BENCONT WEEKLY REPORT

ROČNÍK 2022| ČÍSLO 37

Zdroj: www.opendoor.com

V tomto čísle:

→ Analýza amerického realitného trhu

→ Vývoj inflácie vo vybraných krajinách

→ Priemyselná produkcia v Eurozóne klesala

→ Vývoj pracovného trhu vo Veľkej Británii

→ ZEW indikátor analytikov v

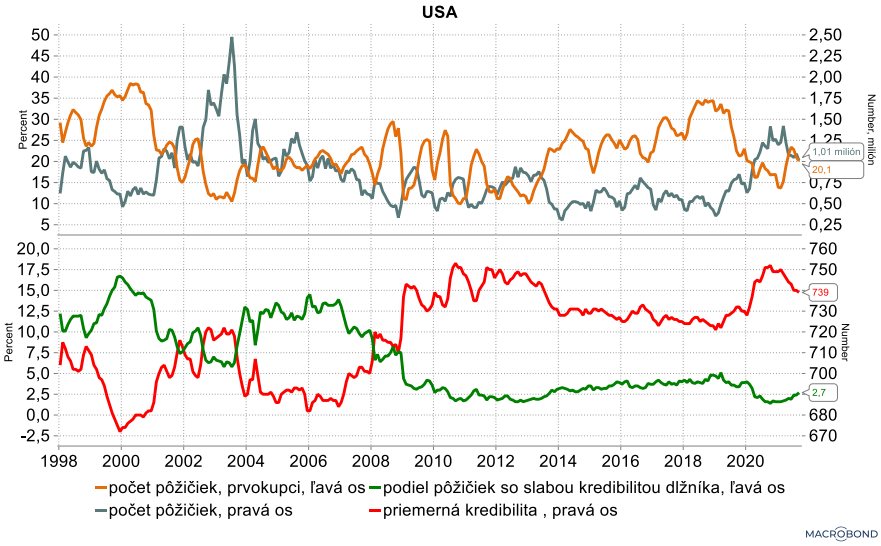
ANALÝZA AMERICKÉHO REALITNÉHO TRHU

Realitný trh v USA

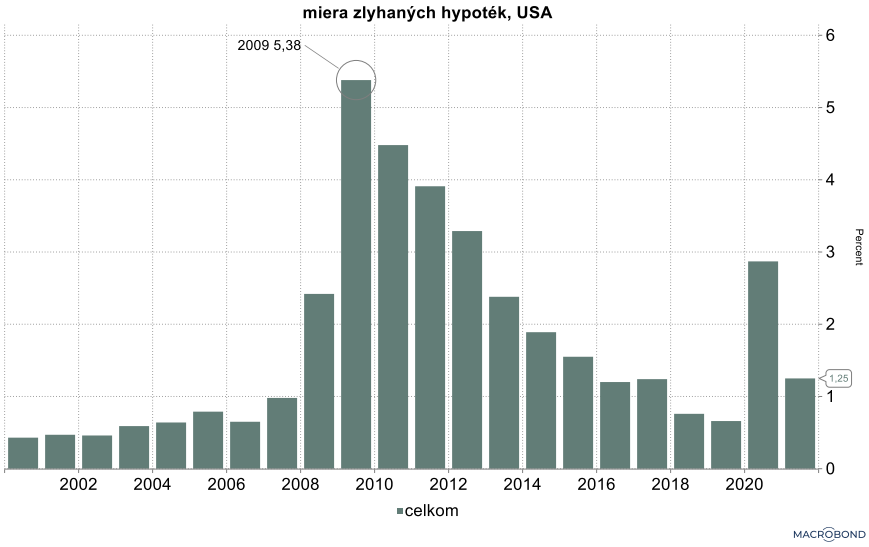
Prudký rast cien nehnuteľností nesledujeme v poslednej dobe len v našich končinách. Medziročne v júli vzrástla cena nehnuteľností v Spojených štátoch zhruba o 18%. Toto tempo je vzhľadom na faktory, ktoré negatívne ovplyvňujú dopyt, ako vysoká inflácia, zvyšujúca náklady na život a rast úrokových sadzieb, znižujúci dostupnosť, stále silné. Očakávaním by bolo, že tieto aspekty budú skôr brzdiť kúpyschopnosť obyvateľstva, čím by mali mať vplyv aj na znižovanie dopytu po nehnuteľnostiach aj ich cien. Môže teda tento rast indikovať prítomnosť realitnej bubliny na trhu? Je v aktuálnej situácii podobnosť s vývojom v čase krízy v roku 2008? Pozreli sme sa preto na realitný trh a jeho vývoj zblízka od roku 2000 po súčasnosť, aby sme vedeli zhodnotiť a porovnať, čo nám čísla naznačujú a ako sa pravdepodobne môže trh vyvíjať do budúcna.

