

## V tomto čísle:

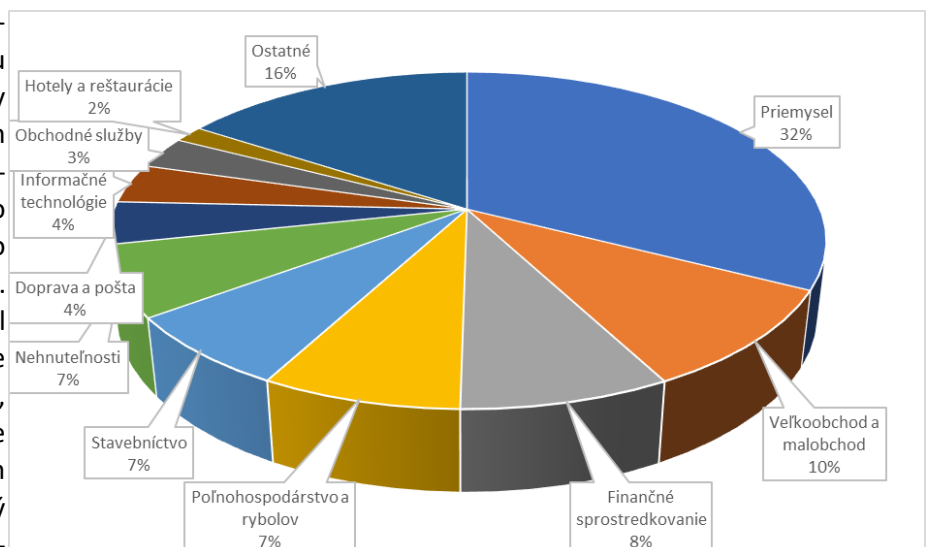
- Aké dôsledky bude mať zákaz vývozu pšenice z Indie
- Nové európske kapacity LNG
- Intervencie ČNB na devízových trhoch
- Tlak v dodávateľských reťazcoch
- Daň z ruskej ropy
- Ako sa vyvíja nezamestnanosť vo Veľkej Británii?
- Odhad HDP Slovenska
- Zmena v digitálnych platbách v Brazílii

## Čínsky realitný trh

Čína je momentálne druhou najsilnejšou ekonomikou sveta podľa HDP. Jej HDP v roku 2021 dosiahlo hodnotu 17,5 bilióna dolárov. Čína dokáže aj napriek takto vysokej hodnote rásť relatívne rýchlo. Od roku 2012 bol priemerný rast čínskeho HDP 6,7% a to napriek nízke-  
mu 2,2% rastu v roku 2020. Napriek vysokému hospodárskemu rastu indikujú niektoré sektory v Číne určitý problém. Za rastom čínskeho HDP nestíhali čínske akciové trhy, ktoré si počas 10-ročného cyklu, kedy HDP narástlo o viac ako 90% pripísali len okolo 35-40%. Rovnako sa v roku 2021 vynoril ďalší problém v podobe extrémne zadlžených developerských firiem, ktoré nie sú schopne splácať svoje záväzky. Napriek týmto problémom analytici stále očakávajú vysoký rast, ktorý je v niektorých predik-

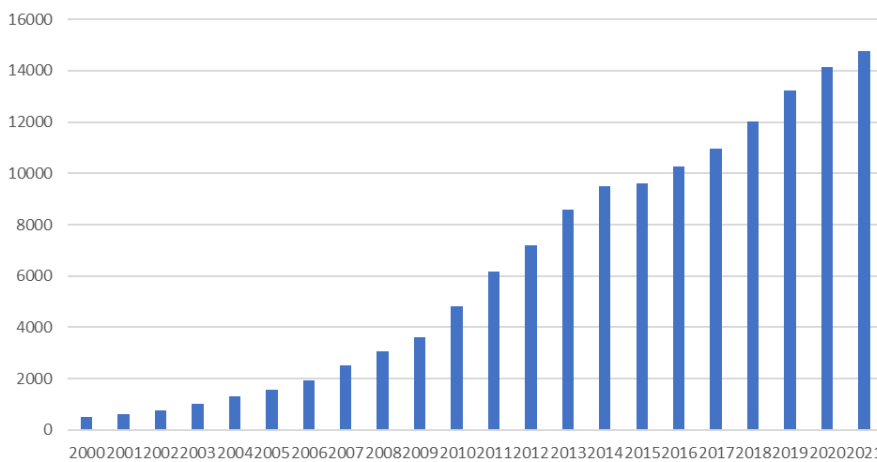
ciách až dvojciferný. Spôsobia problémy na realitnom trhu zastavenie rastu čínskej ekonomiky alebo naopak budú tieto problémy dočasné a čínska ekonomika bude rásť tempom z týchto predikcií?

### Čínske HDP



Najväčší podiel na čínskom HDP mal sektor priemyslu, ktorý tvoril až 32,6% HDP. Stavebníctvo tvorí 7% podiel, a ďalších 7% tvorí sektor nehnuteľností pod ktorý môžu spadať aj developerské projekty, ale časť tvoria aj realitné kancelárie. Celkový podiel samotnej výstavby

Celkové investície v sektore v miliardách CNY



na čínske HDP bude teda niekde medzi 10-14% (1,7 – 2 bilióna €). V posledných dvoch rokoch rástol sektor výstavby v Číne v priemere o 6,5% ročne. Celkové HDP rástlo v tomto období v priemere o 5% ročne. Investície v sektore výstavby v Číne medziročne rastú, keď v roku 2021 bola celková suma použitá v tomto sektore až 14 760 200 000 000 jüanov, čo je v prepočte 2,1 bilióna €.

V posledných rokoch bol podľa oficiálnych dát trend, kedy sa predalo za rok viac nehnuteľností ako bolo v daný rok vystavaných. V predaných nehnuteľnostiach však môžu figurovať aj nehnuteľnosti, ktoré už boli v minulosti predané. V posledných rokoch však explodovala výstavba nových nehnuteľností, keď nová výstavba prekonala predané nehnuteľnosti v posledných piatich rokoch. Takýto trend môže naznačovať problémy s predajom týchto budov v najbližších rokoch po ich dokončení. Takáto výrazná výstavba bola možná najmä z rýchlej expanzie veľkých developerov. Niektorí developeri ako napríklad Evergrande navyše financovali výstavbu prevažne dlhom.

### Dostupnosť vlastného bývania

Ceny nehnuteľností v posledných rokoch výrazne rástli takmer po celom svete. Výnimkou nebola ani Čína kde rástli v priemere ceny ne-

hnuteľností od roku 2017 do maxima v roku 2021 kumulatívne o 37,5%. Cena za meter štvorcový sa za ten čas zmenila z hodnoty okolo 8000 CNY (1134€) za meter štvorcový na viac ako 11 000 CNY (1559€) za meter štvorcový vo februári 2021. Od tohto momentu začala cena výraznejšie klesať keď klesala v každom z posledných 12 mesiacov. Za tento pokles môže najmä kríza najväčšieho developera, ktorý nebol viac schopný splácať svoje dlhy. Momentálne je priemerná cena za meter štvorcový v Číne 9951 CNY (1408€). Od svojich maxim sa ceny za jediný rok prepadli o viac ako 10%. Priemerná mzda v Číne je momentálne 111829 CNY (15 857€) ročne. Po prepočte na čistú mzdu si z ročného príjmu

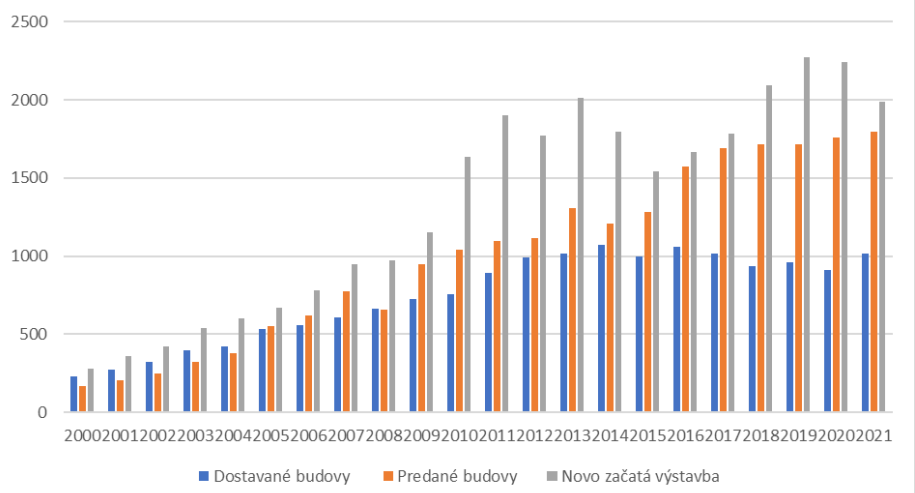
môžu kúpiť 8,84 m<sup>2</sup>. Pre porovnanie na Slovensku si za priemernú ročnú čistú mzdu môžeme kúpiť 4,88m<sup>2</sup>.

