BENCONT WEEKLY REPORT

ROČNÍK 2015 | ČÍSLO 16



# ZDROJE ENERGIE NA SLOVENSKU

*OZE, teda obnoviteľné zdroje energie sú slová, ktoré v poslednom období rezonujú najmä na európskom kontinente, na tie sa zameriava väčšina vyspelých ekonomík. Konkrétne sa jednotlivé vyspelé krajiny snažia orientovať na tieto zdroje energie, ako efektívne zdroje, ktoré nepoškodzujú životné prostredie a v konečnom dôsledku sú nevyčerpateľné. Pretože ako vieme, tak konvenčné zdroje energie ako ropa, plyn a uhlie alebo aj jadro nie sú zdrojmi z dlhodobého hľadiska nevyčerpateľnými.*

## V tomto čísle:

*Dopyt po automobiloch ťahajú v Európe krajiny PIIGS*

*ECB zvýšila strop pre núdzovú linku (ELA) pre grécke banky*

*Inflácia v USA už tretí mesiac blízko nuly*

*V Číne dochádza k bankrotom veľkých developerských spoločností v dôsledku platobnej neschopnosti*

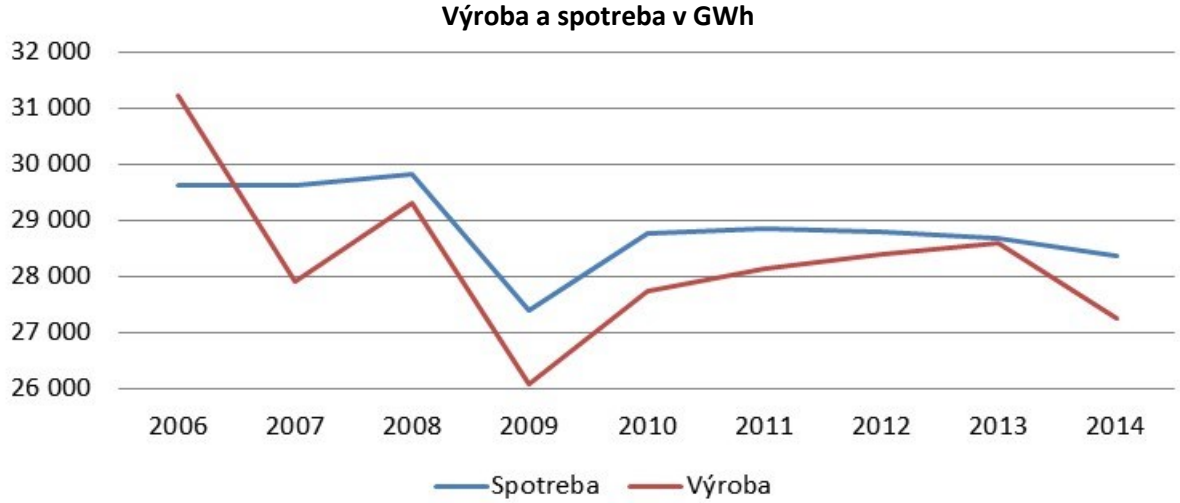
*Čína znižuje povinné minimálne rezervy pre banky na 18,5 %*

*Nezamestnanosť na Slovensku sa dostala v marci na úroveň 12,06 %*

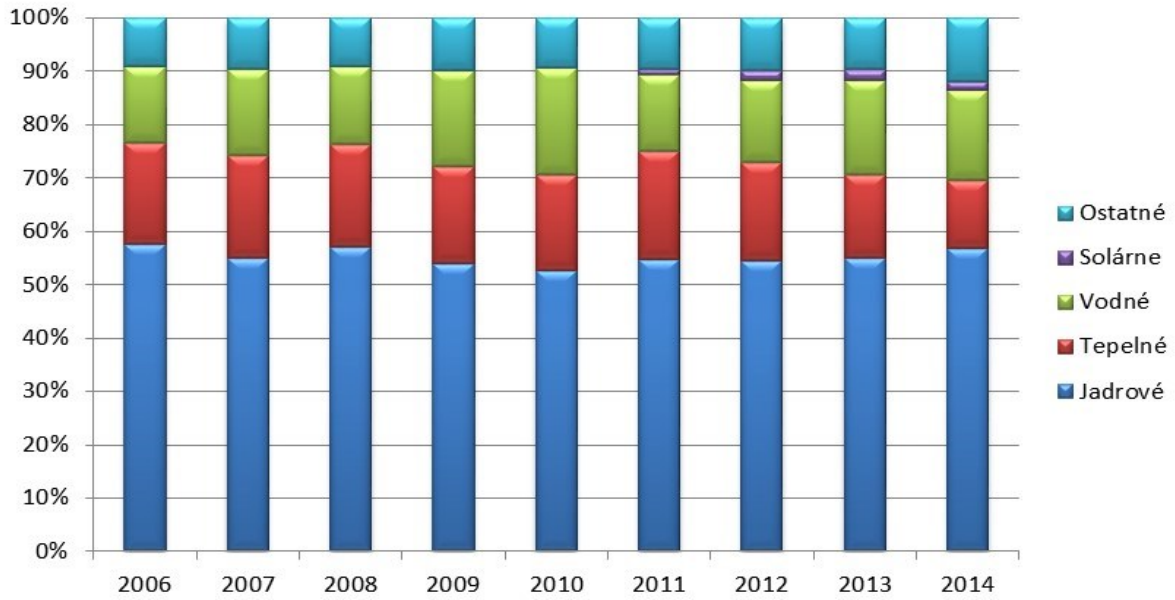
*O hypotéky na Slovensku žiada čoraz viac jednotlivcov oproti pá-rom*

Celková výroba a spotreba elektriny sa v sledovanom období od roku 2006 v oboch prípadoch znižovala. Kým v roku 2006 sa vyrobilo na Slovensku 31 227 GWh a spotrebovalo sa 29 624 GWh, tak v roku 2014 sa vyrobilo 27 254 GWh a spotrebovalo sa viac ako vyrobilo a to 28 355 GWh. Za 9 rokov to je pokles v prípade výroby o 12,7% a v prípade spotreby o 4,3%. Samozrejme deficit alebo prebytok elektriny sa kompenzuje cez ENTSO-E, čo je Európska sieť prenosových sústav, ktorá funguje od roku 2009 a v súčasnosti zahŕňa 41 prenosových sústav z 34 krajín naprieč Európou.

Pre lepšiu predstavu, koľko vlastne je 1 GWh si to môžeme prirovnať k 4- člennej domácnosti, kde sa odhaduje priemerná ročná spotreba na úrovni 0,0155 GWh. Pri analýze podielu obnoviteľných zdrojov na celkovej výrobe elektriny na Slovensku je vidieť stúpajúci podiel. V roku 2006 bol podiel OZE na cel-



*Podiel na výrobe elektriny jednotlivých zdrojov*




kovej výrobe elektriny 24%, avšak v roku 2014 už bol tento podiel na úrovni 30%. Treba si však uvedomiť, že v jednotlivých rokoch tento podiel kolísal v závislosti od toho ako sa vyvíjal aj podiel neobnoviteľných zdrojov energie.

Otázkou pre nás je, že koľko sa vlastne na Slovensku zo všetkej vyrobenej elektriny podieľali práve jednotlivé zložky obnoviteľných zdrojov energie. Ako sme spomínali celkovo sa spotreba a aj výroba elektriny na Slovensku v priebehu rokov znižovala, avšak v závislosti od politiky Európskej únie a politiky samého Slovenska v tejto oblasti sa menil aj podiel zdrojov na výrobe elektriny.

Na Slovensku viac ako polovica vyrobenej elektriny pochádza z jadrových elektrární. Pričom v roku 2006 vyrobili 58% elektriny (18 013 GWh) a v roku 2014 57% (15 499 GWh). Avšak Slovensko sa v tomto smere v rámci stratégie 2020 nezaviazalo do budúcnosti znižovať podiel vyrobenej elektriny z tejto oblasti, ale zaviazalo sa zabezpečiť lepšiu bezpečnosť. Dokonca si vláda SR dala za cieľ v najbližšom období dostavať jadrové bloky 3 a 4 v Mochovciach, pričom chce dosiahnuť vyššiu výrobu ako spotrebu a prestať sa primárne zásobovať elektrinou zo súčasného druhého najpoužívanejšieho zdroja.

Druhým najväčším zdrojom elektriny je pre Slovensko elektrina z tepelných elektrární, ktorá sa vyrába z ropy, uhlia a mazutu, teda fosílnych palív. V tejto oblasti sa Slovensko zaviazalo znižovať emisie o 20% do roku 2020 oproti roku 1990. V súvislosti s týmto plánom Slovensko znižuje emisie skleníkových plynov prostredníctvom nových pravidiel v oblasti prideľovaní emisných kvót. Z toho vyplýva snaha Slovenska znížiť podiel výroby energie z tohto zdroja. Čo je v konečnom dôsledku aj vidieť, keďže v roku 2006 bol podiel na výrobe elektriny z fosílnych palív 19%(5 935 GWh) a v roku 2014 už len 13% (3 479 GWh).

Slovensko sa tiež v tejto oblasti zaviazalo zvýšiť podiel elektriny z OZE na 14% v roku 2020, pričom podiel sa počíta zo spotreby energie. Cieľ sa Slovensku darí napĺňať keďže v roku 2004 bol podiel 5,7% a v roku 2013 už 9,8% podľa eurostatu, kde musíme počítať s tým, že eurostat nezapočítava elektrinu z veľkých vodných elektrární, pričom jej výroba je v rámci OZE na Slovensku najvyššia. Avšak najvyšší podiel energie z OZE na spotrebe elektriny bol v roku 2012, keď bol na úrovni 10,4%. Zníženie v poslednom sledovanom roku naznačuje, že Slovensko už obmedzilo podporu tejto energie a z toho dôsledku sa stala pre podnikateľov menej atraktívna.

