



BENCONT GROUP

ROČNÍK 2023 | ČÍSLO 17

BENCONT WEEKLY REPORT

Grécko 14 rokov od krízy

V TOMTO ČÍSLE:

Ako sa vyvíja situácia v Grécku po 14-tich rokoch od vypuknutia krízy. Aké inovácie v platobných systémoch sledujeme v Európe a vo svete? Európska Únia prichádza s prvým uceleným rámcom regulácie kryptoaktív na svete. Maďarsko naďalej nemení základnú úrokovú sadzbu. Nemecký Ifo index poukazuje na stratu dynamiky, v ekonomike, pričom najhorším sektorom je stavebníctvo. Spomalenie stavebného priemyslu znižuje ponuku bytov a zvyšuje ceny nehnuteľností. Vďaka tomu sa v Nemecku zastavil prepád cien bytov v Nemecku. Ruský trh práce stráca mužov kvôli mobilizácii a emigrácii z krajiny. Nórsky index cien výrobcov ukazuje najstrmší pokles v histórii kvôli poklesu cien energií.

GRÉCKO 14 ROKOV OD KRÍZY

Grécka republika je krajinou južnej Európy s počtom obyvateľov vyše 10 miliónov. Bola v poradí desiatou krajinou, ktorá vstúpila do EÚ a do Eurozóny vstúpila v roku 2001. Napriek tomu, že Grécku môžeme pripísať zrod demokracie, filozofie a mnohých iných predností, posledné roky ho charakterizuje aj vypuknutie najväčšej krízy v krajine s vyspelou ekonomikou. Následkom čoho si EÚ a Eurozóna museli prejsť veľkou skúškou. Ako sa krajine zachrániť pred bankrotom darí teraz?

Ako došlo k vypuknutiu krízy v krajine?

Pred tým ako sa pozrieme na súčasný stav, si v krátkosti ozrejmieme, čo sa v Grécku vlastne stalo. Grécky dlh má korene v podstate ešte v minulom storočí. Krajina vstúpila do EÚ ako desiaty člen, v roku 1981. Do Eurozóny vstúpila v roku 2001, odkedy môžeme povedať sa jej pád začal. Podlomenie kolien gréckej ekonomiky má na svedomí štrukturálny problém v podobe dlhých rokov krátenia daní obyvateľmi, čím sa do štátnej kasy dostávali menšie príjmy. Pred samotným vstupom do Eurozóny Grécko navyše charakterizovala vysoká inflácia (v roku 1981 to bolo vyše 24%), vysoký fiškálny aj trhový deficit, slabý rast či produktivita práce. Netreba opomenúť aj fakt, že grécka vláda zatajila skutočnú mieru zadlženia aby sa do Eurozóny vôbec krajina dostala (k tomuto kroku sa grécka vláda priznala v roku 2004). Motiváciou bola vidina práve zlepšenia economickej situácie. Od vstupu do Eurozóny si Grécko sľubovalo zníženie inflácie a tým pádom aj úrokovej sadzby, podporu investícií a ekonomického rastu či zníženie transakčných nákladov na základe vstupu na jednotný európsky trh. Týmto krokmi by sa tak otvorila cesta k znižovaniu dlhu krajiny. To

sa však úplne nestalo. Po vstupe sa krajina začala považovať za bezpečnú na investovanie a Grécku sa tak otvorili dvere k omnoho nižším úrokovým sadzbám. Lacnejšie požičiavanie sa stalo samozrejme lákavým a vládne výdavky rástli. Rástla samozrejme aj ekonomika krajiny, no daňou za to bolo neustále navyšovanie dlhu. Ako sme spomínali na začiatku, časť viny na tom nesie aj systematické krátenie daní podnikateľmi, ktorý si podhodnocovali výšku svojich príjmov a naopak nadhodnocovali výšku výdavkov v daňovom priznaní. Napriek výhodným podmienkam na požičiavanie, vstup na jednotný trh priniesol Grécku aj problémy. Zviditeľnila na spomínaná rozdielna výška produktivity práce, ktorá robila grécke tovary a služby menej konkurenčnými a teda lacnejšími. Vzhľadom na jednotnú menu si už nemohli prispôbiť jej hodnotu a zvýšiť tak hodnotu svojich statkov. Tým sa teda zhoršovala bilancia zahraničného obchodu a navyšoval sa deficit. Celú situáciu napokon ešte zhoršil príchod Veľkej finančnej krízy v roku 2008. Daňové príjmy sa ešte zmenšili, HDP sa v roku 2009 prepadlo o viac ako 15%. Krajina napokon musela požiadať o finančnú pomoc pred bankrotom. Vzhľadom na to, že dlhy sa vzťahovali k zahraničným bankám, mohlo by nesplácaním dlhu dôjsť k poškodeniu bankového sektoru Eurozóny. Európska komisia spolu s ECB a MMF prišli so záchranným mechanizmom s názvom Euroval a táto pomoc sa udiala vo viacerých krokoch. Hlavným zámerom bolo udržať dôveru v to, že krajina bude splácať svoje dlhy súkromným investorom. Po vypuknutí Veľkej finančnej krízy sa totiž v podobnej situácii ako Grécko ocitli

Euroval bol založený v roku 2010 ako subjekt na boj proti dlhovej kríze.

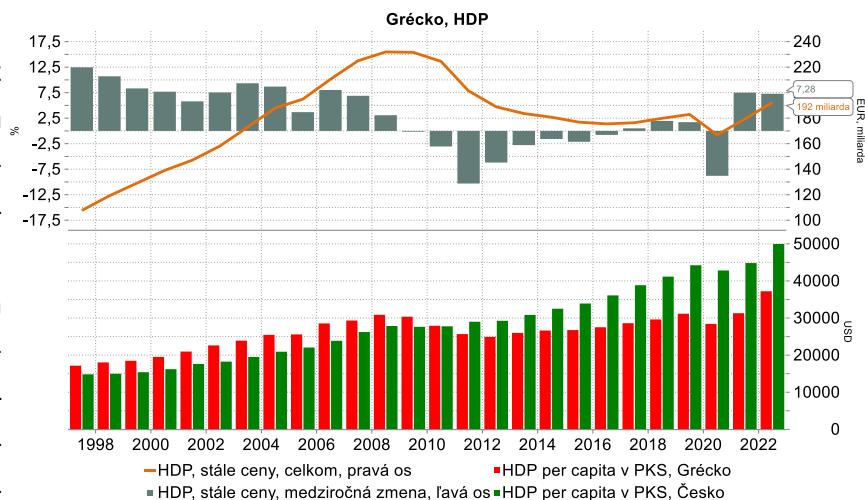
Do roku 2010 bolo HDP na obyvateľa v PKS v Grécku vyššie ako v Česku.

aj iné európske krajiny. V hre bol tak aj celý obraz Eurozóny a dôvery v ňu. Na tento účel táto trojica inštitúcii poskytla krajine financie. Finančná pomoc bola poskytnutá v troch balíkoch a vždy za prísnych podmienok. Každý balík bol podmienený reformami gréckeho rozpočtu. Súčasťou pomoci bolo navyše aj odpus-

tenie časti dlhu. Úsporné opatrenia vyvolali veľkú vlnu prepúšťania hlavne vo verejnom sektore a v roku 2013 sa tak nezamestnanosť vyšplhala na 30%, nezamestnanosť u mladých bola až 60%. Okrem toho sa v krajine zvýšila úroveň bezdomovectva, samovrážd a znížila sa úroveň verejného zdravia. Reálne mzdy v krajine klesli od roku 2009 o zhruba 20%, starobné dôchodky o 40% a naopak sa zvýšilo daňové zaťaženie obyvateľstva. Situácia sa v krajine začala otáčať pomaly od roku 2016, kedy sa krajina po dlhej dobe prvýkrát prehupla do pozitívnych čísel rastu HDP. Od roku 2017 už môže Grécko opäť vydávať dlhopisy. V roku 2018 sa skončil posledný záchranný program krajiny a dlh by sa mal predpokladane splatiť v roku 2060. Vzhľadom ale na opätovné navýšenie zadlženia kvôli pandémie sa tento dátum pravdepodobne predĺži.

Základný prehľad ekonomiky a jej najväčších problémov

Grécke hospodárstvo vykázalo za rok 2022 v stálych cenách hodnotu 192 miliárd eur, čo je medziročný nárast o 7,3%. Na jedného obyvateľa je prepočet 17 013 eur v bežných cenách, čo je v porovnaní napríklad s Českom, ktoré má obdobný počet obyvateľov menej zhruba o štvrtinu. Z historických údajov vidíme, že Česko zača-



lo Grécko predbiehať od roku 2016. V Grécku je hlavným prispievateľom do štátnej kasy sektor služieb, ktorý tvorí takmer 70%. Do tohto sektoru spadá lodná doprava, telekomunikácie, cestovný ruch, činnosti v oblasti nehnuteľností a iné. V službách spojených s cestovným ruchom je zamestnaná takmer polovica obyvateľov, čo určite súvisí s tým, že väčšina podnikov sú malé rodinné firmy. Krajinu v roku 2022 navštívilo 27,5 milióna ľudí, no stále sa nevyrovnal predpandemickému roku 2019. Podstatne menší zdroj financií do štátnej kasy je potom priemysel, so zhruba 15% a poľnohospodárstvo. V Čechách služby tvoria takisto nadpolovičnú väčšinu, 58%, priemysel tvorí zhruba 30%. Rozdiel vo výkonnosti ekonomiky medzi krajinami najpravdepodobnejšie zapríčiňuje rozdielna produktivita práce. Zatiaľ čo v Českej republike konštantne rastie, v Grécku sa produktivita po prepade do krízy stále výraznejšie neobnovila. Okrem toho, podstatnejšiu podporu rastu gréckej ekonomiky by určite priniesol aj vyšší počet väčších podnikov na trhu. Zadlženie krajiny je v pomere k HDP momentálne za rok 2022 na 171%, čo je oproti dvom predchádzajúcim rokom, kedy ho zdvihli väčšie vládne výdavky v dôsledku pandémie, výrazný pokles.

