďalších 50 miliárd na financovanie tohto dluhu. Rozpočtový úrad kongresu v roku 2021 očakával, že výška dluhu bude rásť aj naďalej a hodnotu 200% HDP dlh prekoná v roku 2051. Celkovo sa dá povedať, že USA je jednou z krajín, ktorej vysoký dlh neškodí ale naopak napomáha ďalšiemu ekonomickému rastu krajiny. (mm)



Dlh USA podľa roku splatnosti

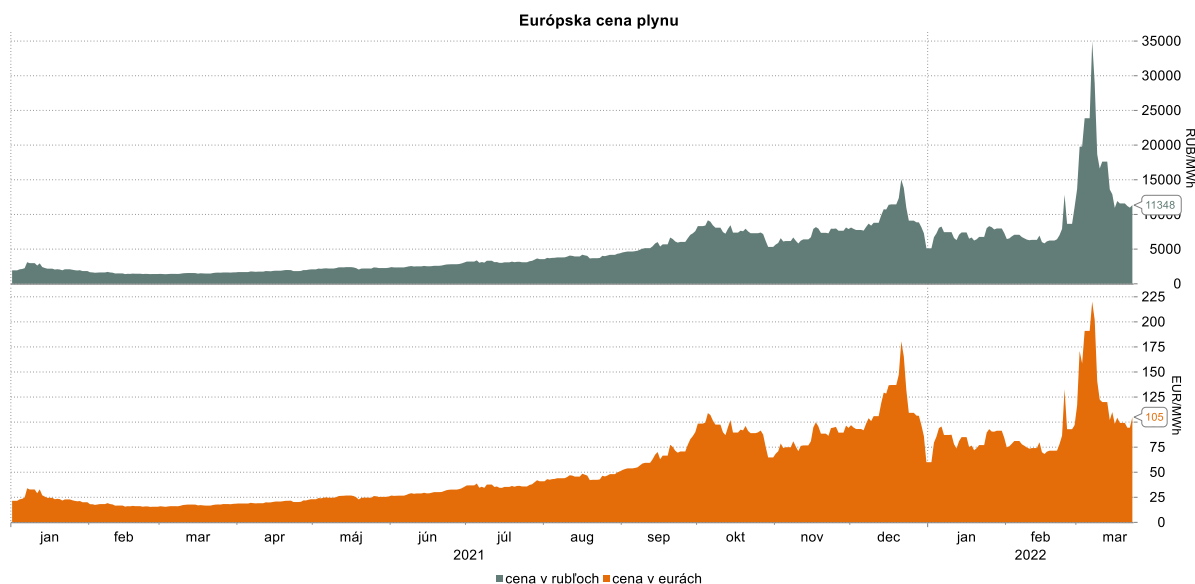


Plyn za ruble?

Zemný plyn predstavuje pre Ruskú federáciu jednu z najdôležitejších exportných surovín. Ich dodávky plynu sú pre Európsku úniu ešte v súčasnosti nezastupiteľné a sú v objeme približne tretiny spotreby zoskupenia (čiže do 200 miliárd metrov kubických ročne). Spojené štáty americké ako odpoveď na ruskú inváziu na Ukrajinu už nedávno oznámilo ich úplne odstrihnutie od energií z Ruska. Tieto okolnosti spojené s tlakom v podobe sankcií, zmrazením ruských aktív a prepadu rubľa a celkovou svetovou nedôverou v krajinu vyústili do kroku, kedy Kreml vyhlásil, že za

ruské dodávky plynu do „nepriateľských“ krajín (patria sem napríklad: všetky krajiny EÚ, USA, Kanada, Austrália, Japonsko, Veľká Británia, Švajčiarsko, Nórsko a mnoho iných) sa budú môcť uskutočňovať iba v rubľoch. Tento krok má za cieľ zvýšiť hodnotu rubľa, navýšením dopytu po ňom. Rovnako tak sa ruským vývozcom nariadilo aby vymenili 80 % svojich výnosov v cudzej mene za ruble. Štátny Gazprom by musel upraviť svoje existujúce zmluvy o dodávkach plynu denominované v dolároch alebo eurách (ku koncu januára bolo približne 58 % predaja zem-

ného plynu od Gazpromu do Európy a iných krajín zúčtovaných v eurách). To však predstavuje značný právny problém, ktorý sa môže naťahovať dlhé obdobie a ruská hra, ktorá má pritlačiť Západ o zvoľnenie sankcií by tak nemala účinkov. Získané ruble však v hypotetickom prípade Rusko bude môcť využívať iba vo svojom vnútornom obehú (a tak aj na financovanie vojny) keďže obchodovanie s nimi nie je možné, pričom nehovoriac o vysokej inflácii, ktorá hodnotu rubľov v krajine významne okreše. (pd)



