



Demografia 1950—2100



Vývoj demografie, podobne ako každý cyklus prebieha podľa určitých zákonitostí. Počet obyvateľov sa spoiatku zvyšuje len pomaly, neskôr sa prírastky zväčšujú. V ďalšom vývoji sa rast spomalí a populácia sa stabilizuje. Takýchto cyklov zažilo ľudstvo počas svojej existencie nespočetne veľa. Zmeny vo vývoji sú však veľmi rozdielne. To vyúsťuje do stavu kedy sa aj rast obyvateľstva vyznačuje veľkou regionálnou diverzitou. V analýze sa pozrieme nato v akej fáze cyklu sa jednotlivé regióny nachádzajú a aký to môže mať dopad na celkový vývoj svetovej populácie.

V tomto čísle:

Spotreba energie v Číne rastie

Ruský priemysel spomalil

Inflácia v eurozóne sa zvýšila

Česká koruna podporuje infláciu

Vývoj nemeckého dopytu

NBS pokračuje obmedzovaní úverov

Podľa NBS ekonomiky spomalí

Štátny rozpočet SR na rok 2020

ČNB znížila úrokové sadzby

Inflácia vo Veľkej Británii

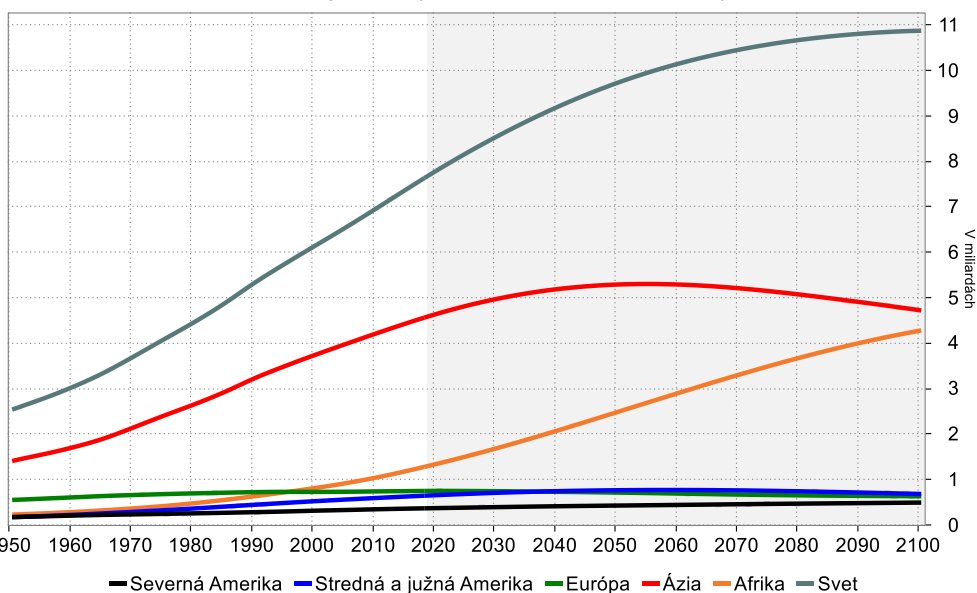
SPP nezvýši cenu plynu

Chemická produkcia SR sa znížila

Japonský zahraničný obchod klesol

Na Zemi žije v súčasnosti približne 7,7 miliardy ľudí. Pred dvesto rokmi sa pritom ich počet pohyboval okolo jednej miliardy. Vývoj počtu obyvateľov do istej miery odzrkadľuje životnú úroveň danej krajiny. Čím je krajina vyspelejšia, tým pomalší je jej prirodzený prírastok obyvateľstva. To sa prejavuje na štátoch Severnej Ameriky, Európy, Austrálie a hlavne Japonska. Kým v roku 1950 žilo v afrických krajinách 9 %, v Ázii 55 % a v Európe 22 % svetovej populácie, dnes je situácia výrazne odlišná. Približne 60 % svetovej populácie žije v Ázii, 17 % v Afrike a 10 % v Európe. Tento vývoj je spôsobený hlavne spomalením až zastavením rastu obyvateľstva tých najrozvinutejších krajín, vysokým prirodzeným prírastkom rozvojových krajín, predlžova-

Počet obyvateľov (Predikcia podľa United Nations)



MACROBOND

ním života a znižovaním úmrtnosti detí v krajinách tretieho sveta. Rast svetovej populácie by mohol dosiahnuť vrchol na konci 21. storočia, keď sa celkový počet obyvateľov planéty priblíži k 11 miliardám. Aj v dnešnom svete existujú obrovské rozdiely, ktoré boli v minulosti

ešte výraznejšie. Každá doba zažila určitý fenomén, ktorý ju výrazným spôsobom ovplyvňoval. Svetový rast obyvateľstva sa od 90. rokov začal spomaloť z priemerných 1,8 % z obdobia medzi rokmi 1950 – 1990 na 1,5 %. Po roku 2020 sa pritom očakáva spomalenie rastu oby-

ešte výraznejšie. Každá doba zažila určitý fenomén, ktorý ju výrazným spôsobom ovplyvňoval. Svetový rast obyvateľstva sa od 90. rokov začal spomaloť z priemerných 1,8 % z obdobia medzi rokmi 1950 – 1990 na 1,5 %. Po roku 2020 sa pritom očakáva spomalenie rastu oby-

vateľstva pod 1 %. Ak by sme abstrahovali od migrácie, tak súčasný stav naznačuje pokles počtu obyvateľov v Európe začínajúc už v najbližších 2 až 3 rokoch. Vývoj počtu obyvateľov bude do veľkej miery ovplyvnený starnutím populácie a spomaľujúcim sa prirodzeným prírastkom.

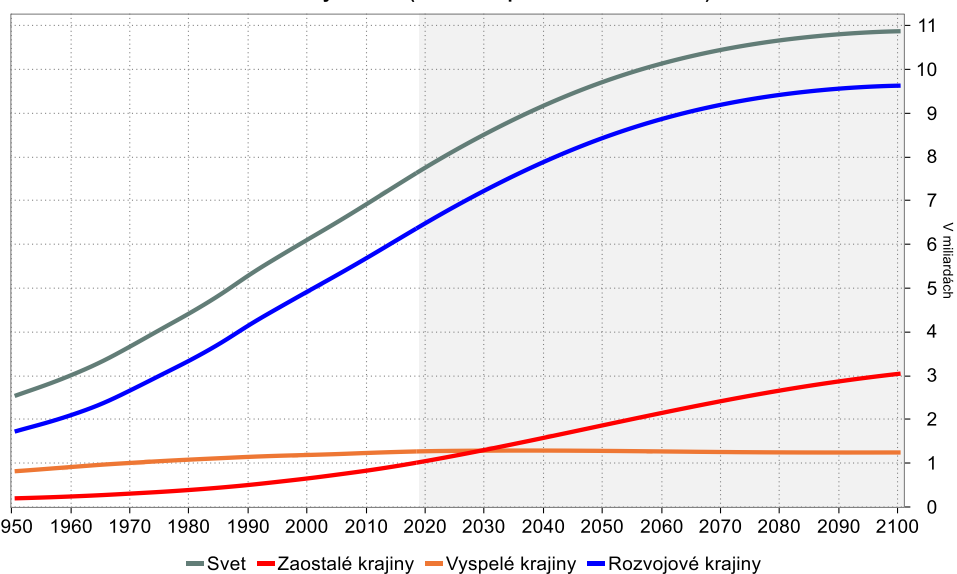
Celkový počet žijúcich ľudí od roku 1950 do dnes sa viac ako strojnásobil. Trend pôrodnosti sa však začal v posledných desaťročiach znižovať. Kým na začiatku 70. rokov 20. storočia pripadalo na ženu priemerne 4,5 dieťaťa, v súčasnosti je to už menej ako 2,5. Pri pokračujúcom vývoji by sme sa v roku 2080 mohli dostať do stavu, keď na jednu ženu pripadne menej ako 2 deti. Nízky počet narodených detí trápi niektoré krajiny už dnes. Napríklad Čína začína doplácať na svoju politiku, keď zákonom z roku 1979 nútila svojich obyvateľov, aby nemali viac ako jedno dieťa. Jej populácia teraz prudko starne a ani po uvoľnení v roku 2015, mladí ľudia viac detí mať nechcú. V súčasnosti tak na jednu čínsku ženu pripadá len približne 0,8 dieťaťa. Tento ne-

želaný efekt spôsobí, že by v priebehu najbližších 10 rokov malo dôjsť k zmene najľudnatejšej krajiny sveta, keď Čínu vystrieda India. Z desiatich najľudnatejších krajín súčasnosti rastie najrýchlejšie populácia Nigérie. Predpokladá sa, že krátko pred rokom 2050 predbehne Spojené štáty a stane sa treťou najväčšou na svete. Nezadržateľný sa zdá byť pokles populácie v Rusku a Japonsku, ktorých počet obyvateľov stagnuje už približne dve desaťročia. Podobný osud by mohol čakať aj USA a Európske krajiny. Tie sú však oveľa otvorenejšie migrácií,

ktorá bude mať v budúcnosti ešte významnejšie miesto v demografickom vývoji jednotlivých krajín.

