



Predaj novostavieb mierne spomalil – chýbajú lacné byty?

Predaj novostavieb na bratislavskom realitnom trhu v treťom štvrtroku 2017 dosiahol 1048 bytov. Za posledný rok sa tak jedná o najnižší predaj. Popri zníženom predaji však ceny novostavieb aj naďalej rástli. Zatiaľ čo v prípade ponuky voľných bytov tempo cenového rastu spomaľovalo, v prípade cien predaných bytov sa v treťom kvartáli tempo naopak zrýchlilo. Predávajú sa teda o niečo drahšie byty, zatiaľ čo predaj objemovo poklesol. To vyvoláva myšlienku, či na bratislavskom realitnom trhu nechýba segment lacnejších novostavieb.

Ku koncu tretieho štvrtroka predávalo v Bratislave nové byty 119 projektov. Celkovú ponuku v rámci týchto projektov tvorilo 4551 bytov. Oproti predchádzajúcemu štvrtroku, keď ponuku tvorilo 4840 bytov sme teda zaznamenali pokles o takmer 300 bytov. Dôvodom poklesu bola nízka nová ponuka (za posledný rok pribúdalo každý kvartál cez 1000 bytov), keď sme zaznamenali len 691 nových bytov v rámci 8 projektov (vrátane zvýšenia počtu bytov už etablovanými projektmi). Zaujímavosťou v treťom štvrtroku bol aj počet vrátených bytov, ktorý dosiahol až 88 bytov (z toho 47 v rámci jedného projektu). Najväčší pokles počtu voľných bytov sme zaznamenali okrese BA V,

kde sa z ponuky vypredalo cez 200 bytov, zatiaľ čo nepribudli žiadne nové projekty resp. rozšírenia už existujúcich projektov. Celkovú ponuku ku koncu septembra tu tým pádom tvorilo 901 bytov, z čoho 60% predstavoval projekt Slnecnice. Ďalších 35% tvorili projekty Petržalka City, Einapark a Matadorka. Záujemca o novostavbu v Petržalke má teda v podstate na výber len zo 4 projektov, pričom z Petržalka City a Matadorky je už väčšina bytov vypredaná a v ponuke ostáva „horšia polovica“. Podobne ako v okrese BA V aj v okrese BA III došlo ku zmenšeniu ponuky z dôvodu nedostatku novej ponuky bytov. Jediný nový projekt, ktorý tu v treťom štvrtroku začal predávať

V tomto čísle:

Septembrová inflácia v eurozóne dosiahla 1,5%

Nezamestnanosť v eurozóne 9,1% - problematická ej stále nezamestnanosť mladých

Kvóty na výrobu cukru v EÚ boli zrušené

Alibaba na ceste k predbehnutiu Amazonu

Produktivita práce vo východnej Európe rastie – platy ju nasledujú

Čínske investície do krajín EÚ rastú – Slovensko ich víta, západ sa zas obáva

Ako vyzerá návrh štátneho rozpočtu na rok 2018?

byty je Nová Vlárska (82 bytov). Vo zvyšných troch okresoch si ponuka zachovala zhruba rovnaký počet voľných bytov, keď predaj vyrovnali nové projekty. Najviac nových bytov za celú Bratislavu pribudlo v Starom Meste – postarali sa o to nové projekty Proxenta Residence (64 bytov), Rezidencia Búdková (26 bytov) a najmä nové byty v projekte Skypark (108 bytov). Priemerná cena na m² celej ponuky novostavieb v Bratislave dosiahla ku koncu tretieho štvrtroka 2598,96 s DPH. Oproti predchádzajúcemu kvartálu sa tak jedná o mierny, 1%-ný cenový nárast, zatiaľ čo medziročný rast predstavoval 6,4%. V prípade jednotlivých okresov vzrástla medziročne prie-

Špecifiká voľných bytov na trhu s novostavbami v Bratislave rozdelené podľa okresov

Obvod	počet	priemerná výmera	priemerná cena na m ² s DPH	priemerná absolútna cena s DPH
BA I	664	72,33	3 267,65 €	213 029,16 €
BA II	1113	66,44	2 491,82 €	165 338,58 €
BA III	1031	71,90	2 868,44 €	203 095,26 €
BA IV	842	62,98	2 250,07 €	144 117,33 €
BA V	901	57,59	2 383,72 €	135 653,49 €
Celkový súčet	4551	66,13	2 598,96 €	168 930,93 €

merná jednotková cena ponuky najviac v druhom (+10,4%) a štvrtom (+14,5%) okrese. Došlo tu celoplošne ku zdražovaniu bytov v rovnakom segmente no za cenovým rastom stál aj príchod drahších projektov bližšie k centru resp. na Kolibe. Tento rast cien sa však najviac prejavoval v štvrtom štvrťroku 2016 a prvom štvrťroku 2017. Čo sa však tretieho štvrťroku týka, tu ani v jednom z okresov medzikvartálne ceny nevzrástli o viac než 2%. Ku najväčšiemu rastu došlo v BA V (+1,6%), čo bolo spôsobené predovšetkým výpredajom lacnejších bytov. Za 1,27%-ným cenovým rastom v Starom Meste možno hľadať podobný dôvod, keď sa vypredali ďalšie byty v Skyparku (ktoré, sú cenovo tesne pod priemerom okresu). Vo zvyšných troch okresoch nedosiahol cenový rast ani 1%.

Priemerná absolútna cena ponuky novostavieb v Bratislave dosiahla 168 930,93 € s DPH. Tu vidíme mierne medzikvartálne zvýšenie o 1,4% a medziročné zvýšenie o 8,3%. jedná sa o niečo väčšie čísla ako v prípade jednotkovej ceny, čo je spôsobené tým, že sa v ponuke nachádzajú o niečo väčšie byty ako

v porovnávacích obdobiach. Konkrétne sa priemerná rozloha bytov zvýšila o 1 m² oproti minulému štvrťroku a o 2,5 m² medziročne. Dôvodom rastu je väčší dopyt po menších (a tým pádom absolútne lacnejších) bytoch, ktoré tak z ponuky ubúdajú rýchlejšie, pričom tie väčšie v nej ostávajú dlhšiu dobu.

Čo sa predaja novostavieb týka, ten počas tretieho štvrťroku dosiahol 1048 bytov. Oproti predchádzajúcemu kvartálu sa tak jedná o pokles predaja vo výške 197 bytov. V priebehu posledných 12 mesiacov sa tak jedná o najslabší predaj, no úroveň okolo 1000 bytov stále predstavuje silný dopyt. Okrem toho už dlhodobo sledujeme trend slabšieho predaja počas tretieho štvrťroka kalendárneho mesiaca. Najväčší pokles predaja oproti predchádzajúcemu štvrťroku sme zaznamenali v okrese BA II – z 367 na 254 bytov. Tento rozdiel však bol spôsobený výlučne len jedným projektom – Klingerka. Klingerka v predchádzajúcom kvartáli predala až 167 bytov no v treťom štvrťroku len 16. V ostatných okresoch predaj tiež pokles, tu však miernejším

tempom okolo 25-50 bytov. Jediný okres, kde došlo k rastu predaja je BA III a to o 18 bytov.

Jednotková cena predaných bytov sa dostala na úroveň 2528,33 eur na m² s DPH. Medzikvartálne tu teda evidujeme cenový rast o 5,2% a medziročne až o 11,59%. Tu teda na rozdiel od ponuky bytov vidíme značný nárast cien predaných bytov. Nárast cien predaných bytov bol očakávaným javom. Od roku 2015 sme sledovali značný cenový rast ponuky novostavieb, no ceny predávaných bytov tomuto rastu nezodpovedali. Drahšie byty ostávali v ponuke a z veľkej časti bol populárny lacnejší segment bytov. Tento segment sa však postupne zmenšoval a v súčasnosti ponuku tvoria skôr drahšie byty. Z tohto dôvodu ceny predaných bytov museli nasledovať ceny voľných bytov, aj keď s niekoľko kvartálnym oneskorením, kým sa nevypredal lacnejší segment bytov.