Pri pohľade na priemerne hodnoty to s vlastníckym bývaním v Číne nevyzerá najhoršie, túto štatistiku však môžu značne deformovať chudobné oblasti a sonda do veľkomiest môže popísať aktuálnu situáciu presnejšie.

Pri pohľade do väčších miest je situácia o niečo horšia. V Pekingu a Šanghaji je možné kúpiť z tamojšej mzdy len okolo 4m<sup>2</sup> ročne, čo je len o necelého pol štvorca menej ako v Bratislavskom kraji.

### Mestá duchov

Napriek tomu, že kúpiť vlastnú nehnuteľnosť vo väčších mestách je pre mnoho obyvateľov už prakticky nemožné, tak s celkovou ponukou bývania by nemal byť v Číne problém. Čínsky stavebný boom, ktorý bol dotovaný aj Čínskou vládou, ktorá chcela zmeniť poľnohospodársku vidiecku spoločnosť na mestskú vytvoril niekoľko veľkých opustených miest. Tieto mestá boli vystavované rýchlo s očakávaním rýchlym príchodom obyvateľov, ktorý však nikdy nenastal. Postupne tieto mestá kvôli zlej občianskej vybavenosti opustili aj takmer všetci zvyšní obyvatelia a mestá ostali prázdne. Najväčším takýmto príkladom je mesto Kangbashi, ktoré bolo vystavané pre 300-tisíc ľudí, no žije

Údaje v miliónoch m<sup>2</sup>

Provincia	Priemerná cena za m2 (CNY)	Priemerná ročná čistá mzda (CNY)	m2 za rok
Peking	38_199 (5_416€)	159_601 (22_631€)	4,18
Šanghaj	38_922 (5_519€)	153_964 (21_831€)	3,96
Tianjin	15_017 (2_129€)	102_725 (14_566€)	6,84
Bratislavský kraj	3 091 €	13 344 €	4,32

vystavané pre 300-tisíc ľudí, no žije v ňom len okolo 20-tisíc ľudí.

## Čínska demografia

Čína je najľudnatejšou krajinou na svete s populáciou 1,45 miliardy ľudí. Populačný rast sa však v Číne zastavil. Do 80-tych rokov minulého storočia bol populačný rast rýchly, keď populácia rástla medziročne o viac než 2%. Tento rýchly rast sa vláda snažila zastaviť v roku 1980 kedy zaviedla v Číne politiku jedného dieťaťa. Rýchlosť rastu sa zvyšovala až do roku 1988 kedy začalo byť vidno prvé spomaľovanie rastu. Odvtedy rast iba spomaľoval a momentálne je to len okolo 0,3% ročne. Politika jedného dieťaťa bola nakoniec v roku 2016 ukončená. Deti narodené od roku 1988 majú momentálne 34 a menej rokov. Ide teda o skupinu, ktorá je vo veku kedy tvorí najväčší dopyt po nehnuteľnostiach.

## Evergrande

Spoločnosť Evergrande bol ešte v roku 2021 najväčší svetový developer. Spoločnosť zamestnávala viac ako 200-tisíc ľudí, a nepriamo vytvárala v Číne až takmer 4 milióny pracovných miest. Spoločnosť vybudoval Sü Ťia-jin od nuly, a to najmä vďaka lacnému dlhu, z ktorého dokázal financovať nové projekty v čase najväčšej stavebnej expanzie v Číne. Zakladateľ spoločnosti bol dokonca v roku 2017 najbohatším človekom v Číne. Prvé oficiálne problémy tohto developera vyšli na verejnosť začiatkom septembra 2021 kedy spoločnosť oznámila, že jej celkové záväzky vzrástli na 2 bilióny CNY (259 miliárd €), a hrozí jej riziko nesplácania týchto záväzkov. Počiatok problémov môžeme však hľadať už v roku 2010 kedy rýchlou výstavbou,

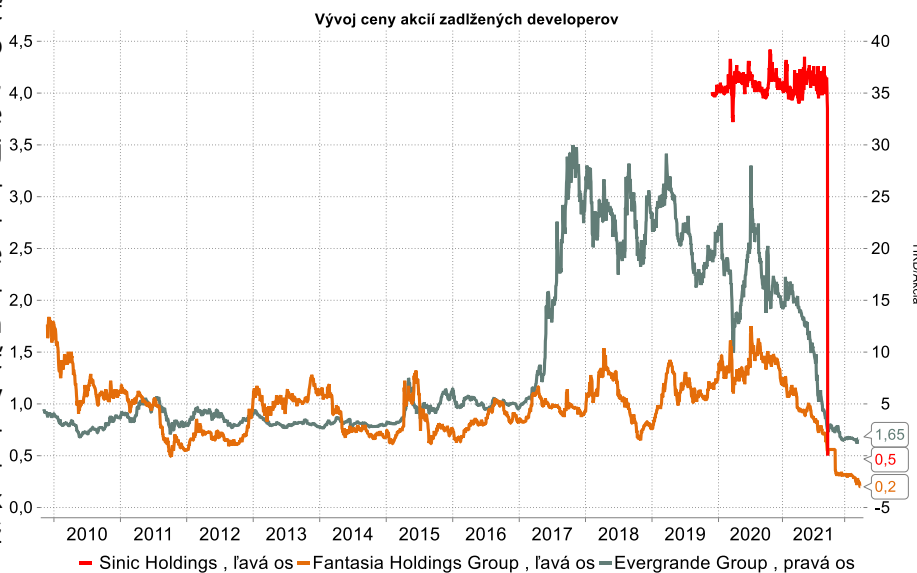
ktorá bola podporovaná Čínskou vládou. Tá podporovala výstavbu aj na miestach kde po bytoch nebol dopyt. Developeri teda stavali byty aj bez väčšieho prieskumu trhu. Okolo roku 2009 začal previs ponuky nad dopytom, ktoré však developeri ignorovali a stavali na dlh aj naďalej. Developeri navyše často stavali budovy aj bez povolení. Problémy so splácaním záväzkov spoločnosť riešila predajom podielov v iných firmách a čiastočným odpredajom svojich divízií. Napriek tomu koncom septembra nedokázal Evergrande splatiť kupón na časti svojich dlhopisov. V tomto období sa do problémov s likviditou začali dostávať aj ďalší developeri Fantasia a Sinic Holdings.

