



# Frankfurtské hárky

marec 2025



NÁRODNÁ  
BANKA  
SLOVENSKA  
EUROSYSTÉM

<https://nbs.sk/publikacie/frankfurtske-harky/>

## Obchodné vojny nemajú víťaza a poškodia všetkých zúčastnených

- Americký prezident Trump dodržal predvolebný sľub a spustil vlnu zásadného zvýšenia ciel s argumentom, že ide o ochranu domácej výroby.
- Dosahy budú globálne, dotkne sa to blízkych obchodných partnerov Kanady a Mexika, ale aj Číny, či krajín Európskej únie.
- História dokazuje, že obchodné vojny nakoniec poškodia všetkých zúčastnených. Európska ekonomika popritom už dnes trpí v dôsledku vyšších cien energií a konkurencie z Číny. Clá situáciu ešte skomplikujú.



### Zvýšenie ciel zdražuje dovážané výrobky pre amerických spotrebiteľov

To môže podporiť dopyt po domácich výrobkoch, keďže ľudia hľadajú lacnejšie alternatívy. Avšak USA nedokážu úplne nahradiť všetky dovážané finálne produkty domácou výrobou. Niektoré tovary sa v krajine jednoducho nevyrábajú, alebo ich výroba nie je dostatočná. Spotrebiteľia preto často nemajú inú možnosť, než akceptovať vyššie ceny, poprípade obmedziť nákup zdražených výrobkov.



### Clá zvyšujú výrobné náklady amerických firiem

Mnohé výrobky prechádzajú hranicami niekoľkokrát ako medziprodukty pred tým, kým sa dostanú ku konečnému zákazníkovi. Clá sa preto dotknú firiem, ktoré závisia od dovážaných surovín a materiálov, ako sú hliník a oceľ, alebo súčiastok. Firmy sa môžu s týmto dodatočným nákladom vysporiadať buď stlačením vlastnej marže, znížením nákladov alebo zvýšením cien. V prvom prípade klesá ziskovosť firiem, čo môže obmedziť ďalšie investície. Šetrenie nákladov môže viesť k prepúšťaniu alebo pomalšiemu rastu platov. Pri zvýšení cien dodatočnú záťaž spojenú s clami nakoniec znáša spotrebiteľ. Ak ani jedna cesta nie je možná, firma môže aj skrachovať.



### Vyššie clá môžu oslabiť aj ekonomický rast USA

Na prvotný nárast cien, ktorý by pramenil zo zavedenia ciel, by Fed reagoval zvýšením úrokových sadzieb, čo by posilnilo kurz dolára. Silnejší dolár zlacňuje dovozy, čím čiastočne kompenzuje náklady ciel pre amerických spotrebiteľov a firmy. Zároveň však zdražuje americké produkty v zahraničí, čo oslabuje konkurencieschopnosť exportérov. V praxi sa tak časť nákladov ciel presúva z domácich spotrebiteľov na amerických výrobcov. Vyššie ceny znižujú reálny príjem ľudí a zisky firiem, čo zhoršuje ekonomickú situáciu a prináša neistotu podnikom aj spotrebiteľom. Navyše, clá často vyvolávajú rovnaké odvetné opatrenia obchodných partnerov. V takom prípade sú negatívne zasiahnuté vývozy z USA, čo ešte viac spomaľuje ekonomický rast.



### Neistota v eurozóne rastie

Ak sa euro voči doláru oslabí, dovozy z USA do Európy zdražujú. Európske firmy tak budú musieť zaplatiť viac za americké produkty. To povedie k vyšším cenám pre spotrebiteľov a k nárastu inflácie. Na druhej strane, clá môžu znížiť záujem o európske výrobky v USA. Oslabený zahraničný dopyt následne spomalí hospodársky rast v Európe, čo s odstupom roka, či dvoch, môže zmierniť inflačné tlaky. Dosahy ciel však môžu byť znížené tým, že niektoré spoločnosti, napríklad európske automobilky a farmaceutické firmy, si udržiavajú vysoké zisky z predajov v USA. Clá tak môžu pokryť znížením vlastných ziskov, čím by sa ceny ich výrobkov v USA nemuseli meniť a predávali by sa naďalej rovnako dobre. Celkový vplyv ciel na ekonomiku však ostáva nejasný, čo prehľbuje neistotu. Jej efekt cítime dokonca ešte skôr, ako sa clá skutočne implementujú. Spotrebiteľia a firmy začínajú meniť svoje správanie už pri nástupe neistoty a očakávaní vyšších cien. Zmeny v správaní účastníkov trhu môžu zohrávať kľúčovú úlohu v celkovom hospodárskom vývoji.