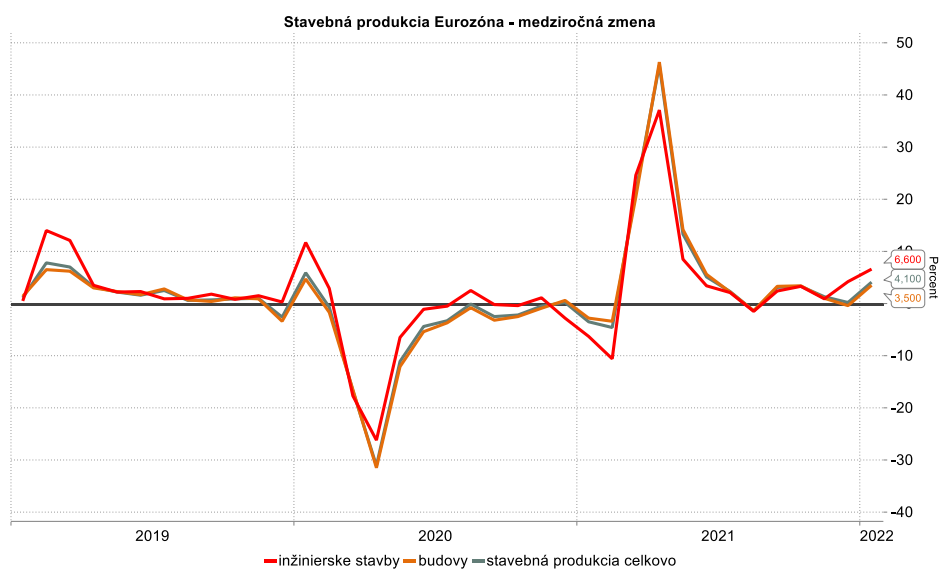
MACROBOND

Januárový výkon stavebníctva

V januári 2022 v porovnaní s januárom 2021 sa produkcia v stavebníctve zvýšila o 4,1 % v Eurozóne a o 4,8 % v zoskupení Európskej únie. Vzrástol najmä objem inžinierskych stavieb o 6,6 % a budov o 3,5%. V inžinierskych stavbách sú zahrnuté diaľnice, mosty, tunely či plynovody. Stavebný sektor má pre európske hospodárstvo zásadný význam. Stavebný sektor s viac ako 3 miliónmi podnikov a celkovou priamou pracovnou silou 18 miliónov ľudí vytvára približne 10 % hrubého domáceho produktu EÚ. Do budúcnosti sa očakáva, že európsky stavebný sektor vzrastie v roku 2022 o 2,5 % v dôsledku investícií z plánov obnovy jednotlivých členských krajín, ktoré v mnohých prípadoch plánujú výstavbu infraštruktúry, zelených budov a podobne. Rovnako tak pretrvávajúci nedostatok bytov a vysoké ceny domov vytvárajú

štrukturálny dopyt po novej bytovej výstavbe. Okrem toho nebytová výstavba zaznamená oživenie, keďže kríza pandémie doznieva, a podnikatelia sa menej zdráhajú investovať do nových priestorov spoločnosti alebo renovovať svoje existujúce nehnuteľnosti. Problémom pre

stavebníctvo do zvyšku roka však môže byť výrazný nedostatok základných priemyselných komodít, ktoré výstavbu môžu brzdiť. Predikuje sa, že dopyt v stavebníctve dosiahne predpandemické hodnoty až počas zvyšku roka 2022. (pd)



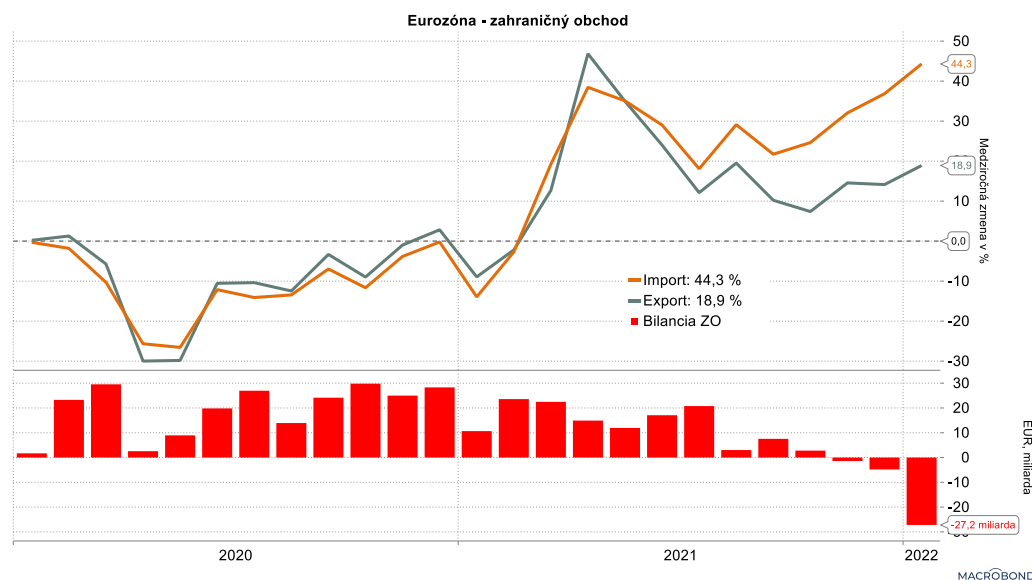
MACROBOND

Deficit zahraničného obchodu EA sa prehľbuje

Deficit zahraničného obchodu za január v Eurozóne vzrástol na 27,2 miliardy eur a v EÚ na 36 miliárd eur. Tento nárast bol spôsobený otvorením nožníc medzi importom a exportom. Export tovarov z Eurozóny do zvyšku sveta bol v januári 199,5 miliardy eur, čo je medzioročný nárast o 18,9%. Import

zo zvyšku sveta predstavoval 226,7 miliardy eur, čo je nárast o 44,3 %. Avšak obchod v rámci eurozóny vzrástol v januári 2022 na 192,3 miliardy eur, čo je medzioročný nárast o 24,2%. Veľký nárast hodnoty importu a tým pádom prehĺbenie deficitu bol spôsobený zvýšenými cenami hlavne energií a niektorých

komodít. V EÚ import medzioročne vzrástol o 52,4%. Ak sa pozrieme na jednotlivé zložky importu tak energie medzioročne vzrástli o 133%, suroviny o 39,7% a potraviny o 10,3%. Import spracovaných tovarov vrátil o 39,3%. Napriek tomu, že spotreba v EÚ nie je nejak zásadne väčšia, ako v minulých obdobiach, import rastie stále väčším tempom, čo je spôsobené vysokými cenami energií a niektorých komodít. Ak sa v blízkej dobe nedočkáme pozitívneho ponukového šoku na trhu s energiami a komoditami, čo by viedlo k zníženiu cien, obchodný deficit sa môže naďalej prehľbovať. (mv)