Ako vznikla kríza v roku 2008?

Prvým bodom na to, aby sme mohli porovnať minulú skúsenosť so súčasnosťou je vedieť, čo stálo za vznikom krízy a aké podmienky mala vtedajšia ekonomika. Kríza, ktorá prišla v roku 2008 a priniesla globálny prepad ekonomiky sa začala práve na realitnom trhu. Jedným z prispievateľov bol určite aj zákon Community Reinvestment Act, ktorým sa vláda snažila sprístupniť získanie úveru aj sociálne slabším. No takisto svoj podiel viny si určite nesú aj vzniknuté mnohé finančné deriváty, ktoré zneprehľadňovali kredibilitu uchádzačov o hypotéku. Keď sa v grafe pozrieme, vidíme, že od roku 2000 do 2006 je zvýšený podiel dlžníkov so slabou kredibilitou. V grafe rovnako vidíme, ako sa v tomto období zvýšil počet vydaných pôžičiek. Od roku 2020, kedy boli rovnako znížené sadzby taký prudký nárast nevidíme. V rámci takéhoto zvýhodnenia došlo k stimulácii dopytu po nehnuteľnostiach, ktorý navyše podporovali klesajúce úrokové sadzby. Od roku 2000, kedy boli hypotekárne sadzby s 30 ročnou fixáciou na úrovni 8% v priebehu 6 rokov klesli na úroveň okolo 5%. Tento krok naozaj prispel



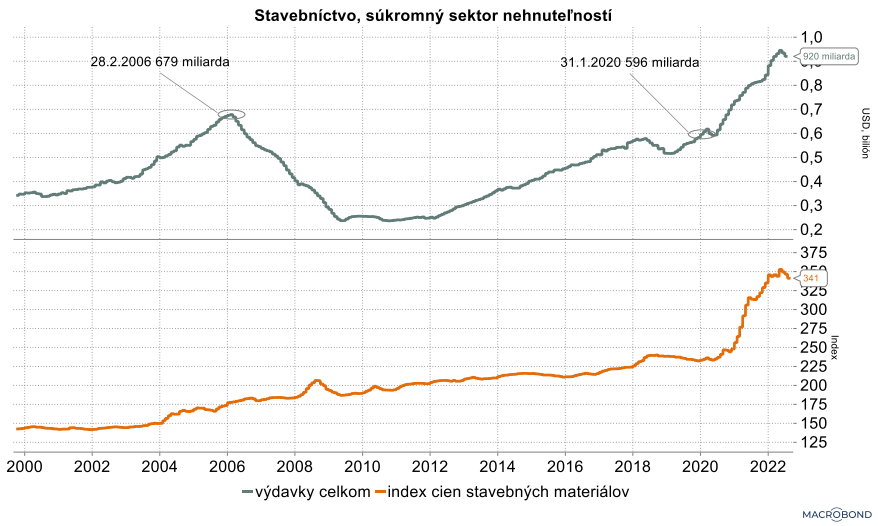
k rozmachu realitného trhu. Násobne sa zvýšil objem pôžičiek či výdajov vo výstavbe a takisto rástol počet vydaných stavebných povolení v súkromnom sektore nehnuteľností. Na vrchole dosahoval hodnotu okolo 2,2 milióna, predaj nových domov dosiahol najviac 1 389 000. Firmy boli ochotné stavať a stavebníctvo vtedy tvorilo 5% HDP, ktoré za dané obdobie vzrástlo o viac ako 19%. Nezamestnanosť sa pohybovala nízko, okolo 5%. Priemerná cena predaného nového domu sa zdvihla od začiatku roku 2000, kedy nehnuteľnosť stála 200 300 dolárov na 329 400 dolárov v marci 2007. V roku 2004 bola v krajine najvyššia miera vlastníkov nehnuteľností, takmer 70%. Následne začali ceny padať. Prečo? Keď začali úrokové sadzby znovu rásť, mnohí ľudia neboli schopní úvery splácať, čo spustilo reťazovú reakciu a teda začiatok krízy. Insolvencia spôsobila pokles cien nehnuteľností, pretože nehnuteľnosti bankám slúžili ako zástava hypotéky, no zvýšením sadzieb sa po nich znížil dopyt a následne to spôsobilo krach viacerých bánk. Trh začal spomaľovať už v priebehu roka 2006 a v nasledujúcom roku zažil trh najväčší prepad cien za posledných 25 rokov. V roku 2010 napríklad boli ceny nehnuteľností na úrovni roku 2005 a počas týchto rokov boli zhruba 2% všetkých domácností v nejakom štádiu exekúcie. Keď sa pozrieme na nižšie uvedený graf, vidíme, že počet nesplatených/