Problémy ďalších firiem dostali celý čínsky trh s nehnuteľnosťami pod ešte väčší tlak. Tieto problémy zasiahli aj veľkú časť obyvateľstva, ktorá pomocou dôchodkových a podielových fondov investovala svoje peniaze do dlhopisov developerských spoločností. V októbri sa do problémov začali dostávať aj ďalší menší developeri, ktorí doplácali na nedôveru v tomto sektore a s tým spojený problém

s financovaním. Investori stratili ochotu požičiavať developerským spoločnostiam napriek vyššiemu výnosu, ktorý ponúkali. Hodnota úroku, ktorú mali developerské spoločnosti vyplatiť v roku 2022 pritom bola viac než 90 miliárd €. Začiatkom roka 2022 bolo obchodovanie s akciami spoločnosti Evergrande zastavené, kvôli plánovanej reštrukturalizácii firmy. Evergrande zároveň musel zbúrať 39 budov, ktoré boli postavené na čierno. Spoločnosť však disponuje aktívami v hodnote 2,3 bilióna CNY (336 miliárd €) pričom jej dlh tvorí 2 bilióny CNY (259 miliárd €). Plán reštrukturalizácie má byť predstavený v druhej polovici roka 2022.

## Kde môže nastať problém?

Pri pohľade na pomer celkových aktív k dlhu sa môže zdať, že vyriešenie situácie a vyplatenie dlhu je len otázka času a jediným problémom je likvidita. Hodnota aktív je síce o 15% väčšia ako celková hodnota dlhu. Jedným z hlavných problémov môže byť skutočná hodnota za, ktorú by dokázali aktíva, ktoré tvoria prevažne obytné budovy, speňažiť. Ako ukazujú mestá du-

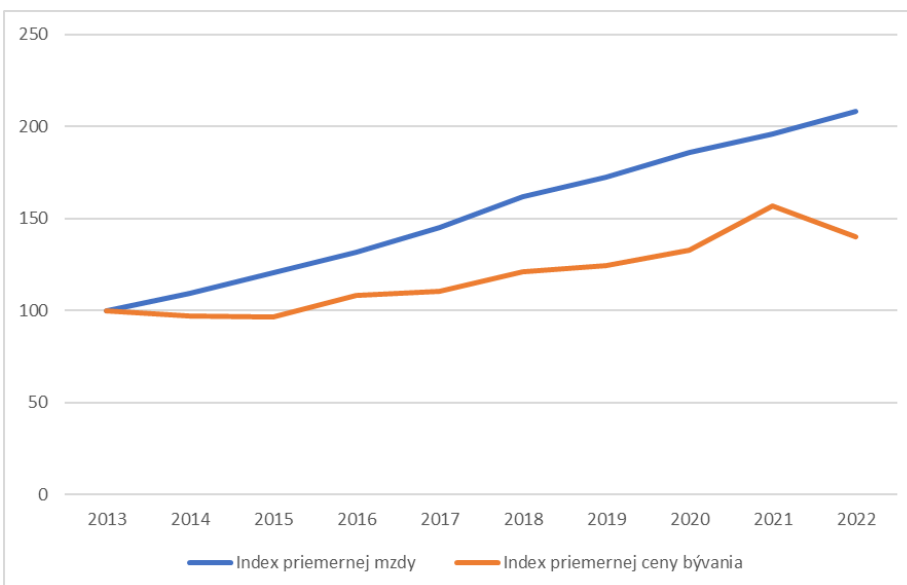
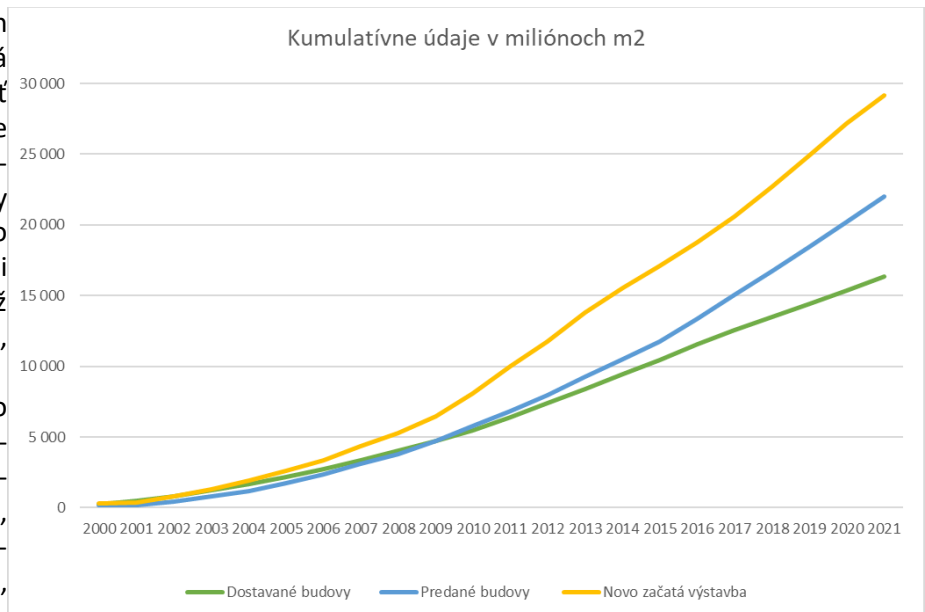


chov, predat byty v niektorých častiach Číny môže byť nemožná úloha a spoločnosť bude musieť predávať pravdepodobne výrazne pod cenu. Mestá duchov však vznikali aj v čase keď nakupovali byty ľudia, ktorí sa rodili v čase veľkého baby boomu v Číne medzi rokmi 1965-1980. Momentálne sú už medzi kupujúcimi najmä ľudia, ktorí sa narodili v čase politiky jedného dieťaťa. Hrozí preto riziko, že niektoré svoje aktíva nedokáže Evergrande predat ani za nižšiu cenu, a to z dôvodu, že jednoducho nebude komu. Ďalším aspektom,

ktorý spoločnosti nepomáha je čas. Spoločnosť potrebuje neustále kapitál na dokončenie rozostavaných projektov, pričom dlhopisy spoločnosti sú v aktuálnej situácii ponúkané s vysokým kupónom až okolo 11-12%. Čím dlhšie bude teda spoločnosť trvať zbaviť sa svojich aktív tým väčší bude celkový dlh, ktorý môže ľahko prekonať aj účtovnú hodnotu ich aktív.

a stratou dôvery v čínskych developerov bude sprevádzané núteným predajom množstva nehnuteľností aj pod ich trhovú cenu. Predaj nehnuteľností pod trhovú cenu od vysoko zadlžených developerov po čase donúti znížiť ceny aj developerové firmy s lepšou kapitálovou štruktúrou. Trend v znižovaní priemernej ceny bude teda pravdepo-

hodli dochádzať. Výrazný tlak na cenu by teda nakoniec zasiahol aj najväčšie mestá kde by však prepad nemusel byť taký drastický. Dá sa tiež očakávať, že nová výstavba sa v najbližších rokoch spomalí a celý trh čaká výraznejšie ochladenie.(mm)



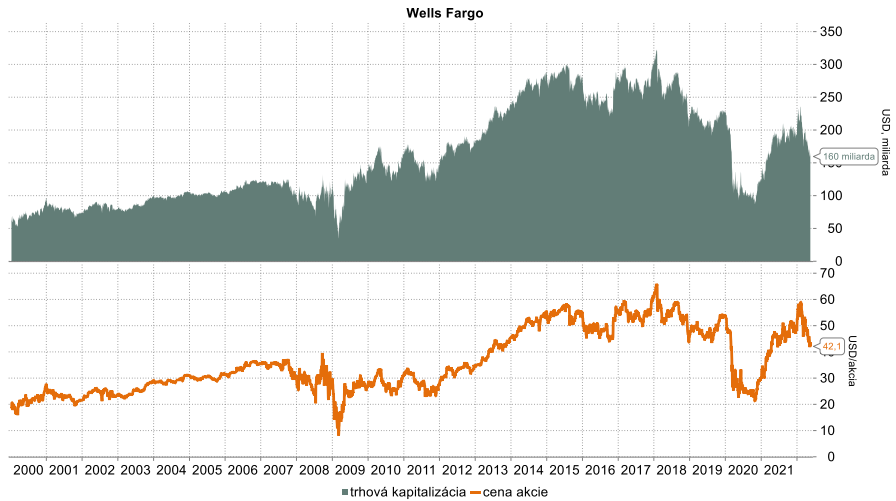
### Ako sa bude Čínsky realitný trh vyvíjať?