Ďalšie zložky sú už v rámci obnoviteľných zdrojov energie, ako vodné elektrárne, solárne elektrárne a ostatné, kde patria ostatné zdroje OZE a závodné elektrárne. Pre spresnenie závodné elektrárne, sú elektrárne, ktoré sú v rámci podnikov a vyrábajú si elektrinu pre seba ako napríklad U.S. Steel v Košiciach, pričom závodné elektrárne sa tiež radia medzi zelenú energiu, keďže sa vyrába elektrina z odpadových plynov.

*Výroba elektriny na SR podľa zdroja výroby*

| Roky | Výroba/GWh | Jadrové | Tepelné | Vodné | Solárne | Ostatné |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 2006 | 31 227 | 18 013 | 5 935 | 4 447 | 0 | 2 832 |
| 2007 | 27 907 | 15 335 | 5 421 | 4 485 | 0 | 2 666 |
| 2008 | 29 309 | 16 704 | 5 647 | 4 284 | 0 | 2 674 |
| 2009 | 26 074 | 14 081 | 4 768 | 4 662 | 0 | 2 563 |
| 2010 | 27 720 | 14 574 | 5 023 | 5 493 | 0 | 2 630 |
| 2011 | 28 135 | 15 411 | 5 726 | 4 006 | 310 | 2 682 |
| 2012 | 28 393 | 15 495 | 5 218 | 4 344 | 561 | 2 775 |
| 2013 | 28 590 | 15 720 | 4 496 | 5 062 | 588 | 2 724 |
| 2014 | 27 254 | 15 499 | 3 479 | 4 572 | 476 | 3 228 |

Keď sa pozrieme na podiel týchto zložiek, tak ich podiel sa v rámci cieľa zvyšoval a to z 23%(7 279 GWh) v roku 2006 na 30%(8 276 GWh) v roku 2014. Keď by sme abstrahovali od ostatných zložiek kde patria obnoviteľné zdroje, ale aj závodné elektrárne tak by bol podiel OZE v roku 2006 14%(4 447 GWh) a v roku 2014 19% (5 048 GWh). Pri podrobnejšom pohľade vodné elektrárne mali v roku 2006 podiel 14%(4 447 GWh) a v roku 2014 17%(4 572 GWh). Elektrina zo solárnych elektrární sa začala prejavovať na celkovej výrobe až v roku 2011, keďže 2 roky predtým za výraznejšie rozbehlo podnikanie v tejto oblasti. V roku 2011 bol podiel 1%(310 GWh) na celkovej výrobe elektriny na Slovensku a v roku 2014 na úrovni 2% (476 GWh).

Aký je celkový potenciál výroby elektriny z obnoviteľných zdrojov elektriny ? Na to sa pozrieme v tejto časti pričom budeme abstrahovať od výroby tepla a chladu a zameriame sa len na výrobu elektriny. Keďže sme v rámci výroby tepla a chladu nemali dostupné štatistiky za posledný rok 2014.

*Potenciál výroby elektriny z OZE na Slovensku*

| Zdroj | Potenciál výroby elektrickej energie(GWh/rok) |
|---|---|
| Geotermálna energia | 60 |
| Veterná energia | 605 |
| Slnečná energia | 1 537 |
| Malé vodné elektrárne | 1 034 |
| Veľké vodné elek. > 10 MW | 5 573 |
| Biomasa | 1 270 |
| Spolu | 10 079 |

Celkový potenciál výroby elektriny na Slovensku z obnoviteľných zdrojov energie je 10 079 GWh ročne, pričom za rok 2014 je podiel obnoviteľných zdrojov na výrobe elektriny 8 276 GWh, keď zarátame aj ostatné zdroje, a rovnako aj veľké vodné elektrárne. V roku 2014 tak Slovensko využívalo 82% svojho potenciálu v oblasti obnoviteľných zdrojov energie. Slovensko má pravdepodobne, vychádzajúc z čísiel potenciálu a reálne vyrobenej energie, ešte možnosti vo výrobe elektriny prostredníctvom veľkých vodných elektrární a solárnych elektrární.

***Geotermálna energia***

Na Slovensku sú dobré predpoklady pre využívanie geotermálnej energie. Pričom za geotermálne vody sa na Slovensku považujú podzemné vody, ktoré majú teplotu na povrchu vyššiu ako 20 stupňov celzia. Geotermálna energia má na Slovensku vysoký potenciál, avšak v oblasti výroby tepla a nie vo výrobe elektriny, čo je vidieť aj nízkom potenciáli len 60 GWh ročne. Celkovo je na Slovensku zistených 26 perspektívnych oblastí s teplotami do 150 stupňov celzia, pričom z toho má 14 oblastí teplotu nad 100 stupňov celzia. Avšak ako sme spomínali ich využitie je najmä v oblasti ohrevu a tepla, ako napríklad ohrev budov, využitie v poľnohospodárstve alebo na rekreačné účely.

***Veterná energia***

Slovensko v porovnaní s krajinami ako Nemecko, USA a Španielsko, ktoré majú najvyšší inštalovaný výkon veterných elektrární, má len veľmi malý potenciál v tejto oblasti. Dôvodom je samotná členitosť terénu s tým súvisiaci nízky veterno-energetický potenciál. Pričom základným kritériom pre odhadnutie potenciálu je priemerná rýchlosť vetra 10m nad povrchom, kde pri turbínach s výškou osi rotora cca 40 metrov bude rýchlosť 1,2 násobne vyššia. Na Slovensku sa okrem Krížnej, Červenice-Dubníka, Chopka nenachádzajú oblasti s priemernou rýchlosťou vetra väčšou ako 5 m/s. Pričom vo svete je rýchlosť vetra 6 m/s považovaná za podpriemernú. Na Slovensku sú väčšinou potenciálne miesta v horských oblastiach, ako hrebene a sedlá. Avšak tu je problém najmä s dostupnosťou a prevádzkou takýchto turbín v týchto oblastiach. Pričom je tu ako negatívny faktor aj turbulencia, ktorá je vyššia v členitom teréne, a rovnako je tu aj možný výskyt námrazy. Celkovo má tak Slovensko len 191km$^2$ využiteľnej plochy na tento zdroj elektriny, čo predstavuje len 0,39% z celkovej plochy.

*Kvalifikácia kvality vetra a možný potenciál*

| Typ lokality | Priemerná rýchlosť vetra (m/s) | Výroba energie (kWh/m$^2$ ročne) |
|---|---|---|
| Slabá | 5,5 | 330-420 |
| Prijateľná | 6,5 | 550-690 |
| Dobrá | 7,5 | 850-1 050 |
| Veľmi dobrá | 8,5 | 1 200- 1 540 |

***Slnečná energia***

Slnečná energia patrí k tým zložkám energie, pri ktorých je problém určiť jej celkový potenciál, keďže závisí to hlavne od plochy územia a počasia. Odhaduje sa, že na Slovensko za celý rok dopadá slnečná energia 200-násobne vyššia ako je spotreba. Avšak po zvážení reálnych možností sa odhaduje celkový technický potenciál (vrátane výroby tepla) na úrovni 5 200GWh/rok, pričom pri výrobe tepla by sa z toho využilo približne 70%. Celkový potenciál solárnej energie pri výrobe elektriny je 1 537 GWh/rok. Väčšina potenciálu pritom pripadá práve na Južné Slovensko, ktoré je rovinatejšia a je tu aj viac slnečnej energie počas roka, rovnako sú vhodnejšie podmienky, keďže sa tu netvoria hmly a nie je tu často inverzia. Odhaduje sa, že rozdiel

v množstve dopadajúcej energie je 15% medzi Severným Slovenskom a Južným Slovenskom. Väčší dôraz sa v súčasnosti kladie na inštaláciu konektorov najmä na samotné domy, ktoré tým môžu vykryť časť spotreby alebo využiť to na ohrev vody.

***Vodná energia***

Podobne ako pri veternej energii aj pri vodnej energii Slovensko nedisponuje najlepšími podmienkami v tejto oblasti v porovnaní s ostatnými štátmi. Z hľadiska vodných tokov cez Slovensko preteká len jedna veľrieka, a to Dunaj s energeticky využiteľnou dĺžkou 172km. Zvyšok riek na Slovensku prevažne len pramení, a teda nemajú silnejší prietok, keďže nimi preteká malé množstvo vody. Celková dĺžka evidovaných tokov na Slovensku je 49 755km, pričom z toho významnejšie vodárenské toky tvoria 9 183km. Veľká časť tokov na Slovensku je využiteľná len malými vodnými elektrárňami, teda do 10 MW.

Celkový technicky využiteľný potenciál vodnej energie predstavuje 6 607 GWH, čo je takmer 66% z celkového potenciálu OZE vo výrobe elektriny. V prípade, že by sme za OZE považovali len malé vodné elektrárne(sú k životnému prostrediu šetrnejšie), tak by bol potenciál na úrovni okolo 10%.

Z hľadiska samotného potenciálu riek sú toky v povodí Váhu, Malého Dunaja a Dunaja najpotenciálnejšími tokmi. Kde Váh s Malým Dunajom tvorí až 44,5% technického hydroenerg. potenciálu a Dunaj má potenciál až 37,5%. Pričom technický hydroenergetický potenciál je očistený o technicky nevyužiteľný potenciál tokov a rovnako sa tu počíta so stratami pri výrobe, pričom účinnosť premeny energie je 85%. Z celkového hľadiska v roku 2014 bolo celkovo vyrobenej elektriny z vodných zdrojov 4 572 GWh, čo predstavuje 68,2% z technického hydroenergetického potenciálu vodných tokov Slovenska.