K inflácii v eurozóne prispieva silný dolár

Jedným faktorom zvyšovania inflácie v eurozóne, na ktorý sa až tak príliš neupozorňuje je posilňovanie amerického dolára voči euru. Udalosti s veľkým potenciálnym vplyvom na globálnu ekonomiku, ako je vojna na Ukrajine alebo predtým pandémie koronavírusu, obvykle naštartujú takzvaný únik do bezpečia, keď sa investori zbavujú rizikových aktív a nahradzujú ich americkými štátnymi dlhopismi. Zvyšuje sa tak dopyt po dolári a jeho cena rastie, čo ešte viac zdražuje komodity kótované v americkej mene. Ropa, pšenica a ďalšie kľúčové komodity sa obchodujú v dolároch a aj keby sa ich ceny za rok vôbec nepohli, po prepočítaní na eurá by boli pre silnú americkú menu drahšie o 8 %. V dolárovom vyjadrení bola ropa typu Brent tento týždeň drahšia o 74% ako pred rokom, ale v eurách už bol rozdiel o 13 percentuálnych bodov väčší. Dolár je už takmer taký silný, ako bol na spodku pandemickej krízy na prelome marca a apríla 2020. Keď sa euro a lokálne meny oslabujú voči doláru, „dolárové“ zdraženie je ešte vyššie. Ide o takzvanú importovanú inflá-

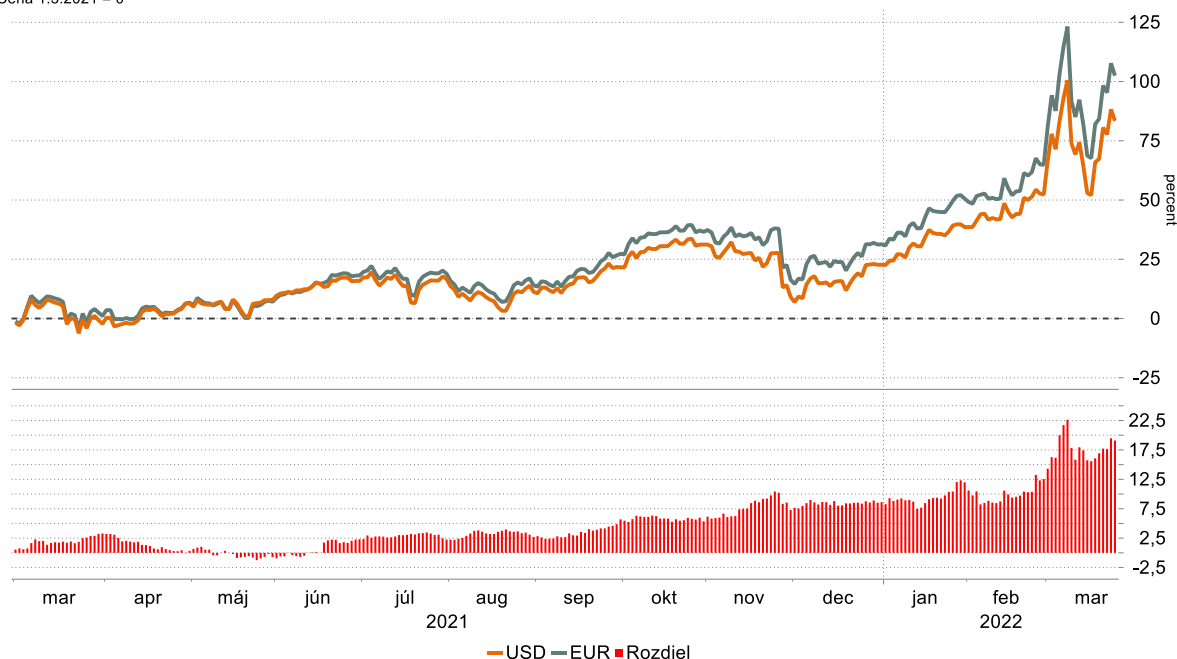
Hlavný obchodný partneri s EÚ (mld. EUR)	EÚ export			EÚ import		
	Jan 21	Jan 22	Nárast	Jan 21	Jan 22	Nárast
Čína	16,3	16,2	-0,6%	33,9	50	47,5%
USA	28,2	35,4	25,5%	14,9	21,8	46,3%
Veľká Británia	18,5	23,3	25,9%	6,5	13,8	112,3%
Rusko	5,7	7,1	24,6%	10	19	90%
Švajčiarsko	11,7	12,9	10,3%	8,8	10,3	17%
Nórsko	3,8	4,6	21,1%	4	10,4	160%
Turecko	5,9	6,4	8,5%	5,7	8,1	42,1%
Japonsko	4,7	5,4	14,9%	4,9	5,4	10,2%
Južná Kórea	3,6	4,1	13,9%	4,1	5,1	24,4%
India	2,7	3,1	14,8%	3,1	5,1	64,5%

ciu. Atraktivita dolára pomáha aj zámer amerického Fedu zvyšovať úroky. Centrálna banka minulý týždeň zvýšila rozpätie pre svoju základnú sadzbu o štvrt percentného bodu na 0,25% až 0,5%. V Európe, kde je omnoho väčšie riziko, že vojna výrazne spomalí ekonomický rast, zatiaľ zvyšovanie úrokových sadzieb ohlásené nebolo. Doláru tak už pred vojnou pomáhali očakávania rastúceho úrokového rozdielu v porovnaní so sadzbami v eurozóne, a keď Rusko napadlo Ukrajinu, investori v panike vypredávali eurá a nakupovali doláre. Za prvé dva dni vojny dolár vyskočil až takmer

o 5%, v marci sa situácia trochu upokojila a dnes je od začiatku invázie voči euru asi o 3 % silnejší. Pravdepodobne sa dolár bude ešte mierne zhodnocovať. Potenciál na výrazne posilnenie už nemá, ale nemal by ani oslabovať. (mv)