Vysoké ceny z posledných rokov sú na najbližšie obdobie zrejme v Číne minulosťou. Cena kontinuálne klesá už viac ako rok a zadlženie developeri poklesu pravdepodobne ešte pomôžu. Problémy s likviditou

dobne naďalej pokračovať až kým nenájde ekvilibrium. Aj keď sa môže zdať, že pokles cien v menších mestách a na vidieku nemôže zasiahnuť ceny vo veľkomestách ako je Šanghaj alebo Peking, tak príliš veľký rozdiel medzi cenami nehnuteľností by mohol zvýšiť počet ľudí, ktorí by sa za svojou prácou roz-

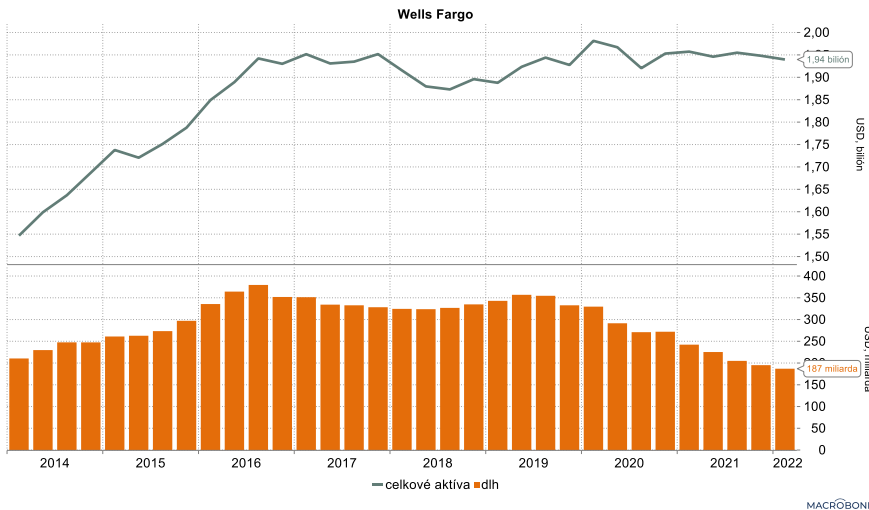
# Wells Fargo

Wells Fargo (WF) je americká spoločnosť s trhovou kapitalizáciou 186 miliárd dolárov, založená v roku 1852 poskytujúca bankové, investičné a hypotekárne produkty a služby, ako aj spotrebiteľské a komerčné financovanie. Banka obsluhuje viac ako 70 miliónov klientov po celej krajine a má viac ako 266 000 zamestnancov. Taktiež sa umiestnila na popredných miestach rebríka Fortune 2020 ako najväčšia americká korporácia. V súčasnosti disponuje aktívami 1,94 bilióna dolárov, pričom ich dlh v posledných rokoch mierne klesal, no aktuálne má hodnotu 187 miliárd dolárov. Výnosy WF za 1Q 2022 dosiahli



18,5 miliárd USD, čo predstavuje medziročný pokles o 6,16 % a na ročnej báze dosiahli 81 miliárd USD,

čo je oproti rovnakému obdobiu predošlého roka o 0,4% viac. Aktuálne je v mnohých ohľadoch spoločnosť spájaná s Berkshire Hathaway Warrena Buffetta, ktorý je v posledných rokoch jej hlavným akcionárom. Kvôli škandálom spoločnosti WF ohľadom falšovania účtov však od roku 2019 postupne znižovali pozíciu vo firme. V súčasnosti Berkshire vydal svoje kvartálne portfólio, v ktorom WF počas tohto obdobia predali. Ceny akcie spoločnosti sa tak výrazne prepadli z hodnoty 60 dolárov za akciu na 40, čo predstavuje 35% pokles. (pd)



# Európske kapacity LNG

V roku 2021 doviezlo 13 krajín EÚ celkovo 80 miliárd kubických metrov LNG, čo je o 4 % menej ako v predchádzajúcom roku. Dovoz LNG tvoril v roku 2021 20 % celkového dovozu plynu mimo EÚ. Najväčšími dovozcami LNG v EÚ boli Španielsko (21,3 mld. m3), Francúzsko (18,3 mld. m3), Taliansko (9,3 mld. m3), Holandsko (8,7 mld. m3) a Belgicko (6,5 mld. m3). V posledných rokoch sa podiel LNG stabilizoval a v roku 2021 predstavoval približne 20 % dovozu, pričom väčšina z nich pochádzala zo Spojených štátov (28 %), po ktorých nasledovali Katar a Rusko (oba približne 20 %), Nigéria (14 %) a Alžírsko (11



LNG terminály Európa, žlté označenie=navrhované, hnedé=v prevádzke

%). Celková kapacita EÚ na dovoz LNG je významná (približne 157 miliárd kubických metrov v opätovne splynovanej forme ročne) – dostatočná na pokrytie približne 40 % celkového súčasného dopytu po plyne. Európa má celkovo 29 terminálov na dovoz LNG, pričom však využíva tieto terminály len na polovičnú kapacitu (za minulý rok doviezla okolo 80 miliárd m<sup>3</sup> LNG). Španielsko je uvedené ako krajina s najväčším počtom terminálov LNG

v Európe so šiestimi terminálmi s ročnou kapacitou 70 mld. m<sup>3</sup>, druhé je Spojené kráľovstvo, ktoré má 3 terminály LNG s ročnou kapacitou 42 mld.m<sup>3</sup> a Francúzsko so 4 terminálmi LNG s kapacitou 34 mld.m<sup>3</sup>. V súčasnosti sa v Európe uvažuje alebo plánuje približne 20 veľkých terminálov na dovoz LNG, pričom všetky, ktoré by sa mali nachádzať v EÚ, okrem plánovaných terminálov na Ukrajine (Odesa FSRU LNG), v Albánsku (EagleLNG) a Turecka

(Iskenderun a Sarosský záliv). Uvažuje sa aj o malých projektoch dovozu LNG na celom kontinente vrátane Lotyšska. Približne polovica týchto terminálov by bola prvým terminálom v tej-ktorej krajine. Európa potrebuje akútne diverzifikovať svoje dodávky plynu od Ruska, a preto je výstavba LNG terminálov významnejšia ako kedykoľvek predtým. (pd)

## India zakázala vývoz pšenice

Ročne sa vo svete vyprodukuje cez 753 miliónov ton pšenice. Najväčším producentom je Čína s viac ako 133 miliónmi, EÚ 128 mil., India 104 mil. a ďalej za nimi nasledujú krajiny ako Rusko, USA či Kanada s 30-70 miliónmi ton vyprodukovanej pšenice ročne. Ročná spotreba sa pohybuje okolo úrovne 760 mil. ton, pričom medzi najväčších spotrebiteľov sa radí: Čína (148 mil. ton), EÚ (108 mil. ton) a India (104 mil. ton). Medzi štyroch najväčších svetových importérov pšenice patrí Indonézia, Turecko, Čína a Egypt, ktoré každá ročne dovezu okolo 10 mil. ton pšenice. Naopak medzi najväčších vývozcov tejto komodity patria Rusko -37 mil. ton, USA a Kanada – po 26 mil. ton a Francúzsko s Ukrajinou približne do 20 mil. ton. India je síce jeden z najväčších svetových producentov pšenice na svete, no majoritne spo-

### Produkcia pšenice, v mil. ton

	2020	2030
<b>Svet</b>	760	840
<b>Čína</b>	133	134
<b>EÚ</b>	128	129
<b>India</b>	104	122
<b>Rusko</b>	77	91
<b>USA</b>	51	54
<b>Kanada</b>	33	38
<b>Ukrajina</b>	26	36
<b>Pakistan</b>	25	30

