



ROZPOČET SR - ČR

Základným nástrojom na riadenie chodu štátu je jeho rozpočet. Ten je tvorený na jednej strane príjmami a na druhej strane výdavkami. V dnešnej dobe väčšina krajín zostavuje deficitné rozpočty, čiže na dlh. V tejto práci sa pozrieme na rozpočty Slovenska a Česka aké zložky tvoria ich príjmy a aké výdavky. Pozrieme sa tak na financie s akými hospodária oba štáty a ako sa toto hospodárenie menilo v čase.

Bližšie sa pozrieme aké rozpočty boli v krajinách schválené a aké boli skutočné príjmy a výdavky krajín. V analýze sa zameriame na obdobie od roku 2010 po rok 2016. A opíšeme aj výnimočný stav v ČR keď ich rozpočet v roku 2016 bude s veľkou pravdepodobnosťou prebytkový, keď vychádzame z priebežného plnenia štátneho rozpočtu. V čom je rozdiel, že Slovensko radiace sa medzi najrýchlejšie ekonomiky v Európe nedokáže zostaviť vyrovnaný rozpočet, ktorý bol avizovaný pred pár rokmi? Ten vyrovnaný sa u nás po

novom posúva na rok 2019.

Vývoj rozpočtov Slovenska je v tabuľke 1, ktorá ukazuje ako sa vyvíjali príjmy a výdavky Slovenska. V roku 2015 reálne príjmy presiahli

očakávané o takmer 1 mld. eur ale v rovnakom roku aj výdavky boli o 900 mil. eur vyššie čo sa zásadne neprejavilo na výške deficitu. V roku 2010 vidíme, že odhadované

V tomto čísle:

Taliani v referende odmietli Renziho návrhy, ten podal demisiu a k moci v štáte sú bližšie protieurópske strany

Ceny veľkovýrobcov rastú čo by sa pomaly malo premietnuť do rastu inflácie

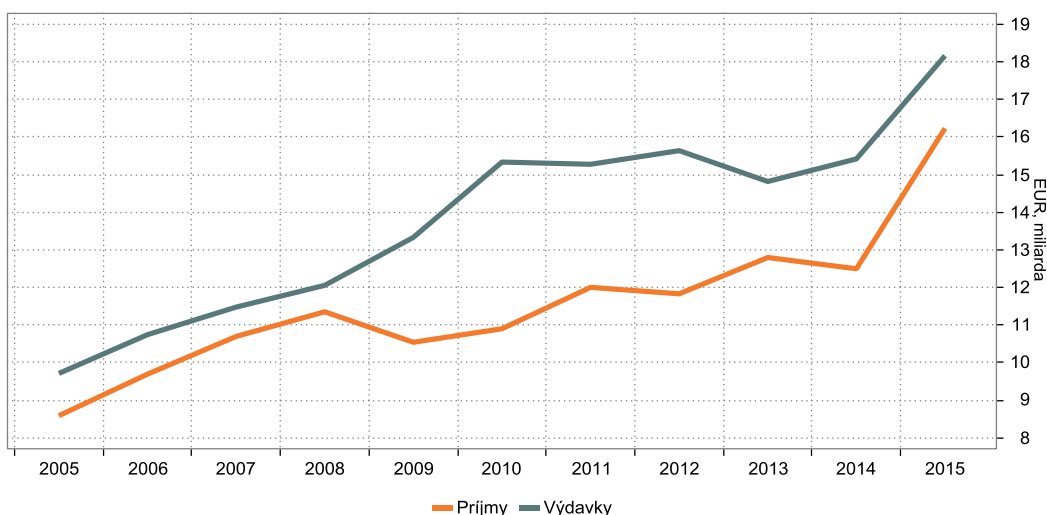
Nezamestnanosť v EÚ vykazuje ďalší pomalý pokles

Južná Kórea chce ako prvá do roku 2020 opustiť fyzickú podobu peňazí v obehu

Poplatok za rozvoj na Slovensku bol novelizovaný, samotná výška poplatku ostáva na rozhodnutí obce

Automobilový sektor sa rozrastie o výrobcu Minebea na východe, ktorý má priniesť 2000 pracovných miest

Vývoj výdavkov a príjmov rozpočtu Slovenskej republiky



SR	Rozpočet schválený v mld.€		Rozpočet reálny m mld.€	
	Príjmy	Výdavky	Príjmy	Výdavky
2010	11,87	16,40	10,90	15,33
2011	13,15	16,95	12,00	15,27
2012	13,62	17,30	11,83	15,64
2013	13,91	17,00	12,79	14,81
2014	14,10	17,39	12,49	15,42
2015	14,49	17,47	16,23	18,16
2016*	14,27	16,24	12,58	13,45

* priebežné plnenie podľa MF SR k 7.12.2016

príjmy na Slovensku boli vyššie takmer o 1 mld.€. Reálne príjmy štátneho rozpočtu sa medziročne znížili o 0,8%. Pôvodne rozpočet na rok 2010 počítal s príjmami 12,6 mld.€ v dôsledku krízy a s následnou recesiou väčšiny veľkých ekonomík, čo malo výrazný dopad na ekonomiku Slovenska, ktorá je exportne zameraná sa príjmy znížili kde klesol výber DPH a zároveň klesli aj príjmy zo spotrebných daní, ktoré dokopy tvoria nadpolovičnú časť príjmov štátneho rozpočtu. Klesol aj príjem daní z príjmov PO. Spôsobené to bolo hlavne tým, že preddavky boli platené z nižšieho základu, keďže PO platia preddavky na daň vypočítané z dane na základe poslednej známej daňovej povinnosti, čo bolo obdobie 2009. V roku 2010 naša ekonomika vzrástla o 4,4%. 4,4% rast nebol spojený s výrazným zvýšením daňových príjmov. V roku 2011 pokračovala slovenská ekonomika v raste ale tento bol nižší vo výške 3,3% HDP. Slovensko bolo druhou najrýchlejšie rastúcou ekonomikou v eurozóne. Spomalenie bolo spôsobené konsolidáciou verejných financií. Rast ťahaný hlavne zahraničným dopytom a investíciami sa prejavil v daňových príjmoch Slovenska. V tomto roku sa prejavil v schodku štátneho rozpočtu aj fakt, že sú tu zahrnuté významné jednorazové vplyvy a to vykázanie dlhov železničných spoločností a aj zdravotníckych zariadení za roky 2008 až 2010, čo malo negatívny vplyv na rozpočet 0,8% HDP. Bez týchto jednorazových vplyvov by bol schodok nižší. Pozitívny vplyv mali úspo-

ry spôsobené spolufinancovaním projektov európskymi zdrojmi vo výške 227,30 mil. €, zlepšením hospodárením Sociálnej poisťovne o 185,566mil.€ a treba pripomenúť aj predĺženie licencie telekomunikačným operátorom vo výške 168,4 mil. € a aj úsporami výdavkov na obsluhu štátneho dlhu vo výške 156,54 mil.€. Svoj podiel na zlepšenom hospodárení majú aj vyššie príjmy z dividend, úspora z výdavkov verejného zdravotného poistenia. Naopak negatívne sa na rozpočte prejavili výdavky na chod štátu, ktoré sa zvýšili o 720 mil. €, daňové príjmy sa znížili oproti plánu o 148 mil. €. Ďalším negatívnym vplyvom bolo prevzatie záväzkov zdravotníckych zariadení vo výške 100 mil. € ako aj oddĺženie Rozhlasu a televízie Slovenska v hodnote 19,5mil.€.