Absolútna cena predaných bytov dosiahla 158 195,33€ s DPH a priemerná rozloha 61,47 m². Tu stále vidíme značný rozdiel oproti voľným bytom, ktoré sú v priemere o 5 m² väčšie. Absolútna cena stále

Špecifiká predaných novostavieb v Bratislave rozdelené podľa izbovosti

Počet izieb	počet	priemerná výmera	priemerná cena na m ² s DPH	priemerná absolútna cena s DPH
1	166	32,74	2 436,95 €	77 947,18 €
2	469	51,85	2 559,80 €	132 132,07 €
3	317	76,66	2 484,49 €	191 721,97 €
4	87	101,04	2 644,98 €	272 284,95 €
5	9	175,35	2 897,19 €	508 448,00 €
Celkový súčet	1048	61,47	2 528,33 €	158 195,33 €

predstavuje bariéru per kupujúcich, a to najmä vo svetle sprísnených bankových regulácií pri poskytovaní úverov na nehnuteľnosti. Aj v tomto prípade sa v najbližších kvartáloch dá očakávať približovanie k voľným bytom, no časť predaja kvôli vysokej absolútnej cene pravdepodobne odpadne (ponuka menších a absolútne lacnejších bytov sa postupne znižuje).

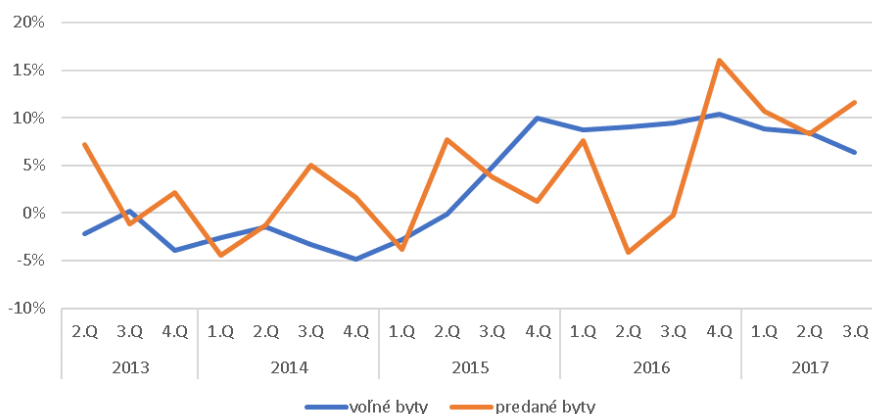
Tretí štvrtrok 2017 znovu poukázal, že prudký cenový rast novostavieb z rokov 2015 a 2016 už je za nami. Medziročné tempo rastu cien ponuky sa znížilo už takmer na polovicu a v blízkej dobe očakávame jeho ďalšie spomalenie. Videli sme značný rast cien predaných bytov, čo je však vzhľadom na vyššie ceny aktuálnej ponuky logické. V roku 2016

do ponuky pribudlo mnoho projektov s drahšími bytmi (najmä v okrese BA III), ktorých výstavba sa medzitým pohla a pritiahla záujem klientov. Tieto byty sa predávajú v súčasnosti a spôsobujú tak nárast cien predaných bytov. Okrem toho sa lacnejšie byty postupne vypredávajú a ponuku zo stále väčšej časti tvorí stredný až vyšší segment bytov. Možnosť výberu medzi projektmi s nižším segmentom bytov momentálne na bratislavskom realitnom trhu absentuje, čo časť klientely odkazuje na sekundárny trh s nehnuteľnosťami. Tie sa potom cenovo stále viac približujú novostavbám. Pri predaji pretrvávajú trend popularity menších bytov, za ktorý môže bariéra vysokej absolútnej ceny (najmä kvôli bankovým

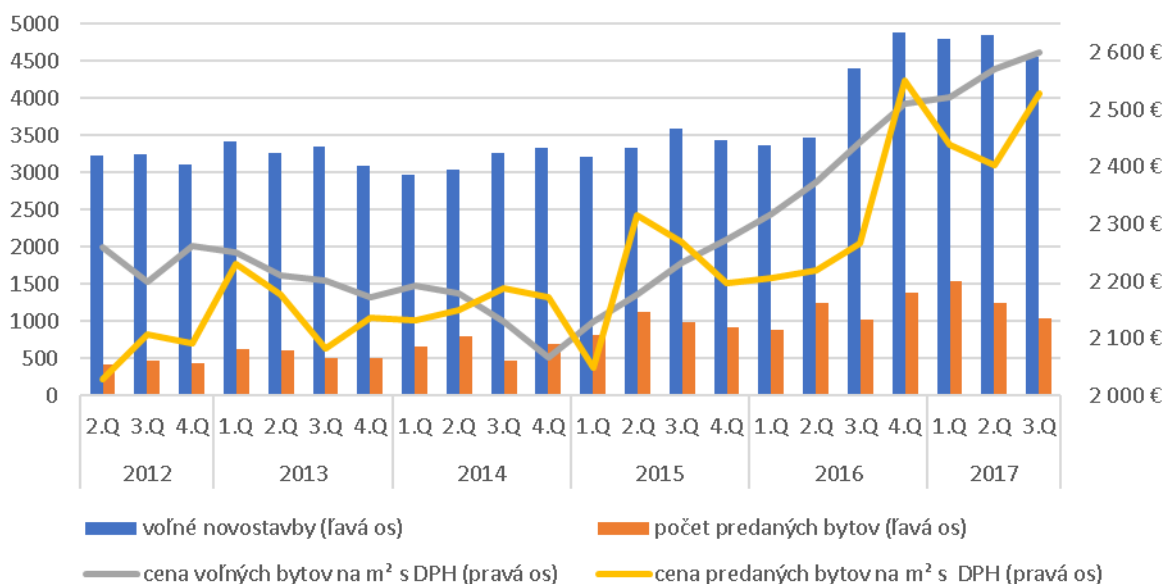
reštrikciám, keď úvery na nehnuteľnosti vo výške nad 80% hodnoty nehnuteľnosti môžu byť poskytované už len v obmedzenom množstve). V najbližšej dobe môžeme očakávať ustálenie sa tempa rastu cien novostavieb na úrovni zhruba 4% medziročne resp. 1% medzištvrtkovo. Miestami sa dá očakávať aj zníženie cien z dôvodu príchodu lacnejších projektov. Na trhu momentálne začína absentovať lacnejší segment štartovacích bytov, a preto je len otázkou času, kým naň developeri budú reagovať novou ponukou.