Cena 1.3.2021 = 0

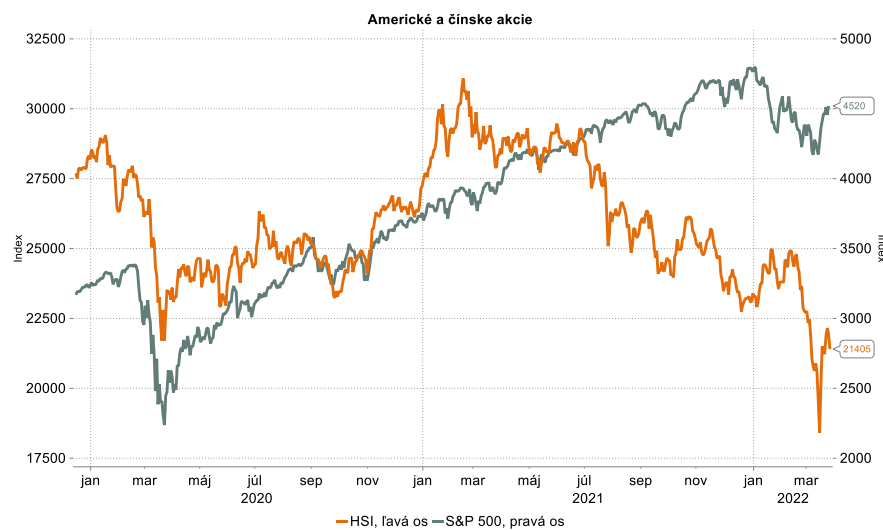
Cena ropy Brent



MACROBOND

Čínske akcie na trhoch

Čína je druhou najväčšou ekonomikou sveta po USA, ale po prepočte HDP na obyvateľa je stále rozvojovým štátom. Ak chce Čína rásť a konkurovať americkej ekonomike, potrebuje americký kapitál aj jej know-how. Bez neho sú šance na napĺňanie rastových plánov nerealistické. Komunisti v Číne v predchádzajúcich mesiacoch začali dôrazne regulovať veľké technologické spoločnosti, videoherný priemysel, komerčné vzdelávacie platformy, rozvozcov jedla, výrobcov e-cigariet, developerov aj finančné spoločnosti. Komunistická vláda sa snažila upevniť kontrolu nad ekonomikou a obmedziť podnikanie v sektoroch, ktoré považuje za problémové pre čínsku spoločnosť. Bol to síce veľký, ale nie jediný kúsok padajúceho domína, na základe ktorého sa začal akciový trh v roku 2021 v Číne prudko prepadať. V páde pokračoval aj prvé mesiace tohto roka a po prepuknutí vojny v Ukrajine. Investori, ktorí vlastnia čínske akcie, vymazali zisky za obdobie niekoľkých rokov. Hroziace vyradenie čínskych akcií z Wall Street, spomaľovanie hospodárskeho rastu, mohutná reguláciu čínskych technologických firiem, vzostup pozitívnych prípadov covidu-19, neochota Číny odsúdiť Rusko za vojnové zločiny na



Ukrajine, no a následne možné uvalenie sankcií na Čínu – všetky tieto faktory vyústili do toho, že čínske akcie atakovali historické minimá. Index Nasdaq Golden Dragon China, ktorý sleduje výkonnosť čínskych akcií kótovaných v USA, klesol o 38,8% v roku 2022 a o 69,2% za posledných 12 mesiacov. Index Hang Seng China Enterprises sa od začiatku tohto roka prepadol o 26%. Celkovo desať najväčších čínskych spoločností obchodujúcich v Spojených štátoch stratilo viac ako 1,1 bilióna USD na trhovej hodnote od historicky najvyšších hodnôt počas pandémie, čo predstavuje viac ako dvojnásobok ich kombinovanej hodnoty, ktorá predstavuje

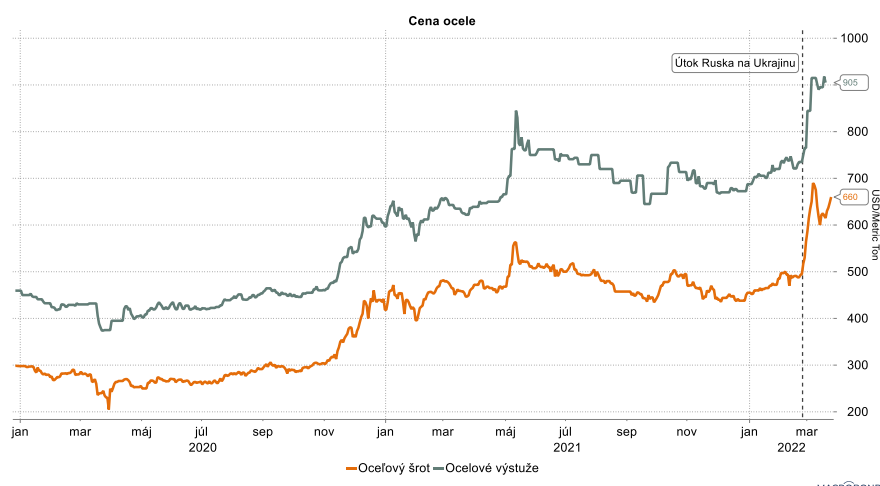
približne 520 miliárd USD. Akcie Alibaby, najväčšej čínskej spoločnosti kótovanej v USA, patrili medzi najviac zasiahnuté, pričom na newyorskej burze klesli o 10 % na nižšiu úroveň za takmer šesť rokov a vytlačili straty na 613 miliárd USD od historicky najvyššej ceny v októbri 2020. Peking vie, že jeho ekonomika a najmä finančná závislosť od Západu je obrovská. Posledné tri roky ukázali, že v čínskej ekonomike sa kopí jeden problém za druhým a práve v tejto chvíli by ekonomické tenzie so Západom boli kontraproduktívne. Čína bude iba tak silná, ako jej akciové trhy. (mv)