Rok 2012 mierne prekonal predpoklady, na ktorých bol rozpočet zostavený. Aj keď plnenie daňových príjmov bolo opäť štruktúrou rastu ekonomiky nenaplnené, kde reálne od schválených príjmov boli nižšie o 7,73%. Rast našej ekonomiky bol ťahaný výlučne čistým exportom, keď spotreba domácností, investície ako aj vládne výdavky mali záporný príspevok k rastu našej ekonomiky. Na schodok rozpočtu pôsobili pozitívne úspory na transfere pre Sociálnu poisťovňu(371,667 mil. €), financovanie projektov spolu s EÚ vo výške 220,73mil.€. Pozitívne ovplyvnilo schodok rozpočtu šetrenie v oblasti výdavkov štátu, ktoré boli nižšie o 685,mil.€ ako bolo schválené v rozpočte. Negatív-

ne ovplyvnili rozpočet v roku 2012 výpadok daňových príjmov vo výške 658,3 mil. €, znížili sa aj nedaňové príjmy a to o 254,7 mil. €. Nižšie plnenie daňových príjmov bolo zapríčinené výpadkom DPH vo výške 506,5 mil. € aj keď v tomto roku sa zvýšila DPH z 19% na 20%. Zároveň klesli aj príjmy dane PO v hodnote 132,85 mil. €. Celkový pokles v porovnaní s rokom 2011 bol u daňových príjmov 2,7%. Od tohto roku sa zaviedol aj osobitný odvod pre banky vo výške 0,4% z korporátnych depozít a retailových vkladov tento odvod by mal platiť do roku 2020. Služi na riešenie prípadných kríz. K vyššiemu deficitu prispelo aj zhoršené hospodárenie štátnych fondov. V roku 2013 HDP rástlo o 0,9%. Za tým treba vidieť nepriaznivejšiu situáciu u našich obchodných partnerov, napriek tejto okolnosti čistý export zostal hlavným zdrojom ekonomického rastu. Rok 2013 bol už štvrtý rok po sebe, kedy klesala súkromná spotreba. Konečná spotreba vlády rástla o 2,5% oproti roku 2012. Príjmy rozpočtu boli vyššie o 966,4 mil. € o čo sa pričínili lepší výber daní.

Pozrime sa bližšie na rozpočty Českej republiky. Aký rozpočet bol schválený a aké množstvo príjmov a výdavkov sa použilo. V roku 2010 verejné financie boli zasiahnuté ešte trvajúcou krízou, výnimkou nebolo ani Česko. Ako zásadnú príčinu zníženia deficitu v roku 2010 bolo zvýšenie príjmov štátneho rozpočtu aj keď boli nižšie o takmer 30 mld. korún ako schválené ale zároveň aj reálny pokles výdavkov štá-

ČR	Rozpočet schválený v mld. Kč		Rozpočet reálný v mld. Kč	
	Príjmy	Výdavky	Príjmy	Výdavky
2010	1022,22	1184,92	1000,38	1156,79
2011	1055,7	1190,7	1012,76	1155,53
2012	1084,7	1189,7	1051,39	1152,39
2013	1076,37	1176,37	1091,86	1173,13
2014	1098,24	1210,24	1133,82	1211,61
2015	1118,45	1218,45	1234,51	1297,32
2016*	1180,86	1250,86	1148,31	1092,86

* priebežné plnenie podľa MF SR k 7.12.2016

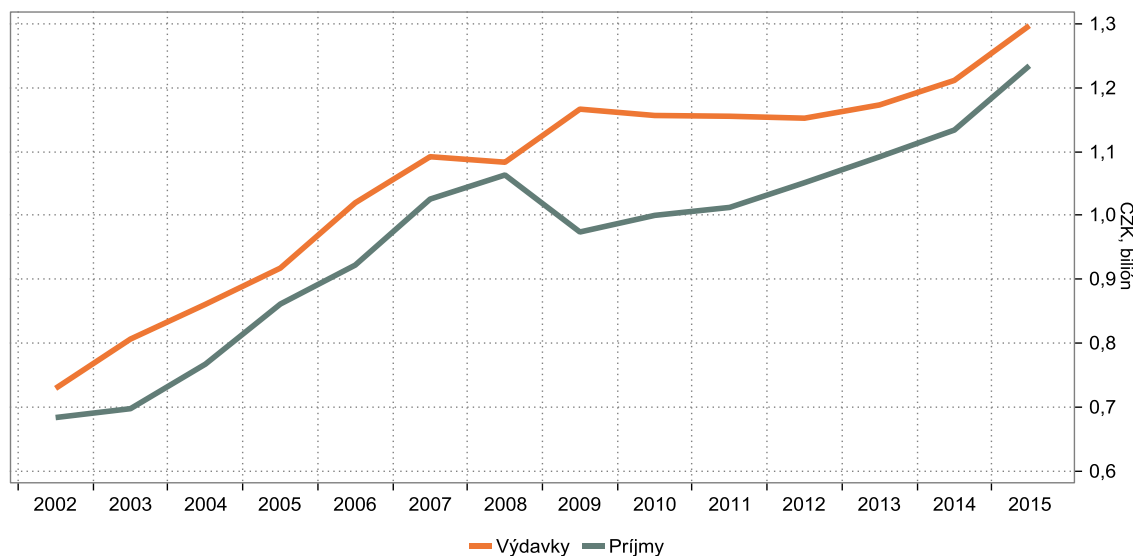
tu, ktoré boli rovnako nižšie aj keď pretrvávajú vyšší podiel mandátorových výdavkov, ako dôsledok realizovaných politík počas minulých rokov. Percentuálna zmena medzi plánom a skutočnosťou je u príjmov -2,14% z plánovaných a u výdavkov je to pokles o 2,37%. Dopad malo aj zníženie fiškálnej expanzie, ktorá počas krízy mala výrazný dopad na deficit. Najvyšší nárast príjmov zaznamenal príjem zo spotrebných daní o 17,3mld. Kč (13,9%), o 17 mld. Kč (20%) vzrástol príjem z daní PO a aj DPH o 11,9mld. Kč(6,7%). V ďalšom roku sa scenár opakoval, kde príjmy boli nižšie v skutočnosti o takmer 37,5 mld. korún po prepočte vtedajším kurzom. Rozpočty v Českej republike boli konsolidovanejšie oproti Slovensku počas celého sledovaného obdobia. Reálne príjmy sa vyvíjali podobne ako na Slovensku. Mali stúpajúcu tendenciu ale nenaplnili schválené rozpočty. Výnimkou boli

roky 2013-2015 kedy príjmy presiahli hranicu očakávaných príjmov. Výdavky rozpočtu sa výrazne nezvyšovali.

Pozrime sa bližšie na vývoj deficitov krajín od roku 2010-2015, keďže údaje o celkovom hospodárení v roku 2016 budú zverejnené až v priebehu roka 2017. V priložených tabuľkách môžeme vidieť, že Česká republika hospodári s verejnými zdrojmi lepšie ako je to v tom istom období na Slovensku. V pokrízových rokoch bol deficit na Slovensku vyšší čo bolo spôsobené vyšším objemom výdavkov a zároveň nižšou príjmovou stránkou, aj keď treba pripomenúť niektoré opatrenia na Slovensku, ktoré mali ovplyvniť príjmy či už je to zvýšenie DPH o 1% od roku 2012, progresívne zdaňovanie FO a aj zároveň zvýšená sadzba dane PO na 23% od roku 2013. Príjmy ovplyvnila nižšia ekonomická aktivita. Česko

v pokrízových rokoch skôr znižovalo výdavkovú stránku. Bližší pohľad prezradí výrazný dopad krízy na verejných financiách. V prvom stĺpci vidieť dopady krízy na obe ekonomiky. Slovenská vláda počas obdobia aj po kríze zvyšovala výdavky čo sa zároveň prejavilo aj na výslednom deficite, keď v roku 2010 krajina vykázala deficit vo výške 7,5 % HDP, čo sa prejavilo aj na verejnom dlhu, ktorý počas krízy výrazne narástol. Svetová ekonomika sa zotavovala a po období krízy začali jednotlivé ekonomiky ožívať čo malo pozitívny dopad v oboch ekonomikách. Deficity začali klesať, ekonomiky rástli a zotavovali sa aj ich verejné financie. V roku 2016 Slovensko plánovalo deficit vo výške 1,93% HDP s ďalším znižovaním v nasledujúcich rokoch. V Českej republike plánovali deficit 1,2% HDP čo sa zatiaľ nenaplnilo keďže podľa novembrových údajov je rozpočet v prebytku 55 mld. Kč.