V rokoch 2015 a 2016 sa objavovali mnoho názor hlásiacich bublinu na realitnom trhu, ktorá v tomto období vznikla. V súčasnosti vidíme, že sa cenový rast zastabilizoval a blíži sa k istej „prirodzenej“ miere rastu cien. Dôležitým faktorom stabilizácie cenového rastu je relatívne veľká ponuka, ktorú sa podarilo zachovať aj napriek dvoj až trojnásobne vyššiemu predaju. Pokiaľ by klesla ponuka bytov a projektov, tak by sa obmedzila konkurencia medzi developermi a novostavby by zdražovali omnoho vyšším tempom. Príkladom takejto situácie je trh s novostavbami v Prahe. Kvôli rôznym bariéram došlo v Prahe ku veľmi obmedzenej výstavbe nových projektov vzhľadom na dopyt, čo

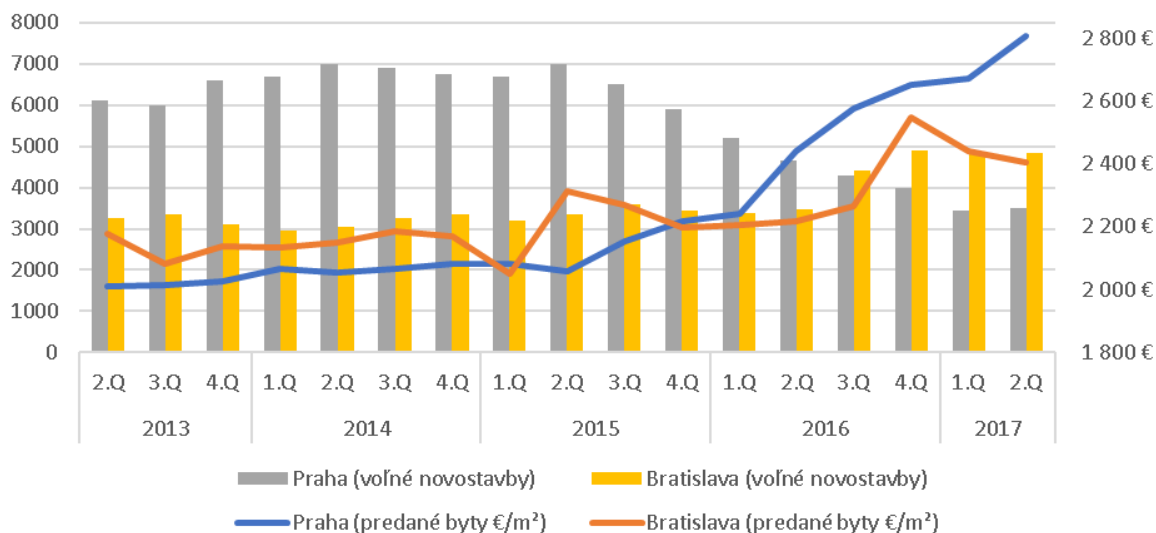
Medziročná zmena cien novostavieb v Bratislave na m²



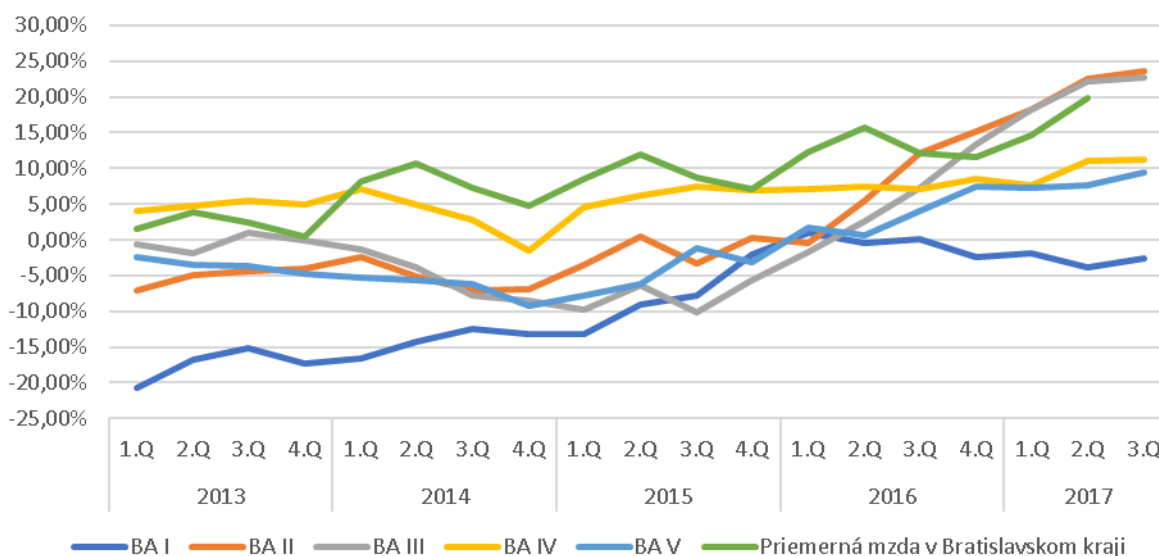
Vývoj na trhu novostavieb v Bratislave



Porovnanie trhu s novostavbami v Prahe a v Bratislave (česká koruna je na euro prerátaná kurzom 27 počas celého obdobia, aby sme obmedzili kurzové zmeny v cene)



Porovnanie trhu s novostavbami v Prahe a v Bratislave (česká koruna je na euro prerátaná kurzom 27 počas celého obdobia, aby sme obmedzili kurzové zmeny v cene)



vyvolalo drastický pokles ponuky bytov. Zatiaľ čo sa v Prahe v druhom kvartáli nachádzalo len okolo 3500 voľných novostavieb, v Bratislave to bolo 4840. Populácia Prahy je pritom zhruba dvojnásobne väčšia ako populácia Bratislavy. Nedostatok ponuky a obmedzená konkurencia medzi developermi spôsobila cenový rast predaných bytov v Prahe od začiatku roka 2015 až o 35%, zatiaľ čo v Bratislave za rovnaké obdobie vzrástli o zhruba 20%.

Bublíny na realitnom trhu v Bratislave sa ľudia zľakli najmä

kvôli nárazovému vysokému rastu cien. 10%-ný medziročný rast z rokov 2015 a 2016 bol naozaj vysoký, no treba tu brať do úvahy aj obdobie pred tým. Ceny novostavieb v Bratislave od roku 2008 v podstate konštantne klesali a rásť začali až v roku 2015. Mzdy obyvateľstva pritom celé toto obdobie rástli ďalej (aj keď spomaleným tempom). Pre porovnanie, oproti roku 2012 ceny v Starom Meste vzrástli len veľmi obmedzene (kvôli príchodu „lacnejších“ projektov vzhľadom na priemer Starého Mesta ako Panorama City a Skypark sa

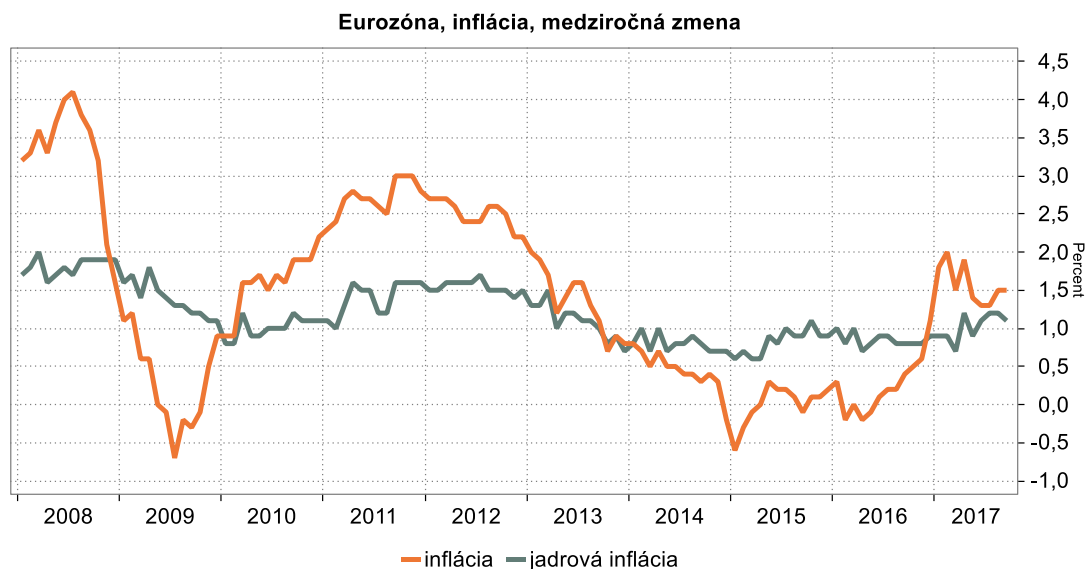
udržiavali zhruba na rovnakej úrovni). V okresoch BA IV a BA V vzrástli od roku 2012 zhruba o 10%. Vyšší rast sme zaznamenali v okresoch BA II a BA III (okolo 23%), keďže bol po týchto dvoch okresoch najväčší dopyt. Priemerná hrubá mzda v Bratislavskom kraji pritom za rovnaké obdobie vzrástla o 20%. Rast cien pri oživení dopytu na trhu môžeme teda skôr ako bublinou nazvať prirodzeným javom a korekciou dlhotrvajúceho obdobia cenového poklesu. (rb)