***Biomasa***

Biomasa podobne ako geotermálna energia patria k typu OZE, ktorý má vyšší potenciál vo výrobe tepla a chladu ako vo výrobe elektriny. Napriek tomu celkový potenciál Biomasy vo výrobe elektriny je na úrovni 1 270 GWh ročne. Vyšší potenciál vo výrobe tepla má biomasa najmä preto, že z celkového hľadiska je jednoduchšie spaľovanie biomasy a priama výroba tepla, ako výroba tepla a pomocou inej technológie ešte výroba elektriny. Zdroje vo výrobe biomasy môžu byť poľnohospodárske , lesné a odpadové. Pri lesných sa jedná o zbytkovú drevenú hmotu, ktorá sa už nedá použiť. Môže sa spaľovať priamo alebo sa z nej vyrábajú za pomoci vysokého tlaku pelety alebo štiepky. Tieto materiály majú využitie najmä vo výrobe tepla v domácnostiach alebo teplárňach. Pri poľnohospodárstve sú to najmä zvyšky z rastlín, odpady z potravinárskeho priemyslu alebo exkrementy hospodárskych zvierat. Tretím zdrojom je odpadová biomasa, čo predstavuje technický komunálny odpad alebo aj kaly z čistiarní odpadových vôd.
Z celkového hľadiska, keď sa pozrieme na potenciál výroby elektriny z biomasy, tak najvyššie využitie má pri drevokombinátoch ako Ružomberok, Zvolen, Vranov nad Topľou alebo Štúrovo. Tu sa predpokladá vysoké množstvo odpadov z dreva a rovnako aj vysoká náročnosť na energiu(elektrinu aj teplo), teda majú vhodné podmienky pre vybudovanie vlastných energetických systémov na výrobu tepla a elektriny. Drevospracujúci priemysel má pritom až 40% podiel celkovom technicky využiteľnom potenciáli z Biomasy.

***Potenciál jednotlivých tokov na Slovensku***

| Hydrologické povodie | Cel. Teo. Hydroenerget. Potenciál (GWh/rok) | Technický hydroenergetický potenciál (GWh/rok) |
|---|---|---|
| Morava | 113 | 29 |
| Dunaj | 3 394 | 2 511 |
| Váh a Malý Dunaj | 5 953 | 2 985 |
| Nitra | 320 | 72 |
| Hron | 1 406 | 427 |
| Ipeľ | 157 | 34 |
| Slaná | 314 | 96 |
| Bodva | 65 | 3 |
| Hornád | 807 | 262 |
| Bodrog | 692 | 138 |
| Poprad a Dunajec | 461 | 143 |
| Spolu | 13 682 | 6 700 |

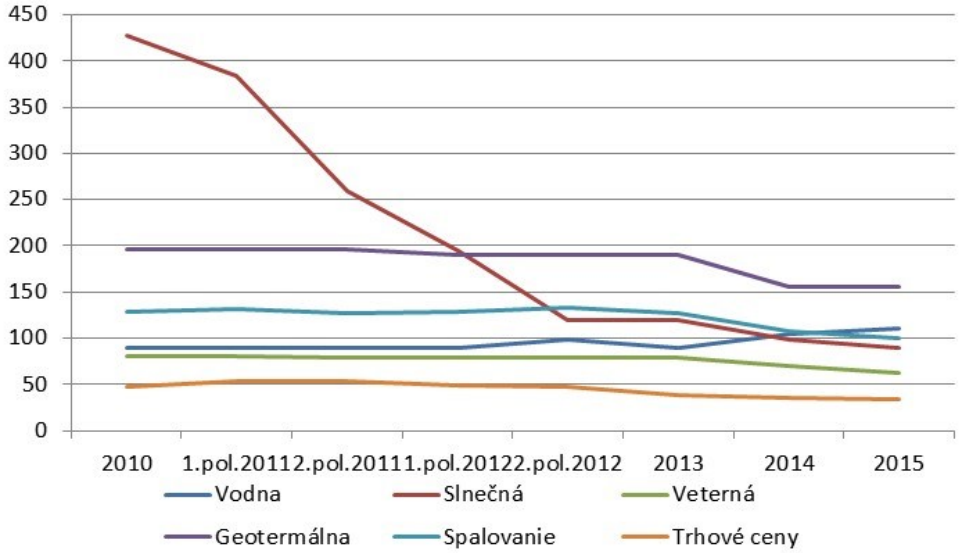
*Poznámka: Celkový teoretický hydroenergetický potenciál je potenciál pri plnom využitá prietoku vodných tokov. Technický hydroenergetický potenciál: je reálne využitie vodných tokov*

***Podpora OZE***

Podľa zákona o podpore OZE sa podpora zabezpečuje pripojením zariadenia na výrobu elektriny do regionálnej distribučnej sústavy(ZSE -D, SSE-D, VSD), prednostným prístupom do sústavy, prednostným prenosom , distribúciou a dodávkou elektriny. Rovnako je regionálna distribučná sústava povinná odoberať elektrinu za cenu elektriny na straty. Pričom musí vyplatiť aj doplatok.

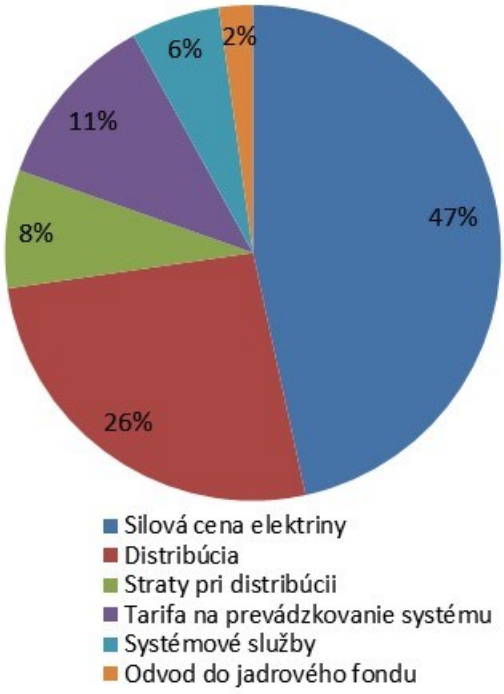
Teraz sa pozrieme z čoho sa samotná konečná cena elektriny pre spotrebiteľa skladá, pričom budeme vychádzať zo zložiek ceny elektriny v roku 2013. Najvyšší podiel na koncovej cene elektriny má silová

*Výška výkupných cien elektriny v jednotlivých zložkách OZE a trhová cena elektriny v eur/MWh*




elektrina, ktorá je stanovená ÚRSO na základe trhovej ceny elektriny na burze v Lipsku, avšak tu sa potom pre spotrebiteľa rozlišuje tiež kedy sa odoberá elektrina či cez deň alebo v noci, keďže v noci sú nižšie ceny. Ďalšou zložkou je distribúcia, čo je platba za využívanie distribučnej sústavy. Ďalej to je zložka, tzv. tarifa na prevádzkovanie systému, ktorá slúži na podporu OZE/KVET (kombinovaná výroba elektriny a tepla). Nasleduje položka, z ktorej sa kryjú straty pri prenose elektriny, ale rovnako aj nezákonné a nenahlásené odbery elektriny. Potom určitú časť tvorí platba za systémové služby, čo je poplatok priamo SEPS. A poslednou zložkou ceny je poplatok do jadrového fondu, ktorý slúži na krytie nákladov v súvislosti s jadrovou energiou, ako zbavovanie sa jadrového odpadu.

*Zložky koncovej ceny elektriny*




Podpora samotných obnoviteľných zdrojov energie - OZE (vrátane kombinovanej výroby elektriny a tepla – KVET) sa zabezpečuje prostredníctvom prevádzkovateľa regionálnej distribučnej sústavy (PDS). Ako sme spomínali, PDS sú povinní vykupovať elektrinu z OZE/KVET a vyplácať výrobcom doplatok vo výške rozdielu medzi pevnou výkupnou cenou (priznanou danému výrobcovi na základe platnej vyhlášky ÚRSO v dobe uvedenia zdroja do prevádzky) a cenou elektriny na straty. Doplatok sa vypláca výrobcovi na celý vyrobený objem elektriny okrem technologickej vlastnej spotreby nezávisle na množstve elektriny, ktoré dodá PDS na pokrytie strát. Náklady s týmto súvisiace si PDS uplatňuje cez tarifu za prevádzkovanie systému.

Samotný systém stanovenia TPS funguje nasledovne: 1. Najprv ÚRSO začne cenové konanie v súvislosti s prevádzkovaním systému na budúci rok a požiada PDS o predloženie navrhovaných nákladov súvisiacich s OZE/KVET. 2. PDS nahlásia údaje založené na oznámeniach výrobcov o plánovanej výrobe na budúci rok. Pričom výrobcovia sú zo zákona povinný oznámiť uplatnenie podpory na nasledujúci rok, ako aj predpokladané množstvo vyrobenej elektriny. 3. V súvislosti s nákladmi na OZE a KVET ÚRSO určí hodnotu TPS prepočítanú na jednotku koncovej spotreby elektriny na Slovensku. 4. Rozdiel medzi plánovanými a skutočnými nákladmi a výnosmi súvisiacimi s TPS bude zohľadnený o 2 roky v rámci cenového konania.

Samotná výška poplatku v rámci tarify na prevádzkovanie systému sa v jednotlivých rokoch zvyšovala. Pričom v rokoch pred schválením zákona o podpore obnoviteľných zdrojov bola na úrovni okolo 3€/MWh. Po roku 2009 sa medziročne zvyšovala, až v roku 2014 dosiahla zatiaľ najvyššiu hodnotu 19,82€/MWh. V roku 2013 bola cena 16,02€/MWh, pričom ako sme uviedli v grafe to tvorilo 13% z ceny elektriny pre samotných spotrebiteľov.