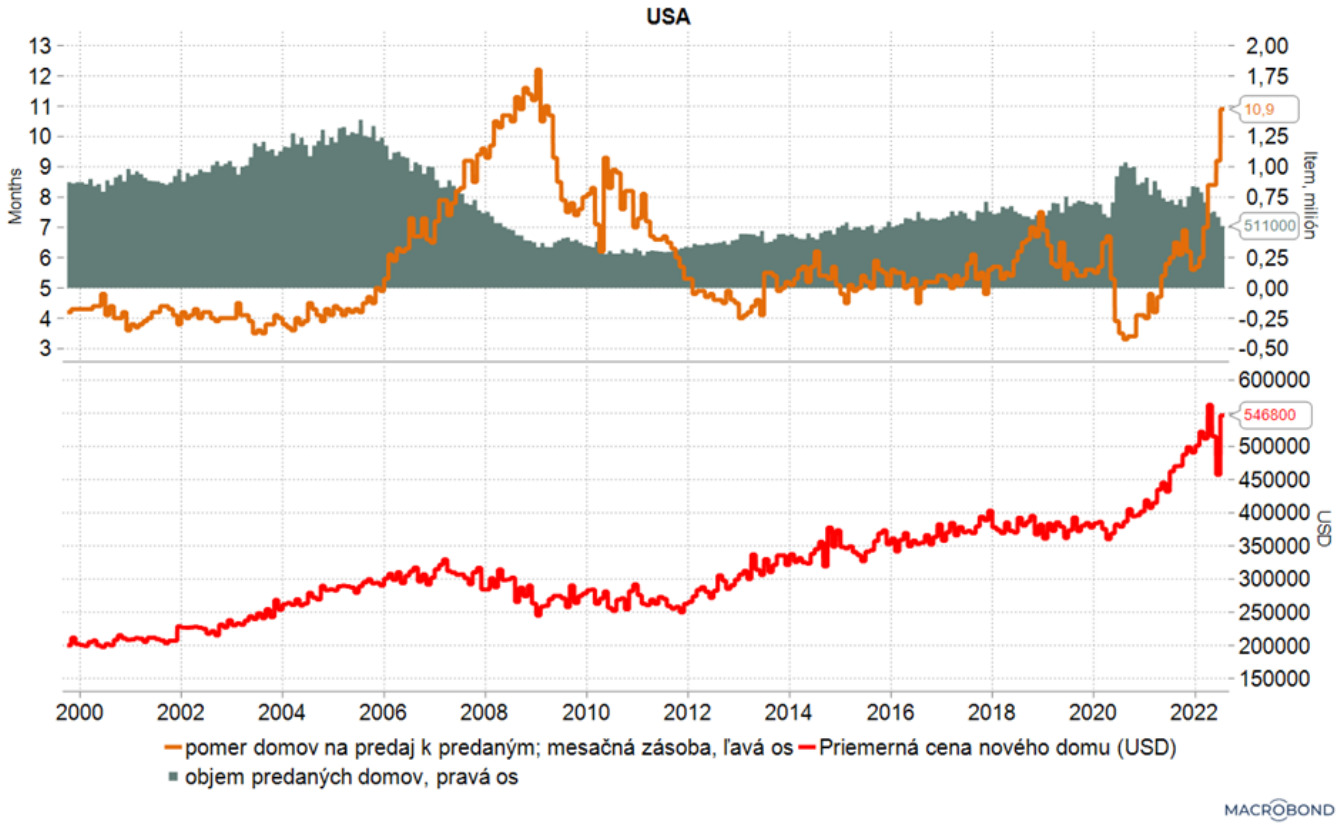
zlyhaných hypoték začal od roku 2008 výrazne narastať a tento trend pretrval až do roku 2012. Práve tento graf nám môže slúžiť ako potvrdenie vzniku krízy na realitnom trhu. Ak by sme chceli porovnať tieto údaje so súčasným vývojom, vidíme, že hlavne v roku 2020 množstvo nesplatených hypoték výrazne stúplo. To môže byť dôsledkom vyššieho prepúšťania vo viacerých odvetviach v dôsledku zastavenia ekonomickej aktivity v krajine. To určite v mnohých domácnostiach prinieslo problémy so splácaním hypoték, no v ďalšom roku, 2021,ktorý sa vyznačuje zvýšeným dopytom po nehnuteľnostiach nevidíme pokračovanie tohto trendu.

AKÁ je situácia na trhu teraz?

