



Dostupnosť bývania v EÚ

Bývanie je jednou zo základných životných potrieb, ale zároveň jednou z položiek, ktoré najviac zasahujú rozpočet obyvateľov. Preferencie v oblasti bývania v rámci jednotlivých krajín sa líšia v závislosti od jeho dostupnosti, životnej úrovni obyvateľov ako aj historického pozadia. V analýze sa pozrieme aký je stav a zmeny v oblasti bývania naprieč krajinami Európskej Únie.

Pri skúmaní dostupnosti bývania sa zameriame na niekoľko základných kategórií, ktoré budeme navzájom porovnávať. Pre komparáciu sme použili dáta dostupné z Eurostat-u a portálu Numbeo, ktorý združuje informácie o nákladoch na život v rôznych krajinách. Ak sa spotrebiteľ rozhoduje nad kúpou určitého statku, jeho možnosti sú ohraničené disponibilným príjmom, ktorý pred-

stavuje čistá mzda a cenou predstavujúcou hodnotu daného statku. Skupina bohatších európskych krajín sa vyznačuje výraznejšími rozdielmi v príjmoch ako aj v úrovni cien predmetov dlhodobej spotreby. Vyšší príjem však nemusí znamenať aj vyššiu dostupnosť bývania. Najvyššiu priemernú čistú mzdu v roku v rámci Európskej Únie má dlhodobo Luxembursko, kde sa

V tomto čísle:

Odlišnosti a dostupnosť bývania naprieč krajinami EÚ

Priemyselná produkcia v USA klesla

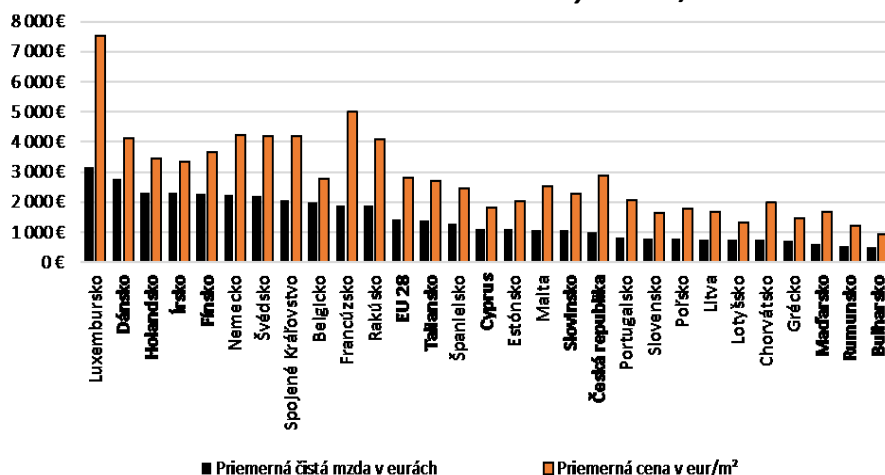
Rast Čínskej ekonomiky spomalil na 6%

Dlhodobo nízke úrokové sadzby nie vždy pomáhajú ekonomike

Cena zlata na trhoch rastie

Nezamestnanosť na Slovensku na úrovni 5,04 %

Priemerná čistá mzda a cena bytu v eur/m



táto čiastka aktuálne pohybuje na sume 3174 eur mesačne. V Dánsku, ktoré je na druhom mieste, je priemerná čistá mzda 2778 eur. Priemer Európskej Únie dosahuje 1438 eur a na Slovensku je to 806 eur. V krajinách s vyšším príjmom je zvyčajne vyššia aj cenová hladina. Priemerná cena bytu v Luxembursku je 7516 eur/m², čo pri byte o veľkosti 50 m² predstavuje 375 790,50 eur. Rozdiely medzi výškou mzdy a jednotkovou cenou bytu sa rôznia. Pre porovnanie sa tak pozrieme nato, koľko celých čistých miezd by si obyvateľ danej krajiny musel odložiť, aby si (odhladiac od zmien v cenovej hladine a možnosti zhodnotenia úspor) mohol dovoliť byt o veľkosti 50 m². Najdrahšie byty v pomere k mesačným príjmom majú česi, maďari, francúzi a chorváti. Slováci sa pohybujú blízko priemeru Európskej Únie. Vysoké ceny nehnuteľností sú vý-

Krajina	Čistá mzda	Cena za m2	Cena bytu (50 m2)	Násobok	Hlavné mesto	Čistá mzda	Cena za m2	Cena bytu (50 m2)
Belgicko	1 992,24 €	2 757,37 €	137 868 €	64	Brusel	2 245,27 €	2 856,88 €	142 843 €
Česká republika	999,29 €	2 896,58 €	144 829 €	175	Praha	1 182,18 €	4 136,80 €	206 839 €
EU 28	1 438,26 €	2 820,71 €	141 035 €	130	EU 28	1 578,94 €	4 101,40 €	205 070 €
Luxembursko	3 174,32 €	7 515,81 €	375 790 €	115	Luxemburg	3 357,25 €	7 748,13 €	387 406 €
Maďarsko	627,88 €	1 677,51 €	83 875 €	155	Budapešť	772,08 €	2 387,44 €	119 372 €
Nemecko	2 236,42 €	4 230,48 €	211 523 €	111	Berlín	2 241,42 €	4 980,34 €	249 017 €
Portugalsko	828,46 €	2 078,40 €	103 919 €	176	Lisabon	918,10 €	3 236,67 €	161 833 €
Slovensko	805,67 €	1 643,86 €	82 192 €	124	Bratislava	1 026,95 €	2 552,55 €	127 627 €