### Ročný import a export pšenice, v mil.ton

	export 2020	import 2020
<b>1.</b>	Rusko 37	Indonézia 10
<b>2.</b>	USA 26	Turecko 9,6
<b>3.</b>	Kanada 26	Čína 9,5
<b>4.</b>	Francúzsko 20	Egypt 9
<b>5.</b>	Ukrajina 18	Taliansko 8
<b>6.</b>	Austrália 10	Alžírsko 7
<b>7.</b>	Argentína 10	Brazília 6
<b>8.</b>	Nemecko 9	Filipíny 6
<b>9.</b>	Kazachstan 5	Bangladéš 6
<b>10.</b>	Poľsko 4	Nigéria 6

trebuje celú produkciu v rámci svojej miliardovej krajiny a nepatrí tak medzi špičku svetových exportérov. Aktuálne India spolu s niektorými inými krajinami obmedzujú export pšenice a zároveň ruská invázia výrazne obmedzila dodávky pšenice a iných obilnín. Tieto faktory výraz-

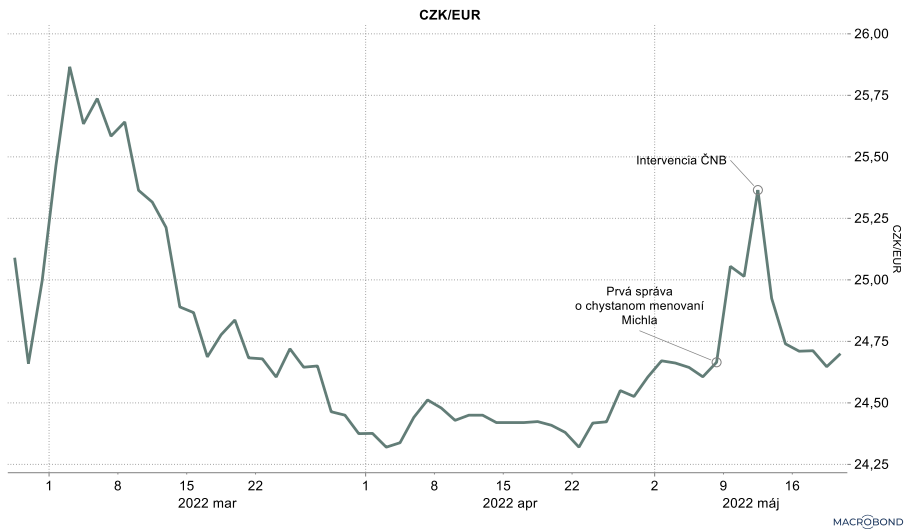
### Spotreba pšenice, v mil. ton

	2020
<b>Svet</b>	760
<b>Čína</b>	148
<b>EÚ</b>	108
<b>India</b>	104
<b>Rusko</b>	42
<b>USA</b>	31
<b>Pakistan</b>	27
<b>Turecko</b>	22
<b>Egypt</b>	21

ne tlačia nahor ceny pšenice, čo opätovne prilieva do cyklu inflácie. Ceny pšenice kontinuálne prudšie rastú už od začiatku pandémie v marci roku 2020, momentálne sú na úrovni 12 USD/bušel pričom ešte na začiatku tohto roku boli na 7 USD/bušel. Výrazne volatilné ceny komodít sú v súčasnosti odrazom narušených krehkých dodávateľských reťazcov, horúčavy i pokračovanie vojny bez stabilnej náhrady dovozu pšenice môže v najbližšom období rásť cena aj naďalej. (pd)

## Intervencie ČNB na devízových trhoch

Česká národní banka sa rozhodla v reakcii na výrazné oslabenie kurzu koruny z posledných dní začať intervencie na devízovom trhu. Cieľom je nepripustiť dlhodobejšie oslabenie kurzu koruny v situácii vysokej inflácie. Všeobecne slabší kurz koruny zdražuje v korunách dovážaný tovar, tým prispieva k inflácii. Trend oslabovania koruny prišiel v reakcii na zverejnenie mena budúceho guvernéra ČNB Aleša Michla. Koruna sa voči euru oslabila o takmer 2% už v deň zverejnenia tejto informácie a ďalších 40 halierov česká mena stratila po jeho oficiálnom vymenovaní (s účinnosťou od júla). Michl s Oldřichom Dědkom tvorí dvojicu s odlišným názorom od väčšiny. Zatiaľ čo končiaci guvernér Jiří Rusnok zdôrazňoval, že prehriaty trh práce a postpandemické úspory umožňujú prenos nákladových faktorov, ako sú energie a potraviny, do cien v celej ekonomike, podľa Michla, naopak, nemá zmysel bojovať s infláciou sprísnením me-



novej politiky, kým sa neskončí vojna. Centrálna banka môže korunu posilniť tým, že domácu menu nakupuje na devízovom trhu, a naopak predáva svoje rezervy cudzích mien. Koruna sa pred správami o intervencii obchodovala za približne 25,39 za jedno euro, krok centrálny banky kurz posunul na úroveň 24,7. Dalo sa očakávať, že akonáhle koruna trochu oslabí, ČNB

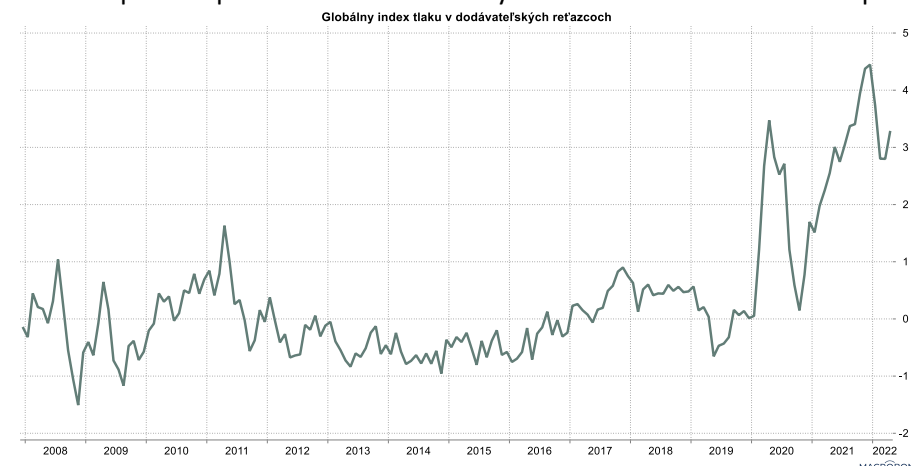
zasiahne, pretože už aj bez oslabenej koruny sú náklady dosť vysoké. Podobne zasiahla pred dvoma mesiacmi pri invázii Ruska na Ukrajinu. Predtým naposledy centrálna banka intervenovala na devízovom trhu v rámci kurzového záväzku v rokoch 2013 až 2017. Vtedy však pôsobila na trhu proti posilňovaniu koruny, a kurz tak držala okolo 27 korún za euro. (mv)