Komoditný šok s oceľou

Konflikt a sankcie na útočiace Rusko môžu zo svetového obchodu vyradiť dvoch členov prvej desiatky exportérov ocele. V roku 2020 spolu vyviezli skoro 44 miliónov ton. Za rok 2020 bol svetový export 382,3 mil. ton. Popri rope je oceľ základom modernej ekonomiky. Všadeprítomná komodita je základom sveta, ako ho poznáme, kľúčovým materiálom vo všetkom od mrakodrapov, áut až po práčky a železnice. Ceny tejto komodity rástli už pred vojnou, pomohlo im najmä rýchle postpandemické oživovanie ekonomiky a zdražovanie energií,

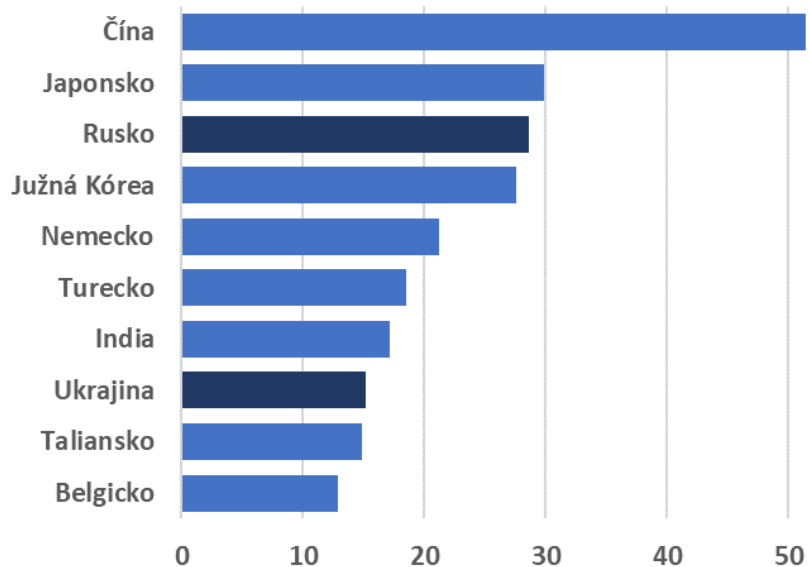
čo jej ceny vyhnalo zo 400 Eur/t v roku 2020 na viac ako 700 Eur/t

v roku 2021. Ruská invázia a následný zákaz dovozu niektorých



ruských oceliarskych výrobkov ďalej vyhnali ceny valcovanej ocele zo 750 Eur/t pred vojnou na viac ako 900 Eur/t. Jedným z dôvodov prudkého nárastu cien je samotná veľkosť ruského a ukrajinského oceliarskeho priemyslu. Rusko je tretím (28,6 mil. t.) a Ukrajina je ôsmym (15,2 mil. t.) najväčším svetovým vývozcom ocele. Joseph Stalin nariadil v roku 1930 výstavbu, dnes jednej z najväčších oceliarní v Európe, Azovstaľu v Mariupole. Fabrika, ktorá minulý rok vyrobila 4,2 milióny ton ocele a jej najväčším trhom je Taliansko. Dnes v priebehu bojov bola vážne poškodená. Európska únia už uvalila sankcie na niektoré predaje ruskej ocele a vojna takmer zastavila ukrajinskú výrobu ocele. V posledných dňoch zlyhávajú aj plánované nákupy z Ukrajiny, kde niektoré bane na územiach pod kontrolou ruskej armády prestávajú ťažiť. Rast cien poháňa aj vplyv vojny na ceny energií a oceliarsky prie-

Export ocele v mil. ton



mysel mimo Ruska. V Európe asi 40 % kovu pochádza z takzvaných elektrických oblúkových pecí. Namísto železa a uhlia využívajú obrovské množstvo elektriny. Vedúci pracovníci oceliarní sa obávajú, že ceny môžu prudko vzrásť, možno o ďalších 40 % na približne 2 000 Eur/

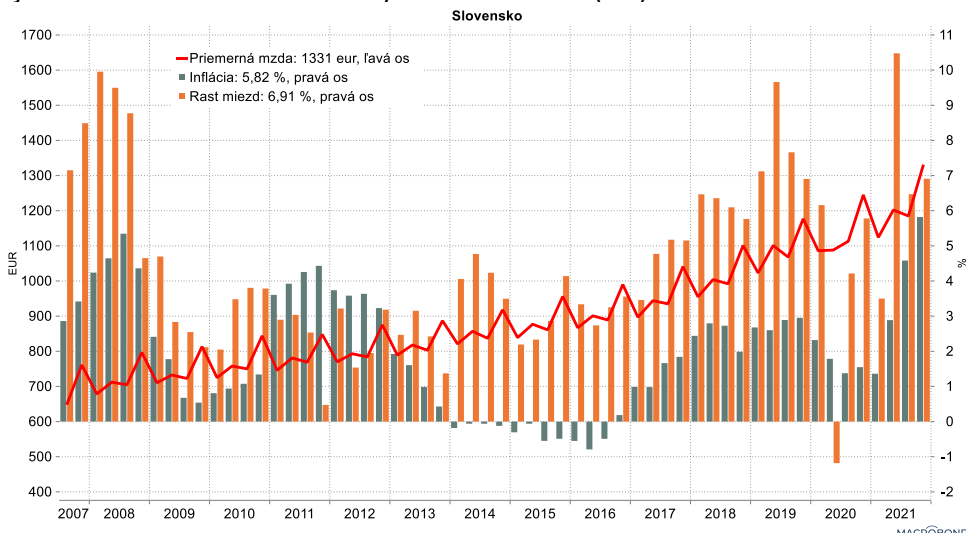
t, kým sa dopyt spomalí. Už počas pandemickej krízy sme sa naučili ako rýchlo sa šíria problémy s dodávateľským reťazcom a aký majú hlboký vplyv. Existuje len málo komodít, ktoré sú tak dôležité pre toľko priemyselných odvetví ako oceľ. (mv)

