

Kreditní a politické riziko

NEWSLETTER

Červen 2018



Úvod

Newsletter společnosti London Market je vytvořen k informování našich klientů, jak současných, tak potenciálních, o volných kapacitách na trhu, stručné geopolitické a ekonomické analýze vybraných zemí a také o novinkách z prostředí naší společnosti.

Celková volná kapacita pro politické a kreditní riziko dle tenoru – 1. pololetí 2018

(Celková kapacita v mil. USD na riziko)

Max tenor (roky)	Politické riziko	Riziko nezaplacení
20	-	-
15	1 437,5	435
10	2 249,5	890
7	2 867	1 937,5
5	2 954,5	2 398,5
3	2 974,5	2 398,5

V poslední době dochází k prodlužování doby pojištění: rizika komerčních subjektů 5 – 7 let, pojištění projektů se státním prvkem 10 – 12 let (výjimečně 15 let). Naše úspěšné projekty proběhly zejména v zemích bývalého Sovětského svazu, východní Evropy a Afriky (celkem ca 1,5 mld. EUR).

Novinky ve společnosti London Market

Kulatý stůl s guvernérem ČNB Jiřím Rusnokem



Dne 11. dubna 2018 pořádala Britská obchodní komora ve spolupráci se společností London Market kulatý stůl s guvernérem ČNB Jiřím Rusnokem.

Diskusi moderoval Petr Karel, řídící partner společnosti London Market, a zúčastnili se jí nový ambasador Spojeného království Nick Archer, zástupci významných českých a britských podniků, bank a investorů. Diskutovanými tématy byly mimo jiné: monetární politika ČNB, dopady oslabení uvolnění kurzového závazku na ekonomiku a export, situace na finančních trzích a regulace bankovního sektoru.



Analýzy zemí

Kazachstán



Očekává se, že ekonomika bude v roce 2018 udržovat mírný růst. Investice (25 % HDP) by měly nadále těžit z rozvoje veřejné infrastruktury, zejména silniční a železniční dopravy, a možná i v rámci čínské iniciativy "One Belt, One Road" v odvětví stavebnictví. Místo výstavy Expo 2017 v Astaně má být přeměněno na mezinárodní finanční centrum. Deficit běžného účtu, který se objevil v roce 2015, by se měl snížit. Přebytek obchodní bilance by se měl zvyšovat se zvýšenou produkcí ropy a plynu v polích Kashagan, Tengiz a Karachaganak. Výstavba nových automobilových závodů a továrny na výrobu jaderných paliv přispěje snížení závislosti na ropě a plynu. Velké zahraniční investice soustředěné do ropy a plynu budou i nadále znamenat výrazný odliv příjmů. Vývoz, který se skládá z 57 % ropy a 16 % kovů (oceli, železa, mědi, uranu), by měl mít prospěch z modernizace tří rafinérií, výstavby niklové elektrárny a zvýšené produkce ropného pole Kashagan. Očekává se, že země požádá OPEC o revizi své kvóty 1,7 milionu barelů ropy za den. Je nepravděpodobné, že by privatizační program měl významný dopad na produktivitu nebo konkurenceschopnost ekonomiky. Zůstává nejasné, jak a kdy se uskuteční předání prezidentského úřadu. Řízený proces přechodu je nejpravděpodobnější scénář. Nejistota ohledně toho, kdy a jak přechod moci od prezidenta Nursultana Nazarbajeva bude přijat, zůstává primárním rizikem pro politickou stabilitu vzhledem k slabému institucionálnímu základu režimu. Tlumená hospodářská výkonnost by mohla vést k dalším veřejným protestům. Velká zásoba rezerv v Národním fondu Republiky Kazachstán (NFRK, fond státního majetku) by měla zemi izolovat před vnějšími šoky. Od opuštění kurzového závazku tenge k dolaru (srpen 2015) a jeho floatingu spolu se změnami cen ropy se centrální banka soustředila na kontrolu inflace. Inflace je zpomalována nižšími očekáváními ekonomických činitelů, stejně jako stabilizací dovozních cen souvisejících se stabilizací tenge. Přesto by v roce 2018 měla inflace nadále překročit 6 %. Problematickou otázkou pro export zůstává konvertibilita tenge a kurzové výkyvy.