## Tlak v dodávateľských reťazcoch

Celá svetová priemyselná produkcia fungovala celé roky na efektívnom systéme dodávok just-in-time. Precízne nastavený systém, ktorý vyžadoval minimum zásob, znižoval náklady a zvyšoval možnosti a zisky. Počas posledných dvoch rokov však majú zákazníci iba jedinú požiadavku a to dostať to čo si objednali už pred pár mesiacmi. Čakacie lehoty sa začali prudko predlžovať a cena

za dopravu vzrástla niekoľkonásobne. Na jednej strane silný dopyt po preprave, na druhej strane pracovníci na PN či v karanténe. Dekády sa priemysel presúval z vyspelých krajín, ako sú USA, Japonsko alebo krajiny EÚ, do rozvíjajúcich sa krajín. Dnes sa však ukázala krehkosť tohto systému a Čína, Japonsko, USA aj Európa už aktívne pracujú na tom, aby mali subdodávateľov bližšie pri

továrňach, nie na opačnej strane planéty. Systém sa zmení z just-in-time na just-in-case, bezpečnosť bude mať prednosť pred efektivitou. Kým sa tak stane je to beh na dlhé trate a stále tu máme veľký problém v logistike najmä kvôli lockdownom v Číne. Počas marcového a aprílového lockdownu v Číne ostal najväčší svetový prístav Šanghaj otvorený. Avšak nemali čo prevážať keďže 90% kamionistov nemalo povolenie jazdiť. Na jednej strane vo svete zúri inflácia, pretože existuje nedostatok všetkého od surovín až po koncový tovar, na druhej strane tovar viazne mesiace v prístave, pretože ho nemá kto odviezť. Je možné, že až 20% svetovej flotily kontajnerových lodí aktuálne stojí v zápche v prístave. Tretina z čakajúcej flotily stojí v Číne, pretože kontajnery z prístavu nemá kto odviezť. Objem prepravy tam



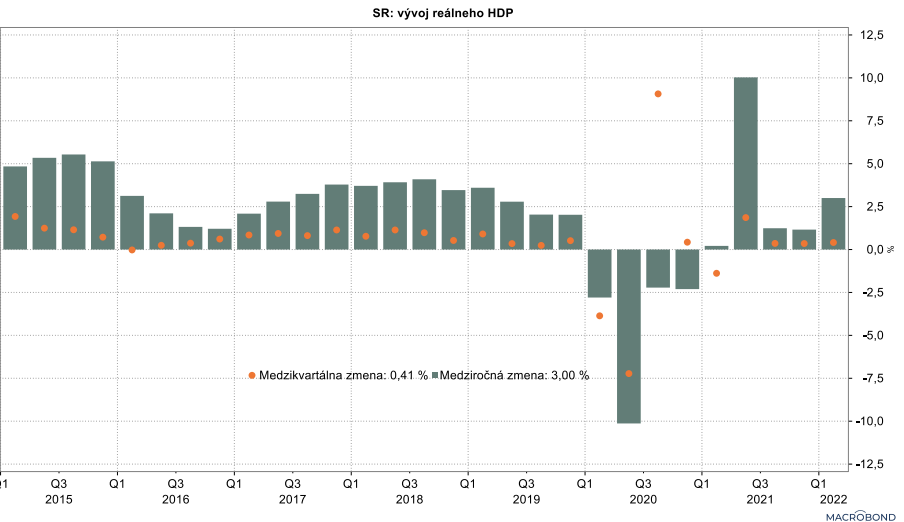
klesol o tretinu. Vidno to aj na globálnom indexe tlaku v dodávateľských reťazcoch, ktorý opäť stúpa a drží sa na veľmi vysokých úrovniach. Čína plánuje ukončiť lockdowny do júna, čo bude znamenať nábeh výroby a prepravy. Ak sa z Číny s oneskorením rozbehne vlna kontajnerových lodí, tento kas-

kádovitý efekt sa môže následne preniesť na prístavy a dopravu v EU a USA. Jedinou výhodou je, že prístav v Číne je stále otvorený a tovar sa aspoň čiastočne posúva. Ak sa továrne budú otvárať postupne a vzhľadom na ich predchádzajúcu odstávku nebude v prístave prebytok nového tovaru, nemuselo by to

vytvoriť taký veľký tlak. Kým sa nevyrieši problém s logistikou, nevyrieši sa ani problém s infláciou. Práve nedostatok všetkého od surovín, cez polotovary až po záverečné produkty nepriaznivo vplýva na infláciu. (mv)

## Predbežný odhad HDP Slovenska

Podľa predbežného odhadu dosiahlo slovenské HDP za prvý štvrtrok 2022 medziročný rast 3,1%, čím jemne presiahlo očakávania. V bežných cenách dosiahlo HDP objem v hodnote 23,84 miliardy eur, čo značí viac ako 9 % nárast oproti minulému roku a táto hodnota sa približuje hodnote z roka pred pandemiou. Potvrzuje to teda čiastočnú obnovu ekonomickej aktivity v krajine, rovnako ako to naznačujú aj údaje o nezamestnanosti, ktorá sa od januára znižuje a aktuálne je jej miera 6,5%. Rast v tomto kvartáli podporil predovšetkým domáci spotrebiteľský aj investičný dopyt a produkciou prispel hlavne sektor veľkoobchodu a maloobchodu a sektor ubytovacích a stravovacích služieb. Na druhej strane je evido-

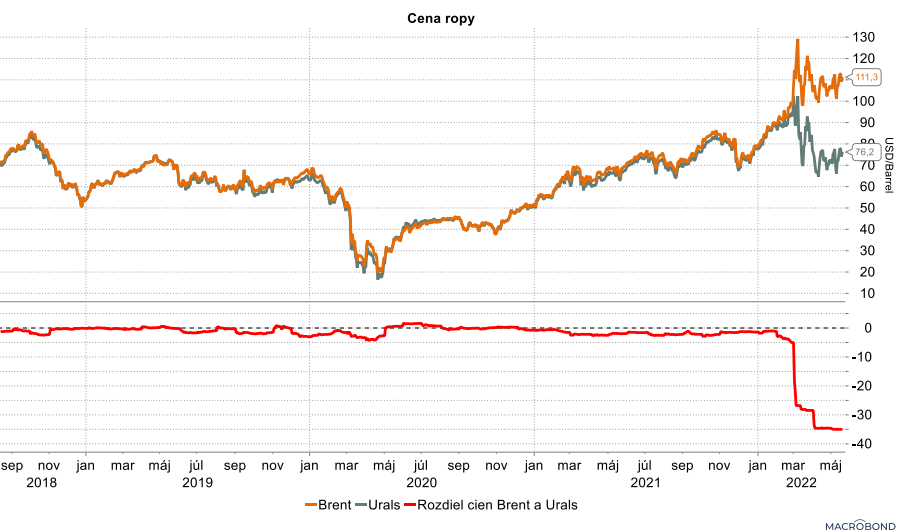


vaný pokles v zahraničnom dopyte a v produkcii motorových vozidiel, čo je jeden z hlavných sektorov produkcie. Pokles súvisí s problémami a výpadkami v dodávateľských reťazcoch či už pre pandémiu alebo prebiehajúcu

vojnu. Tieto problémy s dodávkami a rovnako inflácia pravdepodobne v nasledujúcich mesiacoch negatívne ovplyvnia dopyt aj produkciu a teda aj rast HDP. (jh)

## Daň z ruskej ropy

Vláda schválila návrh ministra financií Igora Matoviča novej dane s účinnosťou od začiatku júna. Má sa týkať ruskej ropy Urals, ktorá sa spracováva v slovenskej rafinérii Slovnaft. Ruská ropa Urals je zvyčajne o 5 dolárov lacnejšia ako severomorská ropa Brent. Dnes je však rozdiel oveľa väčší, pohybuje sa na úrovni 35 dolárov. To zvýhodňuje firmy, ktoré ju kupujú, vrátane maďarskej skupiny MOL, ktorá vlastní Slovnaft. Z tohoto rozdielu sa má nová daň počítať. Presnejšie, aktuálny rozdiel medzi Brentom a ruskou ropou sa očistí o spomínaných 5 dolárov a výsledok sa zdaní 30% sadzbou. Takže ak je v súčasnosti rozdiel medzi dvoma typmi ropy 35



dolárov, základ dane bude 30 dolárov a po zdanení 30% sadzbou Slovnaft prispeje do štátnej kasy sumou 9 dolárov. Ak sa rozdiel medzi obo-

ma cenami nezmenší a pri priemernom mesačnom importe 3,3 mil. barelov ruskej ropy, by štát mohol zinkasovať až 30 miliónov eur me-