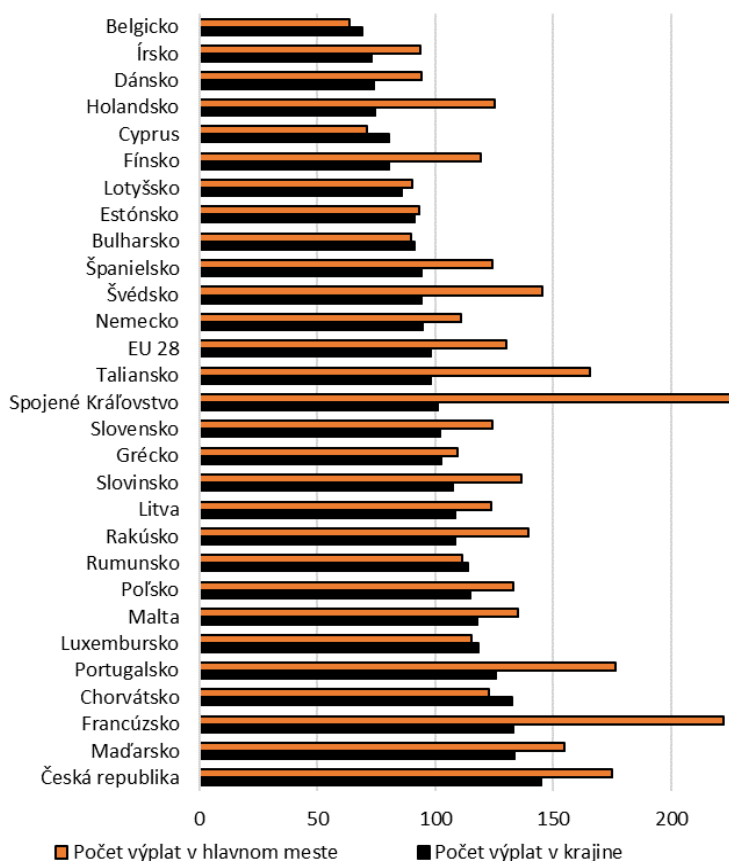
sledkom rýchleho nárastu cien v posledných rokoch. V porovnaní s rokom 2015 sa priemerná cena obydli v krajinách Európskej Únie zvýšila o 19 %. Najväčší nárast bol v Maďarsku o 62 %, na Slovensku je to 31 % a v susednom Česku 40 %. V každej krajine existujú regióny, ktoré sa líšia svojou infraštruktúrou, pracovnými príležitosťami alebo inými faktormi pričom špecifickou kategóriou zvykne bývať hlavné mesto. Najdrahšia kúpa obydli pre ľudí s priemernou mzdou v hlavnom meste vychádza vo Francúzsku a v Spojenom Kráľovstve. Vysoké ceny nehnuteľností sú tiež

v Prahe, Lisabone a Ríme. Zatiaľ čo Londýn a Paríž dlhodobo patria medzi najdrahšie mestá na svete, v posledných rokoch došlo k rastu cien nehnuteľností aj v ostatných hlavných mestách. Za týmto trendom stojí hlavne fenomén Airbnb a dopyt po bytoch na investíciu v spojení s prílevom zahraničného kapitálu. Vysoké ceny bytov môžu spôsobiť stav, keď sa ubytovanie pre obyvateľa s priemernou mzdou stáva problémovým. V Portugalsku bola situácia už taká zlá, že s ubytovaním mala problém aj stredná trieda. Poslanci preto začiatkom júla schválili zákon s účinnosťou,

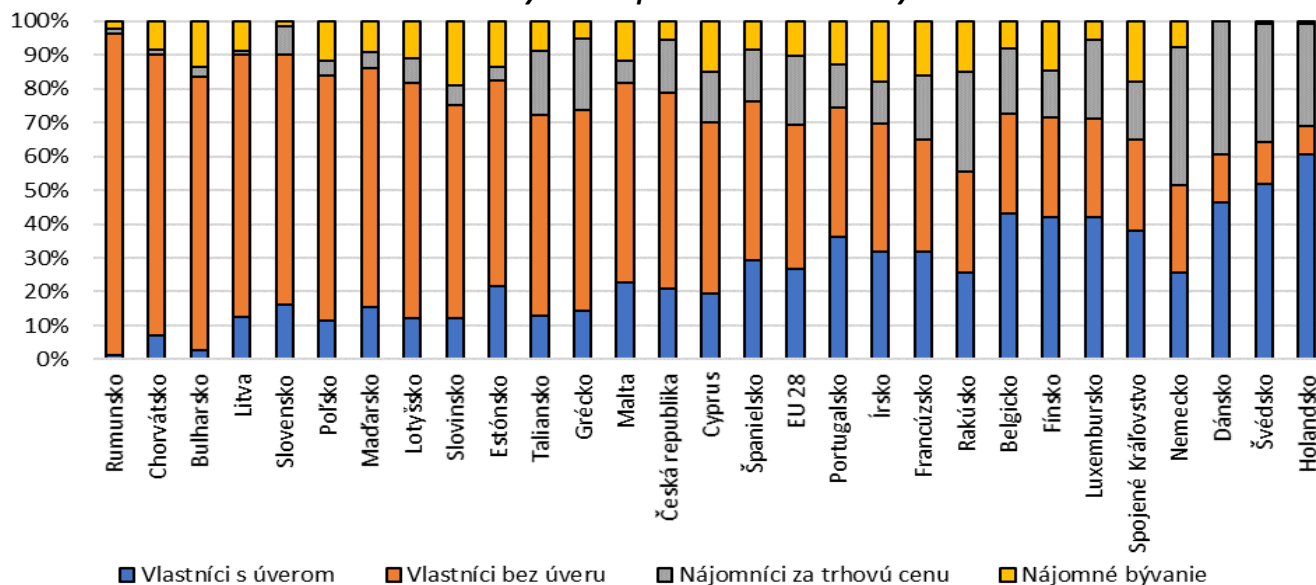
podľa ktorého budú mať ľudia „právo na bývanie“. Každý obyvateľ Portugalska tak musí mať kde bývať. Zákon nadobudne platnosť v marci 2020.