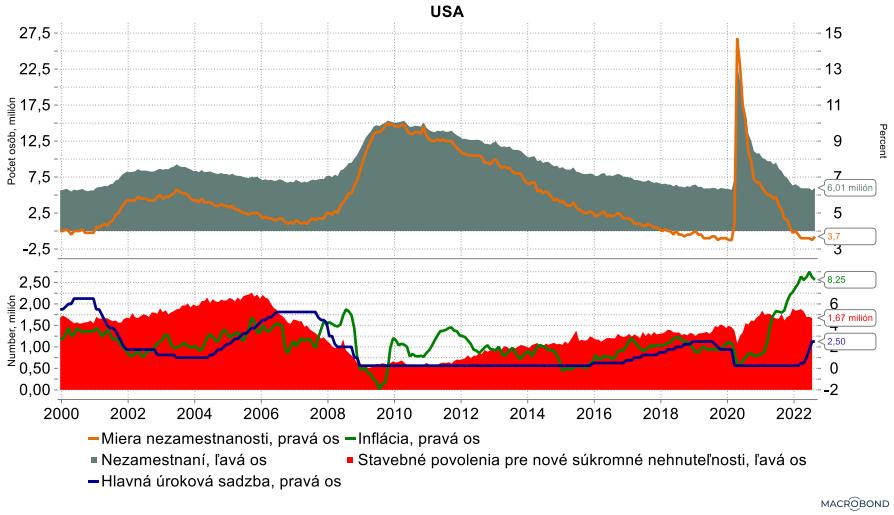
Obnovenie stavebníctva prichádzalo síce postupne od roku 2011, no jeho objem je stále nižší ako pred krízou v 2008. Či už sa pozrieme na počet predaných domov alebo počet vydaných stavebných povolení. Miera vlastníkov nehnuteľností po prudkom náraste v roku 2021, má aktuálne hodnotu stále len 65,8%, aká bola okolo roku 2012. Predaje nových domov po opätovnom naštartovaní od roku 2011 pomaly rástli, prudšie vyšvihnutie prišlo až v roku 2021, no aktuálne znovu klesajú, sú na úrovni 511 tisíc, ako boli zhruba v roku 2016. Stavebníctvo aktuálne predstavuje zhruba 4% HDP. Čo nás teda privádza k tomu, že by mala byť na trhu opäť bublina? Práve vývoj realitného trhu, ktorý začal v roku 2021 prispel k vzniku obáv z možného vzniku realitnej bubliny. Zvýšený dopyt rozpútali znovu nízke úrokové sadzby, ktoré boli zhruba o 2 až 3 percentuálne body nižšie, ako bol ich dlhodobý trend. Sadzby boli teraz znovu použité ako stimul po pandémii, ktorá nečakane zasiahla globálnu ekonomiku. Domácnosti mali nahromadené úspory keďže ich spotreba sa počas pandémie znížila a disponovali tak vyššou kúpnou silou. Výsledkom bol teda očakávane zvýšený dopyt, a následne s tým spojený aj nárast cien nehnuteľností, ktorý ako sme spomínali, pretrváva stále. Napriek tomu, že priaznivé úrokové sadzby, ktoré by stavali záujemcov o nehnuteľnosť do výhodnej pozície, už pominuli. Čo môže v niektorých evokovať, že sú