Samotná zložka TPS sa zvyšuje v dôsledku toho, že výroba elektriny z OZE/KVET v súčasnosti už prevyšuje reálne straty, ktoré majú PDS. Avšak objem vykúpenej elektriny sa z tohto hľadiska nemení, pričom prekup, teda množstvo elektriny, ktoré je vyššie ako straty sa predáva za trhové ceny. Problémom je že so zvyšujúcim sa množstvom tejto elektriny sa znižuje jeho cena na trhu a tak zvyšuje straty PDS a celkovo v samotnom systéme.

*Tarifa za prevádzkovanie systému v jednotlivých rokoch*

| Rok | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| TPS (EUR/MWh) | 4,22 | 2,92 | 2,72 | 6,30 | 14,85 | 15,70 | 16,02 | 19,82 |

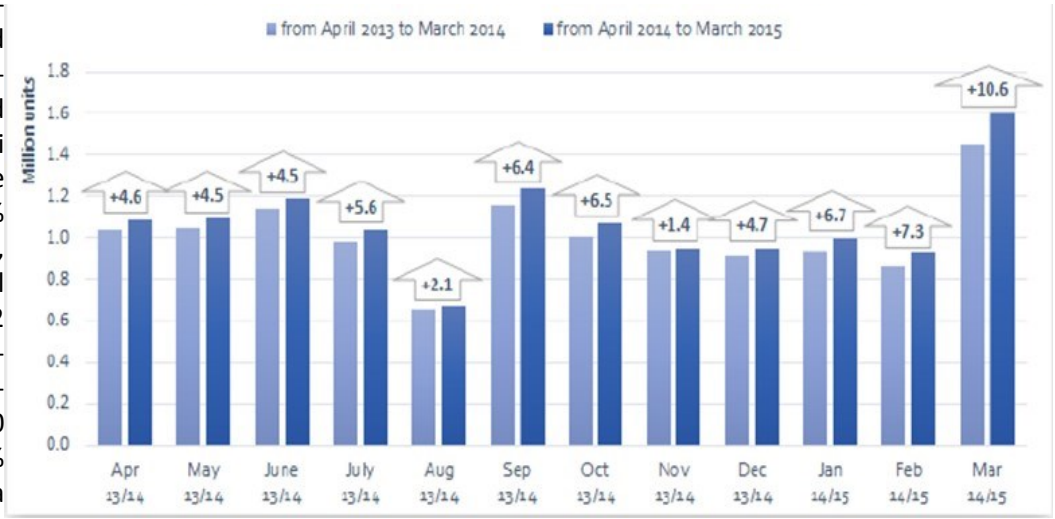
Keď sa v konečnom dôsledku pozrieme na analýzu garantovaných výkupných cien pre jednotlivé zložky z obnoviteľných zdrojov energie a porovnáme ich s trhovou cenou elektriny, ktorá bola v tom čase na Slovensku, vidíme, že výkupné ceny elektriny z OZE boli výrazne nadhodnotené. Nehovoriac o tom, že slnečná elektráreň, ktorá sa postavila napríklad do konca roka 2010 mala garantovaný výkup za takúto cenu na ďalších 15 rokov. Keďže štát vždy pri uzavretí kontraktu garantoval vtedy zákonom danú cenu na 15 rokov. Zmena nastala až od 2. polroka 2011, keď štát pri slnečnej energii dotoval už len tie, ktoré mali výkon do 100 kW a ktoré sú umiestnené na strešnej konštrukcii alebo obvodovom plášti jednej budovy spojenej so zemou pevným základom. Od roku 2013 túto podmienku ponechal a výkon znížil na maximálne 30 kW.

Samotná energia z obnoviteľných zdrojov je samozrejme prospešná, keď sa na situáciu pozeráme z enviromentálneho hľadiska, avšak na druhej strane je otázne či je prospešná cestou aká sa v súčasnosti využíva. Keďže ceny boli výrazne nadhodnotené a aj keď sa znížili, tak už uzavreté kontrakty ešte stále trvajú, čo môžeme vidieť na zvyšujúcej sa tarife na prevádzku systému, cez ktorú sa vlastne vykrýva podpora OZE. Aj keď je pravdou, že Slovensko má využiteľný potenciál v tejto oblasti výroby elektriny, pričom najväčší má v solárnych elektrárňach a vo vodných elektrárňach, pravdepodobne je pre podnikateľov v prirodzených trhových podmienkach nezaujímavý, keďže náklady na výrobu 1 kWh sú vyššie ako jej trhové ceny. A podpora zo strany štátu v tomto prípade nie je riešením, keďže vieme, že akékoľvek zasahovanie štátu do trhu koniec koncov narúša prirodzené trhové sily, čo sme si dokázali aj v samotnej analýze. Z toho dôvodu bude treba ešte pravdepodobne počkať kým sa v týchto oblastiach zlepší technológia, a tak sa podnikanie v tejto oblasti stane atraktívnym aj pri prirodzených trhových cenách elektriny. Podpora zo strany štátu formou garantovanej výkupnej ceny nebola riešením, keďže sa znížil podiel spotreby zo zdrojov OZE na celkovej spotrebe a rovnako štát obmedzil nadhodnotené výkupné ceny. (ml)

# Dopyt po autách v rastovom trende

Na základe údajov Európskeho združenia výrobcov automobilov za marec 2015 sme sa pozreli na aktuálny stav automobilového priemyslu v Európe. V predmetnom mesiaci vzrástli medziročné predaje osobných automobilov o 10,6%. V absolútnom vyjadrení sa jednalo o 1,6 miliónov áut. Predaje áut v Európskej únii pritom rastú aktuálne už 19 mesiacov za sebou. Ak sa pozrieme na zmeny v rámci jednotlivých krajín, stále panuje trend oživovania dopytu rizikových krajín. Napríklad v Portugalsku sa zvýšili predaje medziročne o neuveriteľných 41,8% na 20 tisíc osobných áut, v Španielsku vzrástol dopyt o 40,5% na 112 tisíc áut, Cyprus si prilepšil o 32,8% (aj keď absolútne len zhruba o 200 áut), Írsko o 32,9% a dokonca v Grécku sa dopyt zvýšil o 11,3% na 6500 áut, pričom treba pripomenúť že v januári tohto roka klesol dopyt o 8,4% v tejto najproblémovejšej krajine. Podľa našich prepočtov, až na 42% z celkového medziročného rastu sa podieľali tieto krajiny (PIIGS + Cyprus), čo je pozitívnou správou a znakom oživenia na automobilovom trhu v eurozóne. Relatívne sa najviac na európskom trhu darilo značke JEEP spoločnosti FCA Group, ktorá v marci zvýšila predaje o 225% na skoro 9 tisíc áut, pričom veľmi zle dopadol Chevrolet (97% medziročný prepad), čo súvisí s plánom General Motors postupne odstrániť vozidlá z trhu. Darilo sa aj veľkým koncernom, kde napríklad VW Group zvýšil predaje o 10% a PSA Group o 8,7%. (mn)

***Registrácia osobných vozidiel v EÚ - 12 mesačný trend***




# TTIP a SME podniky

Európska komisia publikovala prvú analýzu, ktorá vyčísľuje do akej miery by mala Transatlantická dohoda o obchode a investíciách (TTIP) ovplyvniť exportujúce malé a stredné podniky (SME) do USA. Spomedzi všetkých podnikov práve tieto menšie podniky (1-250 zamestnancov) tvorili v roku 2012 okolo 28% exportu všetkých firiem do USA (41% ak počítame nepriamy export – export cez veľkú spoločnosť). V počtovom vyjadrení až 88% exportujúcich firiem do USA sú SME podniky (môže ich byť aj viac, keďže nie každá firma má presne zadefinovaný počet zamestnancov – hlavne pri tzv. mikropodnikoch), zatiaľ čo pri exporte do sveta je ich podiel menší (78%). V absolútnom vyjadrení teda do sveta exportuje 619 tisíc SME a z toho 150 tisíc do USA (24% zo všetkých exportujúcich) v hodnote exportu zhruba 77 mld. eur (28% exportu do USA). Zaujímavý je pohľad vplyvu TTIP na jednotlivé krajiny. Najväčší počet SME exportérov do USA má Taliansko vo výške zhruba 30 tisíc, pričom predstavujú až 96% podiel všetkých exportérov s exportom vo výške 11,2 mld. eur a zhruba polovicu hodnoty celkového exportu. Na druhej strane má Nemecko len 20,7 tis. SME exportérov síce s väčšou hodnotou exportu, no podiel týchto menších podnikov je podstatne nižší. Také Estónsko vyvezie do USA až 65% cez SME podniky a krajine môžu uvoľnenia v rámci programu pomôcť, no Slovensko kvôli veľkému podielu nadnárodných spoločností, má najmenší podiel hodnoty exportu SME podnikov do USA, preto prínos dohody TTIP pre Slovensko je zanedbateľný z tohto pohľadu. Grécko má napríklad s USA najmenšiu exportnú prepojenosť SME podnikov spoločne s ČR a Rumunskom, aj keď o niečo viac relatívne vyvezú cez takéto podniky ako Slovensko. V konečnom dôsledku je TTIP v oblasti SME podnikov posun k liberalizácii a vyššiemu uplatneniu na americkom trhu, no prínosy jednotlivých krajín budú diametrálne odlišné. (mn)

| Údaje za rok 2012 – export do USA | Počet exportujúcich SME podnikov (v tis.) | Hodnota exportu (v mld. eur) | Podiel počtu exportných SME zo všetkých exportných podnikov | Podiel hodnoty exportu SME zo všetkých exportných podnikov |
|---|---|---|---|---|
| Taliansko | 30 | 11,2 | 96% | 44% |
| Nemecko | 20,7 | 12,4 | 77% | 15% |
| Estónsko | 0,2 | 0,4 | 86% | 65% |
| Slovensko | 0,4 | 0,1 | 75% | 9% |
| Grécko | 0,9 | 0,2 | 59% | 22% |
| Česká republika | 1,9 | 0,4 | 63% | 14% |
| **Spolu** | **150** | **77** | **88%** | **28%** |