Vývoj demografických procesov sa premieta aj do štruktúr obyvateľstva. Zmeny vekovej štruktúry, ktorá patrí k základným charakteristikám každej populácie, jednoznačne poukazujú na intenzívne starnutie populácie. Vďaka pokroku v medicíne a kvalite života sa ľudia môžu tešiť na dlhší, zdravší a aktívnejší život. Tak ako v polovici 20. storočia aj dnes tvorí najväčší počet ľudí kategória do 4 rokov. Vývoj vekovej

Počet obyvateľov (Predikcia podľa United Nations)



MACROBOND

Vývoj počtu obyvateľov (predikcia podľa United Nations, bez migrácie)

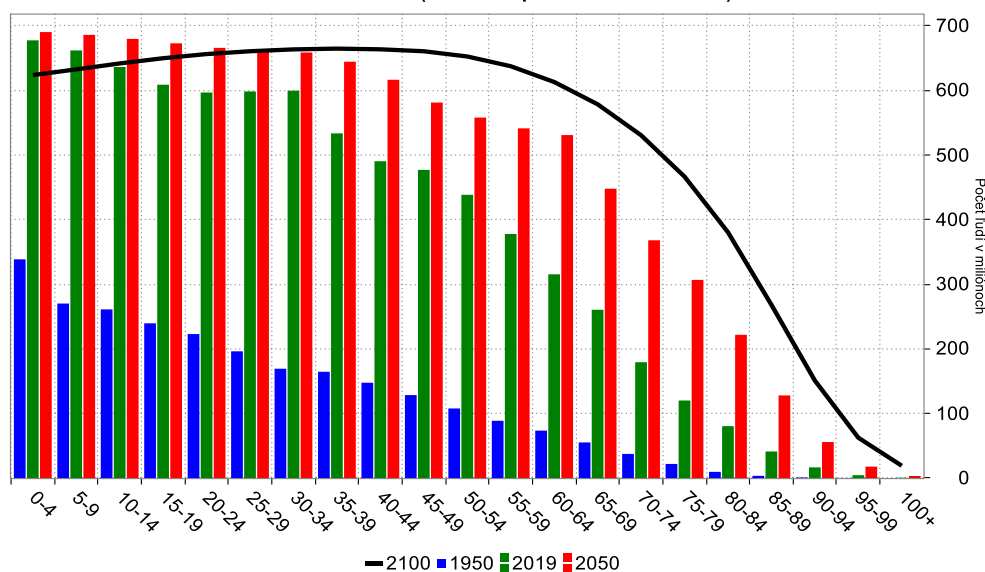
Názov	1950	2019	2050	2100	1950-2019	2019-2100
India	376 325	1 366 418	1 656 089	1 500 150	363%	110%
Čína	554 419	1 433 784	1 415 273	1 102 132	259%	77%
Nigéria	37 860	200 964	403 951	741 471	531%	369%
Pakistan	37 542	216 565	345 076	422 879	577%	195%
DR Kongo	12 184	86 791	195 001	363 966	712%	419%
Indonézia	69 543	270 626	335 282	334 842	389%	124%
USA	158 804	329 065	338 606	301 060	207%	91%
Etiópia	18 128	112 079	205 881	295 713	618%	264%
Tanzánia	7 650	58 005	131 185	292 945	758%	505%
Bangladéš	37 895	163 046	203 048	176 466	430%	108%
Európa	549 329	747 183	710 486	534 855	136%	72%
Japonsko	82 802	126 860	103 901	69 233	153%	55%
Rusko	102 799	145 872	132 075	114 440	142%	78%
Nemecko	69 966	83 517	74 154	56 528	119%	68%
Slovensko	3 437	5 457	4 946	3 717	159%	68%
Svet	2 536 431	7 713 468	9 735 034	10 875 394	304%	141%

štruktúry však odzrkadľuje klesajúci sa trend v počte narodených detí a nárast podielu starších ľudí. Kým v roku 1950 predstavoval podiel ľudí do 19 rokov 44 %, v roku 2100 by mohol poklesnúť približne o polovicu na hodnoty okolo 23 %. Pohľad na vekovú štruktúru do istej miery dokáže predikovať veľkosť pracovnej sily a tým aj možné ťažkosti vyplývajúce pre ekonomiku. Priemerná očakávaná dĺžka života pri narodení v Európe je teraz 79 rokov. Je to o 6 rokov viac

ako je celosvetový priemer a očakáva sa, že každé desaťročie bude rásť takmer o dva roky. Tento trend tiež znamená, že do roku 2050 bude viac ako 20 % Európanov starších ako 70 rokov v porovnaní s 13 % v súčasnosti.

Azda najväčšiu súčasnú otázku z hľadiska demografie však predstavujú krajiny Subsaharskej Afriky. Ide o región pozostávajúci zo 46 štátov vyznačujúcich sa okrem iného extrémnou chudobou a ťažkými klimatickými podmienkami v ktorom žije približne 1 miliarda ľudí. Príkladom pre tento región môže byť niekoľko krajín juhovýchodnej

Veková štruktúra (Predikcia podľa United Nations)

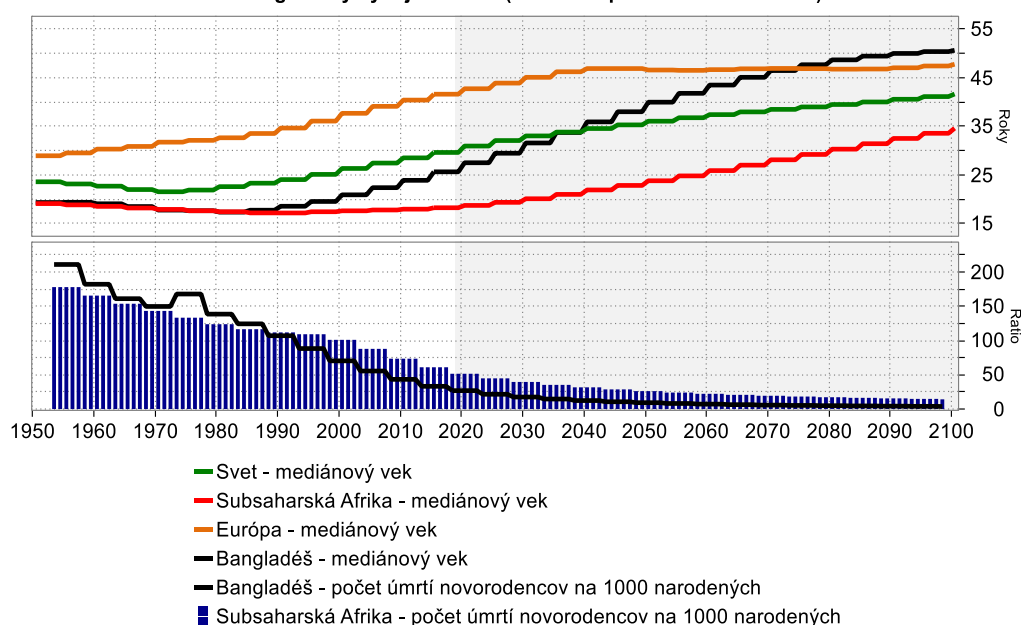


MACROBOND

Azie, ktoré v druhej polovici minulého storočia stáli pred podobným problémom akým tieto Africké krajiny čelia dnes. Napríklad v Bangladéši sa v roku 1960 jednej žene narodilo približne 7 detí, pričom 25 % z nich sa nedožilo ani 5 rokov. Kľúčovými oblasťami pokroku sa stali oblasti vzdelávania, zdravotná starostlivosť a zvýšenie využitia antikoncepcie z 8 % v roku 1975 na súčasných 76 %. Dneska na jednu Bangladéšsku ženu pripadajú priemerne iba 2 deti. To vedie k rapidnému zníženiu ich úmrtnosti, vyššej vzdelanosti a tým pádom aj k celkovému ekonomickému rastu v spojení so zvyšujúcou sa život-

nou úrovňou. V podobnom duchu sa vyvíjajú aj ostatné ázijské krajiny. Úmrtnosť detí do 5 rokov v krajinách Subsaharskej Afriky v súčasnosti dosahuje menej ako 10 %, zatiaľ čo v roku 1950 predstavovala až 32 %. V porovnaní s najchudobnejšími krajinami Ázie však dosahujú pomalší pokrok v oblasti vzdelávania a nízkeho využívania antikoncepcie. Predlžovanie sa veku dožitia v dôsledku zlepšenia zdravotnej starostlivosti pri pomaly sa znižujúcej pôrodnosti môžu viesť k viac ako 3-násobnému nárastu počtu obyvateľov v týchto krajinách, čo by predstavovalo približne 50 % dnešnej celosvetovej populácie.

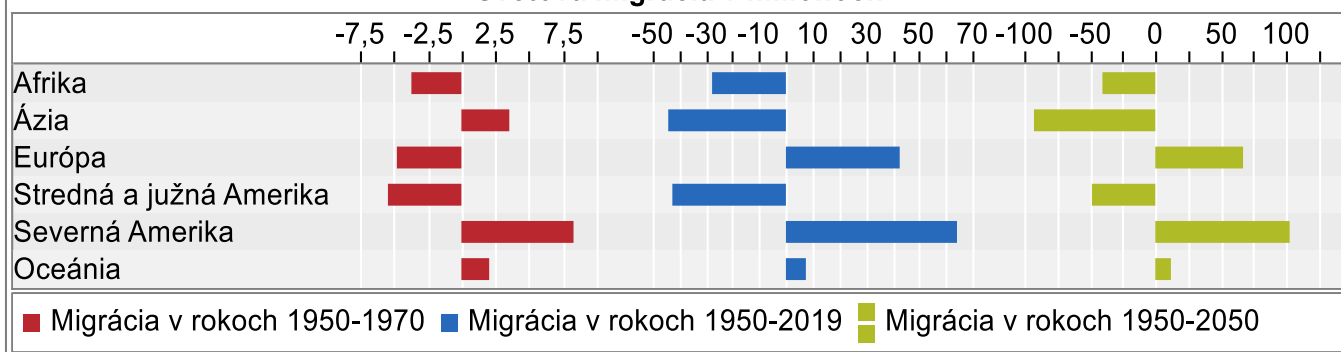
Demografický vývoj vo svete (Predikcia podľa United Nations)