V roku 2018 žilo v obydli obývanom vlastníkom viac ako polovica obyvateľov štátov Európskej Únie. Z toho najviac 26,6 % obyvateľov žilo v domácnosti obývanom vlastníkom zaťažením úverom alebo pôžičky a 42,7 % žilo v domácnosti bez tohto zaťaženia. Najviac obyvateľov žijúcich vo vlastnom obydli nájdeme v Rumunsku 96,4 %, Chorvátsku a na Slovensku 90,1 %, najmenej v Nemecku iba 51,5 %. Vysoké ceny bytov v západných krajinách a dostupnosť úverov vedie obyvateľov k nákupu na úver. Najviac sa tak deje v Holandsku 60,5 % a Švédsku 51,7 %. Bývanie v podnájme prevláda predovšetkým v Nemecku, kde až 40,8 % obyvateľov platí nájomné za trhovú cenu a Dánsku 39,4 %. Nájomné bývanie je rozšírené najmä v Slovinsku, Írsku, v Spojenom Kráľovstve a vo Francúzsku. Na Slovensku medzi rokmi 2016 a 2017 pribudlo 5 % vlastníkov s úverom, čo je najväčší nárast spomedzi všetkých krajín EÚ, pričom údaje k roku 2018 nie sú k dispozícii. Nárast vlastníkov žijúcich vo vlastnom byte s úverom je badať aj v ostatných krajinách s vysokým pomerom cien bytov k čistej mzde. Vysoká úverová preťaženosť domácností môže v budúcnosti spôsobiť problémy v spojení s platobnou neschopnosťou a narušením stability bankového systému.

Počet mesačných výplat potrebných na nákup bytu

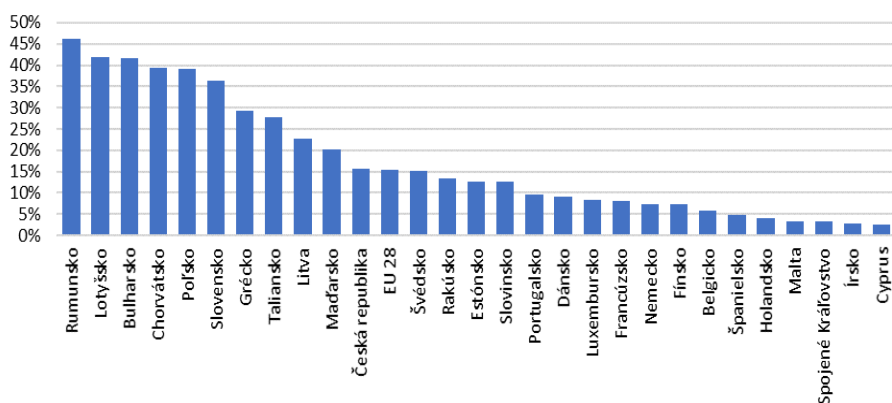


Rozdelenie obyvateľov podľa ich vzťahu k obydliu



Kvalita bývania podľa miery preplnenia obydí (Overcrowding rate)

Kvalitu bývania môžeme posudzovať cez ukazovateľ miery preplnenia obydí, ktoré je vymedzené na základe počtu miestností v domácnosti, veľkosti domácnosti, ako aj veku jej členov a ich rodinnej situácie. Najvyššia preplnenosť je v Rumunsku, Lotyšsku, Bulharsku a Chorvátsku, teda v krajinách v ktorých uprednostňujú bývanie vo vlastnom obydí pred nájomným bývaním. Celkovo výraznejšie vnímaná miera preplnenia obydí v krajinách bývalého socialistického bloku môže byť aj dôsledkom toho, že v spoločných domácnostiach s rodičmi sa zdržiavajú dospelé deti neporovnateľne dlhšie ako ich rovesníci v ostatných európskych krajinách.

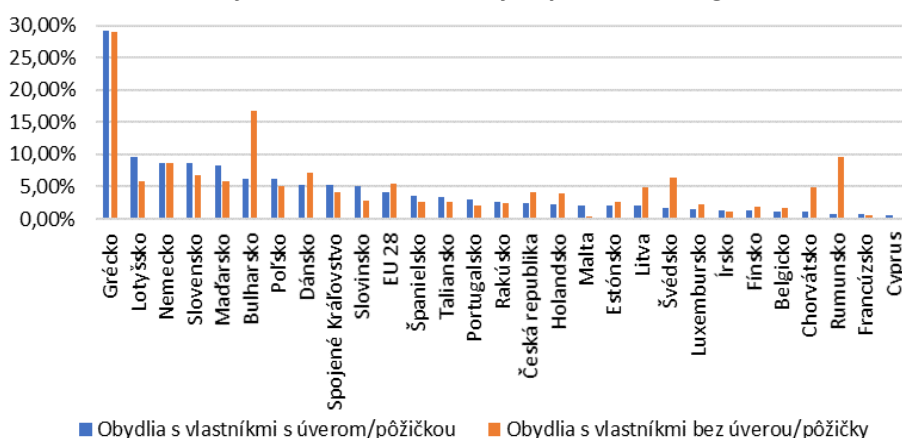


Zaťaženosť domácností priebežný-

mi výdavkami na bývanie, resp. podiel týchto výdavkov na disponibilných príjmoch domácností môžeme vyjadriť cez Housing cost overburden. Tento ukazovateľ vyjadruje podiel domácností, ktoré minuli 40 % alebo viac svojho ekvivalentného disponibilného príjmu na bývanie. Do tejto kategórie patria hlavne nízko príjmové domácnosti. Naj-

menší počet týchto domácností nájdeme na Cypre. Najvyššie náklady na vlastné bývanie dlhodobo znášajú obyvatelia Grécka, kde túto skupinu zastupuje takmer tretina domácností. Podiel týchto domácností v ostatných krajinách je nižší ako 10 %, čo je oveľa priaznivejší stav v porovnaní so situáciou s pred niekoľkých rokov. V najväčšej miere