# Nemcom klesá dôvera

Indikátor ekonomickej dôvery v Nemecku (tzv. ZEW), ktorý sumarizuje názory analytikov a ekonómov (zhruba 350) na ekonomiku krajiny počas nasledujúcich 6 mesiacov zaznamenal v apríli tohto roka prvý pokles od októbra 2014 na úroveň 53,3 (medzimesačný prepad o 1,5 bodov). Úroveň je samozrejme stále vysoká kvôli silnému stavu ekonomiky (aktuálny stav sa hodnotí až na 70,2 – rast o 15,1 bodov medzimesačne), no tým, že svetová ekonomika spomaľuje, tak sa znižujú exportné predpoklady krajiny. Prekvapivo, ak sa pozrieme na celú eurozónu, tak budúce očakávania vzrástli o 2,4 bodov na 64,8, no aktuálna situácia sa hodnotí len na -28,3 bodov, najmä kvôli napätým východným vzťahom a dlhovému stavu Grécka. Pomerne silno vzrástli očakávania v oblasti inflácie v eurozóne (rast o 14,3) a samotnom Nemecku (rast o 14,7) nad 50 bodové úrovne v dôsledku najmä postupných efektov kvantitatívneho uvoľňovania.

*Indikátor ekonomickej dôvery v Nemecku*




Z prehľadu možno vydedukovať aj viacero iných skutočností, kde napríklad veľmi silné očakávania sú pri raste úrokových sadzieb v USA, pri raste európskych akciových trhov a dokonca aj cenová hladiny ropy Brent by podľa názorov ekonómov mala začať postupne rásť. (mn)

# Eurozónu stiahla nemecká stavebná produkcia

Podľa prvotných odhadov Eurostatu vo februári 2015 klesla stavebná produkcia krajín eurozóny medziročne o 3,7% a o 2,4% v rámci EÚ28. V eurozóne bol pokles produkcie ťahaný poklesom práce na budovách o 4% a inžinierskych stavbách o 2,7%. V EÚ28 bol podobne pokles hlavne na prácach na budovách o 2,7% a inžinierskych stavbách o 0,5%. Zvláštnosťou je skutočnosť, že najväčší prepad bol zatiaľ (keďže prvotné odhady obsahujú zhruba len polovicu krajín) zaznamenaný v najsilnejších ekonomikách zoskupenia. V Nemecku klesla medziročne stavebná produkcia o 8,1% a vo Francúzsku o 7,9%. Najviac pritom vzrástla v Rumunsku (19,5%), Švédsku (9,4%) a v Českej republike (6,2%). Ak sa pozrieme na sezónne očistené medzimesačné zmeny, tak v produkcia klesla v eurozóne o 1,8% a v EÚ28 o 1,2%. Štruktúra zmien jednotlivých krajín bola podobná, kde napríklad Nemecko, ktoré v januári zvýšilo medzimesačne produkciu o 3,9%, následne vo februári zaevidovalo prepad o 3,1%, čo je najhorší výsledok od marca 2014. (mn)

# ECB naďalej zachraňuje grécke banky

Európska centrálna banka zvýšila strop núdzovej likvidity (ELA) pre komerčné banky Grécka o 1,5 mld. eur na celkovú sumu 75,5 mld. eur. Sumu navýšila v tomto roku od februára už piatykrát v poradí, a to vo februári až dvakrát sumárne o 8,3 mld. eur, v marci o 600 mil. eur a 15. apríla o 800 mil. eur. Spolu už banky využili zhruba 70 mld. eur, čo by v prípade naplnenia mohlo spôsobiť bankrot niektorých finančných domov a v konečnom dôsledku by skoro v určitosti došlo ku kapitálovým kontrolám. Dôvodom sú samozrejme vysoké postupné kapitálové výbery subjektov od začiatku tohto roka pod hrozbou odchodu Grécka z eurozóny. Ak si tie sumy porovnáme, tak aktuálne navýšenie nie je nič prevratné, no zaujímavé na tejto skutočnosti je fakt, že deň pred navýšením podľa určitých zdrojov agentúry Bloomberg malo dôjsť naopak k obmedzeniu prílevu záchranných prostriedkov z ECB. Grécko potrebuje prostriedky na vyplatenie svojich veriteľov o čom svedčia aj presuny hotovosti štátnych inštitúcii do Gréckej centrálnej banky, no bez potrebných prednesených reformných krokov čiastku 7,2 mld. eur pravdepodobne neuvidí. Na trhoch panuje vysoká nedôvera o čom svedčia čoraz vyššie výnosy na gréckych dlhopisoch. Napríklad začiatkom marca bol výnos 10-ročného dlhopisu krajiny na úrovni pod 10% a pred pár dňami vystúpil až na 14%, a to nehovoriac o krátkodobejších dlhopisoch (3-ročné), ktoré dosahujú skoro 25% výnos v porovnaní so 14% začiatkom marca. (mn)

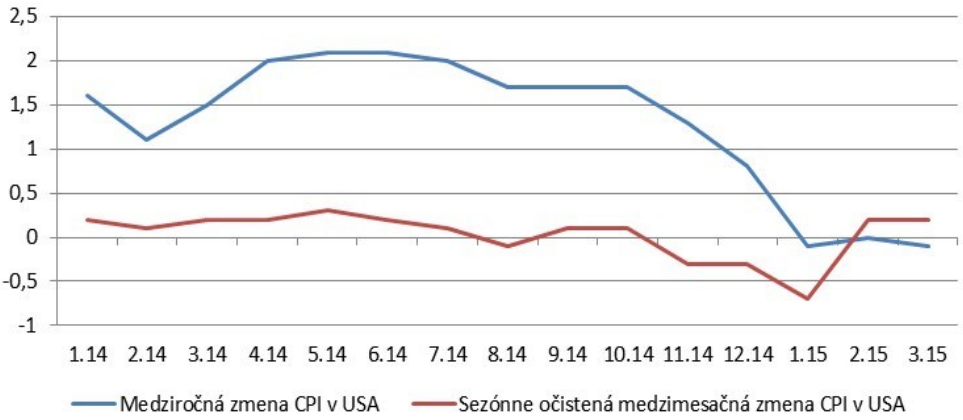
# Inflácia v Európe stagnuje

Inflácia v marci 2015 meraná harmonizovaným indexom spotrebiteľských cien v eurozóne klesla medziročne o 0,1%. Napohľad sa jedná o negatívnu správu, kde inflačný cieľ ECB je stále na úrovni pod 2% a v zápornom pásme, no v porovnaní s medziročným poklesom vo februári vo výške 0,3% je údaj pozitívny. Inflácia v rámci zoskupenia EÚ28 bola obdobná eurozóne. Marcová inflácia bola negatívna v 12-tich krajinách EÚ28 (9 z eurozóny), nulová v šiestich krajinách a vo zvyšných desiatich kladná (6 z eurozóny), pričom najväčší pokles bol zaznamenaný v Grécku (-1,9%), na Cypre (-1,4%) a v Poľsku. Na druhej strane, najviac vzrástla v Rakúsku (0,9%), Rumunsku (0,8%) a vo Švédsku (0,7%). V porovnaní s infláciou vo februári sa aktuálne dostalo z negatívneho pásma až šesť krajín (medzi ne aj Nemecko). Čo sa týka spotrebiteľského koša, ceny rástli najmä v reštauračných službách (0,11%) a klesali samozrejme v energiách (dopravné palivá až 0,44%). Zmeny sú každopádne veľmi nízke, no postupné znižovanie cenového poklesu, ktoré začalo v decembri 2014 by týmto vývojom mohla aprílová inflácia prekonať nulovú hranicu. (mn)

# Inflácia v USA stagnuje

Inflácia meraná indexom CPI v USA klesla v marci o 0,1%. Primárne za poklesom stál pokles cien energií o 18,3% (ceny benzínu klesli až o tretinu) a v podstate jediný energetický segment, ktorý medziročne neklesol, boli ceny elektriny (0,9% rast). Na druhej strane vzrástli ceny potravín o 2,3% a ceny zvyšných komodít (komodity bez potravín a energií) o 1,8%. Z tohto hľadiska ceny stagnujú, čo nie je pozitívnou správou pre už toľkokrát ohlasované zvýšenie sadzieb Federálnym rezervným systémom. Ak sa ale pozrieme na sezónne očistené medzimesačné zmeny je zvláštne, že navonok tento graf kopíruje vývoj medziročných zmien, no klesajúci trend bol narušený februárovým rastom inflácie o 0,2% a obdobným rastom v marci. V oboch prípadoch to boli práve energie, ktoré stáli za korekciou nahor. Medzimesačne vzrástli vo februári ceny energií o 1% a aktuálne v marci dokonca o 1,1%, čo pre budúci cenový vývoj môže vytvárať pozitívne tlaky na rast celkových cien. (mn)