Inflácia v eurozóne je na úrovni 1,5 %

Podľa rýchleho odhadu eurostatu sa očakáva, že miera inflácie bude v septembri v eurozóne na úrovni 1,5 %. Najvyšší medziročný nárast dosiahnu energie, 3,9 %, kvôli stúpajúcej cene ropy. Nárast o 1,9 % dosiahli potraviny, tabak a alkohol, služby rástli o 0,9 % a priemyselné tovary rástli o 0,5 %. Rast inflácie podporuje aj ECB nákupom dlhopisov a nízkymi úrokovými sadzbami. ECB nakupuje dlhopisy aby zvýšila množstvo peňazí v obehu a nízke úrokové sadzby majú stimulovať ekonomiku, podporujú zvýšený dopyt po úveroch

a investíciách, čo tiež pomáha inflácii v raste. Ako môžeme vidieť na grafe, jadrová inflácia, teda inflácia očistená o potraviny a energie rastie pomalším tempom ako inflácia. Z toho vyplýva, že najvýraznejšie

rastú energie. Rast sadzieb sa tak ešte nepredpokladá, keďže inflácia zatiaľ nedosiahla dvojpercentný cieľ a jadrová inflácia ešte stále rastie pomalým tempom. (sj)



Source: **Macrobond**

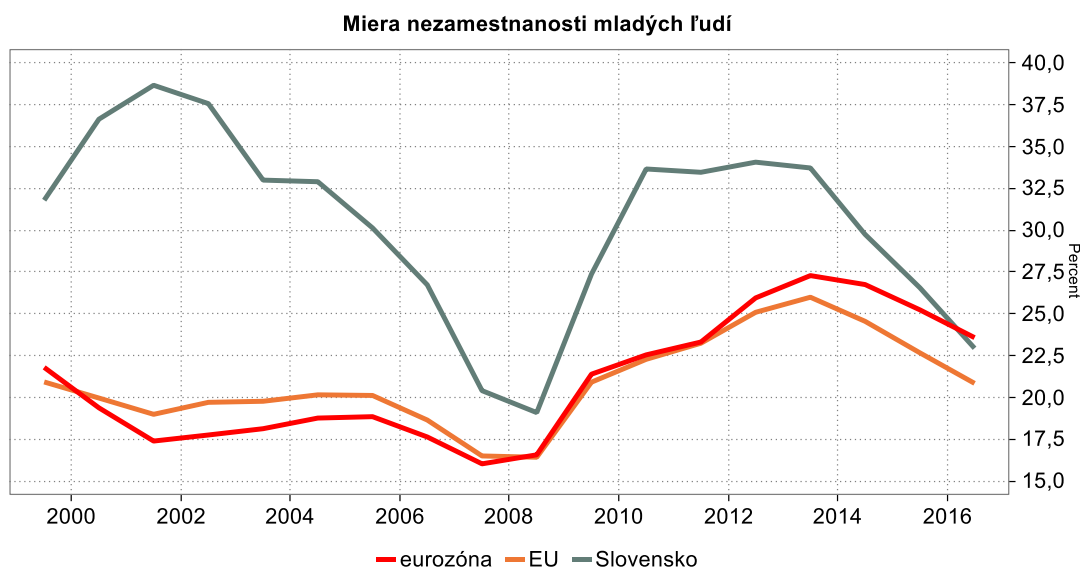
Nezamestnanosť mladých je stále vysoká

Miera nezamestnanosti v auguste 2017 bola po sezónnom očistení v eurozóne 9,1 %, teda rovnaká ako v predchádzajúcom mesiaci a o 0,8 % nižšia ako v auguste 2016. Predstavuje to najnižšiu mieru nezamestnanosti od februára 2009.

Miera nezamestnanosti mladých medzi 15 a 24 rokom života v eurozóne je 18,9 %. Na podporu zamestnanosti mladých poputuje v roku 2017 z EU 500 miliónov eur na operačné programy, ktoré majú pomôcť mladým ľuďom zamestnať

sa. Na Slovensku je toto číslo pri 15,5% pod priemerom eurozóny, no stále je vysoké. Problémom je vysoký počet absolventov, ktorí nie sú žiaduci, ale aj to, že dôchodkový vek sa zvýšil, teda niektorým absolventom zaberajú miesto starší ľudia, ktorí už mohli byť v dôchodku.

Ďalším dôvodom, pre ktorý majú problém mladí ľudia zamestnať sa je chýbajúca prax a taktiež rozdielne očakávania čo sa týka plátov. Taktiež je stále nízka miera mobility za prácou v rámci republiky kde sa skôr mladí absolventi rozhodujú pre zahraničie. (sj)



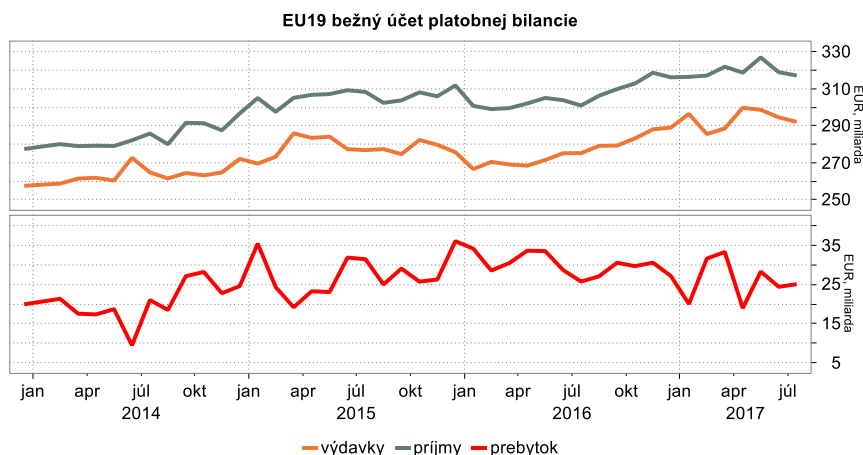
Source: **Macrobond**

Bežný účet platobnej bilancie EU vykázal prebytok

Prebytok bežného účtu platobnej bilancie bol v EU v druhom kvartáli na úrovni 41,9 miliárd eur (1,1 % HDP). Oproti predchádzajúcemu kvartálu predstavuje táto hodnota zníženie. V prvom kvartáli 2017 bol prebytok účtu 49,4 miliárd eur. Oproti 2. kvartálu 2016 sa prebytok znížil z hodnoty 58,6 miliárd eur. V rámci ostatných ekonomík bol deficit bežného účtu najväčší vo vzťahu k Číne, 22 miliárd eur, prebytok bol najväčší vo vzťahu k USA, 30,2 miliárd eur. Kapitálový účet platobnej bilancie EU značil z dôvodu početných prevodov kapitálu do zahraničia schodok 13,4 miliárd eur. Slovensko vykázalo

v druhom štvrtroku schodok bežného účtu platobnej bilancie 0,4 miliárd eur. EU potiahlo Nemecko s najvyšším prebytkom 55,7 miliárd

eur. Mierne zníženie bolo zaznamenané aj z dôvodu posilnenia domácich investícií a rastúceho importu. (sj)