Aktuálna hladina inflácie sa pohybuje na úrovni **4,57%**, pričom výrazne klesajú ceny bývania.

Hodnota inflácie v krajine dosahuje aktuálne za marec 4,6%, čo je v porovnaní s mnohými inými európskymi krajinami veľmi dobrý výsledok. Treba si však uvedomiť, že krajina mala v minulých rokoch skôr problém s defláciou a prudký rast cenovej hladiny sa naštartoval až

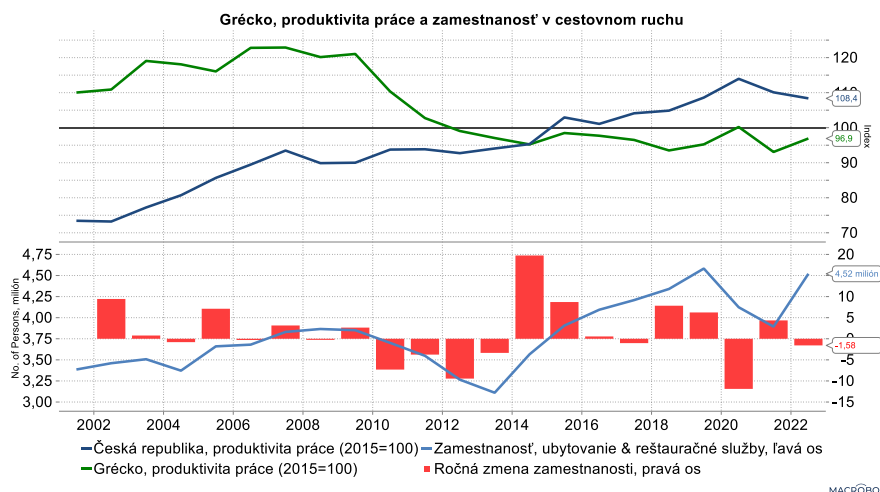
v minulom roku. Inflácia teraz teda opäťovne klesá už piaty mesiac po sebe, postupne sa uvoľňuje tlak aj v najrozhodujúcejších kategóriách ako sú potraviny, doprava a bývanie. Napríklad pri potravinách je ale inflácia stále vysoko, ako aj v iných európskych krajinách. V Grécku dosahuje 14%. Zásľuhu na zmierňovaní rastu má v posledných mesiacoch predovšetkým spomalenie rastu cien výrobcov a takisto importných cien.

Napriek tomu, že sa môže zdať, že je cenová hladina v krajine v podstate na prijateľnej úrovni, náklady na život sú pre obyvateľov v pomere so mzdami vysoké už dlhé roky. Minimálna mzda je teraz v Grécku na úrovni 831 eur za mesiac. Aj to sa jedná o pomerne veľké navýšenie po pandémii. Predtým sa roky pohybovala na úrovni 683

eur. Podľa údajov spoločnosti NUMBEO dosahujú aktuálne náklady jednotlivca bez zarátania nájmu v Grécku cez 730 eur. Mnoho mladých preto ostáva dlhšie žiť s rodičmi, žije v zdieľanom nájme a napríklad v Aténach nie je ani nič nezvyčajné pre ľudí mať aj viac ako jednu prácu, pretože v hlavnom meste sú náklady na život o niečo vyššie ako v iných mestách. Vysoké životné náklady v podstate znemožňujúce zvýšenie životného štandardu obyvateľov sú takisto dôvodom emigrácie.

Ako ďalší ukazovateľ ekonomiky a aj mnohých problémov krajiny je úroveň nezamestnanosti. Trh práce je dôležitý pre podporu ekonomického rastu krajiny. Nezamestnanosť v Grécku dosahuje podľa februárových údajov 11,4%. Z dlhodobého hľadiska má nezamestnanosť v krajine klesajúci trend a po dlhých rokoch vykazuje teraz v podstate najlepšie čísla. No stále dosahuje počet ľudí bez práce vysoký počet, zamestnanosť je len na úrovni len 88,5%. Dôvodov je zdá sa viac. Jedným je určite príliš vysoká

Produktivita práce v Grécku v porovnaní s rokom 2015 zaostáva o **3,1 p.b.**



ci trend a po dlhých rokoch vykazuje teraz v podstate najlepšie čísla. No stále dosahuje počet ľudí bez práce vysoký počet, zamestnanosť je len na úrovni len 88,5%. Dôvodov je zdá sa viac. Jedným je určite príliš vysoká

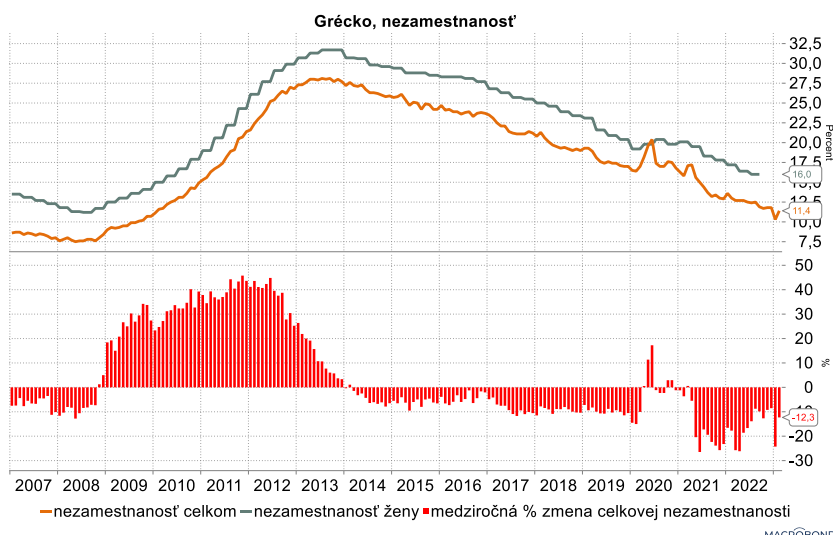
V rokoch 2009-2012 medzimesačne rástla nezamestnanosť tempom aj viac ako 40%.

nezamestnanosť mladých do 25 rokov. Tá dosahuje až takmer 30%. Čo takisto bráni vo väčšom poklese nezamestnanosti je fakt, že väčšinu, až 64% tvoria dlhodobo nezamestnaní (nezamestnaní viac ako rok), u ktorých je začlenenie späť na pracovný trh viac náročné.

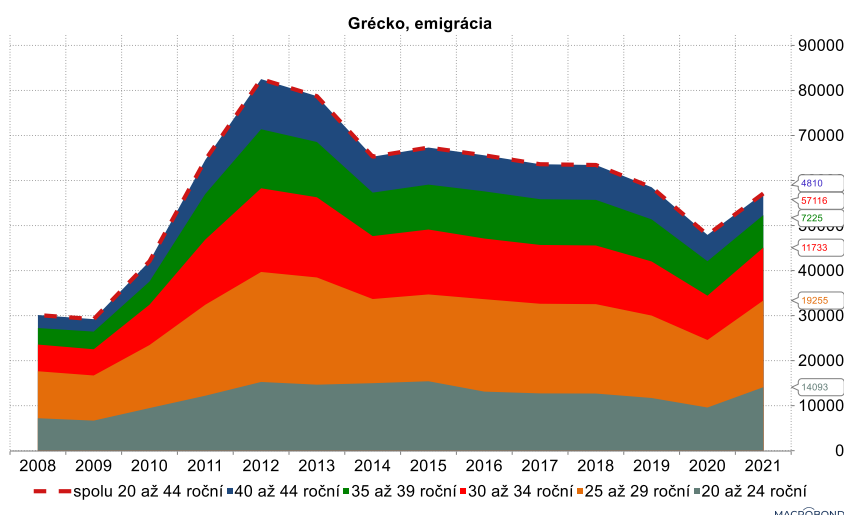
Ako ďalší bude mať na výšku nezamestnanosti určite vplyv aj nedostatok investícií. Z krajín OECD ide na súkromné podnikateľské investície v Grécku najmenej.