Efekt inflácie na rast miezd na Slovensku

Medziročne mzdy v januári 2022 rástli vo všetkých 10 sledovaných odvetviach. Najdynamickejšie sa zdvihli v ubytovaní (o viac ako štvrtinu) a potom ešte v maloobchode a vo veľkoobchode. Zamestnanosť vzrástla len v 6 spomedzi 10 sledovaných odvetví. Výraznejšie vyššia zamestnanosť bola v ubytovaní o 6,3 % a v informačných a komunikačných činnostiach o 5 %. Dvojčíferný rast mzdy zaznamenali všetky činnosti obchodu. Najvýznamnejšie zvýšenie bolo v ubytovaní o 25,4 % na úroveň 815 eur, vyššia mzdy však patrí k najnižším v SR. V ubytovaní to bolo spôsobené tým, že počas pandémie, keď ubytovacie zariadenia nemohli fungovať, zamestnávateľia vyplácali zamestnancom aspoň 80% mzdy, aby mali nárok na pandemickú podporu. V januári po otvorení tohto sektora sa mzdy dostali na pôvodné hodnoty, čo teraz vidíme ako ich rast. Vo veľkoobchode vzrástla mzda o 16,8

% na 1 229 eur, v maloobchode o 13,7 % na 914 eur, v predaji a oprave motorových vozidiel o 12,3 % na 1 196 eur a v činnostiach reštaurácií a pohostinstiev bola mzda vyššia o 12,1 % (584 eur). V najviac zárobkovom odvetví v informačných a komunikačných činnostiach nominálna mzda vzrástla o 8,2%. Približne rovnaký rast o 8 % bol aj v priemysle, ktorý zamestnáva najviac ľudí v SR. Efekt zvýšenia miezd však čiastočne eliminovala vyššia inflácia

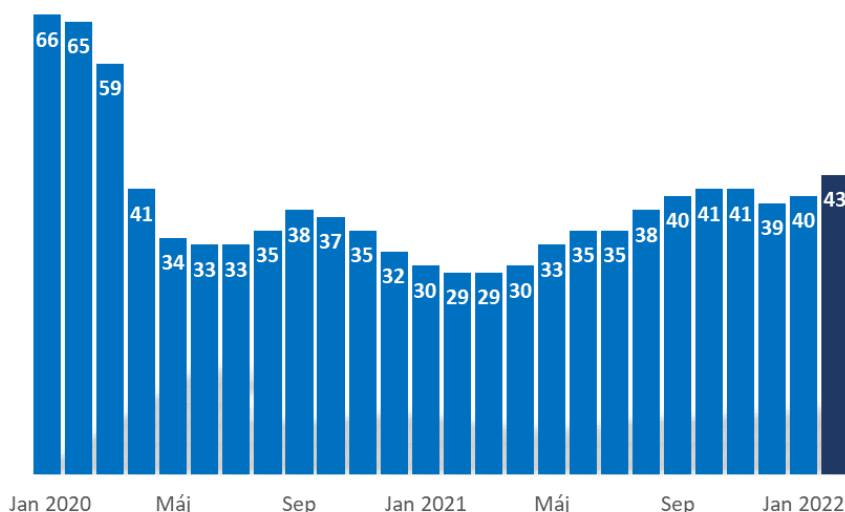
cia. Priemerná reálna mesačná mzda (reálna hodnota zárobku) vzrástla v 6 z 10 sledovaných odvetví, takže v januári už 4 odvetvia vykazovali jej medziročný pokles. Reálna mzda klesla najviac vo vybraných trhovných službách o 5,4 %, a tiež v stavebníctve o 1,8 %, v priemysle o 0,4 % a v informačných a komunikačných činnostiach o 0,2 %. Mzdy teda rástli pomerne k inflácii a v niektorých odvetviach aj rýchlejšie. (mv)



Vývoj voľných pracovných miest na Slovensku

Miera nezamestnanosti vypočítaná z disponibilných uchádzačov o prácu vo februári klesla na 6,86% z 6,96% v predošlom mesiaci. Vplyv covidu na pracovný trh tlmili podporné schémy vlády, ktoré uhrádzali väčšinu nákladov na zamestnancov, ktorí nemohli pracovať. Najmenej nezamestnaných v histórii 4,88 % zažilo Slovensko v máji 2019. Slovenská ekonomika sa pred vojnou na Ukrajine otriasla z pandémie a generuje nové pracovné miesta. Značnú časť z nich však nemá kto obsadiť, nezamestnanosť klesá len pomaly, a Slovensko tak nevyužíva naplno svoj potenciál. Ku koncu februára sa počet nahlásených voľných pracovných miest vyšplhal na 43 na každých 100 disponibilných nezamestnaných, čiže nezamestnaných schopných okamžite nastúpiť do práce. Neobsadené voľné pracovné miesta znamenajú, že slovenská ekonomika nevyprodukuje toľko tovarov a služieb, koľko by mohla. Problém zamestná-

Voľné pracovné miesta na 100 nezamestnaných



vaterov naplniť ičn napriek dostatočnému množstvu ľudí bez práce naznačuje, že trh práce má štruktúrne problémy, ktoré sa nedajú vyriešiť zo dňa na deň. Približne tretina nahlásených ponúk vyžadovala len základné vzdelanie, potom nasledovalo stredné odborné bez maturity. Ľudia väčšinou nie sú ochotní pristúpiť na nižšie kvalifiko-

vane pracovné miesta, ak majú vyššiu kvalifikáciu. Ochotnejšie pristúpia na tieto miesta, ak sú dlhodobo nezamestnaní. Existuje predpoklad, že významnú časť voľných miest by mohli obsadiť utečenci z Ukrajiny. (mv)