Vývoj výdavkov a príjmov rozpočtu Českej republiky



Posledné prebytky, ktoré Česká republika zaznamenala boli v roku 1995, odvtedy hospodári v záporných číslach.

Source: **Macrobond**

Deficit vlády k HDP v % (Eurostat - ESA 2010)

Source: **Macrobond**

zvyšujú inkasá daní, čo by sa malo prejaviť aj v nižšom deficite. Českej republike sa podarilo znižovať deficit aj vďaka zvýšenému príjmu zatiaľ čo na Slovensku sa to výraznejšie neprejavilo. Dane sú základnými príjmami štátu. Obe krajiny implementujú rôzne zákony a navzájom ovplyvňujú svoje daňové systémy. Daňové príjmy sa na celkových príjmoch podieľajú inými podielmi. Na Slovensku podiel daňových príjmov bol do roku 2015 výrazne nižší a to na úrovni 75% celkových príjmov. Tento rok sa zatiaľ daňové príjmy postarali o takmer 89% všetkých príjmov. Je to dôsledok dobrej kondície ekonomiky, nie len našej, darí sa aj Českej republike. Efektívnejší výber daní je spojený aj s opatreniami, ktoré boli prijaté na ich zvýšenie. Za 7 rokov sa výber daní v Česku zefektívnil o takmer 6,3 mld. € čo malo výrazný dopad na deficit, ktoré sa od roku 2010 začali postupne znižovať a vyvrcholilo to v tomto roku, keď v novembri dosiahla Česká republika prebytok 55 mld. Kč. Treba pripomenúť, že práve v posledný mesiac roka sa výdavky vlády zvýšia najviac. Takže ešte nie je vôbec isté či sa Českej republike podarí dosiahnuť prebytkový rozpočet. Z priloženého grafu vyplýva, že daňové príjmy v Českej republike tvoria väčšinu príjmov štátneho rozpočtu (84%-90%) záleží od konkrétného roku. Od roku 2010 po rok

2014 sa daňové príjmy zvýšili priemerne o 2%. Od roku 2014 začala platiť 19% sadzba dane z príjmov fyzických osôb, zvýšil sa odvod na zdravotné poistenie o 2%, zrušila sa daň z dividend, čo všetko malo dopad na príjmy štátneho rozpočtu. Výraznejšie sa to prejavilo v roku 2014, keď sa daňové príjmy zvýšili medziročne o 3%. Najväčší medziročný nárast zaznamenala DPH o 10,3 mld. Kč (4,7%), daň z príjmov PO o 7,9 mld. Kč (9,7%) a aj spomínaná daň z príjmov FO o 3,7 mld. Kč. Príjmy z poistného na sociálne zabezpečenie vzrástli oproti roku 2013, vďaka zvýšenému odvodu o 10,7 mld. Kč. V nasledujúcom roku sa skutočné príjmy opäť medziročne zvýšili o 5% o čo sa postaral nárast príjmov z dane PO, ktoré stúpili o 13% oproti predchádzajúcemu roku. Svoj podiel má aj rast DPH medziročne o 3%. Dostávame sa k roku kedy sa rozpočet dostal po dlhom období do plusových čísel aj keď je pravda, že oproti septembru prebytok rozpočtu klesá ale stále sa očakáva prebytok na konci roku. Príjmová stránka, konkrétne daňové príjmy rozpočtu sa zvýšili oproti rovnakému obdobiu (1-11. mesiac) predchádzajúceho roka o 7,5% čo predstavuje nárast o 39,6 mld. Kč. DPH sa zvýšilo o 2,3% aj vďaka efektívnejšej činnosti Finančnej správy, predovšetkým nižším nárokom o nadmerné odpochy DPH, ktoré poklesli

o zhruba 7,3 mld. Kč. Tento pokles je spôsobený hlavne účinnosťou kontrolného hlásenia, ktoré sleduje distribučné reťazce podozrivých z karuselových podvodov. V priloženej tabuľke vidíme, ako sa vyvíjali vybrané daňové príjmy, nedaňové príjmy a aj transfery, ktoré zahŕňajú aj prostriedky zo štrukturálnych fondov EÚ. Podiel jednotlivých zložiek na celkových príjmoch štátneho rozpočtu výrazne nemení. Zmeny, ktoré nastali na Slovensku v príjmoch z daní FO sú spôsobené, že od roku 2015 sa

zmenil podiel rozdelenia tejto dane. Do tohto roku plynulo 2,3% do štátneho rozpočtu a zvyšok si rozdelila miestna a územná samospráva. Od roku 2015 sa podiel zmenil a to 70:30, čo znamená, že 70% všetkých príjmov bude plynúť miestnej samospráve a zvyšných 30% VÚC. Štát tento výpadok v rozpočte kompenzuje výnosom z dane z motorových vozidiel, ktorá plynie v plnej výške do štátneho rozpočtu. DPH napriek zvýšenej sadzbe o 1% sa výraznejšie neprejavila vo zvýšenom podiele na celkových príjmoch, spôsobené je to celkovým nárastom príjmov, z dôvodu ekonomického oživenia po období krízy. Vidíme, že najväčšiu časť všetkých príjmov predstavujú príjmy z DPH, ktoré sa medziročne zvýšili o 2%. Od roku 1. januára 2014 sa znížila sadzba dane z príjmov PO, čo malo dopad na príjmy štátneho rozpočtu v odhadovanej výške 90 mil.€. Zvýšená sadzba dane z príjmov PO sa prejavila na príjmoch výrazne až od roku 2014 kedy sa príjmy medziročne zvýšili o 3%. Tento rast pokračuje aj v ďalších rokoch o 1 respektíve 2% na celkových príjmoch. Transfery sú ovplyvnené aj koncom obdobia možnosti čerpania európskych fondoch, keď končilo obdobie 2007-2013. V našom prípade sa možnosť čerpania posunula o dva roky, čo bolo spôsobené problémami na začiatku plánovaného obdobia. Najväčší podiel na celkových príjmoch

Podiel vybraných zložiek na celkových príjmoch v ČR							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Príjmy FO	9%	9%	9%	9%	9%	8%	8%
Príjmy PO	9%	8%	8%	7%	8%	8%	9%
DPH	19%	19%	19%	20%	20%	19%	19%
Spotrebné dane	13%	14%	13%	12%	12%	12%	12%
Nedaňové príjmy	3%	3%	3%	3%	4%	3%	2%
Transfery	10%	9%	10%	12%	12%	15%	15%
Podiel vybraných zložiek na celkových príjmoch v SR							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Príjmy FO	1%	1%	2%	2%	2%	0%	0%
Príjmy PO	11%	13%	14%	14%	10%	16%	17%
DPH	37%	35%	35%	32%	35%	36%	38%
Spotrebné dane	16%	16%	15%	15%	14%	14%	15%
Nedaňové príjmy	5%	5%	6%	7%	10%	8%	8%
Transfery	24%	25%	23%	26%	22%	23%	17%

väčší podiel na celkových príjmoch má v Česku DPH. Z tabuľky je vidieť stabilný vývoj jednotlivých častí celkových príjmov. Tak ako aj na Slovensku, výška transferov je ovplyvnená výškou čerpaných prostriedkov z európskych fondov. Zvýšená sadzba z príjmov FO od roku 2014 spôsobila vyšší príjem ale celkový priaznivý vývoj celkových príjmov spôsobil, že sa táto zmena nepremietla do vyššieho % podielu.