V Grécku žije okolo 10,6 milióna obyvateľov, z čoho zhruba 80% žije v mestách. V Aténach ako hlavnom meste podľa neoficiálnych štatistík žije takmer polovica obyvateľstva, okolo 5 miliónov obyvateľov. Hlavným dôvodom toho, že veľká väčšina obyvateľstva sa sústreďuje vo veľkých mestách je práve to, že mnohé oblasti a menšie mestá Grécka nie sú natoľko podporované podnikateľskými investíciami, aby si ľudia mohli nájsť prácu bližšie k domovu. Ako ďalší faktor vysokej nezamestnanosti pravdepodobne pôsobí nízka kvalifikovanosť a odbornosť ľudského kapitálu, predovšet-

kým čo sa týka digitálnych zručností. Jedným z vedľajších následkov krízy v krajine totiž bolo, aké pracovné zamerania si vybrali mladí ľudia. V popredí bola medicína a právo, ako zamestnanie s istotou vysokého príjmu, alebo polícia či ozbrojené sily, ako zamestnania s okamžitým príjmom a naopak v úpadku boli práve IT a inžinierstvo, pedagogika či ekonomika. Zníženie nezamestnanosti a podpora rastu ekonomiky určite príde aj v bode, keď krajina zapracuje na zvýšení svojej flexibility ohľadom pracovného času, na zlepšení systému starostlivosti o deti, či na zmenách ohľadom rodičovskej dovolenky aby sa na trh dostalo aj viac žien, ktoré teraz vykonávajú predovšetkým neplatenú prácu v domácnosti. Nezamestnanosť žien je aktuálne na úrovni až 16%.



Celkovo z Grécka emigrovalo v roku 2021 až 57 000 obyvateľov vo veku 20-44 rokov.



Pristaviť sa môžeme ešte pri vysokej nezamestnanosti mladých. Tá pramení hlavne z toho, že veľa mladých ľudí odchádza do zahraničia, ako sme spomínali, hlavne z dôvodu vidiny vyššieho zárobku. Aj keď sa krajina v posledných

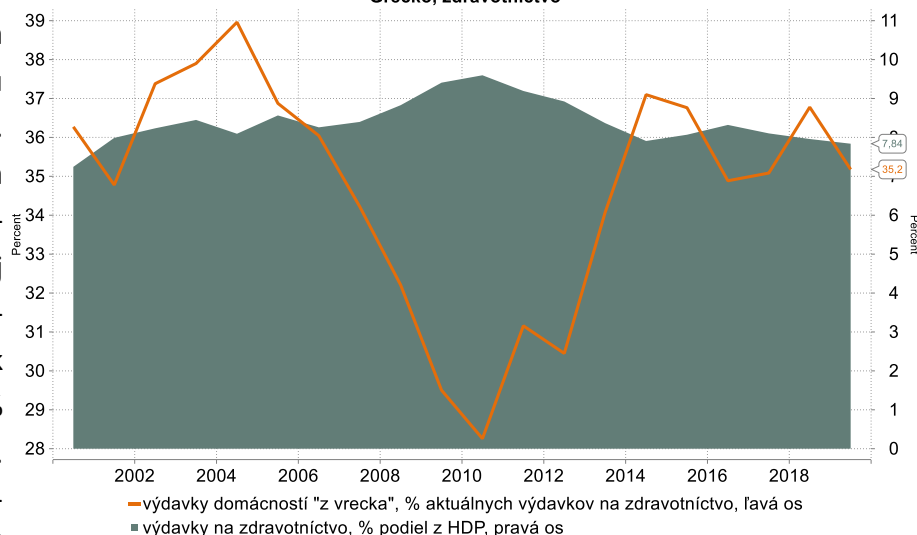
rokokoch snaží tento trend zvrátiť a motivuje ľudí, aby sa vrátili naspäť, odchod veľkého množstva vzdelaných ľudí je tu stále citeľný. Medzi ďalšie dôvody uvádzajú mladí korupciu (Grécko podľa posledných meraní dosiahlo 52 bodov z celkových 100, ktoré značí úplnú absenciu korupcie vo verejnom sektore) či nespokojnosť s vládncami osobami. Predtým to bola samozrejme finančná kríza a zlý sociálny blahobyť, zlé pracovné podmienky či vysoká miera daňového zaťaženia. Počas finančnej krízy sa odhadom vysťahovalo do zahraničia 500-tisíc ľudí. Odvtedy sa tempo síce spomalilo, no Grécku sa stále úplne nevracajú investície v podobe vzdelávania, ktoré do mladých ľudí vkladá.

Porovnanie so Slovenskom

Porovnanie so Slovenskom môžeme začať fungovaním inštitúcií. Ako prvé sa môžeme pozrieť na armádu. V Grécku na rozdiel od nás je zavedená pre mužov od 18 do 45 rokov povinná vojenská služba, aktuálne v trvaní jedného roka. Výdavky na armádu v krajine predstavujú pomerne veľkú časť, Grécko si ako jedna z mála krajín NATO plní záväzok a investuje až okolo 3,5% svojho HDP na tento účel. Aj vďaka tomu je grécka armáda v rebríčku najsilnejších armád na 30. mieste. Krajina má okrem toho veľkú aj námornú flotilu. Radí sa ako tretia najväčšia na svete, v počte lodí aj v celkovej hodnote. Grécko tak predstavuje 7% svetovej flotily. Okrem toho sa minulý rok schválil

rozpočet na veľkú modernizáciu. Krajina si možno aj v súvislosti s vypuknutím konfliktu na Ukrajine uvedomuje napätie vo svojom vzťahu s Tureckom. Ten vzniká na základe nevyjasnených nárokov na vody Egejského mora a s tým spojené práva na ťažbu nerastného bohatstva v ňom. Ak by krajina získala prístup k ťažbe minerálnych olejov v tomto mori, mohlo by to dramaticky prispieť k ekonomickému rastu krajiny, keďže za export tejto suroviny by výrazne navýšila svoje príjmy. Čo sa týka vzdelávania a zdravotníctva, v krajine existuje štátny aj súkromný sektor. Pristaviť sa môžeme pri zdravotnom sektore, ktorý sa trochu odlišuje. Verejné zdravotníctvo poskytuje základné služby všetkým obyvateľom, daňou za službu zadarmo sú ale dlhé čakacie lehoty, predovšetkým ak sa potrebujete dostať k odborníkovi. Do verejného zdravotníctva prispieva zamestnávateľ asi 30% zo mzdy zamestnanca, celkovo dane pokrývajú zhruba 60% výdavkov zdravotníctva. Súkromný zdravotný sektor poskytuje okrem kratšieho čakania aj modernejšie vybavenie, takže vidíme hlavne za posledných 15 rokov signifikantný rast privatizácie zdravotníctva. Aktuálne v krajine pod súkromnú sféru spadá viac ako tretina výdavkov na zdravotníctvo. Domácnosti „zo svojho“ doplácajú na lieky,

Grécko, zdravotníctvo



Okolo 35% výdavkov na zdravotníctvo si Gréci musia platiť „z vlastného vrecka“.

na dentálnu starostlivosť či za vyšetrenia odborníkmi.

Na osobu boli v roku 2019 výdavky na zdravotnú starostlivosť 1603 eur, celkovo je to menej ako 8% HDP, čo je výrazne menej ako je priemer EÚ, ktorý sa pohybuje okolo 10% HDP alebo teda na osobu okolo 3500 eur. Napriek tomu, že sa nám to z tohto porovnania nemusí zdať ako veľký výdavok, na základe už načrtnutej situácie o živote v tejto krajine nás asi neprekvapí, že registruje Grécko druhú najvyššiu mieru nesplnenia lekárskej potreby v EÚ. Vyše 8% (v roku 2016 to bolo vyše 13%) obyvateľstva nemá hlavne kvôli nákladom, ale aj čakacej lehote alebo vzdialenosti prístup k lekárskej starostlivosti.

Dôsledkom vývoja, ktorý podporuje súkromný sektor, ale aj teda spomínaným nepriamym dôsledkom finančnej krízy je, že v Grécku pripadá na 1000 obyvateľov najväčší počet doktorov. No na druhej strane ale aj najnižší počet zdravotných sestier na 1000 obyvateľov. Zmieniť môžeme ešte rozdielny stav čo sa týka dôvery a nezávislosti médií v krajine. Väčšinu médií vlastní malá skupina oligarchov, čo výrazne vplýva na ich slobodu a pluralizmus, dôsledkom čoho niektoré témy ostávajú verejnosti len veľmi slabo komunikované. V roku 2022 skončilo Grécko v Svetovom indexe slobody médií na poslednom mieste zo všetkých členov EÚ. Na základe porovnania indexov životnej úrovne Grécka a Slovenska priepastné rozdiely nevidno. A to by mal byť pre nás varovný signál, akým smerom sa ubera naša krajina. Napríklad v rebríčku krajín Čistý disponibilný príjem domácností sa Grécko umiestnilo na 32. mieste zo 42 krajín. Od úrovne Slovenska ho tak delí len Maďarsko. Pri porovnaní priemerného ročného zárobku Grécko dokonca predbehlo

Slovensko. V porovnaní sociálnej nerovnosti v miere zamestnanosti a takisto v dlhodobej miere nezamestnanosti Slovensko bezkonkurenčne vedie, zatiaľ čo Grécko sa umiestnilo na 14. a 6. mieste z 38 krajín. Ľudia zo sociálne slabších vrstiev sú tak u nás oveľa viac diskriminovaní. Alarmujúco vysoká sociálna nerovnosť na Slovensku je zaznamenaná takisto pri výkone žiakov na základe porovnania PISA. Vnímanie Grékov v očiach mnohých Slovákov ako zaostalejšej krajiny je teda nie úplne oprávnené. Aj keď je životná úroveň Grécka teraz aktuálne nižšia ako na Slovensku, nie je však vylúčené, že tá naša neklesne, keďže podpora vzdelávania či investovania je aj u nás poddimenzovaná a naopak zadlženie krajiny sa zvyšuje. O tom, že Slovensko nie je práve najatraktívnejšou krajinou na život a že rast jej ekonomiky je tým pádom takisto v ohrození potvrdzujú podobne ako v Grécku vysoké čísla emigrovaných mladých ľudí.