Source: **Macrobond**

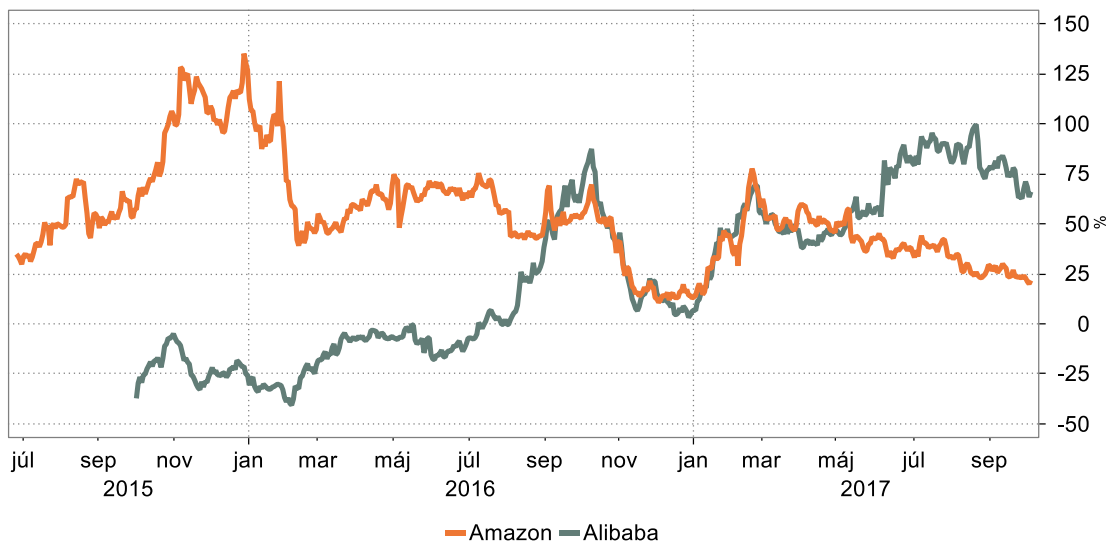
Alibaba zvyšuje svoju trhovú hodnotu

Hodnote a akciám firmy Alibaba Group Holding sa od začiatku tohto roka darilo. Alibaba je čínska spoločnosť, ktorá okrem iného prevádzkuje e-shop, AliExpress, prenája svoje servery a vlastní platobnú službu Alipay. Ešte v januári hodnota jej akcie bola 90 USD, momentálne dosahuje výšku 178 USD a medziročné tempo rastu akcií je na úrovni 60 %. Síce sa za posledný mesiac spomaľuje a znižuje, stále je to vysoký medziročný nárast. Na konci leta akcie Alibabi vzrástli skoro na 100 % svojej hodnoty z roku 2016. Aj napriek tomu, že sa firma v decembri dostala na americkú čiernu listinu nepoctivých obchodníkov, jej akcie to výrazne nepoškodilo. Ak bude rast firmy a hodnota akcií ďalej narastať, môže tržná hodnota Alibabi

prekonať jej amerického konkurenta Amazon. Tržná hodnota Alibabi dosahuje 457,7 mld USD. a Amazonu 463,7 mld USD. Aj napriek tomu že akcia Amazonu má hodnotu 965 USD a akcia Alibabi 178 USD, ich tržné hodnoty sú podobné. Je to spôsobené práve počtom akcií a spôsobom, akým sa tržná hodnota firmy určuje (počet akcií krát ich hodnota). Alibaba má 2,5 mld. akcií, kým Amazon len 480,3 mil. akcií. Keďže hodnota akcie v Amazone rastie ročne približ-

ne 20 % (v Alibabe 60 %), je možné, že v najbližších mesiacoch Alibaba prekona tržnú hodnotu Amazonu. K nárastu hodnoty akcií Alibabi môže prispieť aj jej rozširovanie a expandovanie do zahraničia, pričom do logistickej siete chce investovať približne 15,1 mld. eur. (mm)

Medziročná zmena hodnoty akcie

Source: **Macrobond**

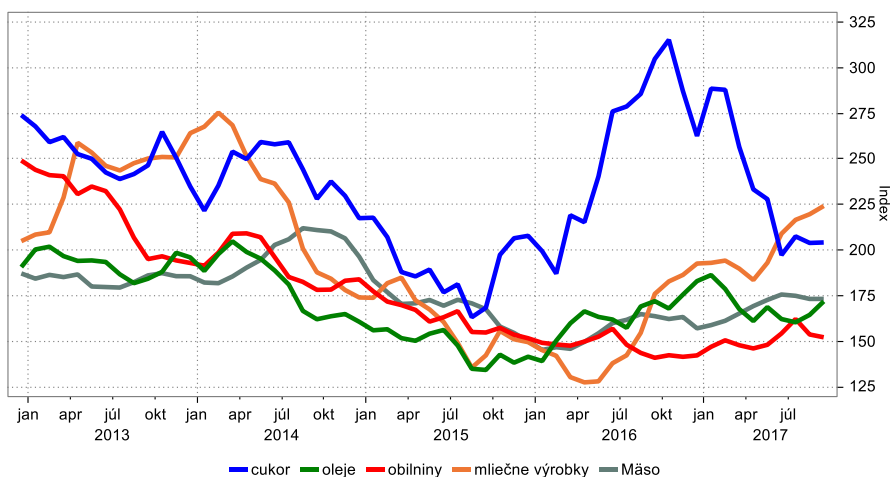
Ceny mliečnych výrobkov vzrástli najvýraznejšie

Food Price Index (FAO) meria mesačnú zmenu medzinárodných cien v rámci 5 kategórií potravín. Zostavuje ho organizácia pre výživu a poľnohospodárstvo. Jednotlivé komodity tvoria subindexy, z ktorých sa počíta celkový index potravín. V septembri index FAO dosiahol za september 178,4 bodu

(100 = 2002-2004), čím vzrástol medziročne o 4,3 %. Tempo rastu cien oproti roku 2016 sa pomaly spomaľuje a rast cien už nie je taký rýchly. Index vzrástol taktiež medzi mesačne, pričom na raste sa podieľali hlavne vyššie ceny mliečnych výrobkov a olejov. Za rastom cien mliečnych výrobkov nájdeme ob-

medzenia ponuky v Austrálii, na Novom Zélande a v EÚ. Pri olejoch vyššie ceny boli ovplyvnené palmovým olejom, jeho nízkymi zásobami a vyšším dopytom ale taktiež aj repkovým a slnečnicovým olejom. Výraznejší rast celkového indexu brzdili hlavne obilniny a dostatok kukurice v Južnej Amerike. K poklesu prispela taktiež pšenica a jej vyšší zber v Rusku. K pomalšiemu rastu celkového indexu prispeli aj ceny mäsa, ktoré sa medzimesačne nezmenili. Taktiež sú to aj ceny cukru, ktoré sa zmenili len o 1 bod. Ceny cukru klesajú dlhodobo už od konca roka 2016. Za týmto poklesom stojí vysoký prebytok cukru v kombinácii s nižším dopytom. Celkové ceny indexu FAO pre rok 2017 sa aktuálne nachádzajú nad úrovňou cien z roka 2015 aj 2016. Ešte v apríli ceny potravín boli totožné s cenami v roku 2015 a od tohto mesiaca sú vyššie. (mm)