Na rok 2017 Slovensko aj Česko opäť zostavili schodkové rozpočty. Napriek tomu Brusel zaradil Slovensko medzi top 5 krajín Eurozóny s najlepšimi rozpočtami. Odhad vlády na deficit v roku 2017 na Slovensku predstavuje 1,29%. Po ťažších rokoch, kedy vláda v období po kríze mala reálne zvýšené výdavky a nižšie príjmy, môžeme len pochybovať o naplnení strednodobého cieľa vyrovnaného rozpočtu v roku 2019, keďže tento termín sa posúva každým rokom. Vláda má ideálne podmienky na zostavenie minimálne vyrovnaného rozpočtu. Na budúci rok vyššie príjmy z daní vláda využije na zvýšené investície, ide o obchvat Bratislavy a výstavbu strategického priemyselného parku v Nitre. Pri vládnych výdavkoch sa

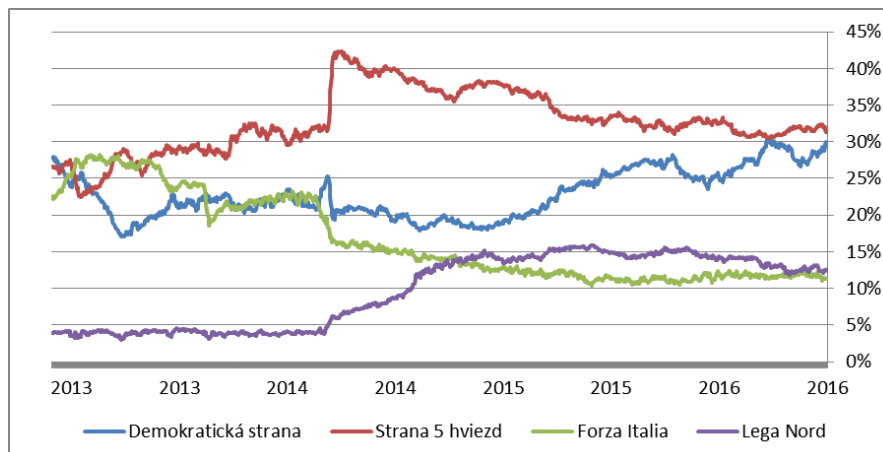
začína stále viac využívať ich revízia, čo môže mať výrazný dopad na ich čerpanie v budúcich rokoch ak sa odhalia miesta, kde výdavky vlády neboli využité efektívne. Problémom Slovenska bude meniaci sa demografia. Už dnes ide z celkových výdavkov na sociálne zabezpečenie okolo 48% celkových výdavkov verejnej správy. Pri súčasnom vývoji demografie na našom území sú verejné financie neudržateľné ak sa nespravujú opatrenia na zníženie tohto rizika. Dnes demografická situácia na Slovensku patrí medzi najlepšie v Európe, ale od roku 2025 očakávame postupné starnutie populácie, znižovanie pôrodnosti. S tým sú spojené vyššie výdavky na sociálne zabezpečenie. V tomto bude najväčší problém do budúcnosti, ktorý môže mať zásadný dopad na rozpočty v ďalších rokoch. Český rozpočet na budúci rok bude ovplyvnený zvýšenými mandátnymi výdavkami ale aj rastom platov a dôchodkami. Dôchodky by sa mali priemerne zvýšiť približne o 308 Kč mesačne. Výdavky na zvýšené dôchodky by mali predstavovať dokopy 416,5 mld. Kč (15,39 mld. €), čo bude predstavovať jednu z najvyšších položiek v rozpočte. Plánovaný deficit by sa mal pohybovať okolo 60 mld. Kč. Treba spomenúť, že budúci rok je volebný, čo je vždy spojené s vyššími výdavkami vlády, aby pred voľbami zaujala voličov aj na úkor vyššieho deficitu. Navrhovaný schodok je ekonomicky neopodstatnený, zohľadňuje iba politický cyklus. Hlavne ide o zvyšovanie bežných výdavkov na úkor investičných. Oba štáty aj napriek priaznivejším výberom na daniach, ekonomickému rastu a nižším úrokom (lacnejšie financovanie dlhu) neprispôbili rozpočty plánovaným vyrovnaným a tie sa odhadujú na ďalšie roky. To však opäť bude závisieť či ekonomický rast bude skutočne taký optimistický ako sa teraz odhaduje že bude.

(mb)

Taliani v referende hlasovali „NIE“

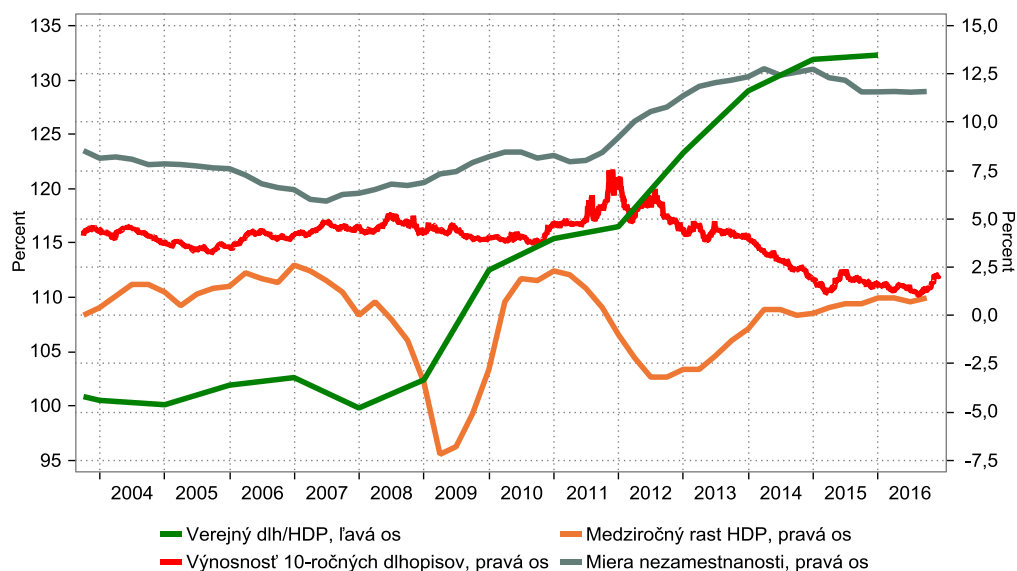
59,1% Talianov, ktorí boli v nedeľňajšom referende hlasovať o prijatí alebo odmietnutí zmien v talianskom senáte hlasovalo za odmietnutie týchto zmien. Za prijatie hlasovalo zvyšných 40,9%. Zmeny navrhované talianskym premiérom Matteo Renzim sa týkali oslabenia moci senátu, čím by vláda získala väčšiu moc a mohla by efektívnejšie presadzovať nové zákony a regulácie. Referenda sa zúčastnilo až 65% právoplatných voličov Talianska, čo je dosť vysoký počet. Taliansko je aj známe tým, že na parlamentné voľby prichádza voliť veľa voličov (v roku 2013 to bolo 75%). Z 20 regiónov Talianska volili len 3 za prijatie zmien a 17 za odmietnutie. Všetky južné regióny hlasovali jasne za odmietnutie, zatiaľ čo na severe boli voliči skôr nerozhodní, no väčšinou tu takisto zvíťazilo NIE. Matteo Renzi sa vyjadril, že v prípade výsledku „NIE“ podá demisiu a referendum sa tak neoficiálne prejavilo aj ako hlasovanie o dôveru vláde. Prečo je však toto referendum dôležité pre celú EÚ? Ako sme už spomínali, referendum sa neoficiálne spojilo s hlasovaním o dôvere v súčasnú taliansku vládu. Demokratická strana pod vedením Mattea Renziho je orientovaná

pro-európsky a s Európskou komisiou spolupracuje pri adresovaní súčasných ekonomických problémov Talianska, najmä pri otázke reštrukturalizácií bánk. Zatiaľ čo väčšina krajín EÚ v roku 2014-2015 nastúpila na vlnu hospodárskej expanzie, Taliansko ekonomika len ďalej stagnuje v pokrízovom stave. Nezamestnanosť už vyše roka stagnuje na úrovni okolo 11,5%, nezamestnanosť mladých sa zas hýbe okolo 35-40%. HDP Talianska medziročne rastie len veľmi pomalým tempom pod