Podiel vlastníkom žijúcich vo vlastnom obydí podľa Housing cost overburden

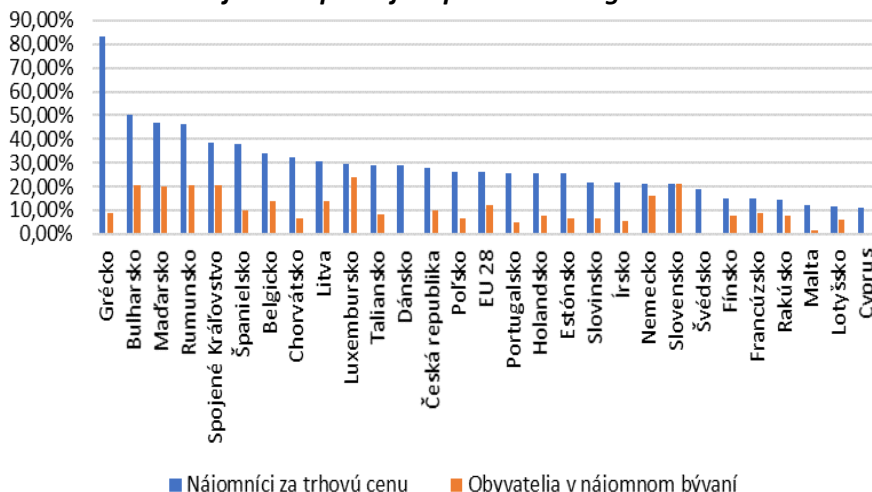


sa na tomto stave podpísal vývoj úrokov na úveroch. Viditeľné je to najmä na poklese počtu domácností s vysokým zaťažením nákladmi na vlastné bývanie s úverom. Podiel domácností s výdavkami na vlastné bývanie vyššími ako 40 % na Slovensku v roku 2018 dosahoval 8,6 %, zatiaľ čo v roku 2015 predstavoval podiel týchto domácností až 30,9 %. Vývoj domácností vo vlastnom obydí bez úveru zachytáva vzťah medzi prírastkom dis-

zachytáva vzťah medzi prírastkom disponibilného príjmu a rastom cien nehnuteľností. Okrem obyvateľov Grécka je najviac takýchto domácností v Rumunsku a Bulharsku, tento stav sa však v posledných rokoch stále zlepšuje.

Podiel domácností s výdavkami na bývanie v prenájme vyššími ako 40 % je najvyšší v Grécku, Bulharsku, Maďarsku a Rumunsku. Obyvatelia v Grécku sú ešte stále vystavení problému nezamestnanosti a chudoby. Na túto nepriaznivú situáciu môže mať v budúcnosti vplyv aj zastavenie nepretržitého poklesu cien nehnuteľností po 9 rokoch od vypuknutia krízy. Napriek tomu výdavky gréckych domácností na bývanie v tomto období rástli. Na rast cien nehnuteľností pritom zväčša reagujú aj rastúce ceny prenájmov. Dôležitou súčasťou riešenia bývania, hlavne ohrozených skupín obyvateľstva, je oblasť sociálneho bývania. V krajinách s veľmi malým podielom sektora sociálneho bývania sa začínajú vytvárať programy zamerané na rozvoj tohto segmentu pre ľahko zraniteľné a minoritné skupiny. Na Slovensku predstavoval podiel nájomného bývania v roku 2017 iba 1,40 % pričom v roku 2013 to bolo ešte 1,9 %. Dánsko tento údaj neuvádza.

Podiel ľudí žijúcich v prenájme podľa Housing cost overburden



Na jednej strane v rámci Európy existujú značné rozdiely v bývaní, ktoré majú aj historické pozadie a na druhej strane meniace sa ekonomické a politické prostredie vytvára podmienky na prenikanie určitých nových fenoménov. To môže byť napr. posúvanie veku uzavretia sobáša mladých mužov a žien, s čím súvisí zvyšujúci sa počet dospelých mladých, ktorí bývajú spolu s rodičmi alebo nízke úrokové sadzby na úveroch podporujúce nákup a prenájom bytov ako investíciu. V posledných piatich rokoch dochádza vo väčšine krajín k výraznému rastu cien nehnuteľností, ktorý môže byť spôsobený rôznymi faktormi. Voľný pohyb osôb v rámci štátov Európskej Únie podporuje ich migráciu za lepšími podmienkami pre

život. Jedným z hlavných kritérií u väčšiny obyvateľov býva ponuka pracovných príležitostí. Ľudia sa tak často sťahujú za prácou do vyspelejších krajín, v ktorých majú väčšie šance nájsť si lepšie pracovné uplatnenie. V rámci štátov zastáva túto úlohu hlavné mesto. Vyšší prílev ľudí ďalej spôsobuje zvýšený dopyt po bývaní. Tu však narážame na problém v nedostatočnej ponuke bytov. Proces výstavby nových bytov trvá určitý čas. Vysoký dopyt pri nedostačujúcej ponuke bývania ťahá ceny nahor a bývanie sa stáva nákladnejším. V dnešnej dobe množstvo ľudí využíva lacné úverové možnosti a vo veľkej miere nakupuje nové nehnuteľnosti. Nákup vlastného bývania tak pri dnešných podmienkach dokáže znížiť priebež-

Porovnanie podielu domácností míňajúcich viac ako 40 % svojho disponibilného príjmu medzi rokmi 2015-2018

Krajina	Vlastníci s úverom	Vlastníci bez úveru	Nájomníci za trhovú cenu	Nájomné bývanie
Rumunsko	-20,9%	-5,8%	0,6%	18,3%
Chorvátsko	-2,3%	-1,4%	-4,3%	-5,1%
Maďarsko	-3,6%	0,5%	14,5%	7,2%
Nemecko	-2,1%	-0,6%	-1,9%	0,0%
Dánsko	-0,1%	2,8%	-3,0%	N/A
Holandsko	-9,1%	1,8%	0,6%	-5,2%
Rakúsko	1,2%	0,8%	-0,8%	1,0%
Grécko	-2,3%	-8,9%	-3,7%	-5,7%
Cyprus	-4,10%	-0,2%	0,1%	-0,4%
Česká republika	-3,5%	-1,9%	-3,1%	-0,5%
Slovensko	-22,3%	0,7%	12,5%	12,2%
EU 28	-2,5%	-1,4%	-1,4%	0,4%