FAO - Jednotlivé subindexy (100 = 2002-2004)



Source: **Macrobond**

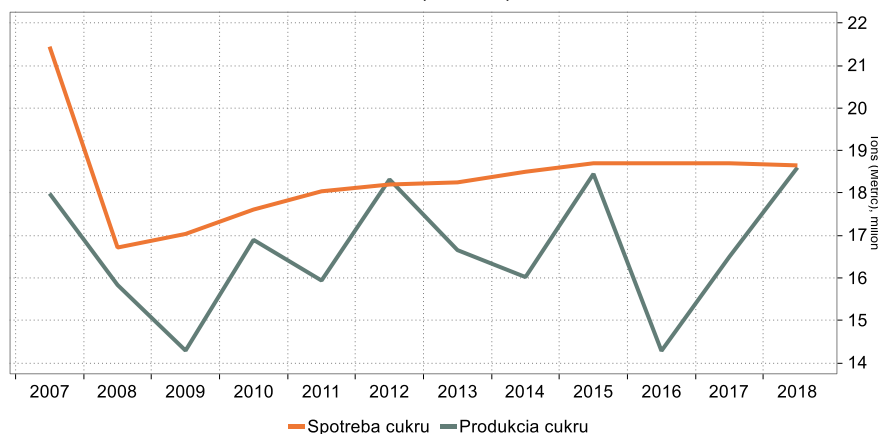
Kvóty na cukor už neplatia

Od 1. októbra sa v Európskej únii končí obmedzenie na množstvo pri výrobe cukru. Bude to výhodné pre spotrebiteľov, výrobcovia to však budú mať ťažšie. Na jednej strane môžu vyrábať neobmedzené množstvo cukru, na druhej strane budú pod väčším tlakom, aby ceny cukru tlačili nižšie. Ak naši výrobcovia nebudú vedieť konkurovať zahraničným producentom, znížia výrobu. Na Slovensku fungujú dva cukrovary, ktoré produkujú ročne okolo 207 tisíc ton cukru. Spotreba na Slovensku dosahuje ročne okolo 180 tisíc ton cukru. V rámci EÚ malo Slovensko kvótu zodpovedajúcu 0,8 % z produkcie EÚ. Únii dominujú produkciou Francúzsko a Nemecko, ktoré majú spolu takmer 50 % z pridelených kvót a tým pádom aj najväčšiu produkciu. Čo sa týka únie, priemerná cena bieleho cukru bola v júli 501 eur za tonu. Produkcia cukru v roku 2016 bola 14,23 miliónov ton, spotreba

predstavovala 18,7 miliónov ton cukru. Producenti cukru sa obávajú krízy, ktorá sa prejavila pri masle po zrušení mliečnych kvót. Keďže výrobcovia tlačili ceny dole, pri vysokej zahraničnej konkurencii sa zredukoval počet slovenských farmárov a počet dojníc. Slovensko tak zaplavilo lacné mlieko, následne približne po roku a pol v dôsledku silného dopytu zdraželo, čo sa prejavuje na vyšších cenách masla.

Cena 250 gramového masla v súčasnosti dosahuje skoro 3 eurá. Pri cukre môžeme obdobnú situáciu pocítiť pri všetkých výrobkoch, ktoré obsahujú cukor. (sj)

EU 28 (v mil. ton)



Source: **Macrobond**

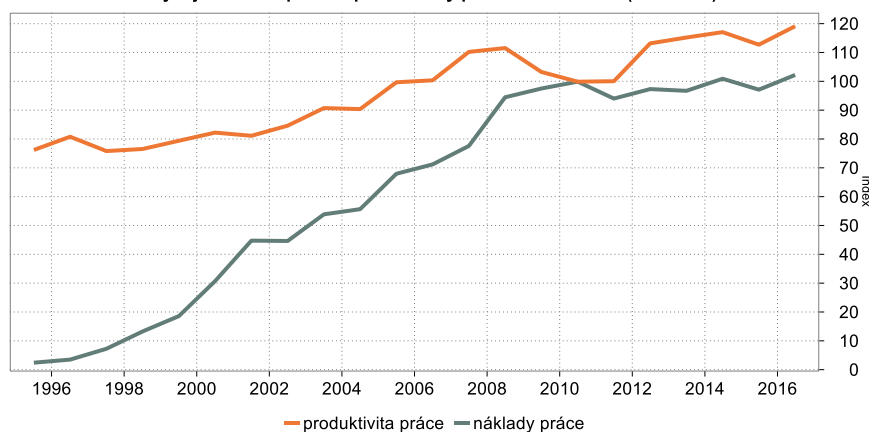
Platy vo východnej Európe rastú

Mzdy v krajinách východnej Európy rastú najrýchlejšie v rámci EÚ (najviac Rumunsko 18,6 %). Pre porovnanie si uvedieme dve krajiny, a síce Nemecko, kde bol zaznamenaný medziročný rast produktivity práce o 2,9 % a rast nákladov

na prácu o 2,3 % a Rumunsko, kde produktivita rástla medziročne o 7,9 %, no náklady na prácu rástli až o 18,6 %. Avšak z dlhodobého hľadiska stále platí fakt, že mzdy vyplácané v strednej a východnej Európe sú ťažko porovnateľné so

mzdami západných krajín. Produktivita práce v posledných rokoch rastie rýchlejšie ako náklady práce, čo je dobrá správa pre zamestnávateľov, keďže rastúca produktivita prináša správny efekt vo forme kvalitnejšej práce. Z toho vyplýva, že rast miezd je nepriamo úmerný rastu produkcie, čiže krajiny na východe Európy sa nemusia obávať straty konkurencieschopnosti v prípade rastu miezd. Momentálne sú tieto krajiny lákavé pre zahraničných investorov, pretože možno konštatovať, že je tu v porovnaní so západnou Európou lacná pracovná sila. Tieto krajiny by sa tak mali zamerať na zvýšenie vzdelanostnej úrovne. (mr)

Vývoj nákladov práce a produktivity práce v Rumunsku (na osobu)



Source: **Macrobond**

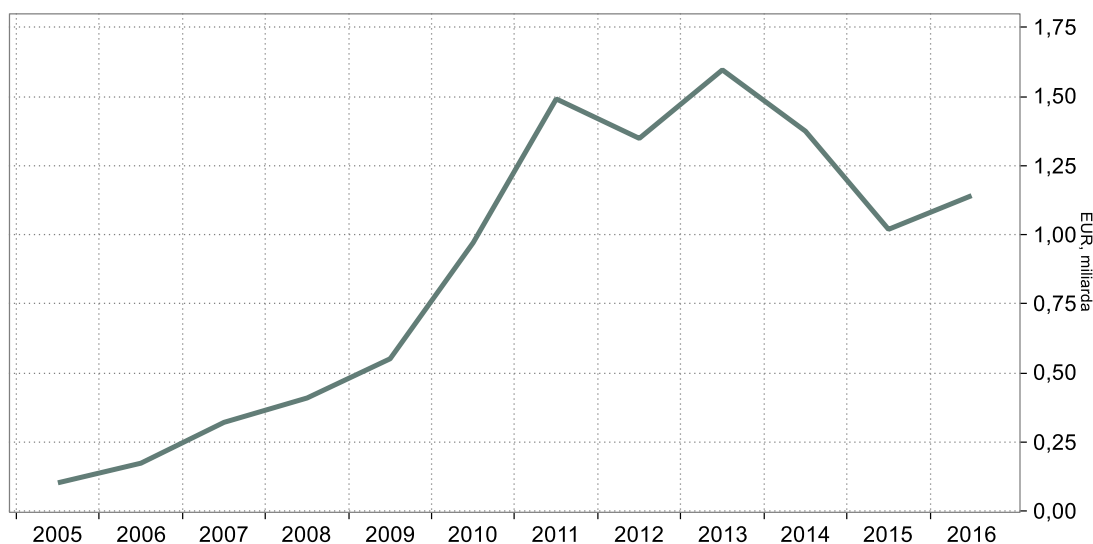
Slovensko investície z Číny víta, západ sa ich obáva