***Miera inflácie v USA***




# Čínske bankroty vytvárajú precedens

Spoločnosť Kaisa Group orientovaná na realitnom trhu Číny nedokázala vyplatiť dolárovo denominovaný kupón vo výške 52 mil. dolárov, čím došlo k jej následnému bankrotu. Jedná sa o precedens, čo vyvoláva otázku o zdraví realitného sektora, ktorý tvorí zhruba 15% celkového HDP Číny. Lenže táto firma nie je aktuálne jediná. O deň neskôr totiž štátny výrobca transformátorov Baoding Tianwei Group vyhlásil, že nedokáže splatiť v prepočte zhruba 13,8 mil. dolárov na úrokoch. Táto spoločnosť je ďalší precedens, ktorý ukazuje, že štát nepodrží ani vlastnú firmu v prípade insolvenstnosti. Dôvodov je viacero, keďže už v rámci boja proti korupcii alebo kvôli zlej ekonomickej situácii sa firmám prestáva dariť. Prvou insolventnou súkromnou spoločnosťou na domácom trhu sa stala pred rokom Shanghai Chaori Solar Energy Science & Technology. K tej sa nedávno pridala technologická spoločnosť Cloud Live Technology Group. Problémom môže byť vysoký dlh spoločností (najväčší na svete), ktorý koncom roka 2013 predstavoval zhruba 14,2 bilióna dolárov, zatiaľ čo napríklad v USA sa jednalo o 13,1 bilióna dolárov. Podniky sú financované cez lokálne vládne úrovne, ktoré už nebudú schopné získať podporu od vyššieho štátneho aparátu v prípade problémov v solventnosti. Bankroty firiem sú pozitívnou správou pre voľný trh, keďže sa eliminuje morálny hazard a trh bude môcť reálne ohodnotiť ich rizikovosť. Krátkodobo to síce môže vyvolať práve nestabilitu a nedôveru investorov, no z dlhodobého hľadiska to povedie k prosperite prečistením neefektívnych trhov. (mn)

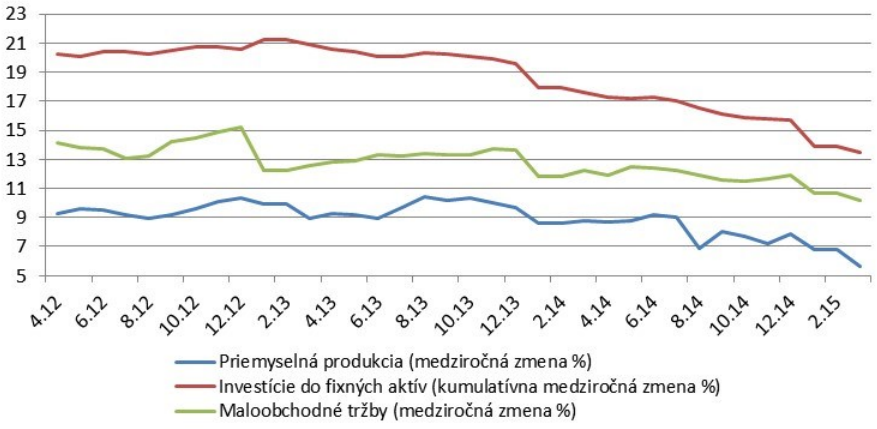
# Čo si vo svete dokážeme dovoliť?

Deutsche Bank vydala už v poradí štvrtú edíciu ročného prehľadu o globálnych cenách tzv. Mapping the World's Prices 2015. Analýza abstrahuje od samotnej parity kúpnej sily a zameriava sa len na hrubé ceny vybraného sortimentu produktov v konverzii na doláre. Po minulé roky bola napríklad Austrália v tomto meraní najdrahšou krajinou a USA tou najlacnejšou (spomedzi rozvinutých ekonomík). Banka pre tieto účely zostavuje tri vlastné indexy. Prvým je index lacného rande (Cheap Date Index), ktorý je definovaný, ako celkové náklady na cestu taxíkom, dvakrát hamburger z McDonaldu, nealkoholický nápoj, dva lístky do kina a pár pív. Z tohto hľadiska je najlacnejším mestom Bombaj (India), kde vás lacné rande vyjde priemerne na 24,7 dolárov. Naopak v Tokiu sa jedná až o 103,5 dolárov. Ďalej tzv. index víkendového pobytu (Weekend Getaway index) je definovaný ako pobyt na dve noci v päťhviezdičkovom hoteli, štyri chody, pôžička auta na dva dni, štyri litre vody a iné drobnosti. V tomto meraní vás znovu najlacnejšie vyjde pobyt v Bombaji vo výške zhruba 508 dolárov a trikrát viac si priplatíte napríklad v Paríži. Posledný index tzv. index náboru absolventa (Graduate Recruit Index) je definovaný, ako mesačné náklady spojené s náborom absolventa manažmentu (mzda, mobilný telefón, notebook, poistenie a iné). Aj v tomto rebríčku sú najlacnejší absolventi v Mexiku (4300 dol.) a v Bombaji (5900 dol.), pričom v New Yorku stojí priemerný absolvent tohto zamerania spoločnosť zhruba až 10 522 dol. V konečnom dôsledku tieto indexy vytvárajú peknú predstavu o cenovej úrovni sortimentov a služieb v krajinách, čo vyplýva z presného vymedzenia každej položky sledovanej veličiny.

| Indexy merané Deutsche Bank (v dol.) | Cheap Date Index | Weekend Getaway Index | Graduate Recruit Index |
|---|---|---|---|
| Sydney | 92 | 2164 | 9981 |
| Mexiko | 35 | 864 | 4322 |
| Šanghaj | 55 | 898 | 7313 |
| Paríž | 83 | 1531 | 10237 |
| Berlín | 85 | 1118 | 8692 |
| Hongkong | 70 | 1079 | 6381 |
| Bombaj | 25 | 508 | 5901 |
| Tokio | 104 | 751 | X |
| Moskva | 43 | 1039 | x |
| New York | 90 | 1181 | 10522 |

# Čína uvoľňuje rezervy

Čínska centrálna banka sa rozhodla znížiť množstvo peňažných prostriedkov, ktoré musia komerčné banky držať v rezervách na účte centrálnej banky. Tzv. povinné minimálne rezervy (PMR) znížila o 1 percentuálny bod na 18,5% (takáto veľká zmena bola vykonaná iba raz v čase finančnej krízy v novembri 2008). Tento inštrument patrí medzi nástroje centrálnej banky kontrolujúci ponuku peňazí v ekonomike. Pre porovnanie v eurozóne je predmetná sadzba vo výške len 1%. Zníženie PMR znamená, že komerčné banky z prijatých vkladov budú musieť držať menšie rezervy a zvyšok budú môcť poskytnúť napríklad vo forme pôžičiek, čo vytvára multiplikačný efekt rastu ponuky peňazí (odhaduje sa možná tvorba až 3 bil. jüanov (450 mld. eur)) a v konečnom dôsledku by mali opatrenia stimulovať ekonomiku. Jedným dôvodom môžu byť slabé makrodáta, kde síce nízky rast (najnižší od finančnej krízy začiatkom 2009) v prvom kvartáli vo výške 7% bol očakávaný, no priemyselná výroba a maloobchod sklamali predikcie. Druhým dôvodom je pokles kapitálového prílevu. Čína totiž musela držať vysoké sadzby PMR kvôli vysokým zahraničných prílevom kapitálu. Kapitálový prílev do krajiny zvyšuje hodnotu domácej meny, následne dochádza k tvorbe devízových rezerv, ktoré sa využívajú na kúpu domácej meny, čo spôsobí rast monetárnej bázy a môže vyvolať infláciu (pri nemennej produkcii). Stanovená sadzba PMR takto reguluje množstvo peňazí a zníženie kapitálového prílevu vytvára priestor pre jej pokles. (mn)



# Ako sa menili svetové rezervy zlata?

Organizácia World Gold Council, ktorú tvoria svetové ťažobné spoločnosti zlata publikovala aktuálny stav zlatých rezerv v centrálnych bankách. V apríli tohto roka tvorili svetové rezervy zlata sumár vo výške takmer 32 tisíc ton. Najväčšie rezervy má tradične USA v markantnej výške 8 134 ton, pričom podľa prepočtov spoločnosti tieto tvoria až 73,6% všetkých rezerv centrálnej banky. Druhou krajinou v poradí je Nemecko s 3 384 tonami a 68% podielom na všetkých svojich rezervách, ďalej Medzinárodný menový fond (2 814 ton), Taliansko (2451,8 ton) a Francúzsko (2 435,4 ton) s podielmi na rezervách podobnými Nemecku. Ak si to zosumarizujeme za celú eurozónu (aj ECB), tak jej krajiny majú kumulatívne 10 791,6 ton, čo tvorí zhruba 56% všetkých rezerv. Zaujímavá je skutočnosť, že Čína má 1054,1 ton v rezervách, no tie predstavujú zanedbateľnú čiastku v porovnaní s celkovými rezervami (len 1,1%) a podobne Japonsko so 765,2 tonami zastrešuje len 2,4% svojich rezerv. Ďalej sme sa pokúsili na základe zmien od roku 2002 do súčasnosti zosumarizovať množstvo prílevu a odlevu zlatých rezerv v krajinách. Celková bilancia zlatých rezerv centrálnych bánk takto klesla o 286 ton. V rámci krajín došlo k najväčšiemu prílevu zlatých rezerv v Rusku vo výške skoro 800 ton (aktuálne má 1207,7 ton) a v spomínanej Číne. Na druhej strane najviac klesli rezervy vo veľkej miere vo Švajčiarsku vo výške viac ako 1 100 ton, čo predstavuje väčší pokles ako momentálne má krajina v držbe (1040 ton). V konečnom dôsledku si môžeme všimnúť, že zlatých rezerv sa najviac zbavovali centrálne banky Európy, zatiaľ čo ázijské banky evidovali najväčšie nákupy. Môže to každopádne znamenať diverzifikáciu rezerv, keďže uvedené krajiny, čo najviac zvyšovali zlaté rezervy ich stále aktuálne majú v nízkom podiele k celkovým rezervám (najviac Kazachstan – 26,3% a Turecko – 15,5%), pričom krajiny odlevu rezerv, ako sme už avizovali, majú zlaté rezervy pomerovo podstatne vyššie (okrem Švajčiarska – 7% a Švédska – 8,1%). (mn)