MACROBOND

Ako jedno z prirodzených opatrení, ktoré vyrovnáva výrazné demografické rozdiely medzi krajinami s rôznorodými stupňami vyspelosti je podpora pohybu a sťahovania ľudí, či už dôvodu úteku pred nebezpečenstvom alebo hľadaním nových príležitostí pre život. Migrácia je nevyhnutná pre rozvoj a hrá kľúčovú rolu vo vývoji spoločnosti. Hoci bola migrácia súčasťou vývoja ľudských civilizácií odpradáva, v novodobých dejinách sa ešte viac zintenz-

Svetová migrácia v miliónoch



MACROBOND

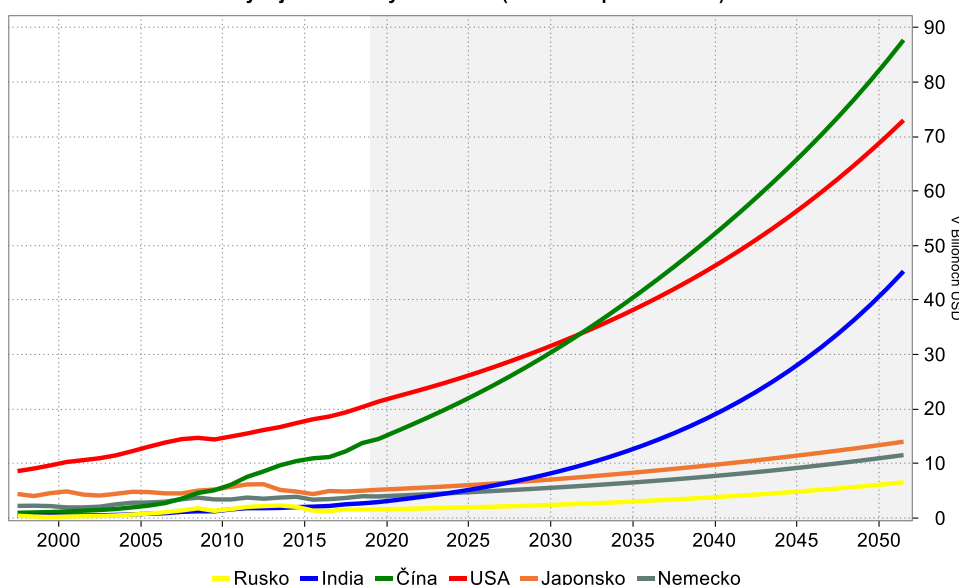
živuje. Zatiaľ čo sa štáty ako USA, Kanada alebo Austrália zaraďujeme medzi typické prisťahovalecké krajiny, Európa je regiónom ako imigrácie tak aj emigrácie. Tieto štáty sú tak do veľkej miery ovplyvnené príslušníkmi etnických a národnostných menšín. Keďže sú cieľovým regiónom v rámci medzinárodnej migrácie, prisťahovalecť sa stáva významným faktorom ich demografického vývoja. Úroveň migrácie môžu mať veľký vplyv na celkový vývoj obyvateľstva a objem pracovnej sily. Zároveň môže podstatne spomaliť starnutie a zmeniť fungovanie spoločnosti ako celku. Faktormi, ktoré najviac ovplyvnia výsledný efekt migrácie, sú objem prisťahovalcov z tretích krajín, ich úroveň vzdelania a integrácia na trh práce.

Rast populácie má výrazný vplyv na fungovaní ekonomiky. Aj keď hrubý

domáci produkt nie je ideálnym parametrom vyobrazenia prosperity krajiny, z hľadiska jednoduchosti jeho tvorby sa považuje za štandard. HDP ovplyvňujú primárne dve zložky, rast populácie a rast produktivity práce. Pokiaľ populácia rastie, dosiahnutie rastu HDP je pomerne jednoduché, stačí do práce zapojiť nových ľudí. Počet obyvateľov nám však ešte nevypovedá o veľkosti pracovnej sily. Čím nižší je pomer detí a seniorov tým bude vplyv rastu populácie na ekonomický rast pozitívnejší. Podľa štúdie Americkéj centrálnej banky FED z roku 2016, aplikovanej na krajiny OECD by percentuálny nárast obyvateľstva vo veku 0 až 14 rokov mal znížiť HDP krajiny o 0,23 percenta a vo veku nad 65 rokov zníži HDP krajiny o 0,19 percent ročne. Naopak percentuálny nárast obyvateľstva vo veku 15 až 39 rokov zvýši ukazo-

vatel' o 0,14 percenta a prírastok vo veku 40 až 64 zvýši produkt o 0,28 percent. Štruktúra obyvateľstva má silný vplyv na ekonomický rast. Najsilnejší prírastok demografie podľa tohto prepočtu pre slovenskú ekonomiku nastal okolo roku 2005 a to vo výške viac ako tri percentá HDP. Odvtedy však prínos štruktúry obyvateľstva k HDP poklesol do záporných hodnôt a v súčasnosti negatívna štruktúra populácie znižuje HDP Slovenska okolo jedného percenta ročne. Po roku 2020 by tento vplyv mohol dosiahnuť už 1,5 percenta. Na dosiahnutie rastu HDP bude preto potrebné progresívne zvyšovanie produktivity práce. Z tohto pohľadu je dôležité klásť ešte väčší dôraz na podporu vzdelávania, vedy a výskumu, teda technologický pokrok. Kľúčová bude aj schopnosť ľudí prispôbovať sa na novú podobu pracovného trhu, ktorú prinášajú inovácie, automatizácie či digitalizácia. Pokles podielu ekonomicky aktívnych ľudí v dôsledku nízkeho počtu narodených detí a starnutia obyvateľstva sa budú v stále väčšej miere negatívne podieľať aj na ekonomickom raste najvyspelejších krajín. Predikcia terajšieho vývoja nasvedčuje tomu, že v horizonte 15 rokov sa Čína stane najväčšou ekonomikou a v priebehu 5 až 10 by sa mala India zaradiť na tretie miesto z pohľadu celkového vyprodukovaného hrubého domáceho produktu.

Vývoj HDP v stálych cenách (Predikcia podľa OECD)



MACROBOND

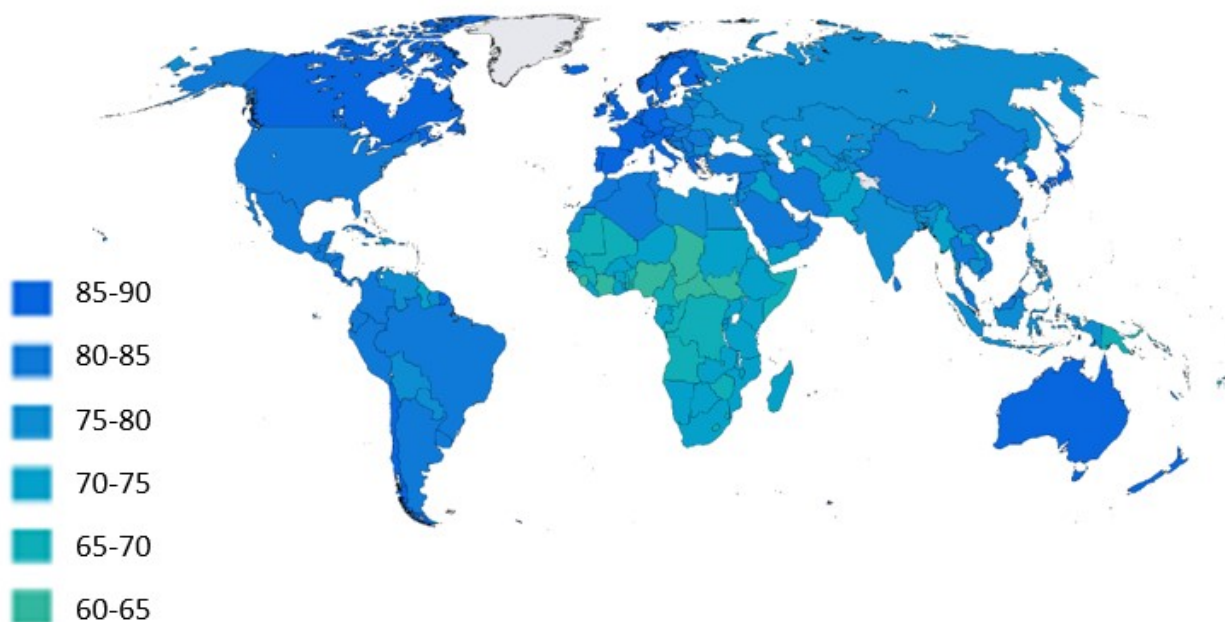
domáceho produktu.