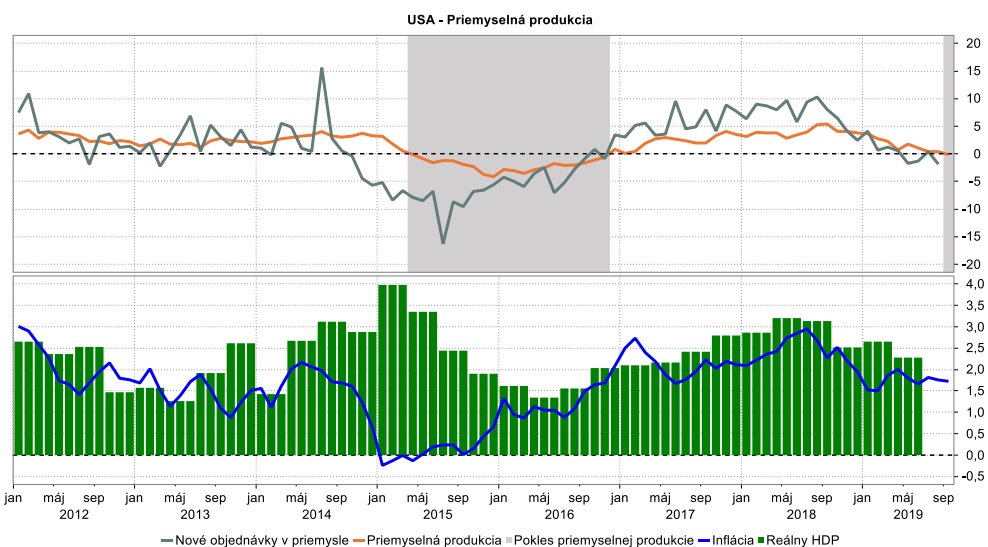
né mesačné výdavky na bývanie. Pri pokračujúcom raste cien bytov však táto možnosť prináleží stále užšiemu okruhu obyvateľov. Rast cien a nedostatočná ponuka bytov spôsobuje tiež tlak na zvyšovanie cien bývania v prenájme. Najviac nato doplácajú ľudia z nižších platových tried. Určitým novým trendom v európskych krajinách je preto snaha o vytváranie vhodnejších podmienok pre nájomné bývanie, čo predstavuje súčasnú otázku aj pre Slovensko. (ju)

Americký priemysel s miernym prepacom

Priemyselná produkcia v USA sa v septembri mierne medziročne prepada o 0,14 %. Ide tak o prvý náznak slabosti amerického priemyslu po prepadoch v rokoch 2015 a 2016. predzvestou zníženia priemyselnej produkcie boli už nejaký čas zaostávajúce nové objednávky v priemysle. Tie v auguste klesli o 1,88 % v porovnaní s objemom aký dosahovali objednávky v auguste minulého roka. Znižovanie priemyselnej produkcie sa môže v ďalších mesiacoch prejavíť aj opäť v nižšom kvartálnom prírastku hrubého domáceho produktu. Ten si v druhom kvartáli tohto roka pripísal nárast o 2,28 %. V prospech

podpory ekonomiky a aj priemyselnej produkcie, ktorá trpí aj v dôsledku obchodnej vojny a uvažovaní cieľ, vystupuje už dvakrát znížená hlavná úroková sadzba, ktorá by mohla podporiť infláciu a teda aj investície. Nateraz však

nedostatok nových objednávok môže znamenať ďalší prepád priemyselnej produkcie aj v nasledujúcom mesiaci, keďže produkcia v priemysle koreluje s prírastkom nových objednávok až na hodnote 0,9. (jv)



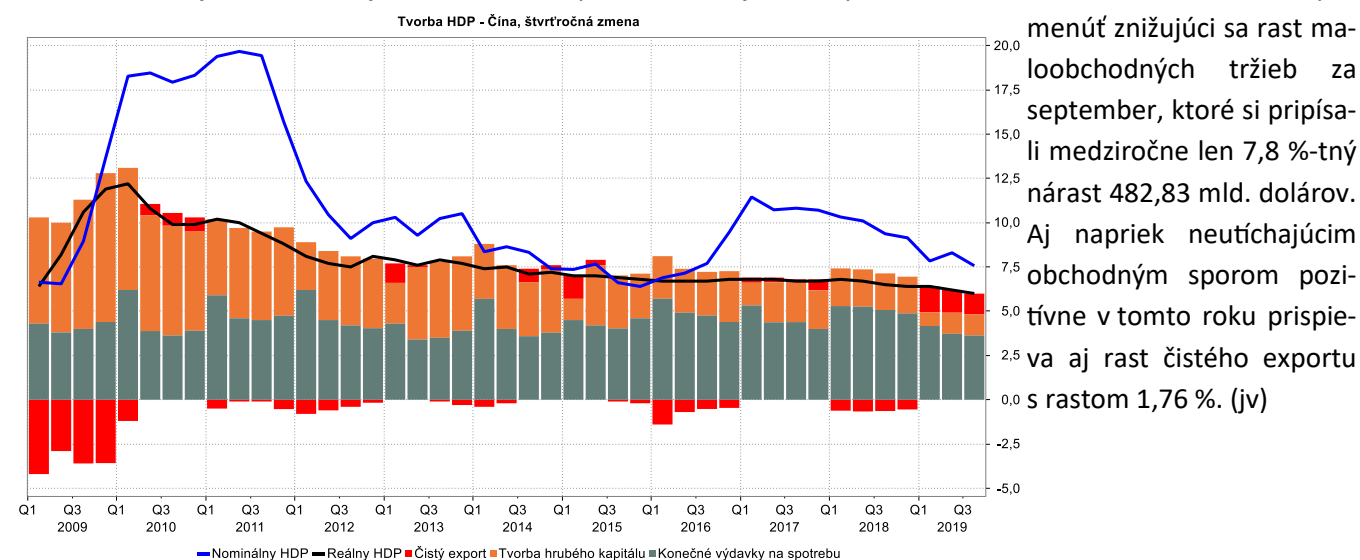
MACROBOND

Čína pokračuje v spomaľovaní

Hrubý domáci produkt Číny zaznamenal v treťom kvartáli tohto roka opätovne nižší nárast než to bolo v predchádzajúcich obdobiach. Reálny produkt sa tak medziročne zvýšil len o 6 %, čo je historicky jedna z najnižších mier rastu ako sa to často v spravodajstve uvádza. Na druhú stranu je to stále jeden

z najvyšších hospodárskych rastov na svete v tomto období, keď vo vyspelých krajinách sveta sledujeme rádovalo oveľa nižšie prírastky (v USA 2,28 % a v Nemecku dokonca len 0,41 % a pri niektorých krajinách sa skloňuje už aj recesia). Ekonomický cyklus je však neúprosný a trend spomaľovania je citelný vo

väčšine veľkých ekonomík, ktoré teraz zvažujú rôzne opatrenia a stimuly na podporu rastu. Výnimkou nie je ani Čína. V najväčšej miere však Čínu ťahali výdavky na konečnú spotrebu tým, že sa medziročne zvýšili o 3,63 %, no aj pri nich je možné sledovať postupné ochabovanie. V rámci nich možno spo-