Napriek tomu, že sa situácia v číslach krajiny začala trochu lepšiť, ani zďaleka nie je Grécko z problémov vonku a viditeľné či cititeľné zlepšenie života a životného štandardu Grékov ešte dlhú dobu zjavne nenaštane. Grécko čaká ešte dlhá cesta k oddlženiu, do kariet im určite nezahrála ani pandémia, ktorá progres krajiny samozrejme spomalila a vyvinula ešte väčší finančný tlak na domácnosti. Ľudia ktorí tu žijú tak pravdepodobne nijakú výraznejšiu zmenu na svojich životoch od vypuknutia krízy vlastne nevidia, keďže ich život je stále veľmi nákladný v pomere so mzdami. Čo sa týka budúcnosti, podľa dostupných údajov vidno, že počet obyvateľov Grécka ubúda. Dôvodom môže byť, že množstvo Grékov sa po odchode do iných krajín jednoducho nevráti a takisto je dôvodom pôrodnosť, ktorá

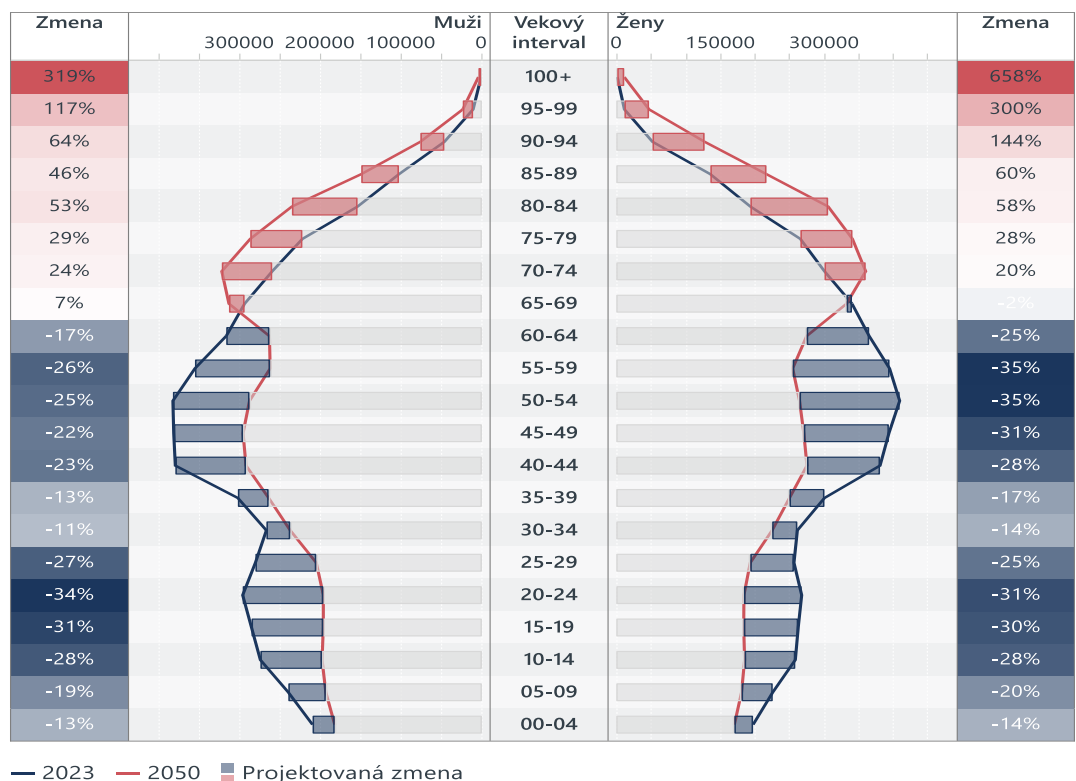
je nižšia ako priemer EÚ. Na druhej strane tak rastie pomer obyvateľstva, ktorý je na pracovnej sile závislí. Očakáva sa, že do roku 2050 sa počet obyvateľov Grécka zníži o 800 000 až 2,5 milióna ľudí na 8,3 až 10 miliónov a každý tretí obyvateľ bude mať viac ako 65 rokov. Takýto stav samozrejme nie je pre ekonomický rast krajiny prajný a aj preto sa určite v súčasnosti vláda snaží motivovať návrat ekonomicky aktívneho obyvateľstva späť. Krajina je aktuálne vedená premiérom Kyriakom Mitsotakim, v máji čakajú Grékov voľby. Dôveru ľudí si terajšia vláda výrazne nahla hlavne po nedávnej zrážke vlakov, ktorá okrem toho vyvolala aj vlnu stále pretrvávajúcich protestov. Rozdiel medzi hlavnými súperiacimi stranami, aktuálne vládnuou Novou Demokraciou (konzervatívna, centrálnopravicovo orien-

tovaná) a stranou Syriza (ľavicovejšie orientovaná) ktorý bol predtým na úrovni 7% sa teraz znížil na zanedbateľnú úroveň. Rozhodujúcu silu bude mať zjavne tretia, socialistickejšie orientovaná, strana Pasok. Od výhernej strany samozrejme závisí, kam sa bude krajina v najbližších rokoch uberať. Na základe prezentovaných údajov je jasné, že cesta k zlepšeniu situácie v krajine vedie hlavne cez zlepšovanie podnikateľského prostredia. Krajina sa musí snažiť prinášať nové atraktívne príležitosti pre podnikateľov a investorov, aby sa zvyšovala produktivita firiem a zamestnanosť. Budúcnosť krajiny sa v najbližšom období určite bude odvíjať aj od plnenia Plánu obnovy. (jh)

Grécko - populačný vývoj do polovice 21. storočia

Obyvateľstvo podľa veku a pohlavia, 2023 a 2050. Na základe projekcie variantu strednej plodnosti.

Veková kategória v rokoch a hodnoty populácie v miliónoch.



Source: United Nations Department of Economic & Social Affairs (UNDESA)

MACROBOND

V Grécku, ako aj v zbytku Európy vidíme výrazné starnutie obyvateľstva. Pomer závislej populácie na pracujúcich v Grécku je aktuálne na úrovni 57%.

Porovnanie platobných systémov vo svete

V rámci inovácii a digitalizácie finančného sektora, boli na Slovensku zavedené 1.2.2022 okamžité platby, ktoré zabezpečujú presun finančných prostriedkov medzi bankovými účtami v lehote niekoľkých sekúnd. Tieto platby však ponúkajú iba 4 slovenské banky: Raiffeisen, Tatra, VÚB a Slovenská sporiteľňa (čoskoro by sa do skupiny mala pridať aj Fio banka). V porovnaní s ostatnými štátmi však Slovensko v segmente inovácii platieb zaostáva, respektíve nie je spojený so záujmom domácností. Pre porovnanie sa pozrieme na inovácie platieb v susednom Poľsku a špecifickej Číne.

V Poľsku je veľmi populárnym platobným systémom mobilná aplikácia BLIK, ktorá ponúka okamžité, mobilné, bezkontaktné platby. Ide o jeden z najpopulárnejších európskych fintech aplikácií v Európe a spolupracuje s najväčšími poľskými bankami. V Poľsku si BLIK aktivovalo 23,8 miliónov používateľov, pričom aplikáciu aktívne používa 11,3 miliónov používateľov. Spoločnosť, ktorá spravuje aplikáciu BLIK, Poľský Štandard Platieb (PSP), v rámci jej expanzie akvizovala 100% akcií slovenskej spoločnosti VIAMO, ktorá ponúka mobilné platby v rámci internet bankingu VÚB a Tatra banky. Platobný systém VIAMO používa približne 260 tisíc používateľov a 250 firiem. V porovnaní na počet obyvateľov v rámci Slovenska a Poľska, využíva mobilné platby v Poľsku až 7-krát viac obyvateľov, ako na Slovensku. Akvizícia spoločnosti VIAMO spoločnosťou PSP však môže znamenať expanziu aplikácie BLIK aj na Slovensko.

Využívanie mobilných platobných systémov je najpopulárnejšie v Číne. Najviac sa využívajú platobné systémy Alipay, ktorý

spravuje technologický e-commerce gigant Alibaba a WeChat Pay, čo je sociálna sieť s integrovaným platobným systémom. Alipay používa približne 600 miliónov registrovaných používateľov (z čoho 300 miliónov používa Alipay na dennej báze) a WeChat Pay približne 400 miliónov registrovaných používateľov, ale sociálnu sieť WeChat používa 800 miliónov používateľov, čiže stále má táto platobná sieť rastový potenciál. Mobilné platby sú v Číne populárne najmä kvôli faktu, že klasické medzibankové prevody sú do veľkej miery spoplatnené, najmä pri transakciách medzi provinciami. Čínske domácnosti tak radšej využívajú nízkonákladové, okamžité, mobilné platby.