1% a realitný trh sa stále nachádza v recesii, keď ceny nehnuteľností od roku 2011 konštantne klesajú (momentálne sa nachádzajú na úrovni 85% z úrovne na začiatku roku 2012). K tomuto všetkému sa ešte pridala banková kríza. Podiel zlyhaných úverov na celkových úveroch od krízy vzrástol z 5% až na 18% a stress testy odhalili deficit kapitálu tretej najväčšej talianskej banky Monte dei Paschi di Siena. Okrem týchto spomínaných skutočností tu ešte vystupuje taliansky dlh, ktorý je pri výške 132,7% HDP druhým najvyšším dlhom krajiny EÚ. Toto všetko prispieva ku klesajúcej popularite Renziho Demokratickej strane a odstúpenie Renziho po neúspešnom referende pravdepodobne stlačí preferencie strany ešte nižšie. Ďalšie parlamentné voľby sú v Taliansku naplánované až

na rok 2018, no po Renziho odstúpení nie je vylúčené, že dôjde k predčasným voľbám. Po Demokratickej strane sú najsilnejšie strany Hnutie 5 hviezd a Lega Nord. Hnutie 5 hviezd je proti-európska, populistická strana, ktorá získava hlasy na úkor Demokratickej strany a v posledných predvolebných prieskumoch Demokratickú stranu dobieha. Po Hnutí 5 hviezd má najväčšiu popularitu ultrapravicová strana Lega Norda, ktorá je takisto proti-európska. Výsledky referenda teda vyvolali obavy o náraste moci týchto strán. Odklonenie Talianska od EÚ pri súčasnom stave talianskeho hospodárstva (najmä bankového sektora) by pre krajinu mohlo znamenať vážne problémy a vznikajú tak obavy o scenári podobajúcemu sa tomu Gréckemu z roku 2015. (rb)



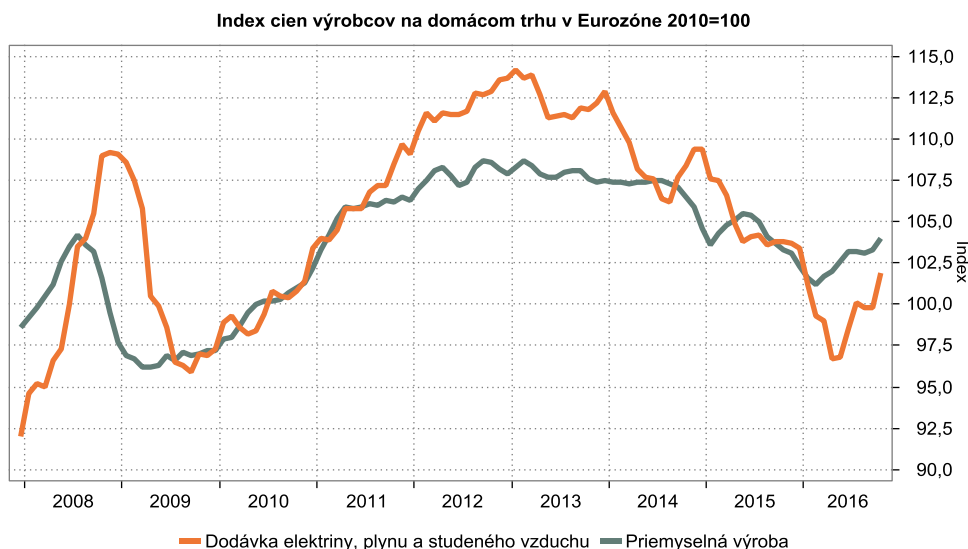
Source: **Macrobond**

Ceny u veľkovýrobcov rastú

Index cien výrobcov zaznamenáva priemernú zmenu čo sa týka cien tovarov a služieb z hľadiska veľkovýrobcov. Celkový index konštantne rastie od začiatku tohto roka avšak jeho hodnoty sú na rovnakej úrovni spred piatich rokov. Pozreli sme sa na dve hlavné zložky, čo je priemyselná výroba a dodávka elektriny, plynu a studeného vzduchu. Obe tieto zložky postupne dosahujú svoje maximálne hodnoty za tento rok. Rastúci trend bude pretrvávajúť čo sa časom premietne aj do hodnoty inflácie, nakoľko ceny výrobcov a ceny pre spotrebiteľov so sebou úzko súvisia. Inflácia bola v novembri

v Eurozóne na úrovni 0,57. Ako je vidieť na grafe, najvyššie hodnoty za posledné obdobie dosahoval index v rokoch 2012 a 2013 čo sa

odrážalo aj do inflácie, ktorá vtedy prekročila 2,5% hranicu. (sd)



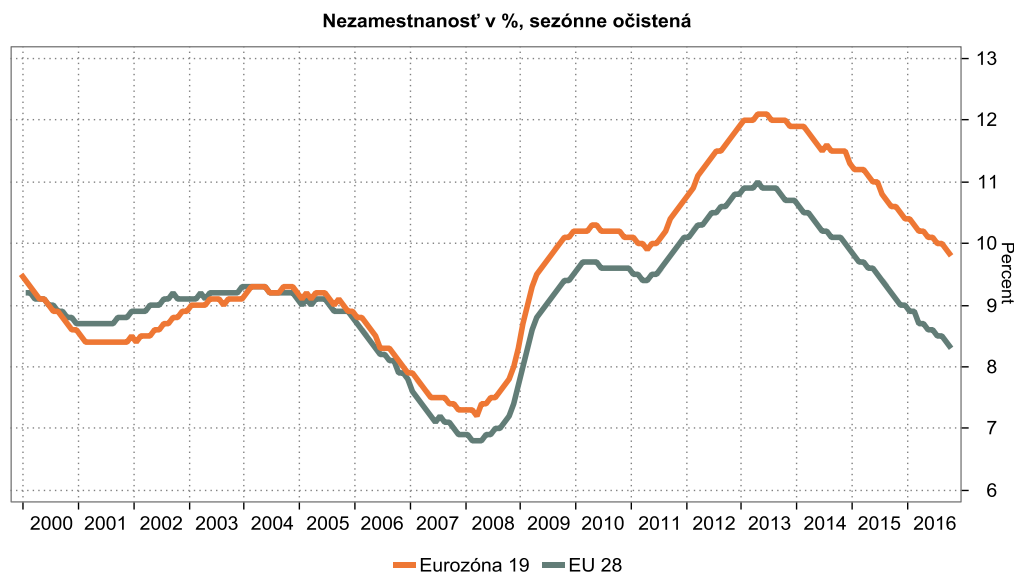
Source: **Macrobond**

Nezamestnanosť v Eurozóne a v EÚ 28 opäť klesla

Sezónne očistená nezamestnanosť v Eurozóne v októbri dosiahla hodnotu 9,8 %, čo znamená približne 15,9 miliónov ľudí. Oproti septembru klesla o 0,1 % a medziročne je to pokles o 0,8 %. V EÚ28 sezónne očistená nezamestnanosť v októbri je na úrovni 8,3 %. Medzimesačne je to pokles o 0,1 % a medziročne o 0,8 %. Aj keď nezamestnanosť v EÚ28 je nižšia oproti Eurozóne, momentálne sa v medziročných a medzimesačných zmenách vyvíjajú rovnako. Z dlhodobejšieho pohľadu, nezamestnanosť v Eurozóne viac narástla a vzdaluje sa od EÚ28. Nižšiu nezamestnanosť má EÚ28 kvôli tomu, že niektoré významné krajiny, ktoré nepatria do Eurozóny, nezamestnanosť ťahajú na nižšie hodnoty. Sú to hlavne Veľká Británia, Švédsko a Poľsko. V Eurozóne je to najnižšia nezamestna-