**Zmena zlatých rezerv od 1.1.2002 do 1.4.2015**

| Krajina | Množstvo prílevu (tony) | Krajina | Množstvo odlevu (tony) |
|---|---|---|---|
| Rusko | 785,0 | Švédsko | -63,6 |
| Čína | 553,5 | Nemecko | -67,6 |
| Turecko | 394,2 | ECB | -203,2 |
| India | 200,0 | Portugalsko | -224,0 |
| Saudská Arábia | 180,0 | Španielsko | -241,7 |
| Kazachstan | 146,8 | Holandsko | -272,2 |
| Mexiko | 115,2 | Francúzsko | -565,6 |
| Kórea | 90,0 | Švajčiarsko | -1136,4 |

# Inflácia na Slovensku stále pod nulou

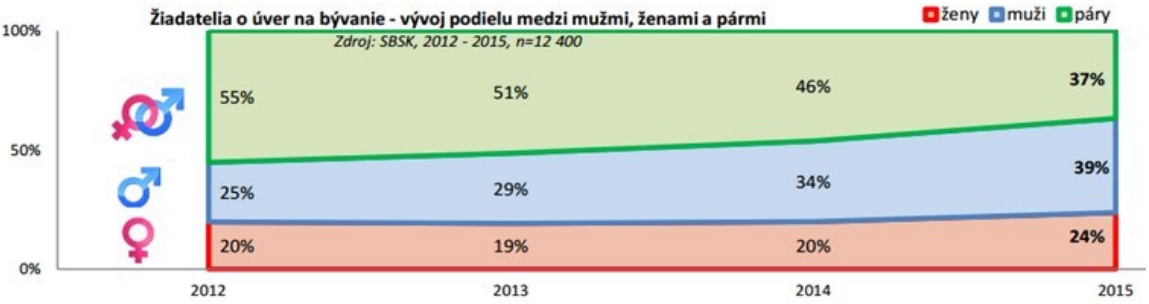
Marcová inflácia v meraní harmonizovaného indexu spotrebiteľských cien (HICP) v medziročnom porovnaní dosiahla zápornú úroveň -0,4%. Cenová hladina v tomto porovnaní naposledy vzrástla koncom roka 2013, čo znamená že stagnujúci a klesajúci trend stále pokračuje. Na druhej strane je hodnota najpozitívnejšia spomedzi novoročných údajov. Ak sa pozrieme na konkrétne položky koša spotrebiteľských cien s ich váženým vplyvom na celkový pohyb, najväčší tlak na pokles cenovej hladiny mali neprekvapivo ceny v doprave s 6,6% poklesom v dôsledku klesajúcich cien pohonných hmôt, pričom ostatné položky prispeli podobnými zmenami ako tomu bolo v predchádzajúcich dvoch mesiacoch (klesli najmä ceny potravín vo výške -1,3% a ceny energií vo výške -1%). Pozitívom je, že medzimesačne harmonizované ceny vzrástli prvýkrát od októbra 2014, aj keď vo veľmi malej miere (0,2%), kde bol ústredný faktor rast cien v doprave (pohonné hmoty) s 1% navýšením, čo môže mať výrazný vplyv na rast v ďalších mesiacoch. (mn)

# Rekordne nízka nezamestnanosť

Podľa úradu práce, sociálnych vecí a rodiny dosiahla marcová miera nezamestnanosti na Slovensku výšku 12,06% s medzimesačným poklesom o 0,26 percentuálnych bodov a disponibilný počet uchádzačov o zamestnanie tak dosiahol 325 171 osôb. Pokrízový trend klesajúcej nezamestnanosti pokračuje, kde nižšia miera nezamestnanosti bola zaznamenaná naposledy v júni 2009. Jedným z dôvodov tohto trendu môže byť podpora zamestnávania mladých do 29 rokov, ktorá podľa ministra práce udržala až 80% mladých zamestnancov v rámci programu podpory aj naďalej na pracovnom mieste. Na druhej strane sú tieto opatrenia diskriminačné a skutočným dôvodom na pokles môže byť sezónnosť obdobia. Miera nezamestnanosti každopádne klesla vo všetkých krajoch s najväčším poklesom v Banskobystrickom kraji (0,41 p. b.) a zaujímavo s najmenším poklesom v Bratislavskom kraji (0,12 p. b.). V rámci okresov miera nezamestnanosti vzrástla len v šiestich okresoch (vrátane mestských častí) a najviac v Poprade (0,14 p. b.). (mn)

# Hypotéky už skôr bez partnera

Podľa prieskumu Sberbank na vzorke 12 400 ľudí sa od roku 2012 náramne znížil podiel žiadateľov o úver v pároch z celkového počtu žiadateľov z 55% v roku 2012 na aktuálne zhruba 37%. Výrazne si polepšili hlavne samostatní muži, ktorí svoj podiel zvýšili z 25% na 39% a prevýšili tak počet žiadostí párov, aj keď v poslednom roku aj nežnejšie pohlavie dokázalo svoj podiel navýšiť na 24% z 20% počas predchádzajúceho obdobia. V priemernej výške hypotéky badateľné rozdiely medzi pohlavím nie sú a tá je na podobnej úrovni zhruba 60 000 eur. V závislosti od veku žiadateľa tiež dochádza k zaujímavému trendu poklesu podielu žiadateľov v najproduktívnejšom veku (31 – 45 rokov) zo 70% v roku 2012 na aktuálne 55%, zatiaľ čo mladý dlžníci vo veku 18 – 30 rokov zvýšili svoj podiel počas tohto obdobia zo 17% na 39%. To môže poukazovať na uvedomelosť mladých, ktorí využívajú bonifikované hypotéky pri nízkych sadzbách na trhu. (mn)




# Ako sa darilo internetovej reklame

Podľa združenia Interactive Advertising Bureau Slovakia (IAB), ktorej členovia pozostávajú zo subjektov podnikajúcich v oblasti internetovej reklamy (patria sem rôzne spravodajské denníky, rádia, atď.) na Slovensku v roku 2014 vzrástli príjmy členov ale aj nečlenov združenia z tejto činnosti o 14,7% v porovnaní s rokom 2013 na celkovú sumu 75,5 mil. eur. V porovnaní s rastom v roku 2013 pritom (17,5%) došlo k miernemu zníženiu. Pomerne zaujímavá je štruktúra celkových príjmov internetovej reklamy. Reklamy zo segmentu „Display“ predstavovali zhruba polovicu celkových spomínaných príjmov v minulom roku. Sem patria napr. tzv. bannery, ktoré vyskakujú na stranách obsahu internetovej stránky (môžu to byť videa, audio, text,...). „Classifieds & Directories“ tvorili tak 25% celkových príjmov. Do tohto typu reklamy patria napríklad inzeráty alebo sú to reklamy na presne vymedzených miestach na internetových stránkach. Posledný typ, mimo iného, je príjem z tzv. „Paid-for search“ reklamy v podobnej výške, ako pri predchádzajúcom segmente. Jedná sa hlavne o reklamy fungujúce na princípe vyhľadávania cez internetový prehliadač (napr. Google), kde napríklad pri zadaní určitého textu sa najskôr zjavia práve reklamné spoty blízke zadanému termínu. Príjem z jednotlivých položiek je možné medziročne porovnať len pri niektorých typoch kvôli stále meniacej sa metodológii. Napríklad progresívne stúpa hlavne podiel skupiny C&D (z 20% v roku 2013 na 25%). (mn)

# Očakávané zadlženie na rok 2015

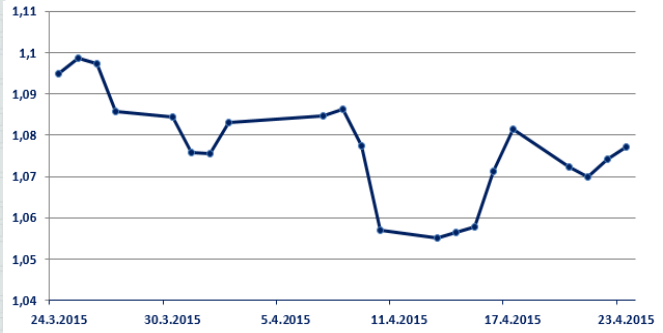
Pre posúdenie Maastrichtských kritérií v oblasti rozpočtu musí každý polrok (1.4 a 1.10 daného roka) zostaviť ministerstvo financií krajiny správu o rozpočtovom deficite a dlhu v súlade s metodikou ESNÚ 2010. Na rok 2015 sa očakáva rozpočtový deficit vo výške 2,49% z HDP (nižší o 0,38 percentuálnych bodov v porovnaní s 2014). V roku 2016 počíta rezort financií s hladinou deficitu 1,93% z HDP, no ťažko povedať či vláda dokáže splniť predikciu vyrovnaného rozpočtu v najbližších rokoch (keďže napríklad očakávaný schodok 2016 je vyšší o 0,72 p. b. v porovnaní s pôvodným plánom). V rámci verejnej správy je primárnym dlžníkom ústredná verejná správa (-2 277,2 mil. eur pre rok 2015), pričom miestna samospráva by mala byť v prebytku 269,9 mil. eur spoločne s fondmi sociálneho zabezpečenia vo výške 68,15 mil. eur. Pre porovnanie v roku 2014 sa odhaduje strata vo všetkých troch sférach. Dlh by mal vzrásť výraznejšie ako tomu bolo pred rokom (absolútne), no v pomere k HDP sa očakáva v roku 2015 nižšia hladina v porovnaní s rokom 2013 na úrovni 53,48%, s tým že v budúcom roku sa očakáva ďalší pokles na úroveň 52,8%, v roku 2017 na úroveň 51,9% a v roku 2018 až 50,3%. (mn)

| | 2011* | 2012* | 2013** | 2014** | 2015*** |
|---|---|---|---|---|---|
| Deficit (mil. eur) | -2 886,50 | -3 036,10 | -1 902,40 | -2 156,90 | -1 940,10 |
| Deficit k HDP v % | -4,11% | -4,21% | -2,59% | -2,87% | -2,49% |
| Dlh (mil. eur) | 30 480,10 | 37 613,60 | 40 174,30 | 40 296,90 | 42 374,00 |
| Dlh k HDP v % | 43,44% | 52,11% | 54,59% | 53,58% | 54,38% |
| HDP (trhové ceny, mil. eur) | 70 159,80 | 72 184,70 | 73 593,20 | 75 214,90 | 77 916,00 |