Okrem toho, že je Čína priekopníkom v rámci mobilných platieb, je prvým štátom, ktorý využíva Digitálnu menu centrálnej banky, čiže digitálny yuan. Ten sa zatiaľ neteší takej popularity ako Alipay alebo WeChat Pay, keď ku koncu augusta 2022 bol celkový objem transakcií na úrovni 100 mld. yuanov, čo predstavuje približne 14 mld. USD, keď transakcie v digitálnej mene prijímalo takmer 5,6 miliónov obchodníkov. Pre porovnanie iba systém Alipay spracuje transakcie v objeme približne 11 biliónov yuanov každý mesiac, to predstavuje mesačne približne 1,6 biliónov USD. Napriek aktuálne nízkej popularite sa však digitálny yuan môže čoskoro začať využívať viac, keďže sa projekt dočkal aktualizácie, ktorá by mala zlepšiť zachovanie súkromia pri vykonávaní transakcií.

Inovácie v oblasti platieb sa okrem tradičnej ekonomiky, kde sledujeme rýchly nástup využívania mobilných platieb a nástup digitálnych mien centrálnych bánk

Najväčší objem platieb mobilom v Európe má **Veľká Británia (43 miliárd EUR ročne)**. Nasleduje **Nemecko (15,5 miliárd EUR)** a **Francúzsko (15,3 miliárd EUR)**.

(digitálne euro by malo byť testované v 3Q 2023) sa týkajú aj paralelnej ekonomiky, kde sa do popredia dostávajú kryptomeny. Európska Únia okrem projektu digitálneho

eura aktuálne schválila regulačný rámec týkajúci sa kryptoaktív, ktorý môže zvýšiť ich využiteľnosť v rámci platobného styku. (zl)

Regulácia Kryptoaktív v rámci EÚ

V roku 2022 až 46 000 jednotlivcov hlásilo, že boli obeťou podvodu spojeného s kryptomenami.

Európska Únia prichádza s prvým, uceleným rámcom regulácie kryptoaktív na svete. Regulačný rámec MiCA (Markets in Crypto-Assets) bol schválený 20.4.2023. Rámec sa týka viacerých otázok, ktoré sú v rámci krypto sektora problematické, najmä predpisy pre spoločnosti, ktoré emitujú kryptoaktíva, či predpisy pre poskytovateľov krypto služieb.

Doteraz boli v rámci regulácie postihované najmä kryptomenové burzy (Coinbase, Binance) a poskytovatelia úschovy kryptoaktív (softvérové a hardvérové peňaženky). Po ratifikácii rámca však budú pod reguláciu spadať aj investiční poradcovia, emitenti stablecoinov (kryptomena, ktorá kopíruje hodnotu štátnej meny), a iné krypto spoločnosti pôsobiace na európskom trhu.

Regulácia MiCA tiež reaguje na rýchlo rastúci trh s krypto aktívami v EÚ, kde sa hodnota kryptomien a iných digitálnych aktív zvýšila z niekoľkých miliárd eur v roku 2019 na viac ako 500 miliárd eur v roku 2021. Podľa štatistík Európskej bankovej únie (EBA) sa v roku 2020 v EÚ zaregistrovalo viac ako 4 000 krypto služieb poskytovaných viac ako 1 000 subjektami, ktoré využívajú kryptomeny a iné digitálne aktíva. Tieto subjekty sú v súčasnosti regulované

Názov projektu	Typ projektu	Objem podvodu
OneCoin	Kryptomena	4 mld. USD
BitConnect	Úverová platforma	2,4 mld. USD
Thodex	Burza	2 mld. USD
Bitclub Network	Ťažiariska spoločnosť	722 mil. USD
Axie infinity	NFT platforma	600 mil. USD
Pincoin	Kryptomena	600 mil. USD
Baller Apes	NFT platforma	100 mil. USD
Mining capital coin	Ťažiariska spoločnosť	62 mil. USD
SushiSwap	Decentralizovaná burza	13 mil. USD
SQUID Token	Herný token	3,36 mil. USD

na základe rôznych národných noriem, čo vedie k nejednotnosti a neistote pre investorov a používateľov.

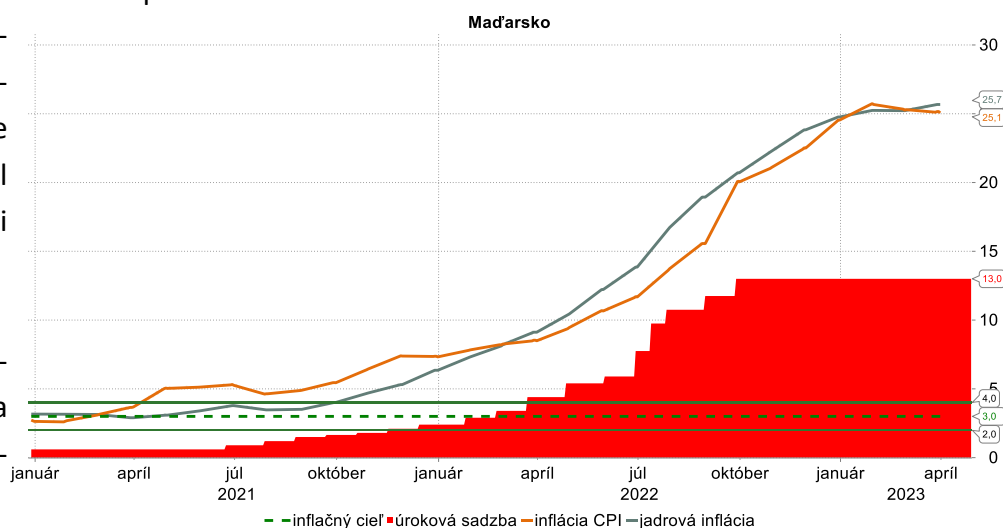
Regulačný rámec MiCA by mohol výrazne zmeniť spôsob, akým sa v EÚ upravujú kryptomeny a digitálne aktíva. Podľa prieskumu spoločnosti PwC by mohol MiCA vytvoriť jednotný a konzistentný rámec pre kryptoaktíva v celej EÚ a zvýšiť dôveru investorov a používateľov. Regulácia by mohla tiež pomôcť chrániť spotrebiteľov pred podvodmi a zneužitím. V roku 2022 bolo v rámci kryptomenových podvodov spreneverených približne 12 miliárd USD, pričom za poslednú dekádu to dokopy bolo 30 miliárd USD. Najväčším podvodom v tomto sektore bola Ponziho schéma OneCoin, pri ktorej boli ukradnuté 4 miliardy USD. Aj kvôli takýmto podvodom sú kryptomeny vnímané v rámci širokej verejnosti ako podvod a práce regulácia zo strany EÚ by mohla zlepšiť ich využitie v rámci ich využívania aj v širšej ekonomike. (zl)

Úroková sadzba v Maďarsku sa nezmenila

Maďarská centrálna banka ponechala hlavnú úrokovú sadzbu na úrovni 13%, čo bolo v súlade s trhovými očakávaniami. Pri rozhodnutí hlavní predstavitelia banky konštatovali, že súčasnú úroveň sadzieb je nutné držať počas dlhšieho obdobia, aby sa zabezpečil návrat k cielenej hladine inflácie, ktorá je v Maďarsku na úrovni 3% v strednodobom horizonte. Želaný návrat k tejto hladine však ešte v Maďarsku ani zďaleka nepozorujeme. Inflácia meraná medziročnou zmenou spotrebného koša v indexe CPI dosiahla vrchol v januári 2023, keď dosiahla 25,7%. Najaktuálnejšie meranie z marca ukázalo spomalenie rastu na 25,2%. Ukazovateľ jadrovej inflácie však zrýchlil a v marci dosiahol úroveň 25,7%. Vyššia hladina jadrovej inflácie v porovnaní

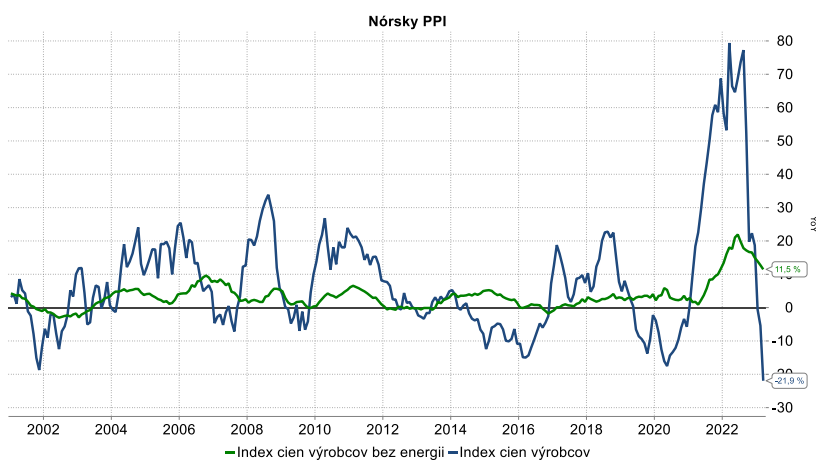
so základným košom nám hovorí, že aktuálne dochádza k prelievaniu rastu cien energií a potravín, do konečných tovarov a služieb v ekonomike. V rámci spotrebného koša k inflácii výrazne prispieval odbor reštaurácií a hotelov, ktorý v marci medziročne rástol o 31,5%, a taktiež odbor rekreácia a kultúra, ktorý rástol o 19,4%. Vysoké sadzby však už dlho spôsobujú znižovanie úverovania v Maďarsku, čo v tomto roku výrazne ovplyvní ekonomický rast, ktorý je na základe výskumu Európskej komisie v roku 2023 prognózovaný na úrovni 0,6%. (zl)

Prognóza ohľadom inflácie na mesiac apríl je **24,7%**.