nosť od augusta 2009 a v EÚ28 od marca 2009. Pri konkrétnych členských štátoch, najnižšiu mieru nezamestnanosti zaznamenala Česká republika, 3,8 % a Nemecko 4,1 %. Najvyššiu nezamestnanosť malo Grécko, 23,4 % v auguste (tento údaj síce nie je za október, ale aj napriek tomu v októbri bude Grécko na prvom mieste v nezamestnanosti) a Španielsko

(19,2 %). Nízka hodnota v Českej republike je spôsobená rozdielnou metodikou výpočtu nezamestnanosti. Medziročne nezamestnanosť vzrástla len v Dánsku (o 0,5 %), Rakúsku (o 0,1 %) a v Taliansku ostala na nezmenenej úrovni. V porovnaní na mužov a ženy, vyššiu nezamestnanosť dosahujú v EÚ28 aj v Eurozónu ženy. (mm)



Source: **Macrobond**

V rakúskych voľbách zvíťazil nezávislý kandidát

Zároveň s talianskym referendum sa v Rakúsku odohrávalo opakovanie druhého kola prezidentských volieb, kde o post prezidenta súperili Norbert Hofer zastupujúci ultrapravicovú stranu FPÖ a nezávislý kandidát Alexander Van der Bellen. Títo dvaja boli v prvom kole vybraní spomedzi 6 kandidátov, pričom Hofer mal 35,1% hlasov a Van der Bellen 21,3%. V tomto kole volieb bola volebná účasť na úrovni 67%. Druhé kolo volieb bolo kvôli tesným výsledkom anulované, keď Hofer získal 49,7% hlasov a Van der

Bellen 50,3%. Volebná účasť v druhom kole dosiahla 70%. Opakovanie druhého kola sa konalo 4.12, pričom tu volebná účasť opäť vzrástla, a to na 71,8%. Počet hlasov za Hofera klesol z 2,22 mil. na 2,12 mil. a počet voličov Van der Bellena stúpol z 2,25 mil. na 2,47 mil. Spomedzi deviatich spolkových krajín Rakúska boli 3 za Hofera a 6 za Van der Bellena. Zároveň však podpora Hofera medzi riadnym a opakovaným druhým kolom klesla vo všetkých spolkových krajinách zatiaľ čo podpora Van der Bellena

vo všetkých stúpla. Najväčší nárast voličov dosiahol Van der Bellen vo Viedni. Počet jeho voličov tu stúpol zo 787 tisíc na 812 tisíc, t.j. o 25 tisíc hlasov a dosiahol tak až 65,68%, čo znamená, že Viedeň mala najväčší podiel voličov Van der Bellena. Hofer mal zas s 58,13% -ami najväčší podiel v Burgenlandsku. Prezidentské voľby v Rakúsku na rozdiel od referend v Taliansku a Veľkej Británii dopadli „pro-európsky“, čo teda pre trh EÚ predstavuje dobré správy. (rb)

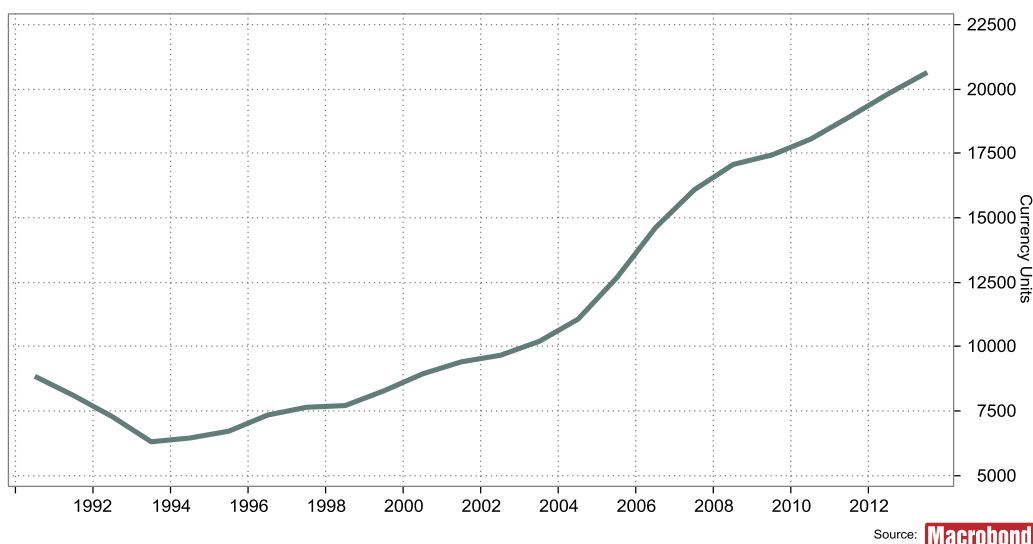
Zmení smrť Fidela Castra kubánsku ekonomiku?

Dňa 25. novembra svet zasiahla správa o smrti Fidela Castra, dlhoročného prezidenta Kuby. Po jeho nástupe na post prezidenta začal pokus o nezávislú ekonomiku ovplyvnenú socialistickými teóriami. V roku 2006 sa pre Fidelove zdravotné problémy dostal na čelo krajiny jeho brat Raul. Táto zmena sa odrazila aj na raste HDP. V roku 2006 výška HDP dosiahla svoj vrchol za posledných 10 rokov, následne však došlo k výraznému poklesu výšky HDP, pričom k jeho stabilizácii sa podarilo dopracovať až v roku 2009. Pre porovnanie ekonomiky Slovenska a uzavretej ekonomiky Kuby, výška HDP na obyvateľa v PPP v roku 2016 na Slovensku dosiahla 27 394 dolárov, v prípade Kuby je to cez 20 000 dolárov. Miera inflácie Slovenska je -0,3, zatiaľ čo inflácia Kuby je 4,5%. Zaujímavým je ale rozdiel v nezamestnanosti. Na Kube je len 2,4% nezamestnaných, nezamestnanosť Slovenska je 9,1%. Snahu Raula Castra o zmeny vedúce k otvorenejšej ekono-

mike boli pravdepodobne do veľkej miery stále ovplyvňované Fidelom Castrom. Napriek tomu bola v roku 2014 podpísaná dohoda o obnovení diplomatických vzťahov medzi Kubou a USA. Možnosti sa chytili najmä americké letecké spoločnosti, ako American Airlines, JetBlue Airways, ktoré začali sprostredkovať prvé priame lety medzi Kubou a USA, ďalej výletné spoločnosti a hotelové služby napríklad spoločnosti Marriot International. Rozvoj turizmu sa odrazil na ekonomike Kuby, pričom príjem z turizmu sa len od roku 2014 do roku 2015 zvýšil o 272,5 milióna kubánskych peso. Približne rovnaký trend sa

udržiaval v rokoch 2012-2014. Po roku 2014 sa prílev turistov začal opäť výraznejšie zvyšovať. Budúcnosť tejto dohody však závisí aj od nastávajúceho prezidenta USA. Negatívny postoj Trumpa by mohol viesť k zrušeniu licencií, zrušeniu obchodu amerických spoločností a tým značne ovplyvniť obchod na Kube, následkom čoho by mohli utrpieť aj príjmy z turizmu. (zt)