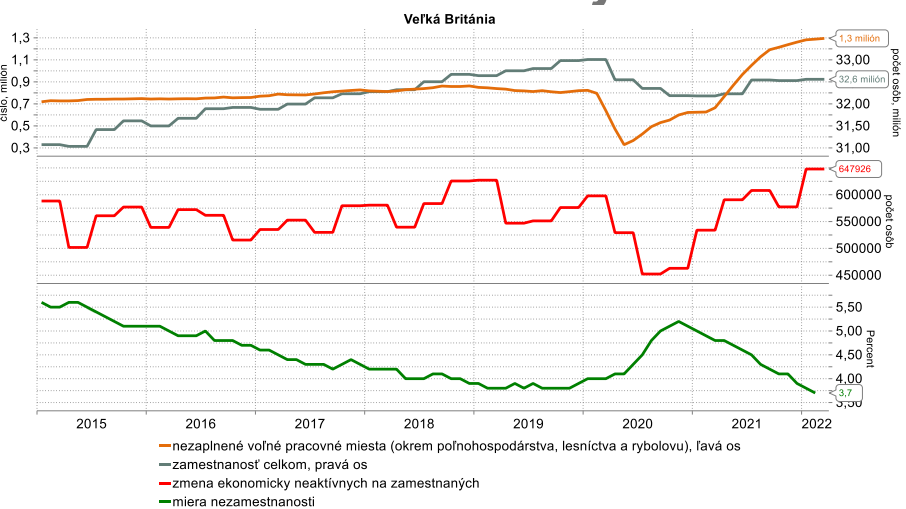
sačne. Maloobchodné ceny benzínu boli v apríli v priemere 1,7 eura za liter, o 27% viac ako pred rokom, zatiaľ čo nafta zdražela až o 45% tiež na 1,7 eura. Na cenu PHM táto daň nebude mať žiadny vplyv bude to len príjem do štátnej kasy navyše. Ak by vláda chcela pomôcť motoristom mohla by znížiť spotrebnú daň, tak aby bol pokles vybraných daní kompenzovaný výnosom z dane z ruskej ropy Urals. Pri cene 1,7 eura je maloobchodná cena bez dane 0,9 eura. Z tejto sumy treba ešte odpočítať cenu za biozložky, prepravu a veľkoobchodnú maržu čím sa dostaneme na 0,7 eura za liter. Štát tak na predaji PHM inkasuje minimálne polovicu.

Ruská ropa sa nikdy nepredávala s takouto zľavou ako teraz. To je aj dôvod, prečo sme o 15 až 20 centov lacnejší ako v Nemecku či Fínsku. Avšak rozdiel v cenách Urals a Brent vôbec nemusí byť dlhodobý, skôr sa očakáva, že do pár mesiacov sa tieto ceny budú približovať. Druhý tlak prichádza z Bruselu a týka sa embarga na dovoz ruskej ropy a ropných produktov, teda napríklad aj nafty. Návrh Európskej komisie je postupné embargo do konca tohto roka. Slovensko by mohlo dostať výnimku až do konca roka 2024, 90% ropy totiž importujeme z Ruska. Slovnaft a ďalšie rafinérie materskej skupiny MOL majú technológie postavené na spraco-

vane ťažkej ruskej zmesi s vysokým obsahom síry. Prebudovanie bratislavskej rafinérie by podľa odhadov MOL-u malo stáť 190 miliónov eur. Zdá sa, že táto daň Slovnaftu poskytuje dostatočný priestor na investície, ktoré rafinériu pripravujú na nevyhnutnú realitu sveta bez ruskej ropy. Avšak predstavitelia MOL-u sa vyjadrujú skepticky k tomu či sa to dá stihnúť do roku 2024. Ďalším problémom je úzke miesto na ropovode Adria, ktorý by mal slúžiť ako alternatívna trasa. Problematické miesto sa nachádza pri chorvátskom meste Sisak a jeho modernizácia má stáť ďalších 130 miliónov eur. (mv)

## Ako sa vyvíja nezamestnanosť vo Veľkej Británii?

Miera zamestnanosti vo Veľkej Británii dosiahla ku koncu prvého kvartálu 2022 úroveň 75,7% no stále sa nachádza pod úrovňou pred pandémie. Miera nezamestnanosti klesla na 3,7% a aktuálne je tak teraz viac voľných pracovných miest ako nezamestnaných. Pokles nezamestnanosti podporil samozrejme predovšetkým presun nezamestnaných ľudí medzi zamestnaných no takisto presun z ekonomickej neaktivity do zamestnania. Ako ekonomicky neaktívni sú evidovaní ľudia, ktorí nie sú zamestnaní ale si prácu ani nehľadajú. Sú to teda napríklad študenti, dôchodcovia či ženy v domácnosti. Pokles nezamestnaných je dôsledkom predovšetkým spomínaného dostatočného množstva voľných pracovných miest. Aj keď počet voľných pracovných miest jemne spomaľuje, ich počet stále rastie v 14 z 18 odvetví. Najväčší rast je pritom zaznamenaný v sektore výstavby a v sektore umenia a zábavy. Pokles ekonomickej neaktívnych má na svedomí predovšetkým pokles počtu mladých, vo veku od 16 do 24 rokov a podľa dôvodov je to pokles študentov. Predpokladom je, že po obnovení ekonomickej aktivity si táto skupina znovu našla prácu, či už vo forme brigády alebo na plný úväzok



a zaradili sa tak opäť so skupiny zamestnaných. Ekonomicky neaktívnych je ale stále viac ako tomu bolo pred pandemiou. Ich podiel z celkového počtu ľudí vo veku 16 až 64 rokov je viac ako 21%. Je to spôsobené predovšetkým tým, že najväčšiu skupinu tvoria ľudia vo veku 50 až 64 rokov. Ľudia v uvedenej vekovej kategórii, ktorí stratili prácu počas pandémie majú väčší problém znovu sa umiestniť na pracovnom trhu a preto väčšina z nich už pravdepodobne nemá motiváciu na trh sa vrátiť a rozhodlo sa odísť do dôchodku a dôvodom môžu byť aj zdravotné problémy. Z hľadiska dôvodov neaktivity najviac je práve dlhodo-

chorých alebo takých, ktorí sa starajú o domácnosť/člena domácnosti. Pravdepodobne tak nebudeme v najbližšom období evidovať výraznejší pokles podielu ekonomickej neaktívnych. Prvý kvartál nového roka priniesol zvýšenie priemernej celkovej mzdy o 7%. Pri zohľadnení inflácie je rast mzdy o 1,4%. Pozitívny rast je dôsledkom silných bonusov. Bežná mzda, bez bonusov, stúpala o 4,2% no pri zohľadnení inflácie klesla o 1,2. Zväčšovanie rozdielu medzi nominálnou a reálnou mzdou je predovšetkým kvôli rastúcim spotrebiteľským cenám vrátane nákladov na bývanie. (jh)