Čínske priame zahraničné investície na Slovensku v roku 2014 predstavovali sumu 39 mil. eur. Prioritou Slovenska je vytvoriť čo najlepšie podmienky pre čínske PZI z dôvodu zvyšovania ekonomického rastu, zamestnanosti a prílevu progresívnych technológií, preto bola v apríli 2017 vypracovaná koncepcia medzi Čínou a Slovenskom na roky 2017 – 2020, ktorá rozšíri spoluprácu aj v iných oblastiach, napr. v oblasti energií a inovácií. Spolupráca týchto dvoch krajín môže napredovať vytvorením projektu „One road, One belt“, a teda obnovením Hodvábnej cesty medzi Čínou a Európou, kde by Slovensko bolo z geografického hľadiska kľúčovým partnerom pri vývoze a dovoze

čínskeho tovaru (Čína plánuje na obnovenie Hodvábnej cesty investovať 124 mld. dolárov). Opačný názor na Čínske PZI majú západné krajiny, ako Nemecko a Francúzsko. Ich hlavnou obavou je fakt, že by Čína mohla začať skupovať know-how ich firiem, čo by poškodilo domácej ekonomike (pre Čínu je z hľadiska PZI Nemecko najpríťažlivejšie). Aj preto Európska komisia

nariadila opatrenia, ktoré budú preverovať PZI s cieľom neohrozenia strategických záujmov EÚ. V EÚ prílevu čínskeho kapitálu v roku 2016 medziročne zaznamenal rast o 77 %, na 35 mld. eur. (mr)

Vývoj slovenského exportu do Číny



Source: **Macrobond**

Návrh rozpočtu SR na rok 2018

Ministerstvo financií SR vypracovalo návrh štátneho rozpočtu na najbližšie 3 roky. Súčasťou návrhu je konsolidácia verejných financií a ich dlhodobá udržateľnosť. Deficit verejných financií by sa mal v roku 2018 dostať pod úroveň 1 % HDP, konkrétne 0,83 %. Štátny rozpočet bude v budúcom roku hospodáriť s hotovostným schodkom 1 972,9 mil. eur. Celkové príjmy sa rozpočtujú na úrovni 13 982,8 mil. eur, čo predstavuje medziročný pokles o 1 407,4 mil. eur a výdavky by mali dosiahnuť 15 955,7 mil. eur, čo zna-

mená medziročný pokles o 1 387,7 mil. eur. Do roku 2020 plánuje dosiahnutie vyrovnanej bilancie. Úroveň verejného dlhu sa bude znižovať v roku 2018 pod hranicu 50 % (do roku 2020 na úroveň 45 % HDP), čo je najnižšia hodnota od roku 2012, hoci v absolútnom vyjadrení zadlženie krajiny bude naďalej stúpať. Rozpočet tiež počíta so zvyšovaním minimálnej mzdy, podporou v dochádzaní za prácou, zvyšovaním príplatkov za nočnú prácu, ako aj možnosť dobrovoľného vyplácania 13. a 14. platu. Výsledok

zvyšovania minimálnej mzdy bude ten, že ľudia budú môcť spotrebovať viac tovaru, čím budú prispievať k tvorbe HDP. Na rok 2018 sa odhaduje výška HDP na 4,8 %, čo znamená, že slovenská ekonomika bude naďalej pokračovať v expanzii. Naďalej sa bude znižovať nezamestnanosť tým, že automobilka Land Rover začne s produkciou automobilov, čím sa bude zvyšovať export SR. Najviac zaťažený bude rozpočet kvôli hore uvedeným sociálnym opatreniam. Rozpočet ministerstva práce sa medziročne zvýši o 90 mil.

eur, čiže celkovo bude hospodáriť so sumou 2,34 mld. eur (najviac zo všetkých ministerstiev). Naopak, rozpočet ministerstva školstva medziročne poklesne o 69,8 mil. eur, čo môže znamenať, že v roku 2018 školstvo ako také na Slovensku nebude v prograse kvôli chýbajúcim financiám na vzdelanie. (mr)

Deficit vládneho rozpočtu k HDP v % (Eurostat - ESA 2010)



Source: **Macrobond**

Daňový multiplikátor

Daňový multiplikátor vyjadruje, o koľko jednotiek sa zvýši produkt, ak sa dane znížia o jednu peňažnú jednotku. Tento multiplikátor býva menší ako výdavkový. Ak vláda zvýši výdavky o jednu peňažnú jednotku, premietne sa to do zvýšenia dopytu o tú istú sumu. Ak však vláda zníži dane o jednu peňažnú jednotku, v dôsledku čoho sa zvýši disponibilný dôchodok tiež o jednu peňažnú jednotku, potom sa táto peňažná jednotka nepoužije celá na spotrebu, ale časť z nej sa usporí. Túto teóriu najviac podporovali Keynesovci. Spotrebné výdavky sa premenia na príjmy ďalších subjektov a vytvoria multiplikačný efekt:

$$t = MPC / MPS = MPC / (1 - MPC)$$

Kde t je výška daní, MPS znamená okrajový sklon k úsporám a MPC je sklon k spotrebe.

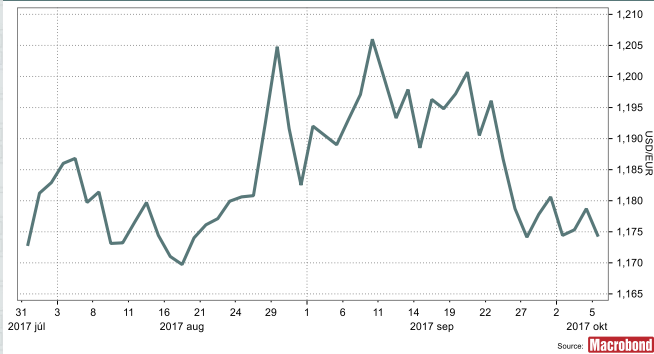
Vzhľadom na rovnakú hodnotu okrajového sklonu k spotrebe bude jednoduchý daňový multiplikátor nižší ako násobiteľ výdavkov. Je to preto, že v prvom kole zvyšovania vládnych výdavkov sa spotreba zvyšuje o 100 %, zatiaľ čo v prípade zníženia daní rovnakej sumy sa spotreba zvyšuje o faktor MPC .