Kuba - HDP na obyvateľa (podľa Parity kúpnej sily - medzinárodný dolár, bežné ceny)



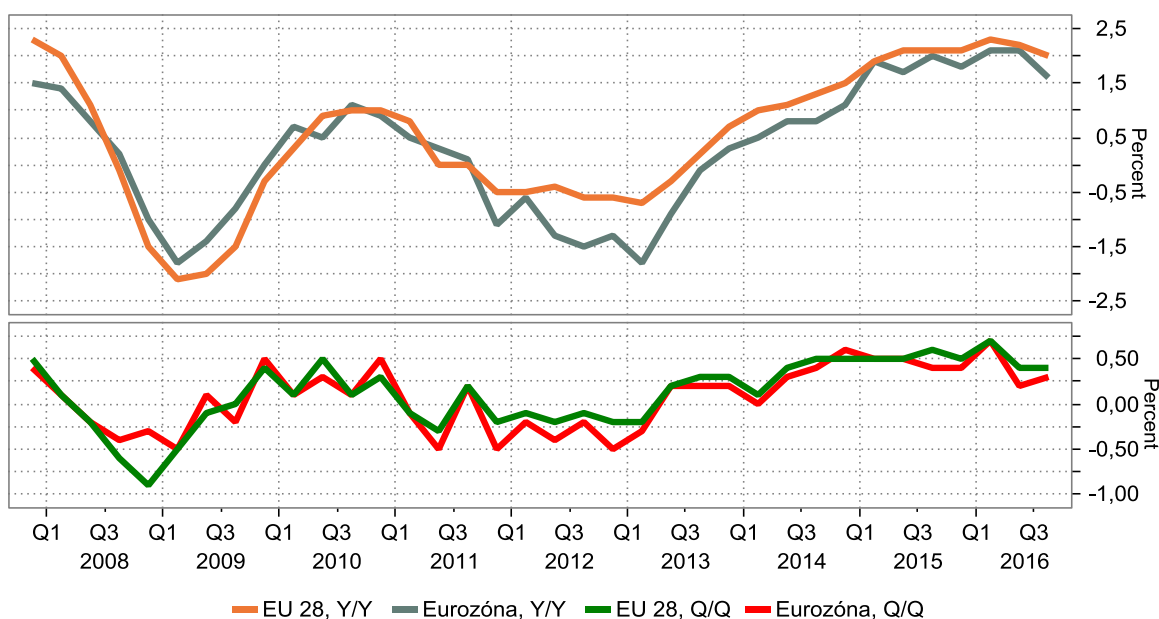
Ekonomika EÚ s 1,9 % medziročným rastom

Sezónne očistený HDP v Eurozóne aj v EU 28 v treťom kvartáli medziročne aj medzikvartálne vzrástlo. V Eurozóne bol medziročný rast v treťom kvartáli 1,7 %, v EU 28 bol rast na úrovni 1,9 %. V porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom 2016 v Eurozóne bol zaznamenaný rast 0,3 % a v EU 28 dosiahol 0,4 %. Medziročne najväčší rast dosiahlo Rumunsko (4,6 %), Bulharsko (3,4) Španielsko (3,2 %) a Slovensko (3,2 %). Rozvinutejšie krajiny dosahujú menší medziročný rast, napríklad Nemecko (1,7 %), Rakúsko (1,5 %). Tieto hodnoty neznamenia, že Rumunsko je v súčasnosti na vyššej úrovni ako Nemecko, lebo má vyšší

rast. Je to spôsobené tým, že menej vyspelejšie krajiny dobiehajú tie vyspelejšie, ktoré už významný rast a určitú úroveň ekonomiky dosiahli. Najmenší rast oproti tretiemu štvrťroku 2015 zaznamenalo Taliansko (1,0 %). Je to spôsobené aktuálnou negatívnou situáciou v krajine. Navyše sa na raste podieľala spotreba domácností, v Eurozóne medzikvartálnym rastom o 0,3% a v EU 28 o 0,4 %. Negatívne v Eurozóne na HDP pôsobil čistý export, ktorý nadobudol mínusové hodnoty, keďže export vzrástol o 0,1 % a import 0,2 %. Výraznejší vplyv na HDP Eurozóny to ale nemalo, keďže spotreba sa vo väčšej miere podieľa na HDP

ako čistý export. V EU 28 export rástol (o 0,1 %) a import klesol (o 0,1 %), čiže na HDP to nemalo žiadny vplyv. Tvorba hrubého kapitálu (investície) v treťom kvartáli vzrástli o 0,2 % v oboch oblastiach, pričom oproti druhému štvrťroku sa rast spomalil. Medzikvartálne síce spotreba domácností v Eurozóne rastie ale medziročne klesá. Taktiež medziročne klesá aj v EU 28, pričom medzikvartálne je na rovnakej úrovni. (mm)

Výdavky domácností na konečnú spotrebu v EU 28 a v Eurozóne, medziročná a medzikvartálna zmena



Source: **Macrobond**

Južná Kórea na ceste k bezhotovostnej spoločnosti

Centrálna banka Južnej Kórei sa rozhodla stiahnuť z obehu mince. Je to prvý krok k bezhotovostnej spoločnosti, ktorá má fungovať v tejto krajine. Namiesto hotovosti v podobne mincí budú existovať „T Money karty“. Budú to elektronické preukazy, s ktorými sa bude dať platiť ako kreditnou kartou. Takáto zmena nebude pre mať pre obyvateľov negatívny dopad, keďže už v súčasnosti minimum platieb sa

vykonáva prostredníctvom hotovosti (podľa banky je to do 20 % všetkých platieb, ktoré sú realizované v hotovosti). Podstatou tejto zmeny je teda väčšia pohodlnosť občanov, pretože im na zaplatenie tovarov a služieb bude stačiť všade jedna karta. Ďalším dôvodom zavedenia je ušetrenie peňazí, keďže centrálna banka má spojené s razením mincí výdavky. Pri niektorých minciach sú výdavky na výro-

benie väčšie ako ich nominálna hodnota. Ich minca s najväčšou nominálnou hodnotou má menej ako 50 dolárových centov. Mince sa za karty majú začať vymieňať v roku 2017 a celá výmena sa má ukončiť v roku 2020. Papierové peniaze budú naďalej používané. V prípade potreby vydania mincí z papierových peňazí sa im suma nabije na T Money kartu. (mm)

Poplatok za rozvoj novelizovaný

V novembri 2015 bol schválený zákon o miestnom poplatku za rozvoj. Tento poplatok sa mal vzťahovať na stavby a obnovy budov. Zákon začal platiť len 1. Novembra tohto roka a v Decembri už poslanci NRSR schválili novelu zákona. Zmenou je, že od poplatku bude oslobodená rekonštrukcia, oprava a obnova už existujúcej stavby. Taktiež poplatok nebude platiť na skleníky do 1000

m², na stavby na poľnohospodársku produkciu a na sklady do 1500 m² a športové stavby. Pôvodná výnimka, ktorá oslobodzovala rodinné domy do rozlohy 150 m² sa zrušila. To znamená, že každý pri stavbe nového rodinného domu bude platiť poplatok. Výška poplatkov pri tom závisí od konkrétnej obce, suma sa pohybuje v rozmedzí od 3-35 eur za m², prípadne obec

nemusi uložiť poplatok vôbec. V prípade, že niektoré obce stanovia vysoký poplatok za nové výstavby, môže sa v budúcnosti stať, že výstavba rodinných a bytových domov sa zníži. Na druhej strane v prípade primeraného poplatku sa môže získať množstvo financií, ktoré sa môžu investovať do rozvoja obce. (mm)