## Zmena v digitálnych platbách v Brazílii

Pod pojmom digitálna platba rozumieme elektronický prevod peňazí medzi dvoma inštitúciami, pričom peňažné prostriedky aj platobné správy sú dostupné pre koncového užívateľa v reálnom čase a každý deň, počas celého dňa. V Brazílii bola doteraz najviac podporovaná hotovostná platba, pretože aj použitie platobných kariet sa spája v krajine s pomerne vysokými poplatkami. Na druhej strane, pre rastúci podiel internetových obchodov na trhu, bolo potrebné nájsť vhodnú platobnú metódu, pretože súčasný stav situáciu obchodníkom značne sťažoval. Internetový obchod v roku 2021 v Brazílii medziročne narástol o 18%, stal sa 15. najväčším na svete a dosiahol tržby 26 miliárd dolárov. Doteraz platby v týchto obchodoch prebiehali pomocou tzv. boleto, výplatného lístku, ktorý si zákazník vytlačil a následne platbu uskutočnil na pošte alebo v kamennom obchode. Problémom však je, že nie každý, kto si tento lístok vytlačil ho následne aj zaplatil, takže veľa transakcií sa nikdy nedokončilo. Centrálna banka preto prišla so systémom instantných platieb s názvom Pix. Spustená bola v novembri 2020. Táto platforma umožňuje spotrebi-

teľom a obchodníkom posilať a prijímať peniaze pomocou QR kódov. Náklady prevodu týmto spôsobom sú zhruba 0,22% z hodnoty transakcie, zatiaľ čo pri použití platobných kariet je to nad 1% pri debetných a nad 2% pri kreditných. Náklady sú tak dokonca nižšie ako pri použití kariet v USA, Kanade či EÚ. Pomerne rýchlo sa teda stala najpopulárnejšou platobnou metódou v krajine. Aktuálne sa tu uskutoční 1 z 5 platieb. V apríli tento spôsob platby využilo zhruba 118 miliónov ľudí, teda viac ako dve tretiny dospelých Brazílčanov. Väčšina týchto platieb je zatiaľ stále medzi jednotlivcami, no stále viac firiem sa do systému zapája a podiel platieb medzi jednotlivcom a firmou tak v objeme narastá. Celkovo úspech zaistilo predovšetkým jednoduché použitie, rýchlosť prevedenia platby, nízke náklady a takisto zainteresovanie veľkých bánk a finančných inštitúcií. Napriek tomu, že použitie tejto platformy si nevyžaduje aby mal užívateľ založený bankový účet, zdá sa, že k tomu motivuje a rovnako má pozitívny vplyv na rast objemu transakcií pomocou platobných kariet. Pix tak neposkytuje len substitút k digitálnym platbám ale ich

celkovo podporuje. Samozrejme že použitie sa spája aj s určitými nevýhodami a problémami či rizikami. Ale vzhľadom na rýchlo rastúcu popularitu systému Centrálna banka už teraz plánuje ďalšie vylepšenia, napríklad možnosť použitia offline, možnosť platenia splátok či použitie v zahraničí, čím by sa umožnilo posilať remitencie. Smartfón aktuálne používa viac ako tri štvrtina brazílskej populácie a Brazília je považovaná za 5. najväčšiu internetovú a mobilovú ekonomiku s predpokladom, že bude určite ďalej rásť. Predpokladom je, že v súvislosti s tým bude určite rásť aj význam internetových obchodov a nakupovanie cez telefón. Platobný priemysel tak musí byť pripravený na očakávania zákazníkov jednoduchého použitia. Rozvoj digitálnych platieb celkovo prináša mnohé výhody, v podobe vyššej bezpečnosti, kontrole či transparentnosti platieb. Týmto sa tak znižuje priestor šedej ekonomiky. Rovnako jednoduchosť a rýchlosť transakcie podporí rast firiem a online obchodov čo pozitívne ovplyvní rast ekonomiky v krajine. (jh)

# AKTUÁLNÝ VÝVOJ NA TRHOCH

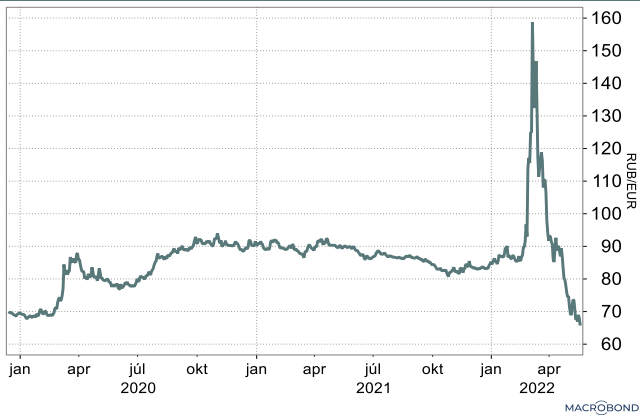
## EUR/USD



## EUR/CZK



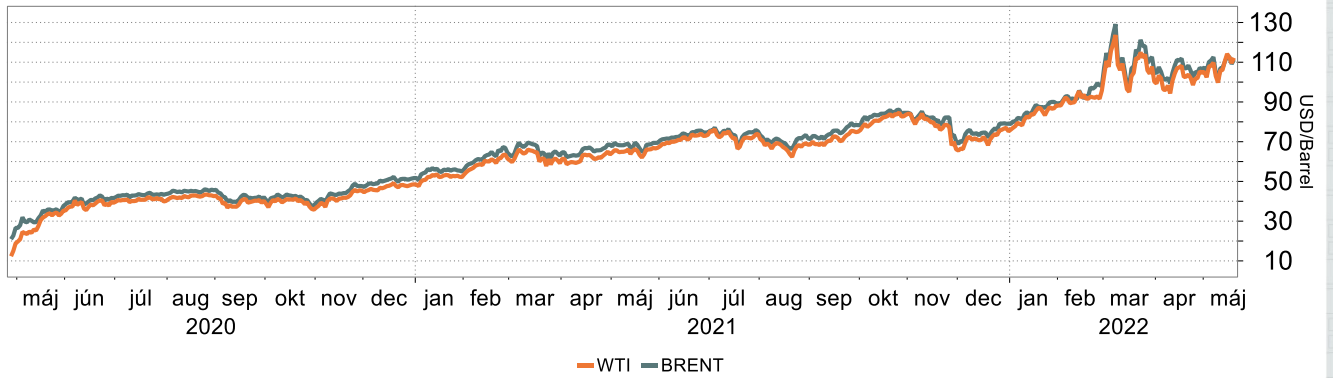
## EUR/RUB



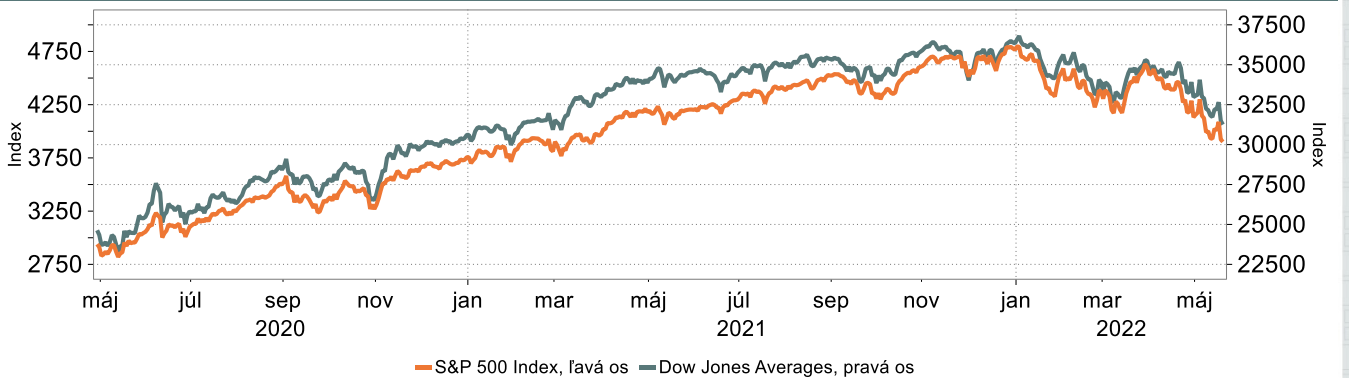
## ZLATO



## ROPA



## INDEXY



## SPRÁVY Z FINANČNÝCH TRHOV

→ V dôsledku udalostí na Srí Lanke vidíme aký je vplyv rastúcich cien potravín na politickú stabilitu. Tento vzťah zdôrazňujú ekonómovia aj politológovia už dlho. Pravdepodobne je to dôsledok aj protestov na Blízkom východe v roku 2010. Okrem toho je zaujímavé si v grafe všimnúť predikciu rastu cien potravín v najbližších rokoch.

### Rastúce ceny potravín vs. úmrtia v dôsledku terorizmu

Zdroj: World Bank, Our World in Data



MACROBOND

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:

**Jozef Prozbík**

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