Daňový multiplikátor si v praxi uvedieme na príklade. Predpokladajme, že vláda zníži sadzby dane o 5 %, čo by malo znížiť celkový objem dane o 300 miliárd dolárov. To zvyšuje

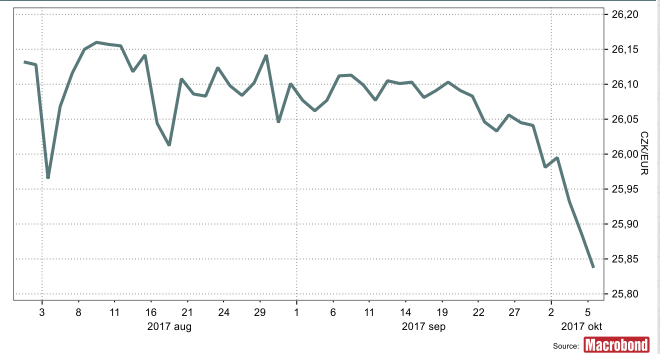
šuje disponibilný príjem o 300 miliárd dolárov. Predpokladajme, že hraničný sklon k spotrebe je 0,8. Domácnosti minú 240 miliárd dolárov z nárastu výnosov z predaja (= $0,8 \times 300$ mld. dolárov). Počiatočné zvýšenie spotreby vo výške 240 mld. dolárov spôsobí následný rast disponibilného príjmu rovnakej sumy, čo následne povedie k ďalšiemu rastu spotreby o 192 mld. dolárov (= $0,8 \times 0,8 \times 300$ mld. dolárov). Konečným výsledkom je, že HDP sa zvyšuje násobkom počiatočného zníženia daní. (mr)

AKTUÁLNÝ VÝVOJ NA TRHOCH

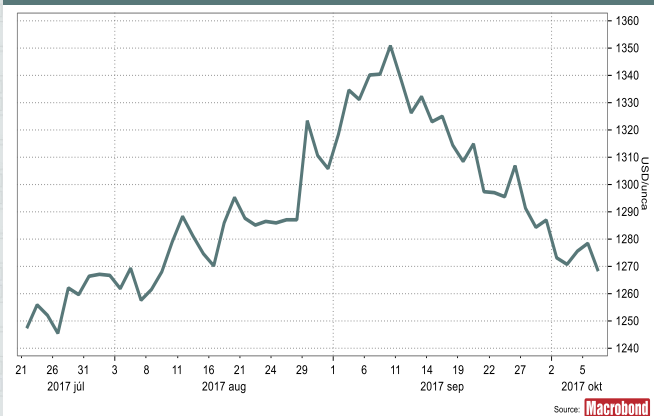
EUR/USD



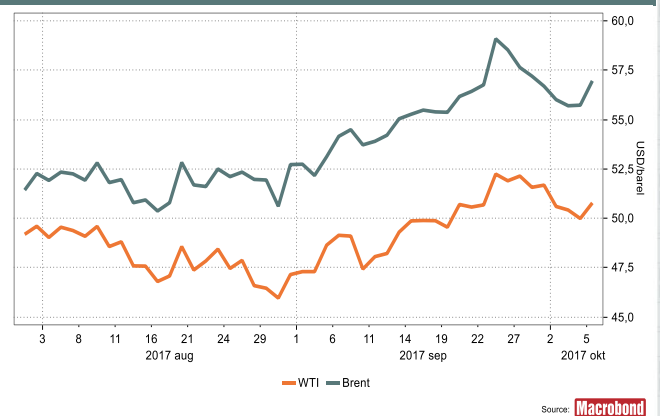
EUR/CZK



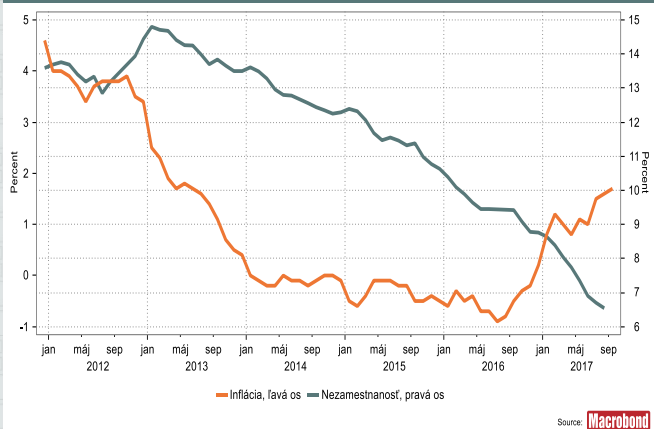
ZLATO



ROPA



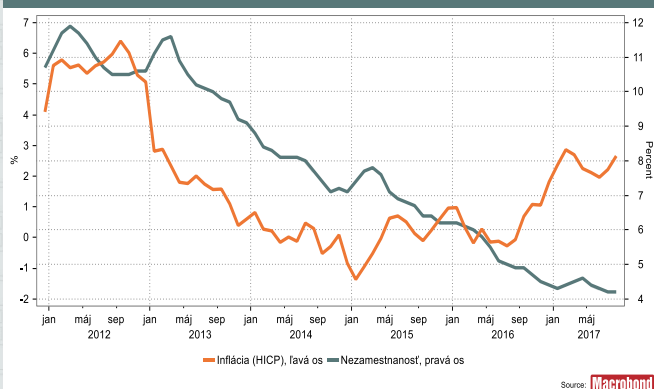
SLOVENSKO



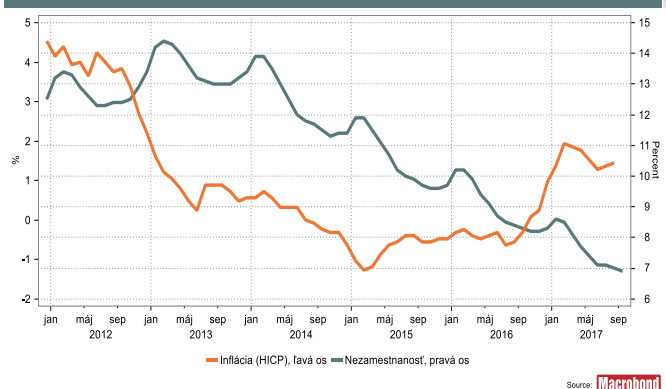
ČESKÁ REPUBLIKA



MAĎARSKO



POL'SKO



SPRÁVY Z FINANČNÝCH TRHOV

- Koncerny automobilov General Motors a Ford chcú začať zvyšovať produkciu vo výrobe elektromobilov, a tak konkurovať automobilke Tesla. V nasledujúcom roku plánujú predstaviť dva nové modely. Na opačnej strane, spoločnosť Tesla sa snaží konkurovať vo výrobe benzínových a dieslových automobilov, avšak nedarí sa im to takým tempom, ako plánovali, keďže v treťom štvrtroku bola produkcia v počte 260 kusov, namiesto plánovaných 1 500 kusov z dôvodu doposiaľ nedostatočného know-how.
- Vlakový dopravca Leo Express zvýšil tržby v prvom polroku 2017 o 13 % na 161 mil. českých korún. Zároveň sa medziročne zvýšila aj strata o 34 mil. korún. Dôvodom je fakt, že dopravca rozširuje trh vlakovej dopravy do Poľska a Nemecka, čiže zvyšuje objem kapitálu v investičnej časti majetku a tiež sa aj zvyšujú záväzky, a zároveň tu rozšíril ponuku autobusových liniek. Dopravcovi dopomohla situácia na nemeckom trhu, keďže prepravca Locomore vyhlásila v auguste insolventnosť, čo umožnilo príchod Leo Express na nemecký trh.
- Jaguar Land Rover ponúka vo svojom nitrianskom závode okolo 2800 nových pracovných miest, z toho 800 miest pre výrobných pracovníkov v závode. Kapacita závodu bude okolo 150 tisíc vozidiel ročne. Hrubá mesačná nominálna mzda zamestnancov sa bude pohybovať okolo 900 – 1800 eur mesačne.

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
Medvecová Mirka
Jánošíková Slávka
Repa Matúš

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



BENCONT INVESTMENTS



BENCONT GROUP



BENCONT DEVELOPMENT