Uzbekistán



Prezident Shavkat Mirziyoyev, který převzal prezidentský úřad po smrti Islama Karimova v září 2016, podnikl kroky ke zlepšení vztahů se sousedy Uzbekistánem a přilákal zahraniční investice. Očekává se, že bude udržovat silný stát. Hodnocení politického rizika zůstává na úrovni C, což odráží autoritativní povahu režimu. V září 2017 byl směnný kurz uvolněn a umožněn floating, po němž se měna znehodnotila o 48 %. Nízká úroveň integrace do světové ekonomiky omezuje možnosti zahraničních investic a půjček. Uzbekistán je vysoce závislý na vývozu komodit, zejména plynu, stejně jako zlata, bavlny a mědi. Podíl vývozu (téměř 20 % HDP) by mohl být zvyšován díky stálému růstu vývozních cen. Vnější poptávka se může mírně zvýšit (zejména z Číny, Ruska a Kazachstánu). Uzbekistán má strategickou pozici mezi Čínou a Evropou (Nová Silk Road). Hospodářství je nekonkurenční a státní intervence jsou vysoké. Významné změny demokratických nebo občanských práv jsou však nepravděpodobné. V letech 2018-19 bude ekonomický růst způsoben vyššími světovými cenami komodit. V roce 2018 se od vlády očekává, že bude pokračovat ve své politice stimulování aktivity prostřednictvím zvýšených veřejných výdajů. Veřejné saldo bude i nadále vykazovat malý přebytek a veřejný dluh zůstane nízký. Vyšší příjmy z exportních odvětví by však měly napomoci postupnému růstu, stejně jako reformy zaměřené na zvýšení efektivity veřejných výdajů. Uzbekistán zůstane jednou z nejdynamičtějších ekonomik v SNS v roce 2018.

Ázerbájdžán



Prezidentské volby se konaly 11. dubna. Ilham Alijev vyhrál čtvrté období s převážnou většinou. Podle některých mezinárodních pozorovatelů se v průběhu voleb vyskytly nesrovnalosti. V roce 2018 se očekává růst ekonomiky o 1,6 %. Vláda bude zavádět drobná opatření pro otevření hospodářství, avšak nedostatečná konkurence v mnoha sektorech brzdí diverzifikaci. Návrat k válce s Arménií s Náhorním Karabachem je nepravděpodobný, ale nelze vyloučit. Ázerbájdžán je silně závislý na vývozu ropy. Přizpůsobení ekonomiky nižším cenám ropy a nárůstu vývozu plynu do Turecka by mělo podpořit vyvedení země z recese v roce 2018. I když se očekává, že veřejné investice do infrastruktury a veřejných budov zůstanou malé kvůli rozpočtovým omezením, investice související s rozvojem plynového pole Shah Deniz v Kaspickém moři a rozšíření transanatolického plynovodu (TANAP) na řeckou / tureckou hranici s případným cílem přepravovat plyn z Ázerbájdžánu do Evropy, by se měly urychlit ve spolupráci se zahraničními partnery. Integrace do mezinárodního finančního systému je poměrně nízká, což snižuje riziko vnějších finančních šoků jinak než prostřednictvím cen komodit. V důsledku klesajících cen ropy a prudkého znehodnocení Manatu musel stát podpořit některé veřejné podniky, zejména Mezinárodní banku Ázerbájdžánu (IBA). Státní dluh se pravděpodobně bude dále zvyšovat z důvodu dalších investic do těžby a distribuce ropy a plynu. Přes malou diverzitu příjmů byla díky přítomnosti zahraničních investorů a působivému obchodnímu přebytku v oblasti ropy a plynu bilance běžného účtu tradičně pozitivní. Navzdory určitým problémům při řešení platební neschopnosti a přeshraničního obchodu se země řadí na 65. místo ze 190 v indexu podnikatelského prostředí.

Angola



V závislosti na ropné aktivitě se růst v roce 2017 slabě odrazil díky oživení cen ropy a dynamice objemů vývozu, zejména do Číny. V roce 2018 by měl pokračovat díky uvedení ropného pole Kaombo do provozu. Prodej ropy, který představuje více než 90 % výnosů z vývozu, by mohl mít prospěch z vyšších cen. Nicméně dynamika čínské poptávky v kontextu zpomalující ekonomiky je zdrojem rizika. Inflace stoupá a fiskální a běžný účet jsou pod tlakem. V roce 2018 se očekává zvýšené úsilí o fiskální konsolidaci. Růst příjmů, které nepochází z ropy, bude prioritou. Zvláště je plánováno zvýšení několika spotřebních daní a přezkum daňových úlev. Přechod k pružnějšímu systému směnných kurzů na počátku roku 2018 udrží vyšší inflaci. Očekává se, že současný schodek bude dále klesat v roce 2018 v souladu s rostoucími cenami ropy. Přbytek bilance zboží však bude stále příliš malý, aby kompenzoval deficity sektoru služeb a příjmů. Prezident João Lourenço bude pokračovat ve snaze omezit vliv svého dlouholetého předchůdce José Eduarda dos Santose. Zaměření prezidenta na boj proti korupci, zlepšení správy a podnikatelského prostředí bude muset být následováno reformami k odblokování soukromých investic.

LONDON MARKET, a.s. Národní 10, Praha 1, 110 00
Tel.: +420 222 934 442 Email: recepce@londonmarket.cz
www.londonmarket.cz

Geopolitický výhled