Nórska hyperdeflácia?

Väčšina krajín sveta aktuálne rieši či inflácia začína spomaľovať alebo nie. V Nórsku jeden spôsob merania cien, konkrétne index cien výrobcov ukazuje nie len priamu defláciu, ale aj najstrmší pokles v histórii. Index cien výrobcov (PPI)



Nórsky PPI s energiami v marci medziročne klesol o **21,9 %**.

je mierou priemernej zmeny cien, ktorú domáci výrobcovia v ekonomike dostávajú za svoju produkciu. Občas sa považuje aj za hlavný prípadne predstihový ukazovateľ vývoja spotrebiteľských cien. Nórsky PPI v marci medziročne klesol o 21,9 %. Má to samozrejme háčik: energeticky orientované hospodárstvo Nórska. Nórsko sa stalo kľúčovým exportérom plynu do Európy potom, čo Rusko napadlo Ukrajinu. Európa začala

diverzifikovať a cez Nord Stream prestal prúdiť plyn. Ceny plynu stúpili, čo sa zároveň prejavilo v nórskom PPI, ktoré medziročne vzrástlo takmer o 80 %. Následne vďaka dovozu LNG a teplej zime ceny plynu klesli o viac ako 80 % od augusta minulého roka. Ak však z indexu PPI vylúčime energie, nórske PPI vyzerá ako vo zvyšných rozvinutých krajinách s nárastom o 11,5 %. (mv)

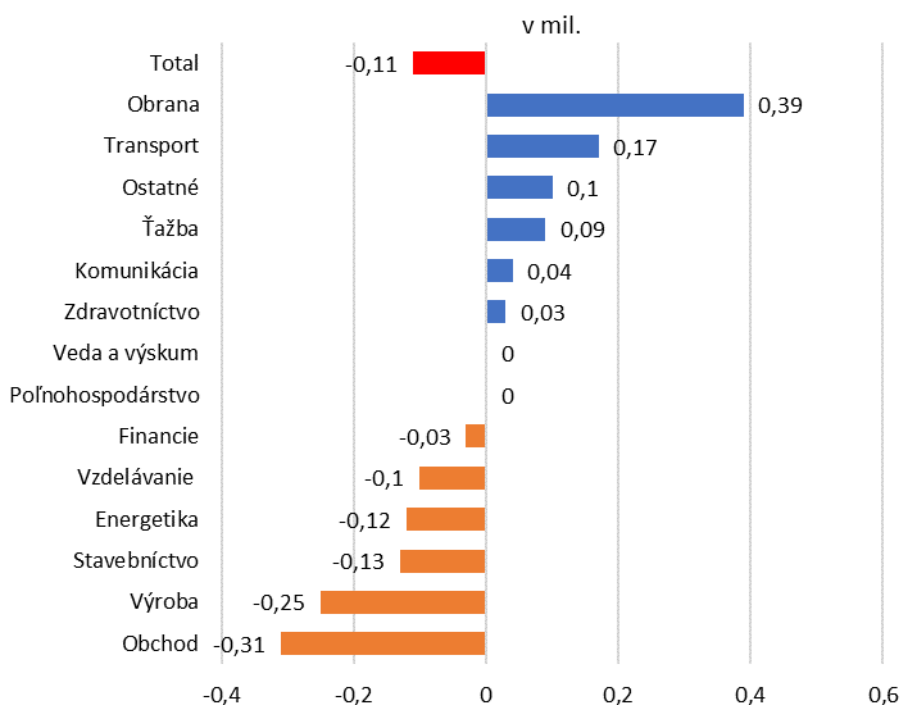
Nedostatok pracovných síl v ruskej ekonomike

Miera nezamestnanosti v Rusku neustále klesá a vo februári klesla na nové minimum 3,5 %. To však neznamená, že ruskému trhu práce sa darí, práve naopak. Je tomu tak kvôli zvyšujúcim sa potrebám ruskej armády po ľudskej sile. V minulom roku prebehla mobilizácia počas ktorej pribudlo do armády približne 400 000 záložníkov. Celkový počet však mohol presiahnuť aj pol milióna, keďže údaje nezohľadňujú nábor súkromnými vojenskými spoločnosťami (Wagnerova skupina). Zároveň potom čo Putin v septembri oznámil mobilizáciu, z krajiny utiekli aj státisíce Rusov v odvodovom veku, čo prispelo k demografickému poklesu, ktorý naznačuje, že populácia v produktívnom veku sa môže v nasledujú-

com desaťročí zmenšiť o 6,5 %. Približne tretina ekonomických sektorov sledovaných štatistickým úradom vykázala v minulom roku pokles zamestnanosti, ale nábor do armády vyrovnal takmer všetky negatívne dopady na celkovú zamestnanosť. Nízka nezamestnanosť v kombinácii s nedostatkom personálu brzdí procesy štrukturálnej transformácie ekonomiky. To, že chýbajú

Medziročná zmena zamestnanosti mužov v Rusku

zdroj: Federal State Statistics Service, Bloomberg



Ruský trh práce stratil 110 000 mužov kvôli mobilizácii a emigrácii z krajiny.

Ľudia potvrdzujú aj náborové spoločnosti, ktoré vykazujú väčší nárast voľných pracovných miest ako počet zaslaných životopisov, čo sa deje prvýkrát od pandémie.

Za tým čo doposiaľ dokázalo udržať ruskú ekonomiku napriek takýmto tlakom na trhu práce v celku s dobrými výsledkami sú tri dôvody. Po prvé, prudký nárast verejných výdavkov v minulom roku rozšíril kapacity väčšiny sektorov – príkladmi stimulu verejných výdavkov sú pozoruhodné zisky vo výrobe súvisiacej s obranou a stavebníctvom. Po druhé, straty zamestnanosti vo

vysoko cyklických sektoroch, ako je maloobchod, boli do značnej miery kompenzované zvýšením zamestnanosti vo vojenskom a verejnom sektore. Po tretie, drastický pokles dovozu, najmä v počiatočných fázach krízy, znamenal, že ziskové marže domácich výrobcov sa zvýšili a zamestnanci sa tak udržali na svojich miestach. Práca v sektore obrany nemá veľkú pridanú hodnotu, čo prispeje k zníženiu životnej úrovne a k vytvoreniu dlhodobého problému chýbajúcej kvalifikovanej pracovnej sily. (mv)

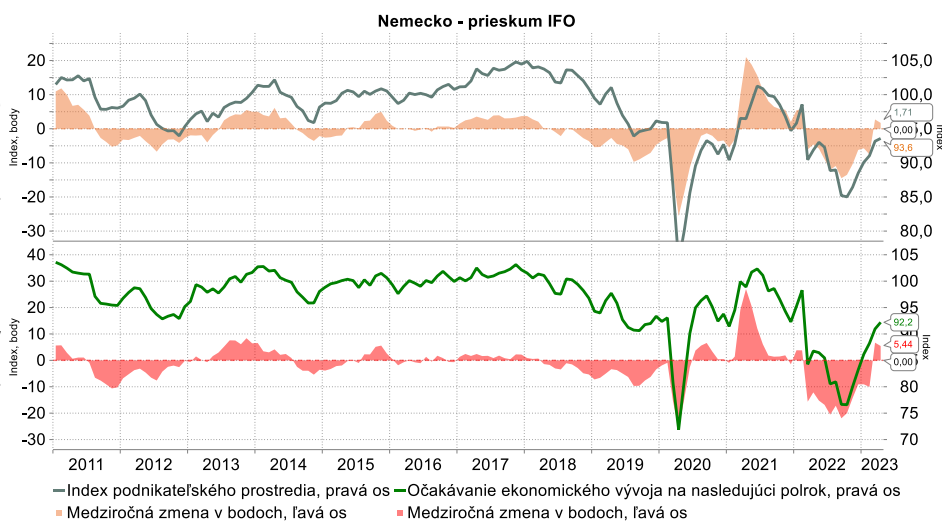
Ifo index v Nemecku značí stratu dynamiky ekonomiky

Aktuálne hodnoty indexu nemeckého inštitútu Ifo poukazujú na rast podnikateľskej klímy o 0,4 bodu z predchádzajúceho mesiaca. Aktuálne dosahuje úroveň 93,6 bodu. Napriek tomu najnovšie čítanie mierne zostalo za trhovými očakávaniami na úrovni 94,0 bodu, čo naznačuje, že obavy podnikov sa zmierňujú, ale najväčšej európskej ekonomike chýba dynamika. Súčasťou indexu sú aj očakávania budúceho vývoja podnikateľského prostredia, ktoré sú na najbližšie mesiace menej pesimistické v porovnaní s hodnotou z minulého mesiaca (92,2 oproti 91 v marci),

ale hodnotenie súčasnej situácie prišlo s nižším čítaním v porovnaní s minulým mesiacom (95 oproti 95,4 v marci). Najhorším odvetvím súčasného stavu podnikateľskej

sféry bolo stavebníctvo. Sektor stavebníctva je značne cyklický a aktuálny trend rastúcich sadzieb naďalej pokračuje v spomaľovaní stavebných objednávok. Tie sa v januári 2023 dostali na rovnakú úroveň, na akej sa nachádzali v roku 2010, pričom vo februári sa v porovnaní s rokom 2010 iba mierne zrýchlili. Mzdy v stavebníctve však naďalej konštantne rastú, čo developerom zvyšuje mzdové náklady. Rovnako ako mzdy rastú aj ceny stavebných materiálov, čo spomaľuje výstavbu nových nehnuteľností a spôsobuje rast

Aktuálne hodnoty indexu Ifo naznačujú, že v budúcnosti sa očakáva zhoršenie podnikateľskej situácie.



cien, z dôvodu nedostatočnej ponuky. Strana dopytu sa tak presúva na sekundárny trh, kde kvôli zvýšenému záujmu taktiež rastú ceny. Vývoj cien nehnuteľností v Nemecku, ktoré od mája 2022 klesali, sa aktuálne opäť dostali do rastového trendu.