MACROBOND

menúť znižujúci sa rast maloobchodných tržieb za september, ktoré si pripísali medziročne len 7,8 %-tný nárast 482,83 mld. dolárov. Aj napriek neutíchajúcim obchodným sporom pozitívne v tomto roku prispieva aj rast čistého exportu s rastom 1,76 %. (jv)

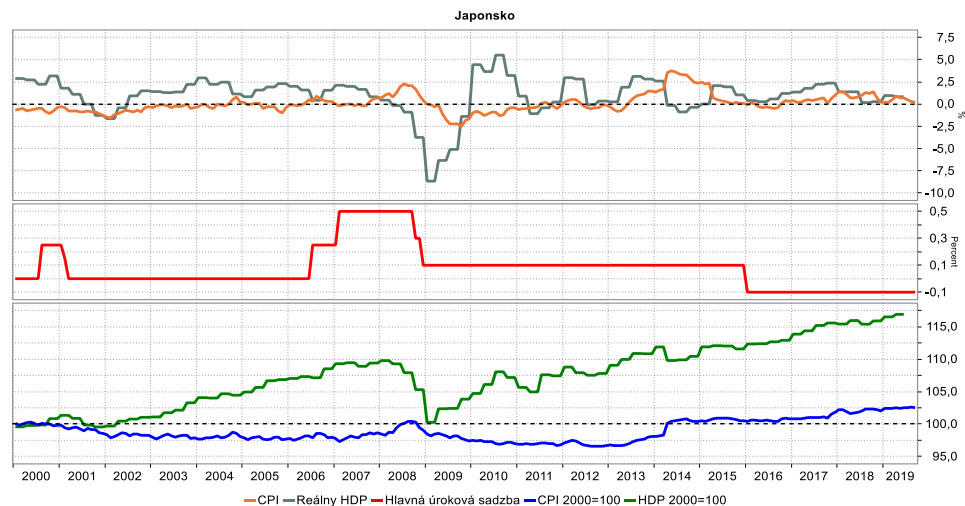
Sú nízke úrokové sadzby skutočne efektívne?

Takmer každému je jasný vplyv monetárnej politiky, konkrétne hlavnej úrokovej sadzby, na cenovú stabilitu, podporenie alebo pribrzdzenie inflácie a tým aj ekonomický rast. Sú však dlhodobo nízke úrokové sadzby skutočne efektívne? Na základné makro údaje sa tak pozrieme vo vybratých ekonomikách, pričom budeme porovnávať ich vývoj od roku 2000. Japonsko je jednou

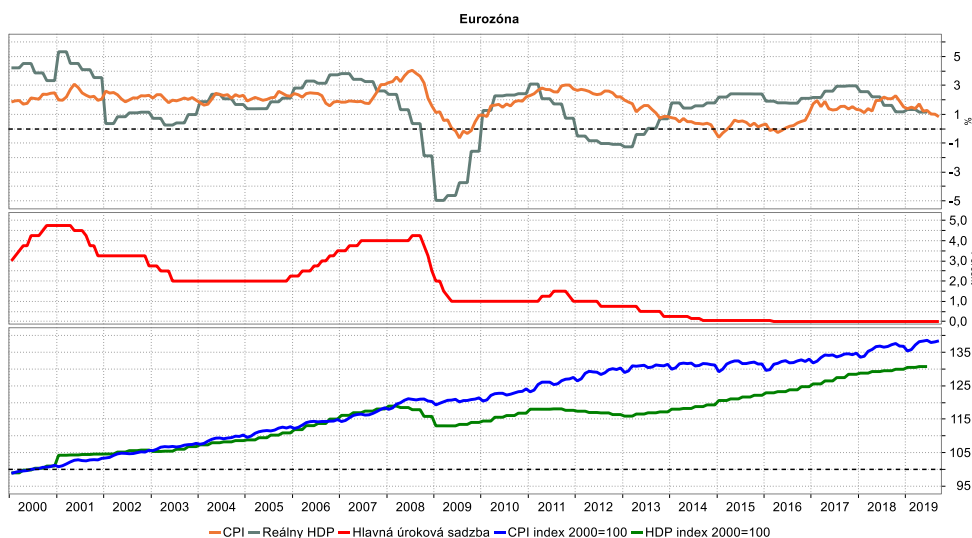
z najvyspelejších krajín sveta no v posledných dekádach opakovane zápasila s defláciou (až deflačnou špirálou), ktorá spôsobovala ekonomike značné problémy najmä v prípade investovania. S cieľom naštartovať inflačný rast je kľúčová úroková sadzba centrálnej banky dlhodobo na veľmi nízkych úrovniach a od roku 2016 je dokonca záporná (-0,1 %). Dôsledkom stáleho zápasenia s defláciou bolo posunutie cenovej hladiny od roku 2000 len 2,5 % nahor a hrubý domáci produkt za rovnaké obdobie vzrástol celkovo o 16,93 %. Pokrízové obdobie v Eurozóne sa už desať rokov nesie na veľmi nízkej hlavnej úrokovej sadzbe, ktorá sa od roku

2016 drží na úrovni 0 %. Aj napriek problému dosiahnuť cieľovú hodnotu inflácie na úrovni 2 % v posledných rokoch je na tom inflačný vývoj stále dobre a podporuje investície viac než to bolo napr. pri Japonsku. Skupovanie aktív zo strany ECB podporuje likviditu a snaží sa okrem iného naštartovať infláciu aby sme sa vyhli ekonomicky škodlivej defláci. Skupovanie aktív je zároveň akýmsi dôkazom toho, že klasická monetárna politika využívajúca hlavnú úrokovú sadzbu nie je v tomto prípade už dostatočná. Aj napriek obdobiam s vyššími úrokovými sadzbami, ale aj inflačným rastom vzrástlo reálne HDP eurozóny od roku 2000