môže v niektorých evokovať, že sú ceny nehnuteľností nadhodnotené. Aktuálna základná úroková sadzba je 2,5%. Úroková sadzba na hypotéky sa teda pohybuje pri 30 ročnej fixácii na úrovni okolo 6,28% a pri 15 ročnej fixácii na 5,44%. Aktuálne sadzby sú teda už vyššie, ako boli napríklad v čase po vypuknutí krízy v roku 2009. V apríli 2009 boli sadzby pri 30 ročnej fixácii 4,6% a pri 15 ročnej fixácii 4,54%. Zvyšujúci sa objem úverov sme mohli sledovať už počas roka 2020, no skutočne prudký nárast je zhruba od polovice roka 2021, kedy ľudia pravdepodobne urýchľovali svoje nákupné rozhodnutia v snahe vyhnúť sa blížiacemu sa sprísňovaniu monetárnej politiky. Cena nehnuteľností sa od čias pandémie doteraz vyvíjala nasledovne. V apríli 2020 bola priemerná cena nového predaného domu 360 300 dolárov, na konci roka 2021 bola na 491 000 dolároch, čo predstavuje nárast o 36% a v júli 2022 dosiahla cena domu 546 800 dolárov. Čo je v porovnaní s aprílom 2020 nárast o takmer 52%. Ako rozdiel medzi situáciou v roku 2008 a teraz je hlavne to, že v minulosti sa problém kumuloval omnoho dlhšiu dobu, kým skutočne praskol. Takisto dopyt bol v tom čase v podstate umelo simulovaný, keďže sa medzi záujemcov dostali aj ľudia, ktorí by boli za normálnych okolností z trhu vylúčení. V súčasnosti bol síce dopyt rovnako podporený aj zníženými sadzbami, no k výraznejšiemu záujmu prispeli nahromadené úspory. Vysoké ceny, ktoré vidíme na trhu teraz, už majú iný hlavný pôsobiaci faktor ako neutíchajúci dopyt. V číslach sa teda môže zdať, že rast cien je neúnosný a jasne nadhodnotený. Do úvahy ale musíme brať aj to, že do hry ako pomerne silný hráč vstúpili výrazne vyššie vstupné náklady v pohode zvýšených cien stavebných materiálov. Práve tento aspekt najpravdepodobnejšie robí rozdiel medzi súčasnou situáciou a bublinou v roku 2008. Index cien stavebných materiálov s bázickým rokom 2000 (=100) dosiahol hodnotu nad 240. Keď si porovnáme rast výdavkov v stavebníctve v kontexte s rastom cien nehnuteľností, vidíme, že od roku 2000 do súčasnosti je nárast dokonca o 54%, takže ešte väčší ako je zaznamenaný v rovnakom období v priemernej cene nehnuteľností. Týmto rastom cien materiálov si teda tiež môžeme tento rast podložiť. Predovšetkým kvôli problémom s dodávkami boli ceny výrazne vyššie. Práve tieto ceny sa potom ďalej odrážajú v nákladoch na výstavbu a teda aj v konečnej cene nehnuteľnosti. Trh v Spojených štátoch netrpí výrazným nedostatkom na ponukovej strane, takže iný dôvod za vysokou cenou pravdepodobne nie je. Keď sa ale pozrieme na graf nižšie, vidíme v ňom ako sa v roku 2008 výrazne zvýšila ponuka nehnuteľností, práve preto, že domácnosti neboli stále vo väčšom počte schopné splácať svoje hypotéky a domy sa dostávali stále vo väčšom počte na trh, v snahe bánk dostať sa k svojim pohľadávkam. Cena nehnuteľností v tomto čase bola pomerne stabilná. Keď sa potom zameriame na rok 2020 vidíme, že sa ponuka nehnuteľností nečakane znížila, no znížené úrokové sadzby v tom čase už podnecovali vyšší dopyt. Tak sa vytváral väčší tlak na ceny, čo v konečnom dôsledku vidíme aj na vývoji cien. Aktuálne ponuka nehnuteľností vyzerá, že stále rastie. Môže to indikovať, že sa dopyt zni-



žuje a počet nehnuteľností v ponuke rastie. Vidíme ale, že cena sa nezačala výraznejšie stabilizovať. Môže to byť dôsledkom vyššie spomínaného rastu nákladov alebo teda aj vznikajúceho nadhodnotenia na trhu. Teda to môže nahovárať, že ak sa neobnoví dopyt, tak ponuka bude naďalej prevyšovať a v konečnom dôsledku môže dôjsť k výpredajom.



Aké faktory ovplyvňujú realitný trh?

V nasledovnom grafe môžeme vidieť vývoj základných makroekonomických údajov od roku 2000. Vidíme ako kríza a pandémia pôsobili na nezamestnanosť či infláciu ale aj na počet stavebných povolení, ktoré sa odvíjajú predovšetkým od úrokovej sadzby a poukazujú na ochotu firiem realizovať sa na trhu. V kapitole sú ďalej rozobrané jednotlivé faktory, ktoré môžu trh s nehnuteľnosťami ovplyvniť.

DEMOGRAFIA – Od roku 2000 zaznamenala americká populácia nárast o 18,3%. Spojené štáty sú tretím najľudnatejším štátom na svete a v mestách žije okolo 83% obyvateľov z celkovej populácie. Pôrodnosť v prepočte na 1000 obyvateľov ale v krajine pomaly klesá a na ženu teda pripadá aktuálne 1,781 dieťaťa. Znamená to teda, že populácia bude v najbližšom období klesať. V predikcii do roku 2100 to teda znamená, že populácia Spojených štátov ďalej rásť, no stále pomalším tempom, až začne stagnovať. Rast počtu obyvateľov bude najskôr zapríčinený nárastom počtu imigrantov. Priemerne sú domácnosti trojčlenné, tento počet sa za posledných 20 rokov výraznejšie nemenil. Na druhej strane v tomto čase výrazne klesol počet sobášov. Takže pravdepodobne na základe týchto údajov sa veľkosť domácností v budúcnosti priemerný počet členov môže ešte znížiť, čo by prinieslo zvýšený dopyt, no zmenil by sa trend a preferencie dopytovaných nehnuteľností. Počet domácností v súčasnosti dosahuje takmer 130 miliónov.