## EÚ čelí hrozbe 25-percentných cieľ na export do USA

Konkrétne rozhodnutie americkej administratívy sa očakáva začiatkom apríla. Prezident Trump už vopred naznačil, že clá sa môžu vzťahovať na všetky tovary z EÚ (graf 1), pričom najpravdepodobnejším cieľom je automobilový priemysel (graf 1, červená plocha). Okrem toho naznačuje zavedenie cieľ, ktoré by zohľadňovali aj ostatné bariéry vzájomnému obchodu, ako sú dovozné kvóty, či regulácie, ako aj rozdiely v daňových systémoch medzi USA a EÚ, najmä dorovnanie DPH. Americká vláda navyše oznámila ukončenie výnimky z dovozných cieľ na oceľ a hliník (graf 1, žltá plocha). To najviac zasiahne sektory, ktoré sú na týchto surovinách závislé — elektrotechniku, strojárstvo a automobilový priemysel. Vplyv cieľ sa však neobmedzuje len na Európu. USA ich vo výške 10 % zaviedli na všetky tovary z Číny a 25-percentnými clami zaťažili aj všetky tovary z Mexika a neenergetické tovary z Kanady (graf 2).



## Globálne prepojené sektory budú najviac zasiahnuté

Odvetvia ako farmaceutický priemysel, výroba kovov, automobilky či letecký a lodný priemysel sú súčasťou zložitých celosvetových dodávateľských reťazcov. Voľný obchod im umožnil presunúť výrobu tam, kde to bolo výhodnejšie, a využiť silné stránky jednotlivých krajín. Technologicky náročné odvetvia sú na týchto prepojeniach obzvlášť závislé. Krajiny ako Nemecko, Taliansko a Írsko, ktoré viac exportujú do USA, by čelili negatívnemu vplyvu cieľ, zatiaľ čo Francúzsko a Španielsko by boli zasiahnuté menej. Slovensko, hoci do USA vyváža len malú časť svojej produkcie, by vďaka silnej orientácii na automobilový priemysel vplyv cieľ výrazne pocítilo (graf 3).



## Slovenský automobilový priemysel by čelil vážnym dôsledkom

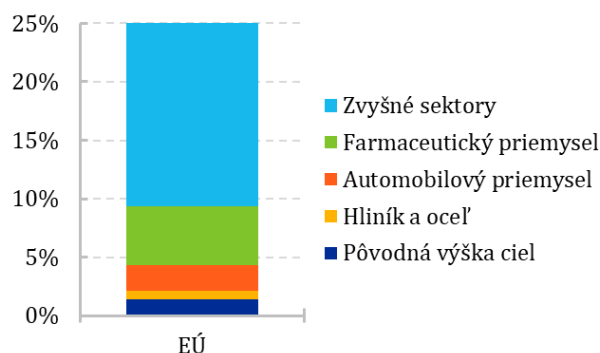
Automobily a ich komponenty tvoria až tri štvrtiny slovenského exportu do USA. Najväčšie riziko hrozí bratislavskému Volkswagenu, ktorý do USA vyváža štvrtinu svojej produkcie, a zasiahnutá by bola aj výroba v Jaguar Land Rover. Problém by sa však netýkal len priameho exportu. Aj keď priamo do Spojených štátov nesmeruje až taká veľká časť slovenských výrobkov, nepriamo tam predať len mnohé končičky. Ak Nemecko, ktoré je najväčším obchodným partnerom Slovenska, stratí podiel na americkom trhu, slovenské firmy budú mať menej objednávok na súčiastky a komponenty. Ak clá pribrzdia export, podniky budú musieť znížiť výrobu, čo by znamenalo prepúšťanie. Prví dotknutí by boli pracovníci vo výrobe. Na druhej strane, export do USA tvoria najmä luxusné automobily a dopyt po nich je menej citlivý na zmenu ceny.



## Celoplošné clá významne zasiahnu aj farmaceutický sektor v EÚ

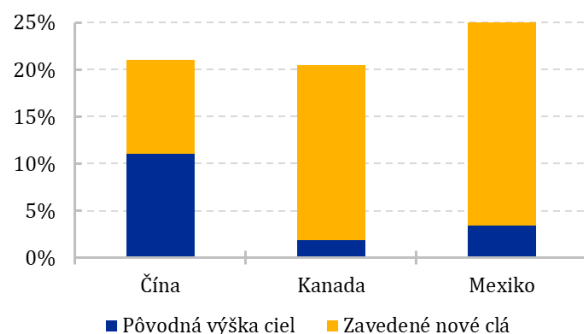
Írsko je najvýznamnejším európskym vývozcom farmaceutických produktov a vakcín do USA (graf 4). Avšak časť týchto exportov pochádza od amerických firiem, ktoré presunuli svoju výrobu do Írska, aby ťažili z výhodnejších daňových podmienok. V tomto prípade clá ovplyvnia zisky amerických firiem. Ak však ich negatívny vplyv výrazne presiahne daňové výhody Írska, môže to spôsobiť návrat výroby do USA, čo by následne zasiahlo vývoz z eurozóny.