Demografické prognózy sú základom pri uvažovaní o budúcom vývoji spoločnosti. Nezanedbateľným trendom ktorým je starnutie populácie sa v intenzívnejšej miere začne prejavovať aj v podmienkach Slovenskej republiky. Tento zložitý proces je však iba výslednicou predchádzajúceho demografického vývoja. Vlády tak budú musieť čeliť obrovskej demografickej priepasti, keďže podiel pracujúceho obyvateľstva sa zmenšuje a starnúca populácia sa rýchlo rozširuje. Dosahovanie ekonomického rastu bude čím ďalej tým viac závislé od zvyšovania produktivity práce, prípadne od integrovania pracovnej sily z menej rozvinutých krajín. Jedným

z riešením vymierania obyvateľstva by sa tak mohla stať migrácia. Treba však brať do úvahy, že jej dôsledky sa týkajú a budú týkať všetkých sfér spoločnosti. Potenciál migrantov môže byť naplno využitý len vtedy, ak sú úspešne integrovaní a prispôbení životu v danej krajine. Okrem zmienených predpokladov existujú aj ďalšie vplyvy, ktoré môžu výrazne zmeniť predikcie budúceho vývoja demografických procesov. Či už sú to prípadné nové objavy v oblasti technológií, medicíny, zmeny v životnom štýle alebo v neposlednom rade aj prejavy klimatických zmien. Jednou z najunikátnejších charakteristík človeka je však schopnosť aktívne meniť prostredie, prispôbovať sa a svoje okolie a učiť sa na pred-

šlom pokroku. Predpovedať budúcnosť desiatky rokov dopredu je spojené s vysokou dávkou neistoty, preto je na všetky výhľady potrebné prihliadať s rezervou. Opakujúce sa prvky kolobehu vývoja nám však pomáhajú odhadnúť tendencie ďalšieho vývoja. (ju)

Očakávaná dĺžka života v roku 2050

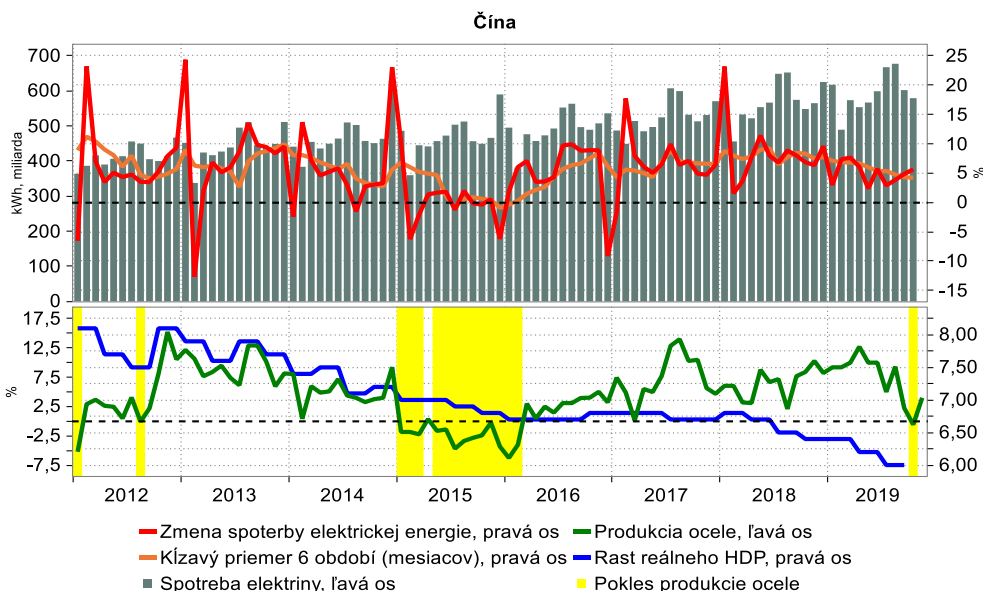


Spotreba energie v Číne rastie

So spomaľovaním rastu čínskej ekonomiky sa prejavil aj pokles rastu spotreby elektrickej energie v krajine. Energetická náročnosť krajiny však stále rastie a v októbri si pripísala medziročný nárast o 5,64 %. Celkovo sa v spomínanom mesiaci spotrebovalo 579 mld. kWh elektrickej energie. Medzi najväčších spotrebiteľov elektrickej energie v Číne patria domácnosti no aj samotný priemysel. A práve ten tiež spôsobuje zmeny a výkyvy v spotrebe energie. Medzi energeticky najnáročnejšie odvetvie patrí napr. hutníctvo, ktoré je charakteristické nepretržitou prevádzkou a veľkou spotrebou energie pri prevádzke vysokých pecí. Celková pro-

dukcia ocele v krajine v októbri po predchádzajúcich spomaleniach klesla medziročne o 0,6 %. Spomaľovanie hospodárskeho rastu však pociťuje celá ekonomika, keď v treťom kvartáli rástol jej reálny produkt len o 6 % medziročne.

Z pohľadu Číny je to veľmi nízky rast, kvôli ktorému uvažujú nad opatreniami na jeho podporu. Z nášho (európskeho) pohľadu je to však stále solídny rast, ktorý o to viac umocňuje jeho základ, z ktorého je počítaný. (jv)



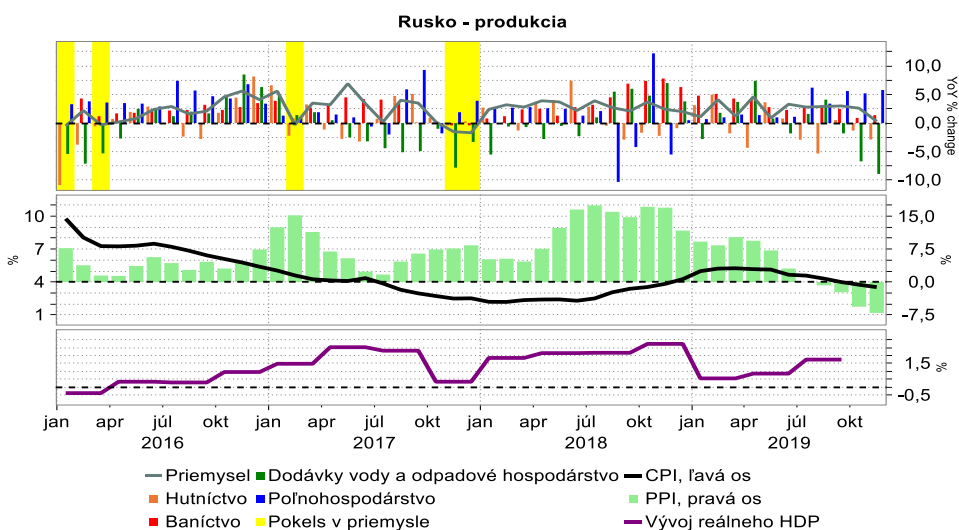
MACROBOND

Ruský priemysel spomalil

Priemyselná produkcia Ruska spomalila svoj rast. V novembri tohto roka rástla v porovnaní s novembrom minulého roka len o 0,3 %. Medziročne sa znižovalo tempo rastu aj v oblasti produkcie ocele, či samotného baníctva. O 8,9 % však medziročne klesla aktivita

v oblasti dodávok vody a odpadového hospodárstva. Solídnejší rast si udržalo iba poľnohospodárstvo, ktoré s v porovnaní s predchádzajúcim rokom vyprodukovalo v novembri hodnotu vyššiu o 5,8 %. Index cien producentov poukazuje na znižovanie cien už

štvrtý mesiac v rade. V novembri to bolo konkrétne o 7,02 % medziročne. Poklesy cien na strane producentov by mohlo viesť minimálne k zastabilizovaniu inflácie prípadne by mohli zmierniť jej tempo. Závisí to samozrejme od trhového mechanizmu, v ktorom na ceny pôsobí okrem nákladov aj samotná konkurencia medzi podnikmi a predajcami. Ruská ekonomika rástla k tretiemu kvartálu o 1,75 % v stálych cenách. Inflácia sa však dostala pod jej cieľnú hranicu štyroch percent, čo by Ruskú centrálnu banku mohlo priviesť zníženiu hlavnej úrokovej sadzby, ktorá by podporila infláciu ako aj celú ekonomiku. (jv)



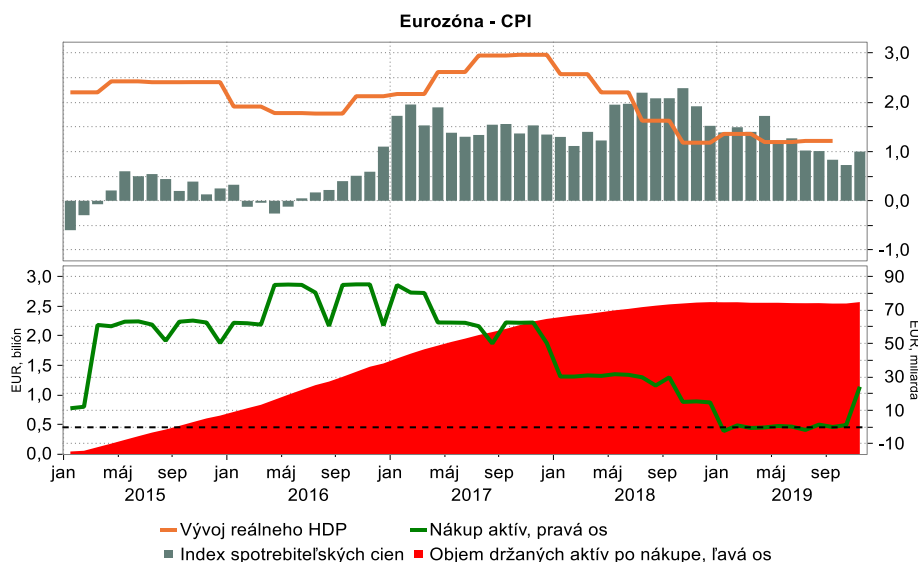
MACROBOND

Inflácia v Eurozóne sa zvýšila

Medziročný rast inflácie v Eurozóne sa novembri zvýšil na jedno percento. V zmysle snahy dostať sa k inflačnému cieľu tesne pod 2 % je správa o inflačnom náraste v eurozóne pozitívom, aj keď jej vývoj jej od spomínaného cieľa stále vzdialený. Nižšia miera inflačného rastu prichádza spolu s pomalším ekonomickým rastom Eurozóny, ktorý bol ku koncu tretieho kvartálu na úrovni necelých 1,22 %. V súvislosti s nízkou mierou inflácie v Eurozóne sa Európska centrálna banka rozhodla obnoviť kvantitatívne uvoľňovanie resp. nákup aktív od novembra tohto roka. Práve v zas spomínaný mesiac skúpila ECB nové aktíva (cenné papiere) v hodnote 24,12 mld. eur a celkový obje aktív v držbe po nákupe sa zvýšil na 2,57

bilióna eur. Či obnovený nákup aktív podporí inflačný rast uvidíme v nasledujúcich mesiacoch. Zatiaľ je však zrejmé, že nákup aktív podporí klesanie kupónových výnosov z dlhopisov ako aj rast ich ceny (kurz), kvôli zvýšenému dopytu.