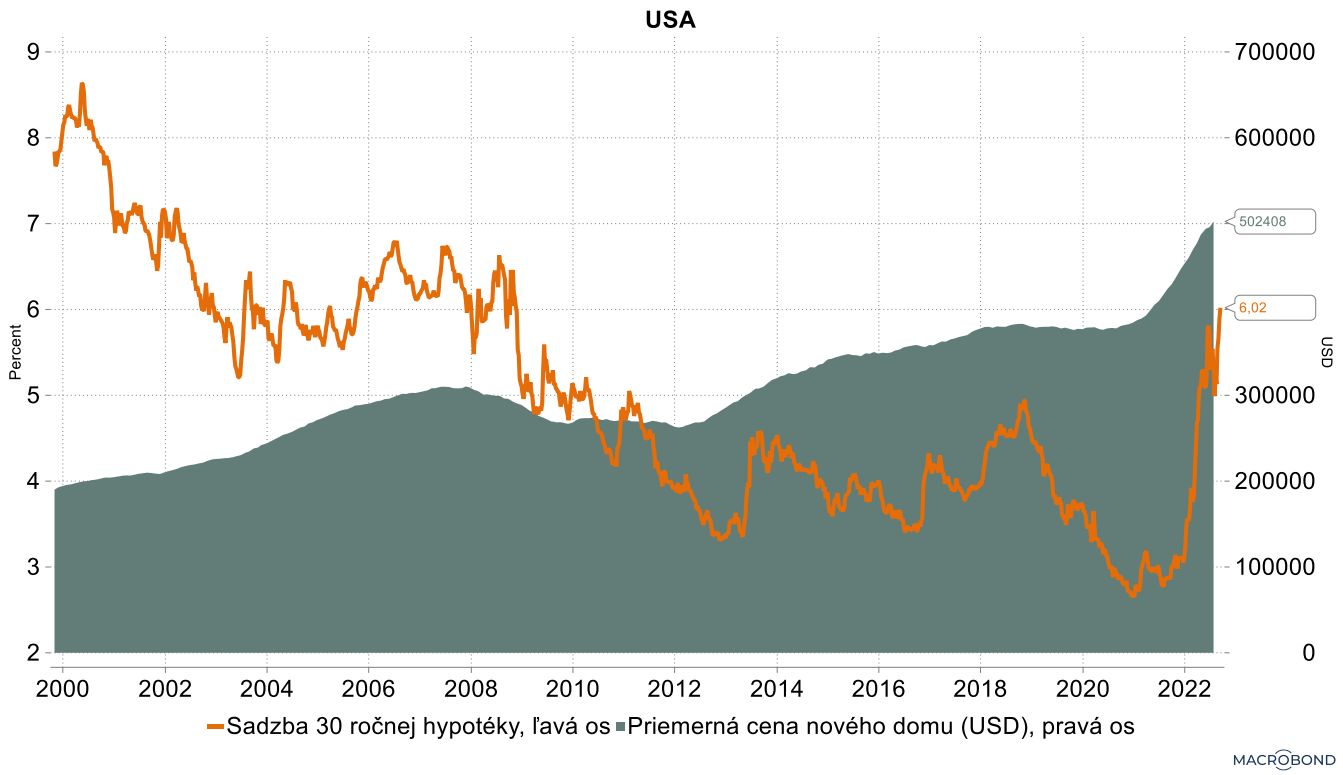
NEZAMESTNANOSŤ – Nezamestnanosť ako ďalší faktor ovplyvňujúci záujem o kúpu nehnuteľnosti sa po pandemickom výkyve vrátila na svoje obvyklé hodnoty. Za obdobie do júla 2022 je priemerne na úrovni 4,01%. Dlhodobým trendom za 20 rokov je nezamestnanosť kolísajúca okolo 5%, po vypuknutí krízy pretrvávala nezamestnanosť okolo 8-9% od roku 2009 až do roku 2013. Situácia na trhu práce teraz poukazuje skôr na nedostatok pracovných síl ako ich prebytok a na trhu ostáva vyše 11 miliónov voľných pracovných miest. To sa odráža aj v raste miezd. Tento nedostatok pracovníkov naprieč odvetviami by tak teoreticky mohol motivovať k zvýšeniu migrácie, či už v rámci krajiny alebo aj do krajiny, čo by mohlo viesť k zvýšeniu dopytu po nehnuteľnostiach.

MZDY – Priemerná hodinová mzda je za august 27,68 dolárov, čo je v prepočte pri 40 hodinovom týždni za rok mzda na úrovni 57 574 dolárov. No na druhej strane nie je tempo rastu rovnako rýchle aby sa vyrovnal rastu inflácie. Naznačuje to aj index kúpnej sily spotrebiteľského dolára, ktorý klesol na svoje historicky najnižšie hodnoty. Ďalším dôležitým faktorom je samozrejme vývoj úrokovej sadzby, jej dôležitosť a vplyv sme demonštrovali vyššie.