o 30,75 %, čo je dvojnásobný nárast v porovnaní s Japonskom. Cenová hladina sa za rovnaké obdobie zvýšila o 38,45 %. Pri percentuálnych vyjadreniach a porovnávaní rastu HDP Japonska a Eurozóny je však dôležitý aj ich základ v roku 2000 od ktorého počítame relatívnu zmenu. Nominálne HDP Japonska dosahovalo v roku 2000 hodnotu 4,63 bilióna dolárov a HDP Eurozóny bolo v tom čase v prepočte na úrovni 6,35 bilióna dolárov. Porovnanie uzatvárame číslami z USA, kde ekonomika vyprodukovala od roku 2000 HDP reálne vyššie o 44,86 % a celková cenová hladina sa zvýšila o 48,88 %. Okrem najvyššieho relatívneho rastu USA disponovala v roku 2000 aj najvyšším základom keď ich nominálne HDP predstavovalo až 10,43 mld. dolárov. Záverom môžeme tvrdiť, že čisto len nízke úrokové sadzby nemajú v dlhodobom horizonte nejaký výrazný vplyv na vývoj HDP krajín, čo závisí od množstva ďalších špecifických ekonomických podmienok. (jv)



MACROBOND



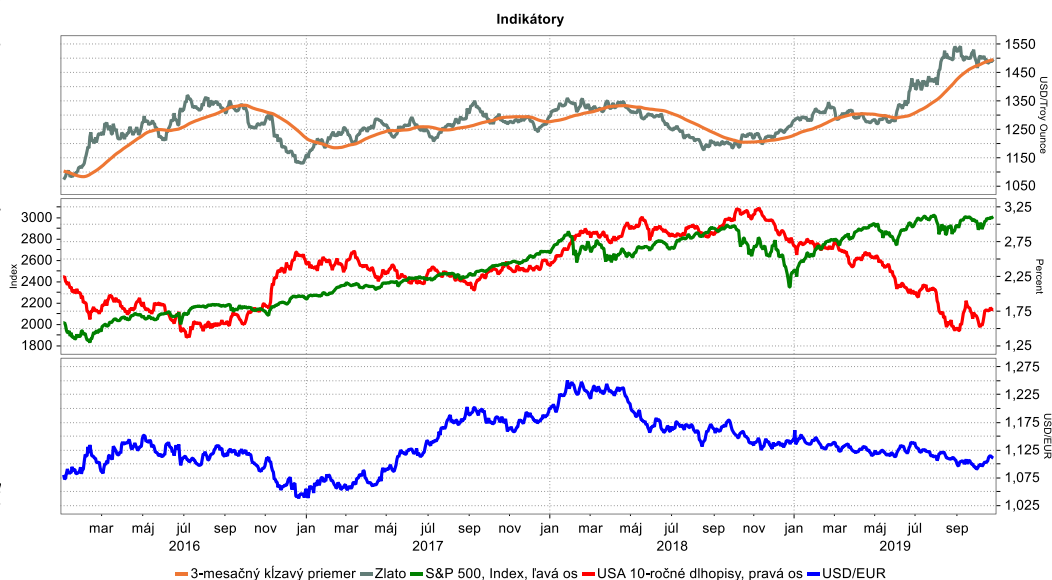
MACROBOND

O zlato je väčší záujem

Zlato si v druhej polovici tohto roka pripisuje nárasty a nakrátko prekročilo už aj hranice 1500 dolárov za trójsku uncu. Aktuálne sa pohybuje na úrovni v okolí 1487,45 dolárov za t.u. Dá sa povedať, že zlato je opäť v kurze a priťahuje väčšie množstvo investorov resp. väčší objem finančných prostriedkov. Deje sa tak vzhľadom na vývoj vo svetovej ekonomike a na finančných trhoch, ktoré čoraz viac vykazujú známky neistoty. Práve zlato v takých časoch predstavuje akýsi „bezpečný prístav“ kde investori môžu vložiť svoje voľné finančné prostriedky za účelom

ich zhodnotenia, resp. minimálne uchovania ich hodnoty. Vývoj ceny zlata pritom reaguje na vývoj cien ostatných nástrojov obchodovaných na finančných trhoch, no nedá sa jednoznačne priradiť len jednému faktoru. Cena zlata na trhu rea-

guje na vývoj menového kurzu domácej meny investorov, na vývoj kupónového výnosu štátnych dlhopisov, či na vývoj volatilného akciového a indexového trhu. (jv)



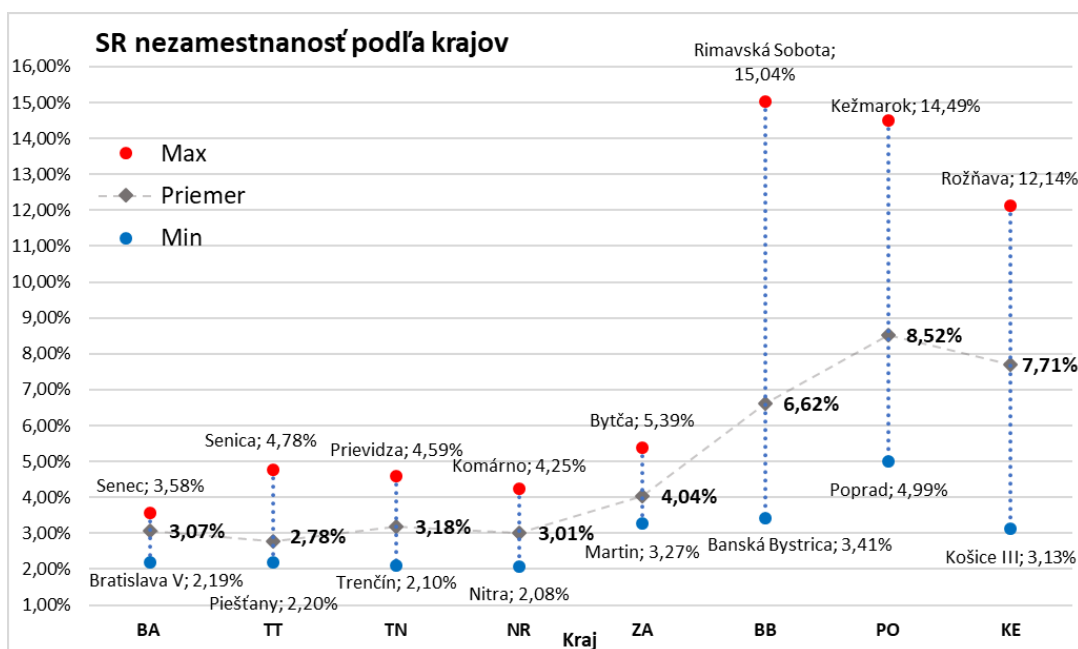
MACROBOND

Dôvody znižujúcej sa nezamestnanosti

Miera evidovanej nezamestnanosti na Slovensku dosiahla v septembri úroveň 5,04 %. Úrad práce tak evidoval 138 893 disponibilných uchádzačov o zamestnanie. Spolu s nedisponibilnými uchádzačmi (z