Táto situácia je tiež na prvý pohľad pozitívna najmä pre krajiny južnej Európy, ktoré sa tak môžu lacno financovať. Avšak zvyšujúci sa dlh krajín zvyšuje aj riziko ich defaultu v prípade rastu úrokových sadzieb. (jv)



MACROBOND

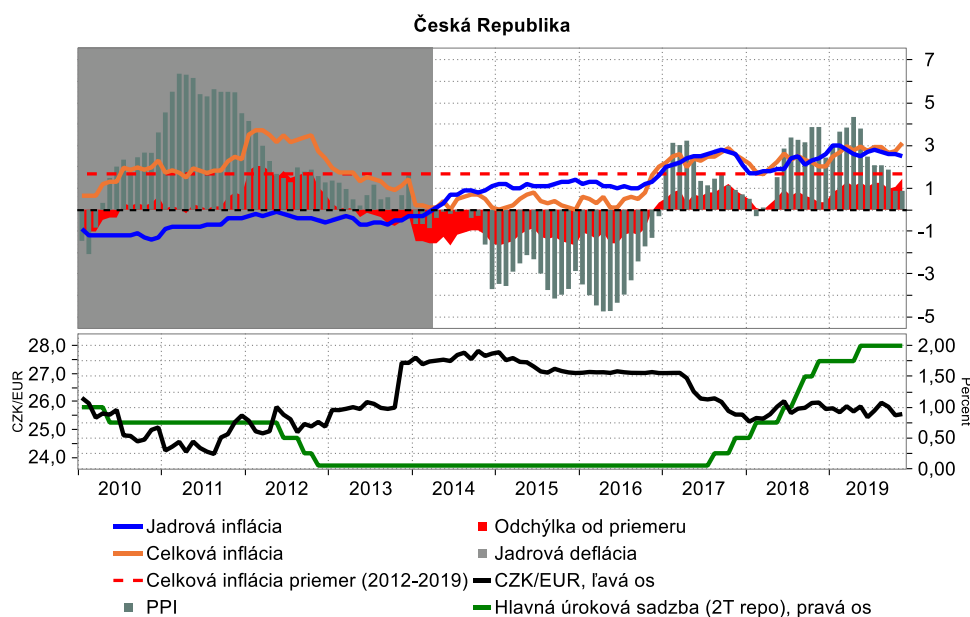
Česká koruna podporuje infláciu

Rast spotrebiteľských cien v ČR je podobný tomu slovenskému. Kým na Slovensku vzrástli ceny v novembri medziročne o 2,95 % (resp. 3,2 % podľa harmonizovaného CPI), u našich západných suse-

dov vzrástli medziročne ceny v priemere o 3,12 %. Aj jadrová inflácia sa už viac ako rok a pol drží nad úrovňou 2 % a v novembri dosiahla po miernom spomalení 2,5 %. To je stále celkom vysoké číslo aj

keď si uvedomíme, že vlastne neza-
hrňa vysoko volatilné ceny potravín a energií, ktoré často navyšujú celkovú infláciu. Od roku 2012 sa česká inflácia pohybuje okolo jej priemeru 1,67 % za toto obdobie. Zaujímavosťou je, že miera inflácie

zostáva nad dvomi percentami aj po tom čo Česká Národná Banka už od polovice roka 2017 zvyšovala hlavnú úrokovú sadzbu z 0,05 % až na súčasných 2 %. Za infláciou môže preto skôr stáť aj česká koruna, ktorá aj napriek pozitívnemu ekonomickému vývoju v posledných rokoch výrazne neposilnila voči euru a posledné dva roky osciluje okolo hodnoty 25 Kčs/Eur. (jv)

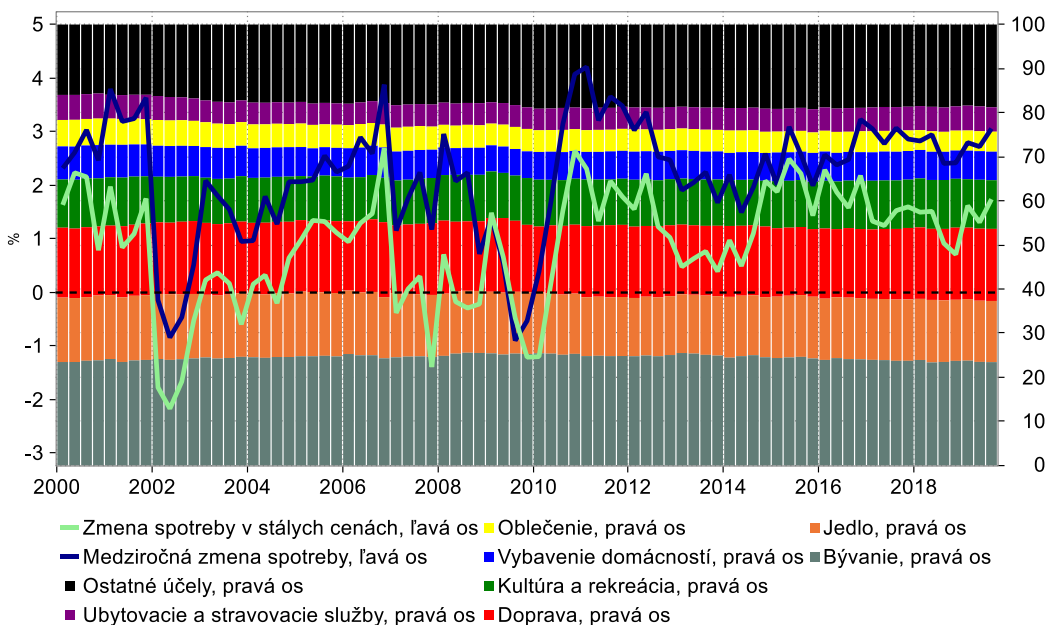


MACROBOND

Vývoj nemeckého dopytu

Celkový dopyt resp. konečná spotreba domácností je významným prvkom a ťahúňom takmer každej ekonomiky. Vývoj dopytu môžeme sledovať z hľadiska viacerých ukazovateľov. Prvým z nich je samozrejme konečná spotreba domácností (výdavky domácností na spotrebu), ktorá priamo vstupuje do výpočtu Hrubého domáceho produktu. Ku koncu tretieho kvartálu tohto roka dosiahla spotreba domácností hodnotu až 428,41 mld. eur. Teraz sa však pozrieme na jej vývoj a štruktúru. Spotreba nemeckých domácností zaznamenáva v pokrízovom období kontinuálny nárast a to v bežných a ako aj stálych cenách. Ku koncu tretieho kvartálu rástla spotreba medziročne o 3,06 % v bežných cenách a o 1,74 % v stálych cenách. Čo sa týka štruktúry výdavkov s 23,43 %

Nemecko - Konečná spotreba domácností (podiely) - v bežných cenách

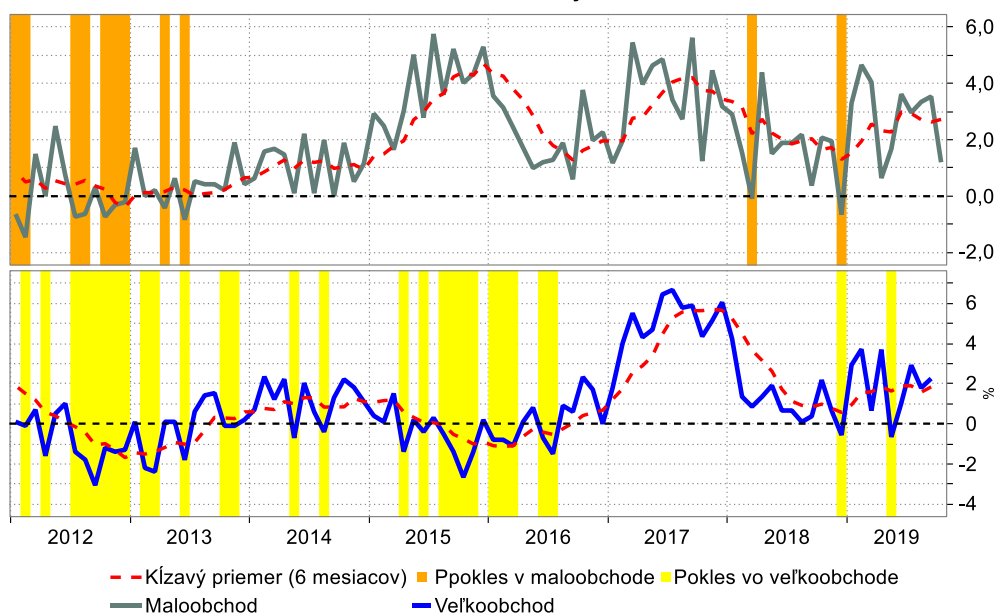


MACROBOND

tným podielom dominuje oblasť bývania, ktorá v sebe zahŕňa položky ako nájom, voda, či plyn. Výdavky na jedlo predstavovali celkom 13,87 % a výdavky na dopravu 16,35 % z celkových výdavkov (spotreby). Znamená to, že Nemci minuli necelých 54 % svojich výdavkov práve v spomínaných oblastiach. Ďalší čiastkový pohľad na vývoj dopytu nám môžu poskytnúť

napr. údaje o tržbách maloobchodu alebo veľkoobchodu. Tie zatiaľ tiež poukazujú na pozitívny vývoj v tomto segmente, keďže maloobchod si v októbri pripísal v porovnaní s minulým rokom tržby vyššie o 1,2 % a tržby vo veľkoobchode sa ku koncu septembra vzrástli medziročne o 2,25 %. Problémom nemeckej ekonomiky v súčasnosti je práve zahraničný dopyt, ktorý kvôli obchodným sporom a pretrvávajúcej neistote kvôli brexitu trpí. Je zrejmé, že domáci dopyt bude aj naďalej zohrávať významnú úlohu v nemeckej ekonomike, ktorý zároveň môže rozhodnúť aj o tom či podrží ekonomiku alebo či ju v prípade poklesu, ktorý nenahradí napr. vládna spotreba privedie do recesie. (jv)