Pre lepšiu predstavu si môžeme načrtnúť modelovú situáciu, ako by vyzerala prvá kúpa nehnuteľnosti v rôznych časových obdobiach podľa národnej asociácie realitných agentúr v Spojených štátoch.

rok	cena štartovacieho domu	10% záloha	objem úveru	úroková sadzba	mediánový príjem	mesačná splátka	podiel z príjmu
2019	*233400*	*23340*	*210060*	*4,29*	*4377,08*	*1038*	*0,24*
2020	*255200*	*25520*	*229680*	*3,42*	*4572,42*	*1021*	*0,22*
2021	*303500*	*30350*	*273150*	*3,26*	*4760,00*	*1190*	*0,25*
2022 (2Q)	*351500*	*35150*	*316350*	*5,57*	*4921,58*	*1810*	*0,37*

Na záver teda môžeme zhodnotiť nasledovne, dvomi možnosťami. V prvej sa na trhu teda nenachádza realitná bublina. Podporujúcim argumentom je, že na základe najnovších údajov o vývoji inflácie v Spojených štátoch, ktoré nepochybne budú viesť k ďalšiemu, pravdepodobne silnejšiemu zvýšeniu úrokových sadzieb, bude pravdepodobne stále viac citeľné ochladzovanie dopytu na realitnom trhu. Tejto alternatíve, v ktorej očakávaný vývoj je teda postupné spomaľovanie rastu cien nehnuteľností nahráva viacero ďalších faktorov. Ako napríklad čísla z trhu práce, nižšie percento zlyhaných hypoték či rizikových dlžníkov. Tomuto scenáru navyše do kariet hrajú výrazne zvýšené ceny stavebných materiálov, ktoré určite sčasti vysvetľujú rast cien nehnuteľností. A celkovo sa situácia javí rozdielna od tej v roku 2008, už len na základe fungovania bankového systému. O tom, v akej časti krajiny bude realitný trh v budúcne prosperovať bude pravdepodobne najviac rozhodovať práve trh práce a vnútorná migrácia. Na druhej strane tu máme možnosť a aj podporujúce argumenty, ktoré nahrávajú teórii o zopakovaní scenáru z roku 2008, ako práve spomínaný nárast cien nehnuteľností, ktorý aktuálne nie je podložený žiadnym faktorom a obmedzuje dostupnosť bývania pre záujemcov. Rovnako tak by mali obmedzovať kúpyschopnosť rastúce úrokové sadzby a nadhodnotenie evokuje aj vyššie spomenutá výrazne sa navyšujúca sa ponuka nehnuteľností. Vývoj v nasledujúcich mesiacoch nás nepochybne viac nasmeruje k niektorej možnosti. (jh)



Vývoj inflácie vo vybraných krajinách

Inflácia v USA

Rast inflácie meraná indexom CPI v USA sa už druhý mesiac po sebe zmiernil, no zostal vyšší ako sa očakávalo, pričom ceny medziročne vzrástli o 8,3 %, čo je spomalenie z 8,5 % nárastu v júli a 40-ročného maxima 9,1 % v júni. Jadrová inflácia, ktorá vylučuje volatilnejšie kategórie, ako sú potraviny a energie, dosiahla v auguste 6,2%, oproti 5,9% v júli. To naznačuje, že väčšinu inflácie poháňa dopyt na rozdiel od Európy, kde sú to energie na ponukovej strane, keďže fiškálne opatrenia USA a politika Fedu pravdepodobne v roku 2021 tlačili ekonomiku nad potenciálom. Americké akcie po týchto správach klesli, pričom S&P 500 stratilo za prvý deň 4,3% a Dow Jones 3,9%. Ide o obavy z toho, že Fed bude musieť vzhľadom na tieto čísla inflácie pokračovať vo výraznom sprísňovaní menovej politiky k dosiahnutiu inflačného cieľa 2%. To by mohlo viesť k štvrtému zvýšeniu o 75 bázických bodov v rade, keďže v reálnej ekonomike sa nezaznamenalo žiadne výrazné spomalenie. Čím dlhšie je obdobie zdvíhania sadzieb o vysoké hodnoty, tým je väčšia pravdepodobnosť upadnutia a poškodenia ekonomiky.