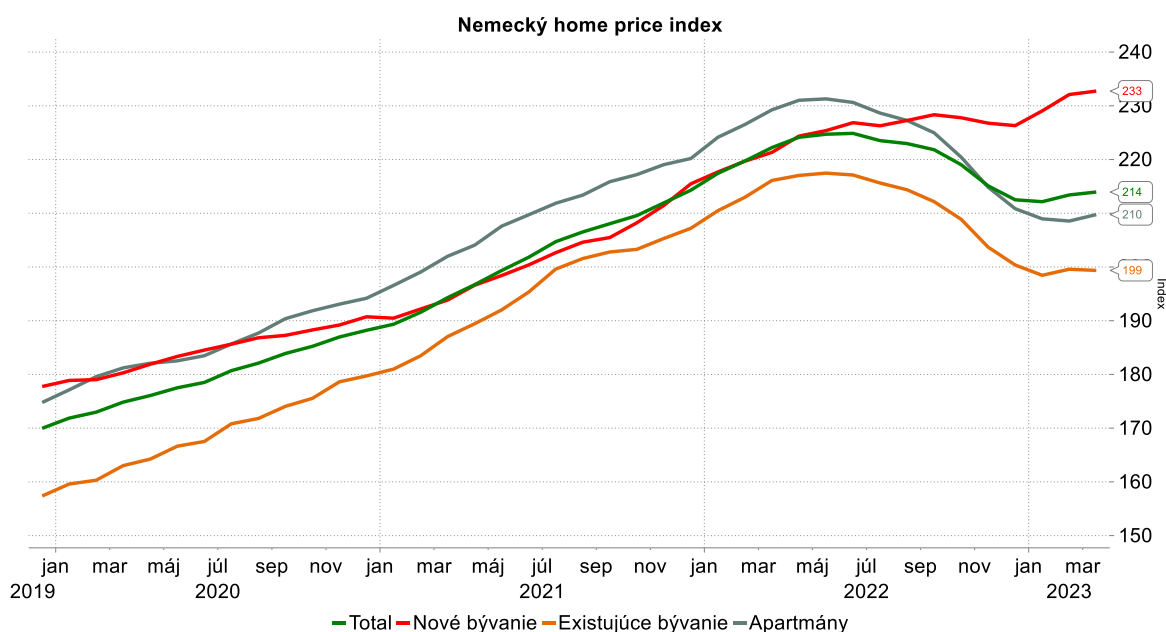
Vyhliadky v sektore stavebníctva sú podľa Ifo indexu stále záporných číslach, čiže kvôli obmedzenej ponuke, by sme naďalej mohli sledovať rast cien nemeckých nehnuteľností. (zl)

Koniec poklesu cien nemeckých nehnuteľností

Ceny nehnuteľností v Nemecku zastavili svoj prepád a mierne rastú, keďže zvýšené náklady na stavebné materiály spomaľujú tempo výstavby a pomáhajú ukončiť krátkodobý prepád. Prepád cien nehnuteľností v Nemecku začal na jar minulého roka, dvojité tlaky z krízy životných nákladov vyvolanej vysokou infláciou spolu s rýchlo rastúcimi úrokovými sadzbami prinútili mnohých Nemcov vzdať sa kúpy nehnuteľnosti a pokračovať v prenajatom bývaní. Napriek aktuálnemu trendu, ktorý očakáva ešte ďalšie zvyšovanie sadzieb v Eurozóne ceny bývania v marci stúpili už druhý mesiac po sebe. To podporuje zúžený trh s bytmi

a novými domami. Ceny novostavieb v Berlíne za prvý kvartál tohto roku stúpili o 0,8 % po prudkom prepade v 4. kvartáli 2022 o 6,6 %. Aktuálna priemerná cena za meter štvorcový v Berlíne je 6 093 € v novostavbách, čo je dvojnásobok oproti údajom z pred siedmich rokov. Ku takému prudkému nárastu prišlo počas obdobia nízkych úrokových sadzieb a v meste, ktoré je známe veľkým nesúlalom medzi dopytom a ponukou po bývaní. Podľa odhadov by Berlín na uspokojenie dopytu potrebovalo postaviť viac ako 100 000 bytov. (mv)

Aktuálna priemerná cena za meter štvorcový v Berlíne je **6093 €** v novostavbách.