Nemecko - tržby



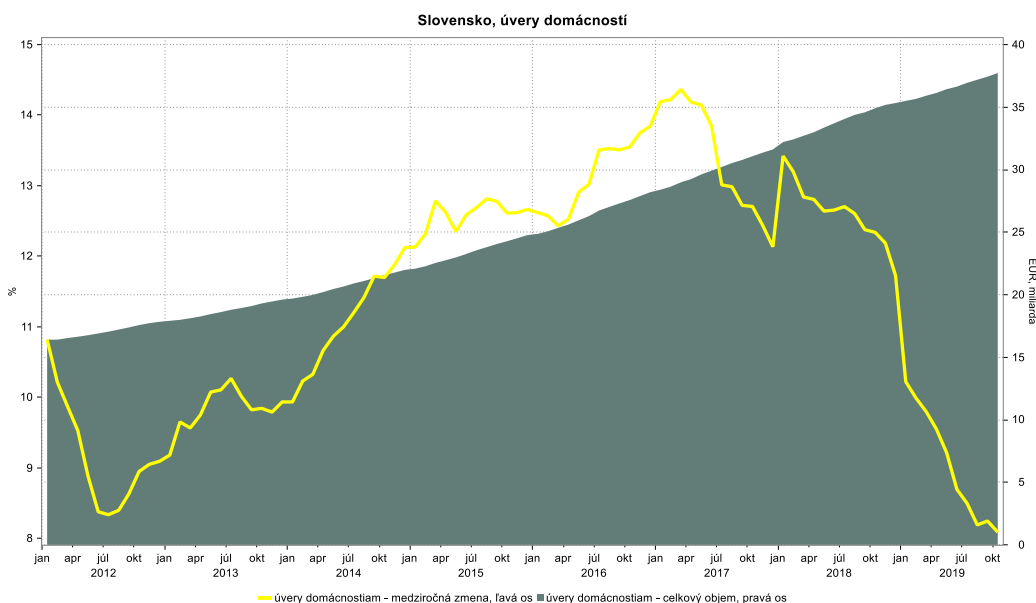
MACROBOND

NBS pokračuje v obmedzovaní úverov

Národná banka Slovenska sa rozhodla k už zavedeným opatreniam pridať ďalšie, ktoré by malo opäť znížiť mieru zadlžovania sa Slovákov. Po obmedzení absolútnej výšky všetkých dlhov na hranici osemnásobku čistého ročného príjmu (DTI) ako aj napr. zníženie maximálnej výšky úveru k hodnote nehnuteľnosti (LTV) na 90 % (a len 20 % nových úverov môže presiahnuť 80 %) prišla NBS s opatrením týkajúcim sa absolútnej výšky všetkých splátok úverov (DSTI), ktoré by malo platiť od 1.1.2020. Maximálny podiel splátok všetkých úverov k disponibilnému príjmu zníženému o životné minimum sa znižuje z 80 % na 60 %. Prakticky to znamená, že človek s čistým mesačným príjmom 1 000 eur by si mohol vziať úver ktorého maximálna splátka by predstavovala 476,96 eur. Pri takejto splátke by bolo možné získať úver vo výške niečo viac ako 144 tisíc eur na 30 rokov s úrokovou sadzou

1,2 % p.a. Tu však narážame na iné obmedzenie, ktoré dovoľí dlžníkovi maximálne zadlženie 96 tisíc eur pri našom nastavení čistej mzdy. Z toho je zrejmé že nové opatrenie NBS má za cieľ skôr obmedziť opačné spektrum spotrebných úverov s vyššími úrokovými sadzbami, ktorých splatnosť je maximálne 8 rokov. V našom príklade by to znamenalo, že dlžník si môže zobrať úver v maximálnej výške niečo viac ako 36 tisíc eur na osem rokov pri úrokovej sadzbe 6 % p.a. Samozrejme je možná aj kombinácia hypotekárneho a spotrebného úveru, ktorých

splátky spolu by nemali prevýšiť 476,96 eur. Podobne ako pri predchádzajúcich obmedzeniach sú aj v tomto prípade ustanovené nejaké výnimky: napr. 5 % nových úverov môže byť poskytnutých s podielom splátok medzi 60-70 %. Opatrenie má za cieľ zvýšiť finančnú rezervu dlžníkov a znížiť tak ich riziko v prípade negatívneho vývoja trhu ako aj čiastočne obmedziť vysokú mieru zadlžovania sa slovenských domácností. Celková zadlženosť domácností dosiahla v októbri po 8,09 % medziročnom náraste výšku 37,73 mld. eur. (jv)



MACROBOND

NBS odhaduje spomalenie ekonomiky

Banková rada Národnej Banky Slovenska sa zhodla na úprave predikcie vývoja slovenskej ekonomiky. Za tento rok je dohadovaný rast na úrovni 2,3 %, čo je už o polovicu nižšie ako napovedali odhady spred roka. V roku 2020 NBS očakáva ďalšie mierne spomalenie hospodárskeho rastu na 2,2 %. V ďalších rokoch však už odhadujú trajektóriu vývoja pozitívnejšie s 2,5 % -tným nárastom v roku 2021 a 2,6 %

v roku 2022. Posledný rok sme boli svedkami viacerých revízií odhadov o vývoji ekonomiky a to na svetovej ako aj na národnej úrovni. NBS za hlavné dôvody považuje oslabenie zahraničného dopytu rastúci protekcionizmus a neistotu okolo brexitu. Inflačný vývoj by mal z tohtoročného priemeru 2,7 % postupne klesať až na 1,7 % v roku 2022. Z tohto vyjadrenia vyplýva, že aj budúci rok budeme pozorovať

inflačný rast nad dvoma percentami. Z časti by ho mohli obmedziť napr. nové opatrenia NBS v oblasti poskytovania úverov, no vývoj nad 2 percentá stále znamená zvýšenú stratu kúpyschopnosti slovenských (neinvestovaných) úspor. (jv)

Štátny rozpočet Slovenska pre rok 2020

Celkový príjem do štátneho rozpočtu na rok 2020 je plánovaný na 15,8 miliárd EUR. V budúcom roku má deficit verejných financií dosiahnuť 0,49% HDP a vyrovnané hospodárenie by malo nastať od roku 2021. Upravili sa aj príjmy a výdavky rozpočtu. Pri dodržaní tohto cieľa (deficit 0,49% HDP) sa znížia výdavky vo Všeobecnej pokladničnej správe o 105,5 milióna EUR. Výdavky narastú o 25 miliónov pre ministerstvo pôdohospodárstva, vďaka čomu bude v roku 2020 k dispozícii 50 miliónov EUR na podporu štátnej pomoci a národných podpôr smerujúcich do pôdohospodárstva. Pre rast minimálneho dôchodku sa zvýšia výdavky rezortu práce o 80,5 milióna EUR. Výdavky sa zvyšujú aj v zdravotníctve. Toto zvýšenie bude o 4,5 milióna EUR kvôli výpadku

príjmov verejného zdravotného poistenia. Tento výpadok nastal z dôvodu novely zákona o dani z príjmov, ktorého cieľom je podporiť mobilitu pracovnej sily tým spôsobom, že spoločnosti, alebo družstvá, ktoré zamestnávajú viac ako 49 zamestnancov majú nárok na osobitný typ daňového zvýhodnenia v podobe kratšej doby odpisovania budov, ktoré slúžia na ubytovanie vlastných zamestnancov (byť môžu mať rozlohu maximálne do 100 metrov štvorcových). Tiež sa zvýšia krátkodobé dávky a ošetrovné z 10 na 14 dní. Dlhodobé dávky a ošetrovné sa zvýšia na 90 dní. Došlo aj k výpadku príjmov o 101,8 milióna EUR, pretože ministerstvo financií nakoniec nezvýši spotrebnú daň tabaku. Štátne rozpočet navýšia príjmy zo zvýšeného

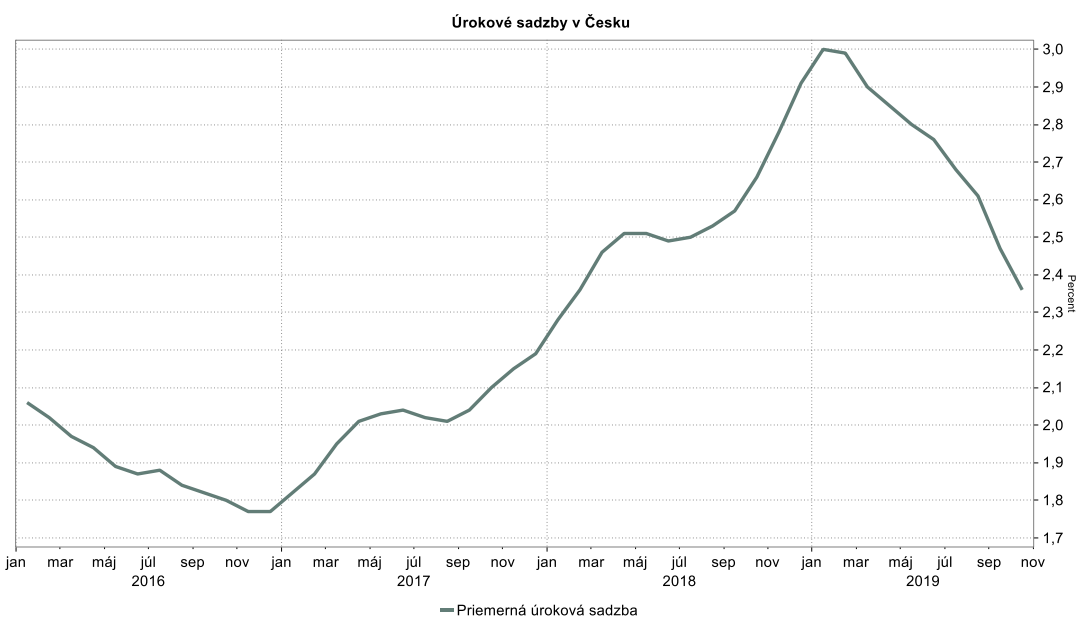
bankového odvodu o 144 milióna EUR, čo ale nerieši zvýšené výdavky na dôchodky a zdravotníctvo, pretože tieto peniaze sa na tieto účely nemôžu použiť. Toto zvýšenie bankového odvodu môže práve uškodiť slovenskej ekonomike. Na rozpočet budú mať vplyv aj ďalšie pripravované, alebo schválené zmeny ako napríklad zvýšenie platu učiteľov, alebo prostriedky na realizáciu parlamentných volieb. (mh)