Slovensko sa v PISA testoch zhoršilo

Testovanie PISA, čiže program pre medzinárodné testovanie žiakov, realizuje OECD každé tri roky v troch oblastiach – čitateľská, matematická a prírodovedecká gramotnosť. Cieľom je zistiť, aké majú žiaci v daných krajinách vedomosti a aké kvalitné sú vzdelávacie systémy. Naposledy testovanie prebehlo v roku 2015, pričom Slovensko nedosiahlo pozitívne výsledky. Testov sa zúčastnilo 72 krajín a 540 000 žiakov v 15-tich rokoch. Na Slovensku bolo testovaných 292 škôl a 6350 študentov. Na prvom mieste sa umiestnil Singapur, za ním nasledovalo Japonsko, Estónsko a Fínsko. Najhoršie výsledky dosiah-

li Dominikánska republika, Alžírsko. Slovensko z krajín OECD skončilo na 31 mieste, z 35 krajín OECD. Zo všetkých 72 krajín skončilo na 42. mieste. Pre porovnanie, v zátvorkách sú hodnoty Singapuru - Slovensko v prírodovedeckej oblasti dosiahlo 461 (556) bodov, v matematickej 475 (535) bodov a v čitateľskej 453 (564) bodov.

V testovaní v roku 2012 Slovensko v prírodovedeckej oblasti dosiahlo 471 bodov, v matematickej 482 a v čitateľskej 463 bodov. Čo znamená, že za tri roky sme sa v oblasti vzdelávania zhoršili. Pre zlepšenie situácie sa pripravuje reforma, ktorá by mala zlepšiť vzdelávanie na Slovensku. (mm)

	Slovenská republika		
	prírodovedecká gramotnosť	matematická gramotnosť	čitateľská gramotnosť
2012	471	482	463
2015	461	475	453
pokles	10	7	10

Automobilový sektor pritiahol na východ prácu

Japonská spoločnosť Minebea, ktorá sa zaoberá elektrotechnikou plánuje otvoriť nový závod v priemyselnom parku v Košiciach. O investíciu sa snažilo viacero krajín, ale Minebea sa nakoniec rozhodla pre Slovensko. Tento závod bude v Košiciach vyrábať pre automobilový priemysel napríklad akumulátory, motory, ventilátory. Investícia vyjde približne na 60 miliónov eur a vznikne 1100 pracovných miest. S výstavbou sa začne už

v roku 2017 v apríli, pričom dokončenie stavby bude v roku 2018. V tomto roku sa má spustiť aj samostatná výroba, ktorá do roku 2022 by mala mať počet pracovníkov 2000. To znamená rast o 900 pracovníkov. Japonská investícia prospeje Košickému kraju a môže naštartovať aj iné investície, napríklad zlepšenie infraštruktúry, ktoré priláka ďalšie firmy. Spoločnosť bude spolupracovať s Technickou univerzitou v Košiciach a plánuje sa vytvo-

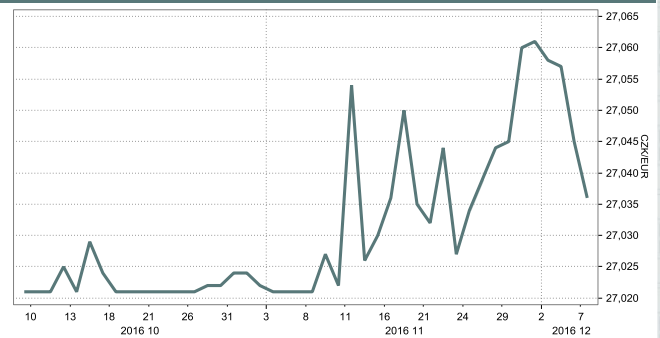
riť pracovisko pre vedu a výskum. Keďže v Košickom kraji bola nezamestnanosť v októbri 2016 12,98 % a disponibilný počet uchádzačov o zamestnanie bolo 48 213 ľudí, zníženie o 1100 ľudí nebude mať na danú nezamestnanosť výrazný vplyv. (mm)

AKTUÁLNY VÝVOJ NA TRHOCH

EUR/USD



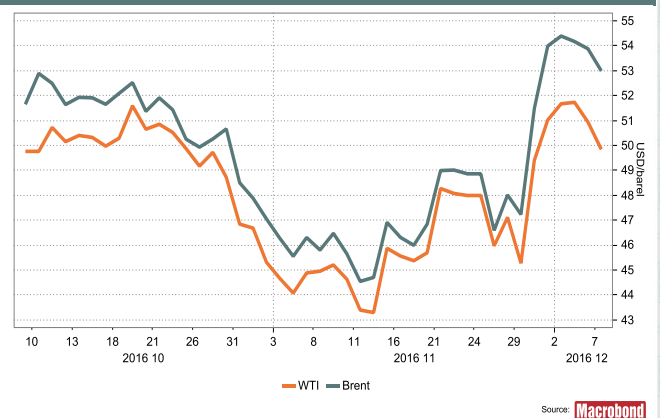
EUR/CZK



ZLATO



ROPA



SLOVENSKO



ČESKÁ REPUBLIKA



MAĎARSKO



POL'SKO



SPRÁVY Z FINANČNÝCH TRHOV

- O českú spoločnosť Výzkumný ústav železniční (VÚŽ) majú záujem 3 spoločnosti. VÚŽ je 100 % dcérska spoločnosť štátnych Českých dráh a za minulé roky dosahovala stabilné zisky cez 100 mil. korún. Medzi záujemcov patrí najväčší svetový výrobca železničnej techniky CRRC (z Číny). Druhým záujemcom je tiež čínsky gigant CEFC. Tretím by mal byť český investor.
- Skupina Rockaway rozšírila svoje portfólio e-commerce a k českej Heureka a e-shopom Mall pridala ďalšie 3 internetové cenové porovnávače od skupiny Naspers. Naspers bol v tomto segmente hlavným hráčom v strednej Európe kde po ňom túto úlohu preberá Rockaway. Táto skupina je kapitálovo podporovaná Danielom Křetinským (EC Investments) a Petrom Kellnerom (PPF Group).
- Dve firmy – Lufthansa (nemecká letecká firma) a General Electric (americký priemyselný konglomerát) chcú investovať v Poľsku okolo 250 miliónov eur. Investícia by sa mala týkať nového závodu, v ktorom bude prebiehať testovanie a údržba motorov v lietadlách. Pracovať v tomto závode sa má začať v roku 2018 a prinesie to približne 600 pracovných miest.
- Úrad pre hospodársku súťaž a trhy (CMA) vo Veľkej Británii uložil pokutu farmaceutickej spoločnosti Pfizer 84,2 mil. libier a distribučnej firme Flynn Pharma vo výške 5,2 miliónov libier. Pokuta vo výške 89,4 mil. libier predstavuje zatiaľ najvyššiu udelenú pokutu od CMA. Príčinou bolo, že firmy stanovili príliš vysokú cenu na lieky na epilepsiu.

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.

Matúš Jančura

Hlavný analytik, Bencont INVESTMENTS
jancura@bencont.sk

Jozef Prozbík

Analytik, Bencont INVESTMENTS
prozbik@bencont.sk

Analytici:

Nebesník Martin, Bruchánik Rudolf
Csatári Erik, Demová Simona
Medvecová Miroslava
Tirpáková Zuzana
Baliak Matúš

Vajnorská 100/A
831 04 Bratislava
www.bencont.sk



BENCONT INVESTMENTS



BENCONT GROUP



BENCONT DEVELOPMENT