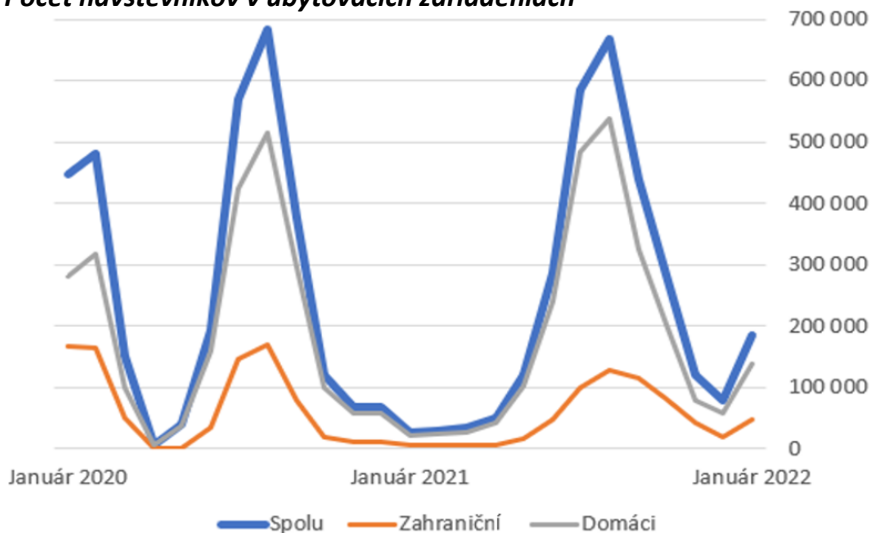
Cestovný ruch na Slovensku sa rozbieha

Cestovný ruch sa v prvom mesiaci tohto roka rozbehol aj napriek pretrvávajúcej pandémie, a to najmä vďaka domácej návštevnosti stredísk zameraných na zimný cestovný ruch. Januárová návštevnosť hotelov a penziónov bola sedem násobne vyššia ako vlni, kedy bolo úplne obmedzené ubytovanie v hoteloch

a penziónoch, ale nedosiahla ani polovicu návštevnosti z roku 2020. V januári 2022 sa v ubytovacích zariadeniach ubytovalo viac ako 186-tisíc návštevníkov, čo je dvojnásobne viac v porovnaní s decembrom minulého roka. Z toho 138-tisíc návštevníkov boli domáci hostia a 48-tisíc boli zahra-

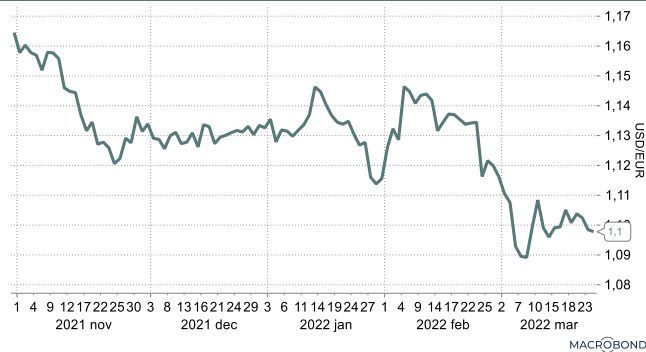
niční hostia. Aktuálna návštevnosť však bola len na úrovni 42 % oproti rekordnému januáru v roku 2020, tesne pred pandemiou. V Žilinskom, Prešovskom a Banskobystrickom kraji strávilo dovolenku viac ako 100-tisíc domácich hostí, kde ľudí prilákali hlavne zimné strediská. Ide o dve tretiny celkovej návštevnosti. Taktiež polovica zo zahraničných návštevníkov navštívila zimné strediská v týchto krajoch a tretina zahraničných návštevníkov mesto Bratislava. V posledných dvoch januároch pred pandemiou sa návštevnosť cudzincov pohybovala na úrovni 139- a 166-tisíc osôb. Hostia strávili v hoteloch a ostatných ubytovacích zariadeniach takmer 500-tisíc nocí, priemerná doba pobytu bola v januári 2,7 noci. Cestovný ruch podržala v januári najmä lyžiarska sezóna a miernejšie pandemické opatrenia. (mv)