Česká národná banka znížila úrokové sadzby

Česká národná banka (ČNB) už 10 mesiacov po sebe znižuje úrokové sadzby ako aj mnoho ďalších krajín. V novembri priemerná úroková sadzba v Česku dosiahla výšku 2,35%. Toto zníženie by malo byť posledné v tomto roku. Záujem o hypotéky v roku 2019 stále rástol. V januári 2019 pri úrokovej sadzbe 3% bolo poskytnutých 4764 úverov v hodnote 10,9 miliárd Kč. V porovnaní s novembrom 2019 pri úrokovej sadzbe 2,35% tento počet úrokov stúpol o 2541 úverov, celkovo na 7305 v hodnote 18,3

miliárd Kč aj napriek tomu, že nehnuteľnosti dosahujú veľmi vysoké ceny. Priemerná výška úveru bola 2,5 milióna Kč. Od nového roku má ČNB sprísňovať podmienky na získanie úveru. Aktuálne úvery finan-

cujú až 90% z ceny nehnuteľnosti, ale nové nariadenie má znížiť túto hodnotu na 70%. (mh)



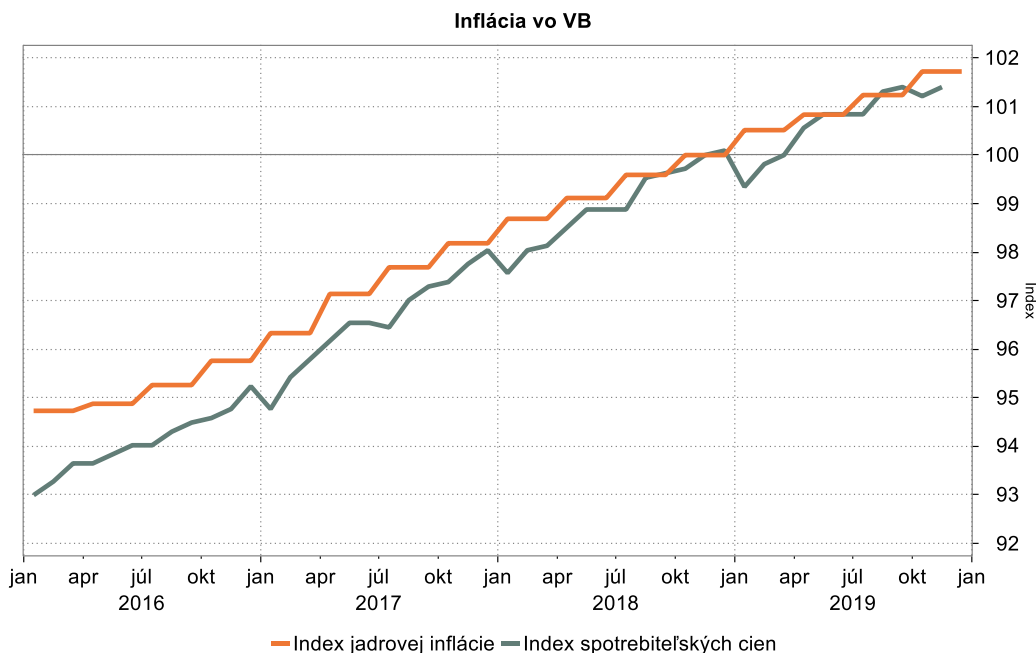
MACROBOND

Inflácia vo Veľkej Británii

Podľa údajov zo Štatistického úradu Veľkej Británie (ONS) sa medziročná miera inflácie v novembri držala na 1,5% čo je pod cieľovou 2% úrovňou centrálnej banky. Od minulého roku ale rástli spotrebiteľské ceny. V novembri to je medziročná zmena o 1,4%. Jadrová inflácia (bez nestálych cien energií, paliva, alkoholu a tabaku) v novembri medziročne rástla o 1,7%. Výrobné ceny medziročne vzrástli najmenej od

roku 2016 a to o 0,5%. Centrálna banka Veľkej Británie predpovedá, že inflácia sa má ale začiatkom roka

2020 znížiť na 1,25% a počas ďalších troch rokov má rásť nad cieľovú hodnotu 2%. (mh)



MACROBOND

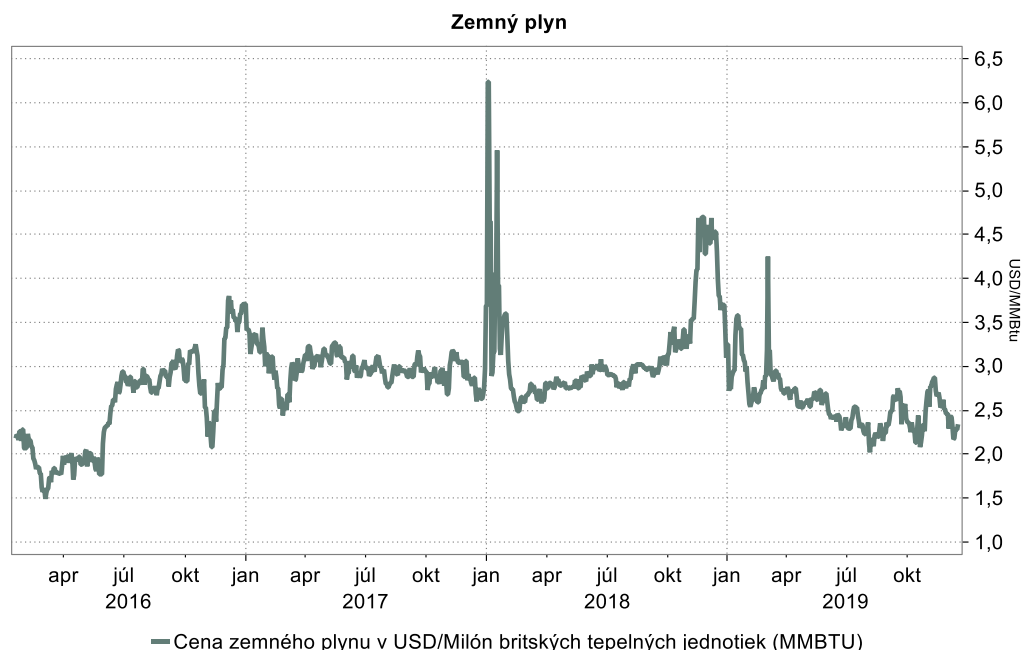
Cena plynu sa v budúcom roku zvyšovať nebude

Na svetových trhoch sa cena plynu zvyšuje, čo môže spôsobovať obavy zo zvyšovania cien plynu pre domácnosti na Slovensku. Cena plynu pre domácnosti od štátneho Slovenského plynárenského priemyslu

(SPP) sa ale zvyšovať nebude. Je to kvôli materiálu Ministerstva hospodárstva SR, ktorý v stredu schválila vláda. Z toho materiálu vyplýva, že štát nariadi SPP aby nevyužili maximálnu cenu plynu pre domácnosti,

ktorú schválil Úradu pre reguláciu sieťových odvetví pre sezónu 2019/2020 (do konca mája 2020 a len pre zákazníkov SPP). Toto opatrenie vytvorí tlak aj na alternatívnych dodávateľov aby nezvyšovali

ceny a neprišli o svojich zákazníkov a malo by to viesť k plošnému zníženiu záťažia obyvateľov. SPP kvôli tomuto nariadeniu prerobí 11 miliónov EUR. (mh)