dôvodu ďalšieho vzdelávania, PN, absolventskej praxe, menších obecných a dobrovoľných služieb) v počte 29 347 predstavovala miera nezamestnanosti 6,11 % z celkového ekonomicky aktívneho

obyvateľstva (2 755 031). Pri regionálnom pohľade na nezamestnanosť najviac ľudí si nevie nájsť prácu stále v Rimavskej Sobote, Kežmarku, či Rožňave, ktorých poradie sa v čase nemenilo. Slovenská eko-



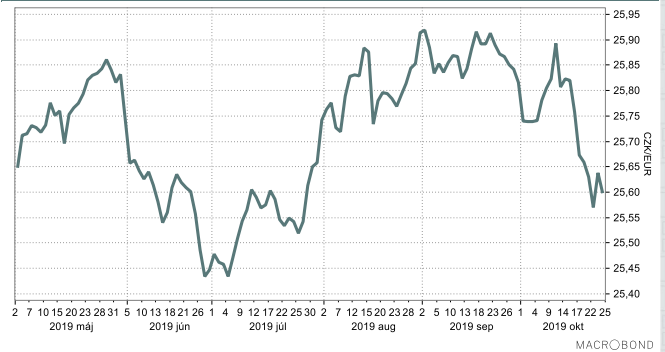
nomika však v posledných rokoch zažíva pokles nezamestnanosti, čo na jednu stranu súviselo s hospodárskym rastom (a tvorbou nových pracovných miest) ale na druhú stranu aj demografickým vývojom kedy silné ročníky vo veku 60+ rokov začínajú odchádzať do dôchodku. (jv)

AKTUÁLNÝ VÝVOJ NA TRHOCH

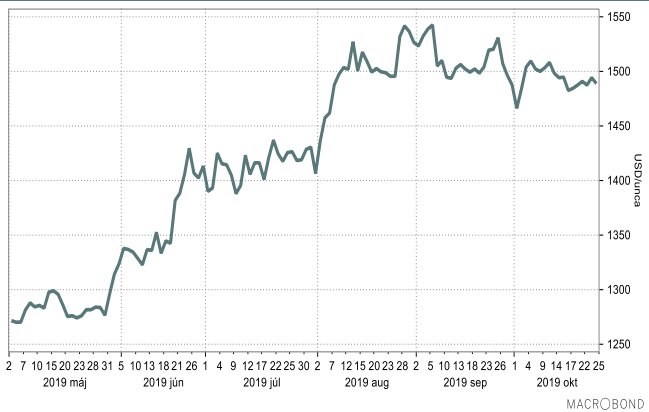
EUR/USD



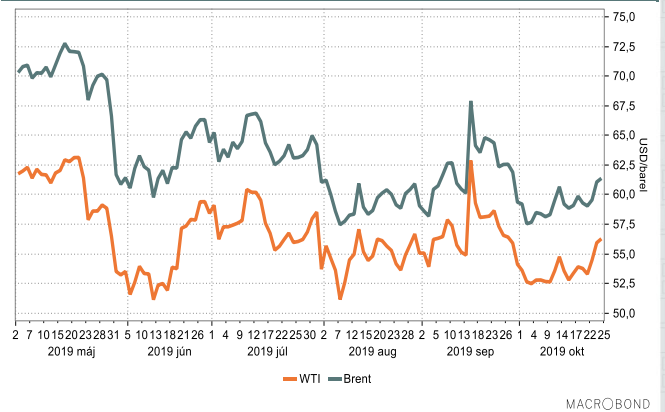
EUR/CZK



ZLATO



ROPA



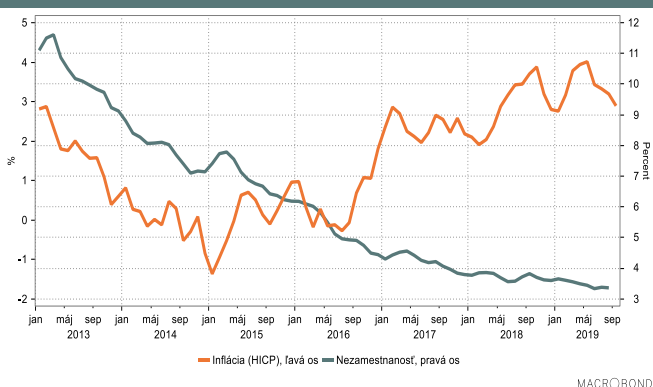
SLOVENSKO



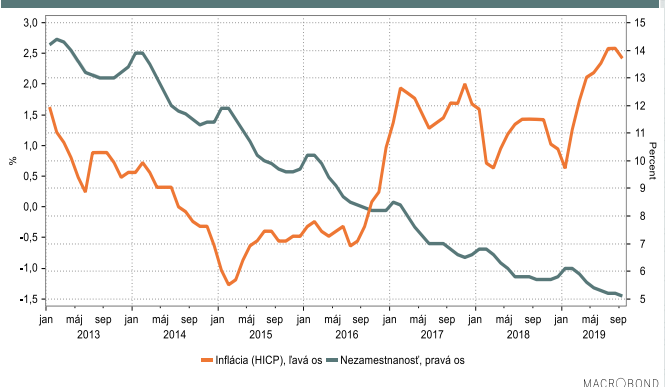
ČESKÁ REPUBLIKA



MAĎARSKO



POLSKO



SPRÁVY Z FINANČNÝCH TRHOV

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

Vražda Ján

Uhrin Ján

Vajnorská 100/A

831 04 Bratislava

www.bencont.sk



BENCONT INVESTMENTS



BENCONT GROUP



BENCONT DEVELOPMENT