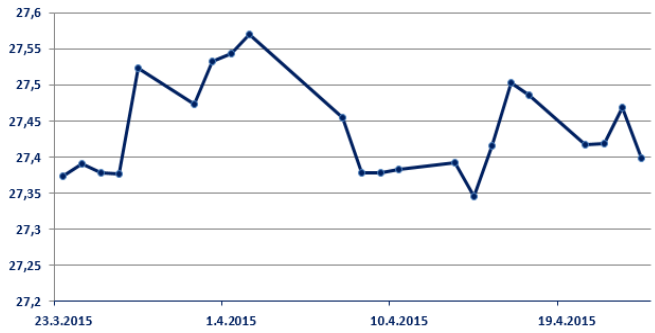
* - definitívne údaje, ** - polodefinitívne údaje, *** - plán MF

# AKTUÁLNY VÝVOJ NA TRHOCH

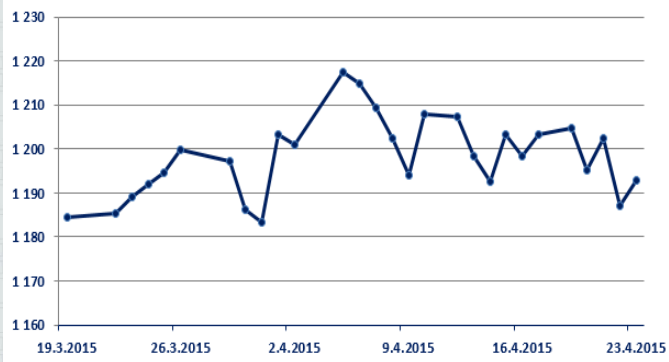
## EUR/USD



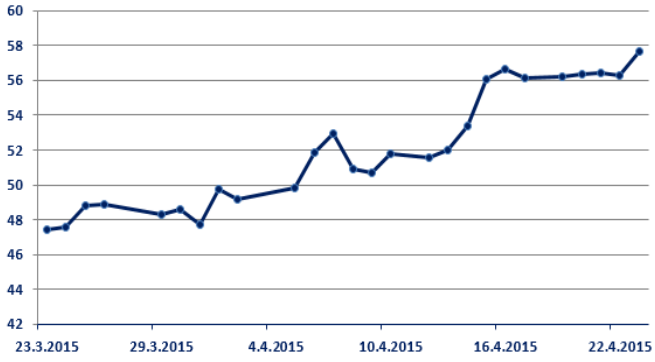

## EUR/CZK



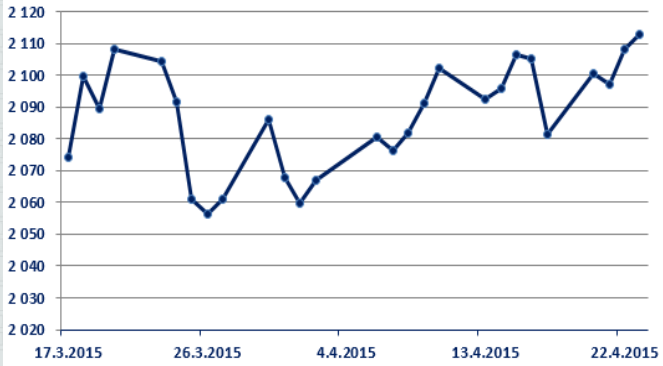

## ZLATO



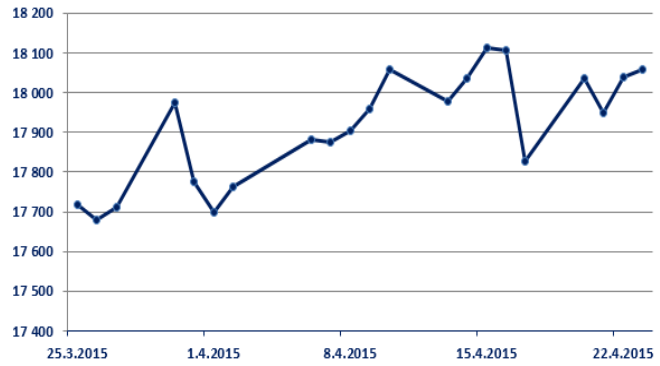

## ROPA



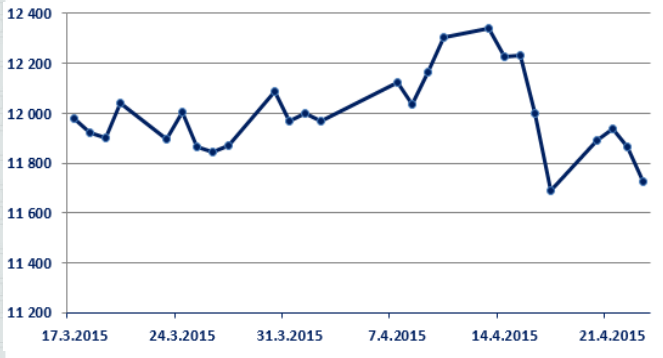

## S&P



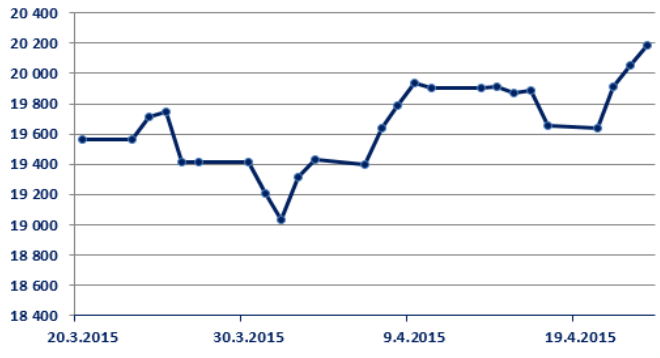

## DJIA




## DAX




## NIKKEI 225



# SPRÁVY Z FINANČNÝCH TRHOV

→ Nemecká medzinárodná banka Deutsche Bank sa pripravuje odpredať svoju retailovú dcéru Postbank kvôli vysokým pokrízovým reguláciám a slabému trhu. Samotná Postbank zastrešuje 1 100 pobočiek, pričom bola kúpená nemeckou matkou v roku 2008 sumárne za zhruba 6 mld. eur. Počíta sa zatiaľ s dvomi scenármi. Buď predá Deutsche Bank počas nasledujúcich 18 mesiacoch svoje akcie a zmení časť svojho zamerania na výhodnú sféru retailu, zatiaľ čo odpredá aktíva vo výške 160 mld. eur vo svojej investičnej banke alebo sa celá banka rozdelí na dve samostatné spoločnosti – na investičnú a retailovú banku.

→ Britský reťazec Tesco zaznamenal ku koncu februára najvyššiu stratu od jeho vzniku vo výške 6,4 mld. libier (zhruba 8,9 mld. eur). Pred rokom pritom mala spoločnosť zisk pred zdanením vo výške 2,26 mld. libier. Zhruba 4,7 mld. libier stratila vo forme zníženia účtovnej hodnoty majetku. Zvláštnosťou je fakt, že investori na správu firmy reagovali pozitívne a hodnota akcií Tesca vzrástla po publikácii výkazov o 1%.

→ Aktíva spoločnosti Penta Investments dosiahli v roku 2014 výšku 6,7 mld. eur, čo je v porovnaní s rokom 2013 rast o 0,2 mld. eur. Čistý zisk firmy pritom predstavoval zhruba 70 mil. eur s medziročným poklesom o 30 mil. eur. Spoločnosť v roku 2014 preinvestovala 330 mil. eur a zvýšila svoj podiel najmä v segmente zdravotníctva akvizíciou lekárenských reťazcov Apteka Mediq (Poľsko), SP Diamed, Novolékárna, Harmonie (ČR) a troch regionálnych nemocníc a polikliniky na Slovensku. Aktuálne sa celej jej investičné portfólio skladá zo zdravotníctva (40%), developerských aktivít (22%), výrobný sektor (14%) a finančné služby (12%). V rámci počtu pracovných miest vytvorila v uplynulom roku zhruba 700 nových miest s celkovým počtom 35 000 pracovníkov vo svojich portfóliových spoločnostiach.

**Tento dokument je publikovaný pre spoločnosti skupiny BENCONT , a môže byť reprodukovaný 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:**
Labašová Eva
Nebesník Martin
Bruchánik Rudolf
Lindák Martin

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

BENCONT INVESTMENTS BENCONT GROUP BENCONT DEVELOPMENT