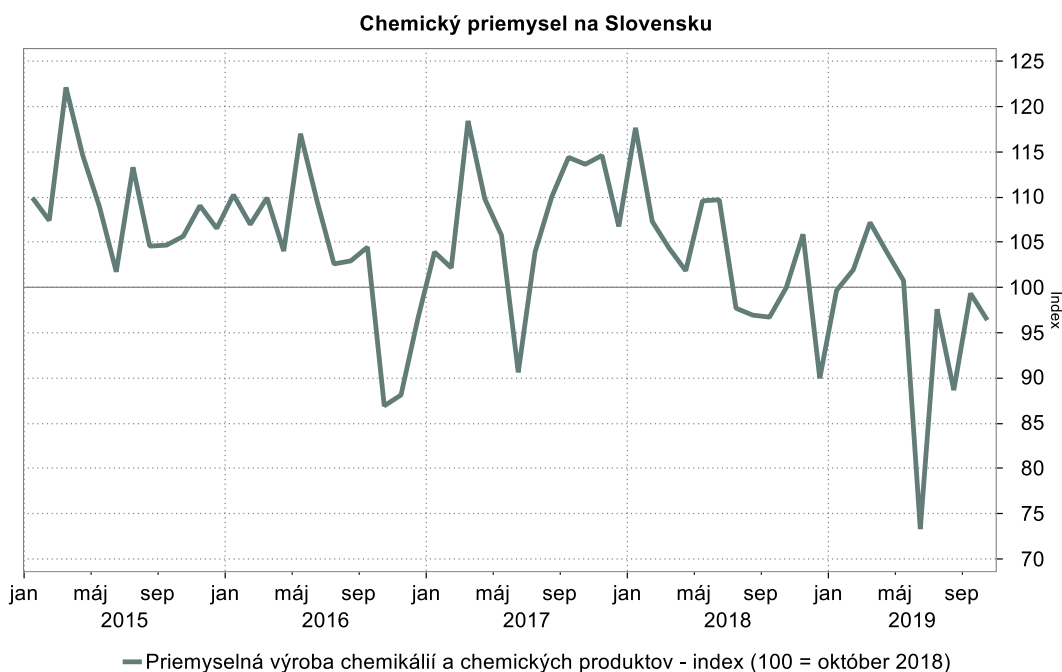
MACROBOND

Pokles chemickej produkcie na Slovensku

Priemyselná výroba chemikálií a chemických produktov zaznamenala v októbri 2019 medziročný pokles o 3,6%. Za posledných 10 mesiacov je to teda pokles o 7%. Toto spomalenie ovplyvnilo aj spomaľovanie zahraničných ekonomík ako napríklad ekonomiku Nemecka. Pre Slovensko je to negatívna správa, lebo chemický priemysel je dôležitý pre ostatné priemyselné odvetvia. Vyrába veľké množstvo produktov ako napríklad organické a anorganické chemikálie, priemyselné hnojivá, pneumatiky, výrobky z gu-

my, farby, laky, liečivá, sofistikované špeciálne výrobky a chemické vlákna. Vyrába aj medziprodukty pre ďalšie spracovanie. Mnoho che-

mických výrobkov je dôležitých pre automobilový priemysel ktorý tiež spomaľuje a má veľký význam pre Slovensko. (mh)



MACROBOND

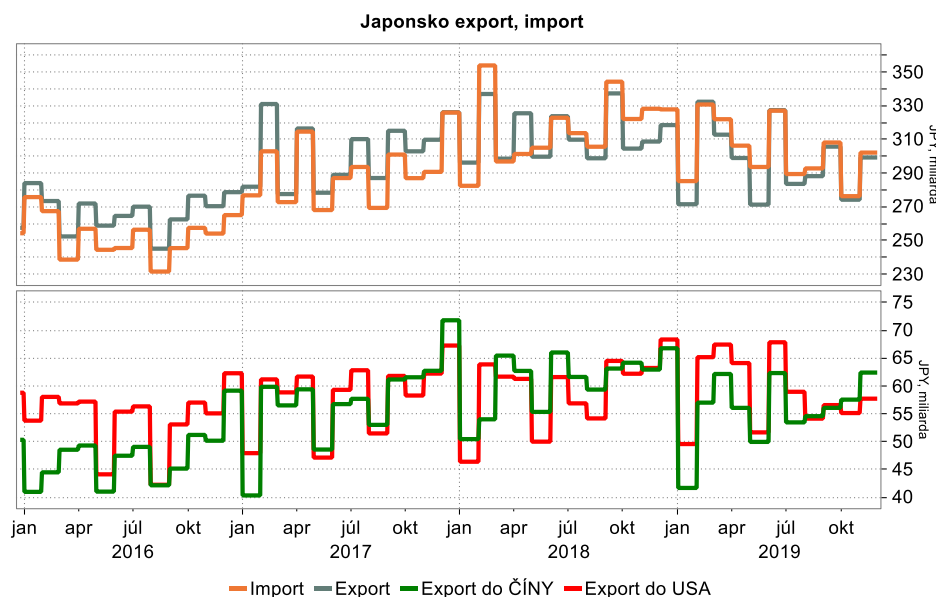
Pokles japonského importu a exportu

Japonský export klesá už 9 mesiacov po sebe. Podľa údajov japonského ministerstva financií sa export v novembri medziročne znížil o 7,9%. Import sa znížil tiež a to o 15,7%. V novembri medziročne

klesol aj export do Číny o 5,4%, kvôli nižšiemu dopytu po autodielenoch a organických zlúčeninách. Celkovo klesol aj export do Ázijských krajín, ktoré tvoria najväčšiu časť japonského exportu. Klesol aj

export do USA o 12,9% kvôli slabému dopytu po automobiloch, stavebných strojoch a ich častiach. Japonsko nemá vlastné nerastné suroviny a preto je závislé na importe. Neustále znižovanie importu

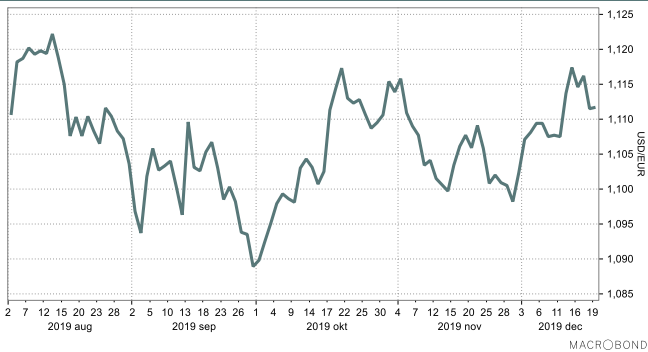
môže teda spôsobiť nedostatok surovín v Japonsku, čo môže ďalej spôsobiť spomalenie priemyselnej výroby a ďalší pokles exportu. Japonsko v októbri pokračovalo v celoštátnom zvyšovaní daní z obratu, čo spôsobili pokles priemyselnej produkcie a aj pokles v maloobchodnom predaji. Tieto faktory môžu mať dopad na zhoršenie ekonomického stavu Japonska a pokles HDP. (mh)



MACROBOND

AKTUÁLNÝ VÝVOJ NA TRHOCH

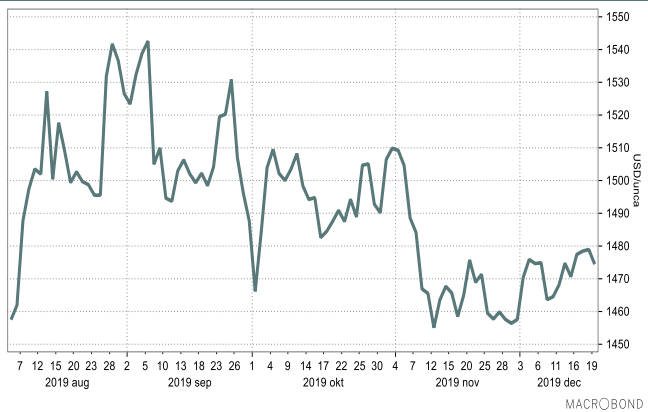
EUR/USD



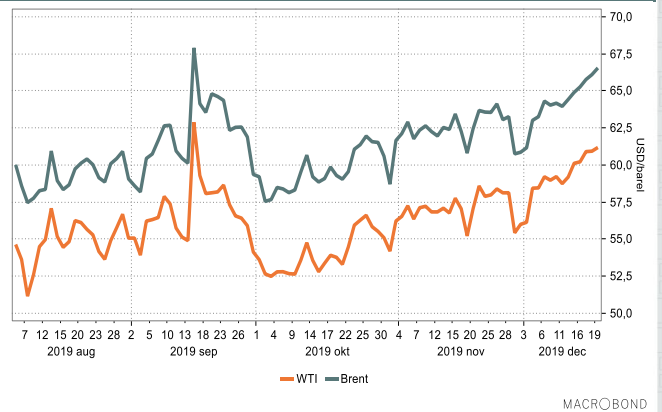
EUR/CZK



ZLATO



ROPA



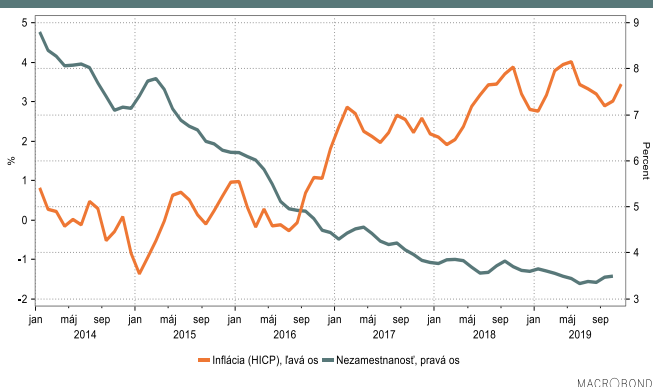
SLOVENSKO



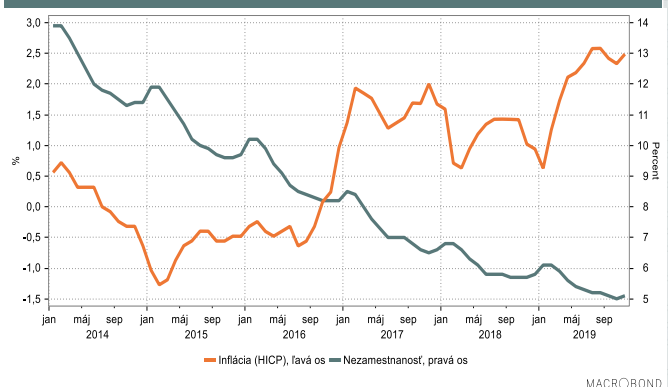
ČESKÁ REPUBLIKA



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

Hladký Martin

Vajnorská 100/A

831 04 Bratislava

www.bencont.sk



BENCONT INVESTMENTS



BENCONT GROUP



BENCONT DEVELOPMENT