Počet návštevníkov v ubytovacích zariadeniach

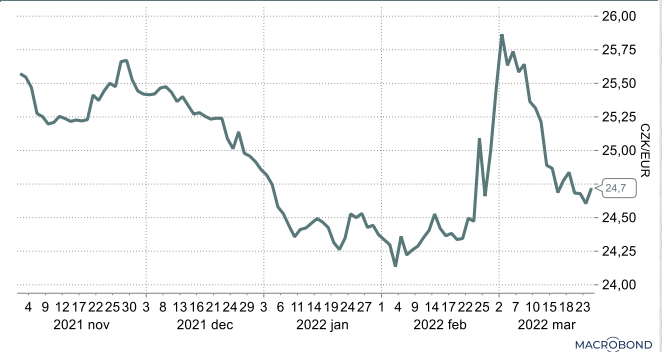


AKTUÁLNÝ VÝVOJ NA TRHOCH

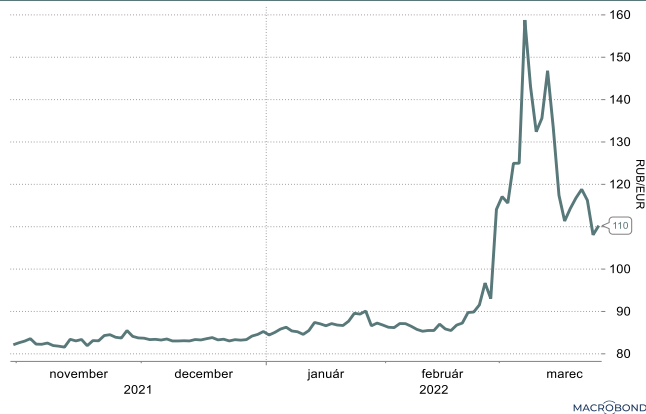
EUR/USD



EUR/CZK



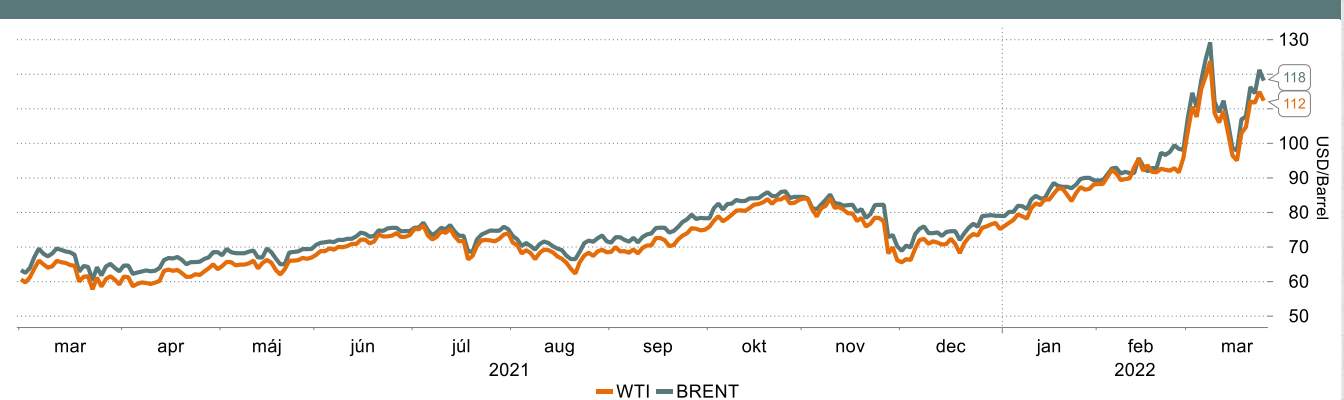
EUR/RUB



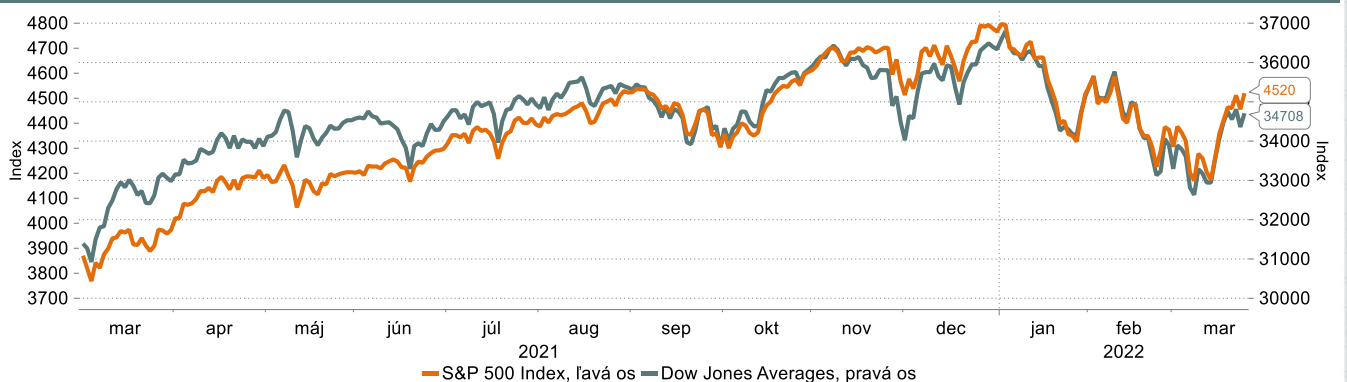
ZLATO



ROPA



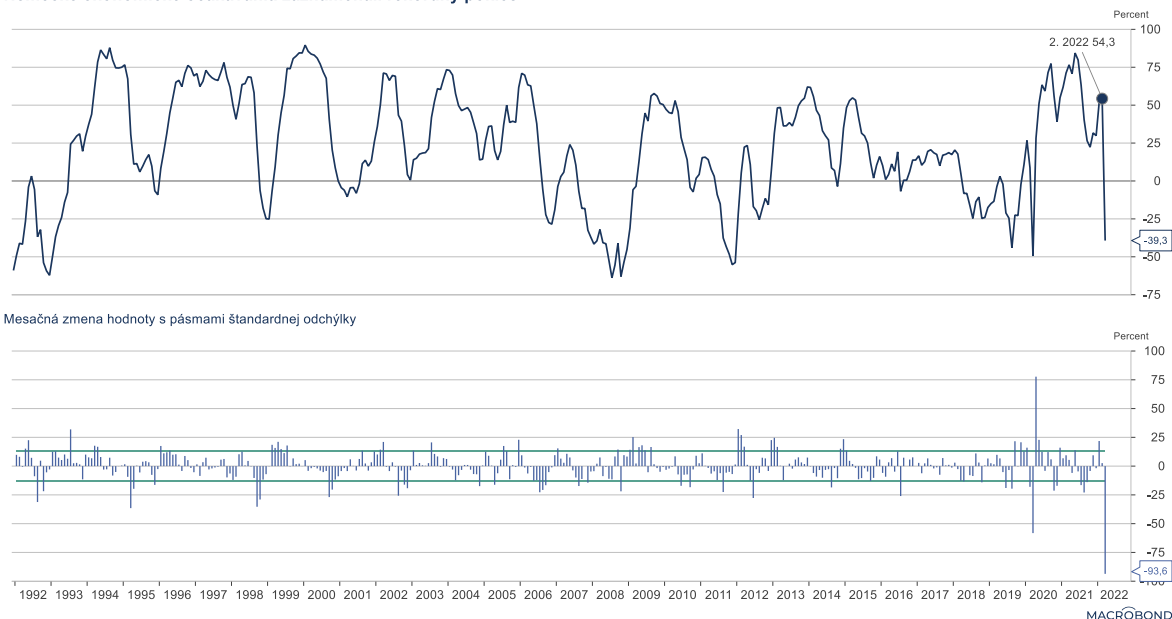
INDEXY



SPRÁVY Z FINANČNÝCH TRHOV

- Nemecká ekonomické očakávania dosiahli v súvislosti s inváziou na Ukrajinu rekordný prepád

Nemecké ekonomické očakávania zaznamenali rekordný pokles



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.

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

Maslan Martin

Vražda Martin

Huňorová Júlia

Vajnorská 100/A

831 04 Bratislava

www.bencont.sk



BENCONT INVESTMENTS



BENCONT GROUP



BENCONT DEVELOPMENT