Graf 1: Dosah možných cieľ na jednotlivé sektory na efektívne clá USA voči Európskej únii



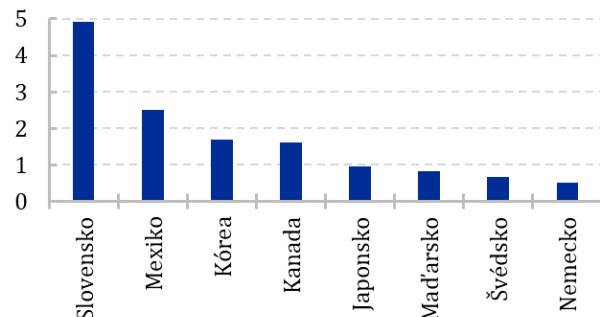
Zdroj: WTO, výpočty NBS

Graf 2: Efektívne clá USA uvalené na vybrané krajiny

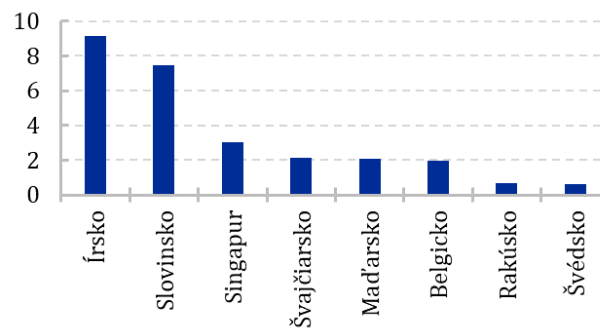


Zdroj: WTO, výpočty NBS

Graf 3: Podiel motorových vozidiel dovážaných do USA na nominálnom HDP exportujúcej krajiny (v %)



Graf 4: Podiel farmaceutických produktov dovážaných do USA na nominálnom HDP exportujúcej krajiny (v %)



Zdroj Graf 3 a 4: ICT, Macrobond



## Európska únia je pripravená reagovať "pevnými a primeranými" opatreniami

Trump naznačil, že je otvorený rokovaniam. EÚ môže na zníženie obchodného deficitu ponúknuť zvýšený dovoz amerických produktov, ako je zemný plyn, vojenské vybavenie alebo poľnohospodárske tovary. Tento proces by však závisel aj od ochoty členských štátov zapojiť sa do obchodných ústupkov. Ak nepríde k dohode, tak Európska únia plánuje odvetné opatrenia zamerať na finálne tovary, ktoré si ľudia môžu ľahko nahradiť inými. Pravdepodobne pôjde o potraviny, napríklad kukuricu či pomarančový džús, ale aj o domáce spotrebiče, oblečenie, kozmetiku, motorky, lode či elektroniku. Clá by boli nastavené tak, aby čo najmenej narušili dodávateľské reťazce v Európe.

### Box: Hrozba vyšších ciel nie je jediný problém európskych exportérov

**Hrozba zvyšovania ciel prichádza v čase, keď exporty tovarov z eurozóny už niekoľko štvrtrokov klesajú. Navyše, kým donedávna bola Čína čistým spotrebiteľom európskych vývozov, dnes sa stala našim priamym konkurentom.**

**Nárast cien energií po začiatku vojny výrazne zvýšil náklady európskych výrobcov.** Hoci z hodnôt, ktoré dosahovali po začiatku vojny, už výrazne klesli, zostávajú naďalej vysoké. Napríklad cena zemného plynu je v Európe približne 5-násobne vyššia než v USA. To výrazne podkopáva schopnosť európskych výrobcov súťažiť na svetových trhoch, najmä v odvetviach s vysokou energetickou náročnosťou.