MACROBOND

AKTUÁLNÝ VÝVOJ NA TRHOCH

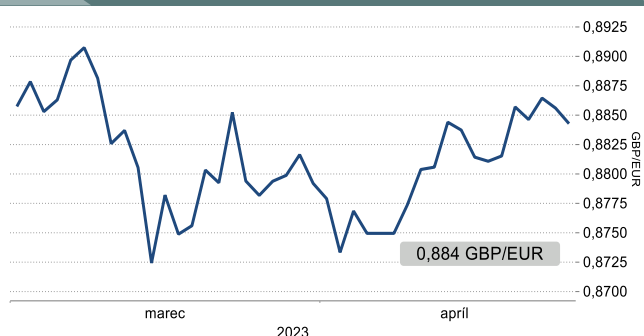
EUR/USD



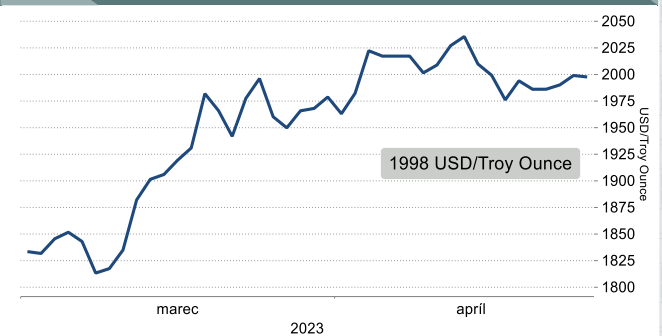
EUR/CZK



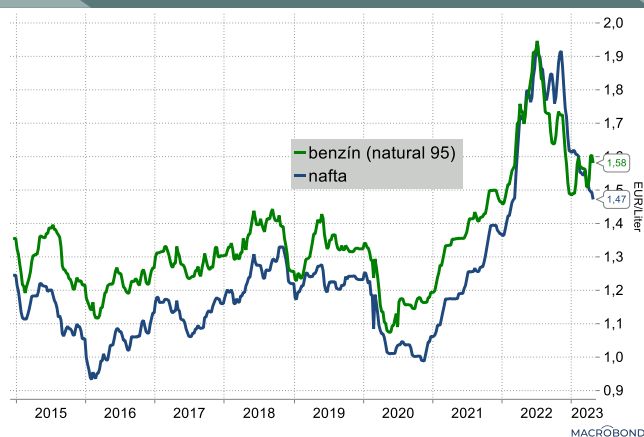
EUR/GBP



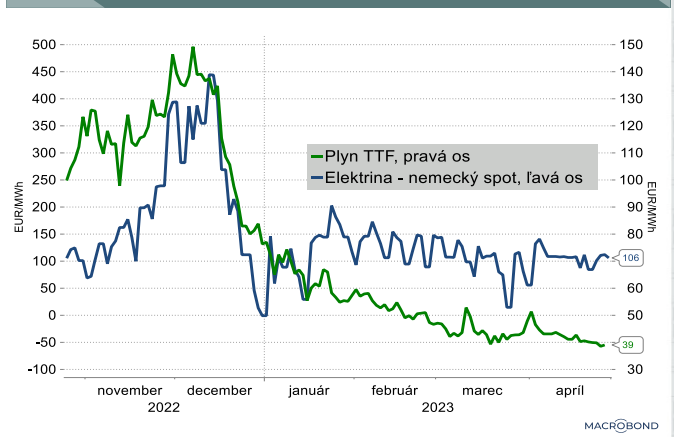
ZLATO



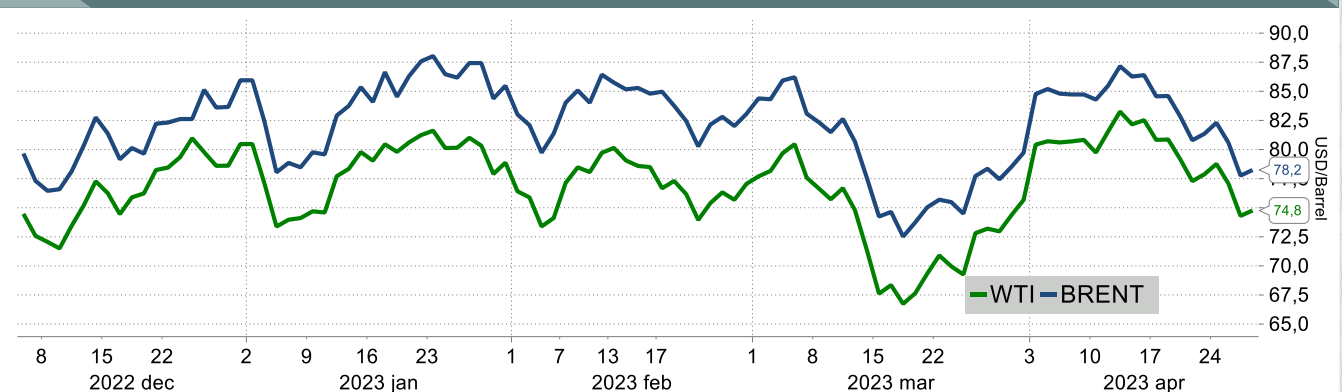
PHM NA SLOVENSKU



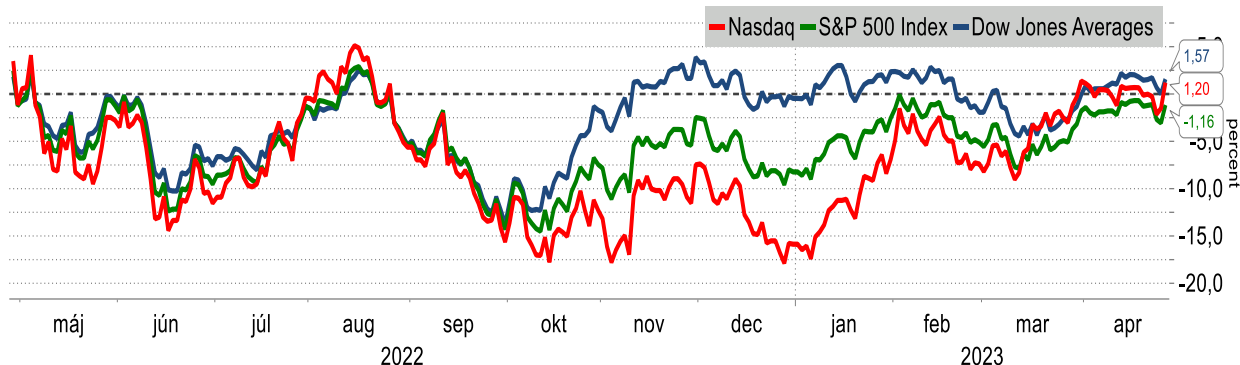
PLYN A ELEKTRINA



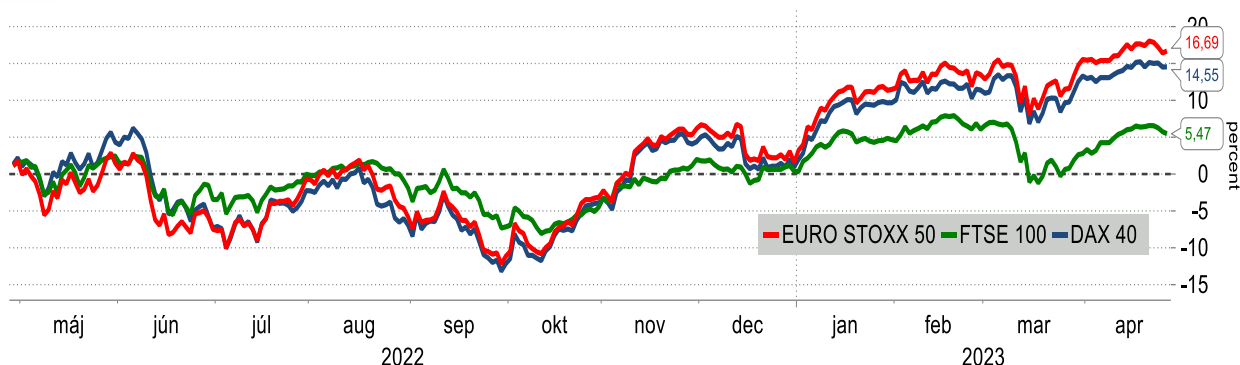
ROPA



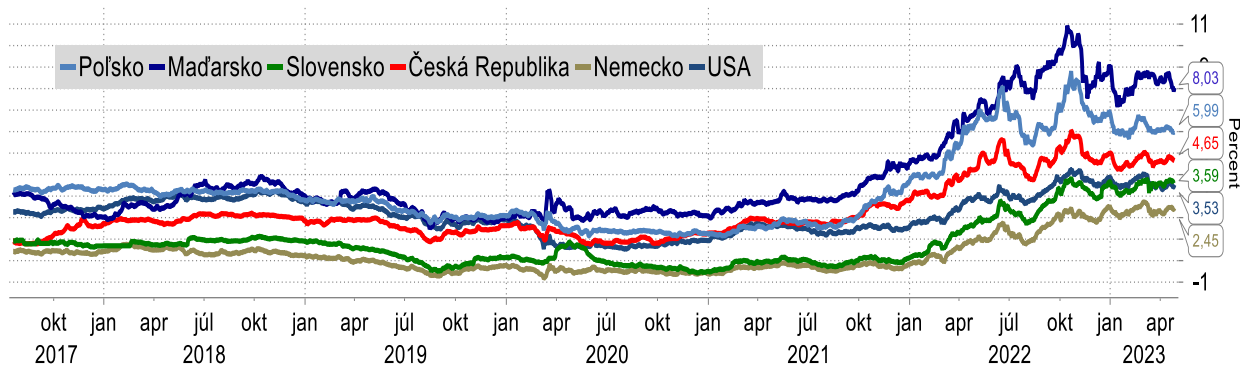
ROČNÁ VÝNOSNOST AMERICKÝCH INDEXOV



ROČNÁ VÝNOSNOST EURÓPSKYCH INDEXOV



10-ROČNÉ DLHOPISY



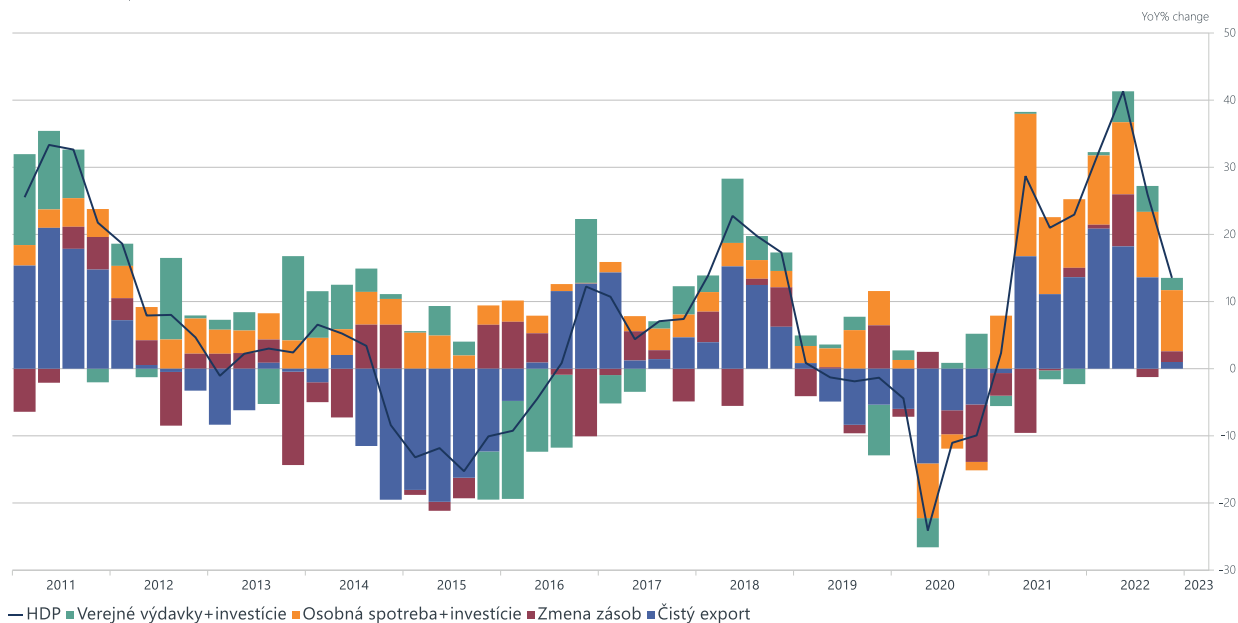
HLAVNÉ ÚROKOVÉ SADZBY CENTRÁLNYCH BÁNK

Krajina	Sadzba	Kvartálna zmena
Eurozóna (ECB)	3,50 %	1,00
USA (FED)	5,00 %	0,50
Spojené kráľovstvo (BoE)	4,25 %	0,75
Česká Republika (ČNB)	7,00 %	0,00
Maďarsko (MNB)	13,00 %	0,00
Polsko (NBP)	6,75 %	0,00
Švajčiarsko (SNB)	1,50 %	0,50
Čína (PBC)	3,65 %	0,00
Janponsko (BoJ)	0,10 %	0,00
Rusko (BoR)	7,50 %	0,00

GRAF, KTORÝ NÁS ZAUJAL

Saudská Arábia: Zložky rastu HDP

Source: GASTAT, current prices



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

Lauko Zdenko

Vajdiarová Margita

Vajnorská 100/A

831 04 Bratislava

www.bencont.sk



BENCONT INVESTMENTS



BENCONT GROUP



BENCONT DEVELOPMENT