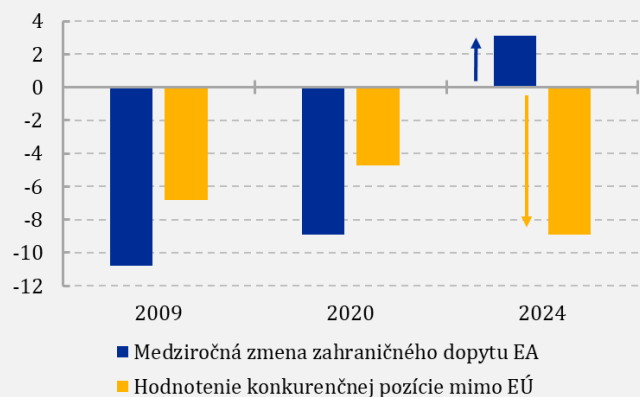
**Ceny energií sú však len jedným z problémov pre podniky v eurozóne.** Ich manažéri v prieskumoch aj po poklese cien energií hovoria o tom, že ich konkurencieschopnosť klesá. Navyše ju vnímajú ako najslabšiu v histórii, horšiu ako počas veľkej finančnej krízy alebo počas pandémie. Svoje pozície na svetových trhoch začali strácať aj tradične silné exportné odvetvia ako výroba dopravných prostriedkov, či strojom a zariadení.

**Ani rast zahraničného dopytu nepomohol zlepšiť konkurenčnú pozíciu eurozóny.** Počas veľkej finančnej krízy, ale aj počas pandémie, bolo zhoršenie konkurencieschopnosti podnikov v eurozóne spojené s prepadom zahraničného dopytu v priemere o 10 %. V roku 2024 však zahraničné trhy rástli, dokonca mierne rýchlejšie ako sa očakávalo. Napriek tomu podiel podnikov, ktoré hlásili oslabenie svojej konkurenčnej pozície, bol vlani väčší než v v krízových rokoch 2009 a 2020 (graf 5).

**Konkurencia z Číny podkopáva výkonnosť exportérov.** V rokoch 2003 – 2019 rástli vývozy z eurozóny do Číny v priemere o viac ako 5 % ročne, no od roku 2023 sa ich objem znižuje. Pozícia Číny vo vzťahu k Európe sa tak postupne mení. Z ešte nedávneho čistého „spotrebiteľa“ európskych vývozov sa stal priamy konkurent. Štruktúra exportov Číny sa čoraz viac podobá na štruktúru eurozóny, pričom konkurencia najviac vzrástla vo výrobe strojov a dopravných prostriedkov. Navyše štátna podpora čínskych podnikov v priemyselnej výrobe sa premietla do nadmerných výrobných kapacít. Vyššie konkurenčné tlaky potom viedli k poklesu výrobných a exportných cien. Kým v eurozóne vývozné ceny mierne rástli, v Číne sa od polovice roka 2022 znížili takmer o 20 %.

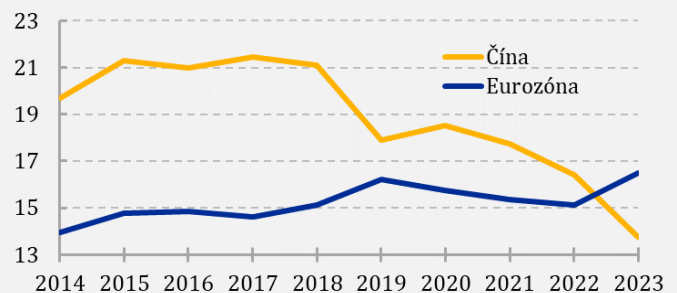
**V časoch zostrenej konkurencie zo strany Číny budú vyššie clá na európske exporty do USA situáciu ďalej zhoršovať.** Napätie v obchodných vzťahoch v roku 2018 viedlo k výraznému poklesu čínskych vývozov do USA. Čína si však bola schopná nájsť pre svoje výrobky nové trhy, vrátane eurozóny. Na druhej strane eurozóna uvoľnené miesto na trhoch USA nevyužila a svoje exportné podiely zvýšila len mierne (graf 6). Dnes je však konkurenčná pozícia Eurozóny voči Číne podstatne slabšia. Pri hľadaní nových trhov, ktoré by mohli vyplniť miesto po zavedení ciel zo strany USA, tak budú európske podniky čeliť lacnejším a často technologicky vyspelým produktom z Číny.

**Graf 5: Zmena zahraničného dopytu v eurozóne a hodnotenie konkurenčnej pozície v priemysle (medziročne v %, saldo odpovedí v %)**



Zdroj: Macrobond, ECB

**Graf 6: Podiely Číny a EA na dovozoch USA (v %)**



Zdroj: Macrobond



Frankfurtské háčky nie sú oficiálnym stanoviskom Národnej banky Slovenska. Prezentujú názory analytikov úseku meny, štatistiky a výskumu (ÚMS). Materiál neprešiel jazykovou úpravou. Šírenie je povolené bez predchádzajúceho súhlasu, avšak s uvedením zdroja „Analytici ÚMS“.