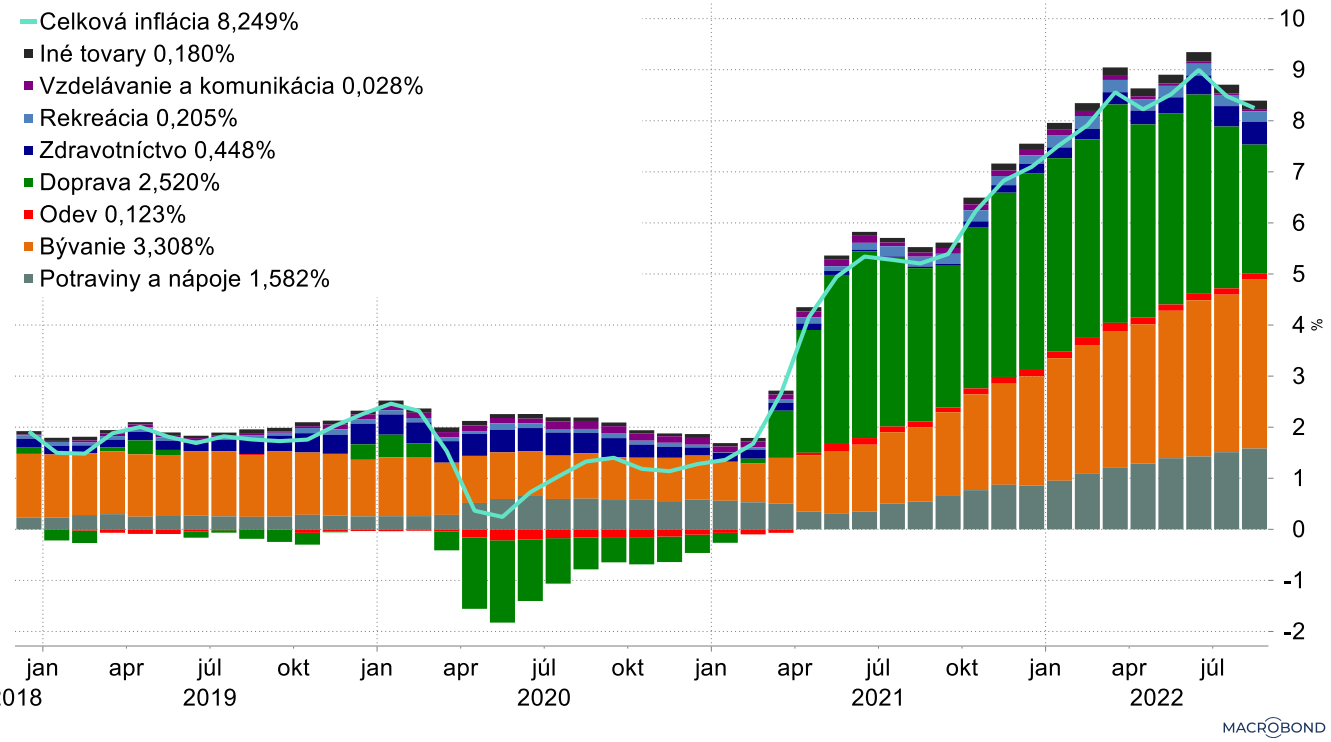
Index cien výrobcov v USA

Najviac používaným ukazovateľom na meranie inflácie je index spotrebiteľských cien CPI. Spotrebiteľský index CPI meria zmenu cien tovarov a služieb, ktoré sú platené spotrebiteľmi. Metodika merania inflácie podľa CPI je medzi krajinami odlišná. Na Slovensku sa meria na základe vybraného koša, ktorý obsahuje 738 vybraných druhov tovarov a služieb. V krajinách Európskej Únie sa na meranie používa harmonizovaný index spotrebiteľských cien, ktorý zabezpečuje lepšiu porovnateľnosť medzi krajinami EÚ. Okrem indexu CPI sa využívajú aj iné ukazovatele. Jedným z nich je index cien výrobcov PPI. Metodika PPI spája dokopy cez 9300 subindexov, ktoré merajú zmenu cien naprieč všetkými sektormi ekonomiky. Inflácia meraná podľa PPI berie do úvahy zmenu cien na veľkoobchodnej úrovni a na rozdiel od CPI ide o zmenu cien, ktoré výrobcovia prijímajú za ich produkciu. Inflácia podľa PPI v USA medziročne v auguste rástla o 8,7%. V rámci celého roka 2022 však ide doposiaľ o najnižšiu nameranú hladinu. Klesala z júlových 9,8% a dostala aj tesne pod predpokladané hodnoty, ktoré boli na úrovni 8,8%. Inflácia v USA posledné mesiace mierne klesá, za čo môže najmä pokračujúca reštriktívna politika FEDu, ktorý bude naďalej zvyšovať úrokové sadzby. Hlavní predstavitelia FEDu sa vyjadrili, že ich prioritou je dostať infláciu pod kontrolu, aj keby to malo znamenať spomalenie ekonomickej aktivity, prípadne pád do recesie.

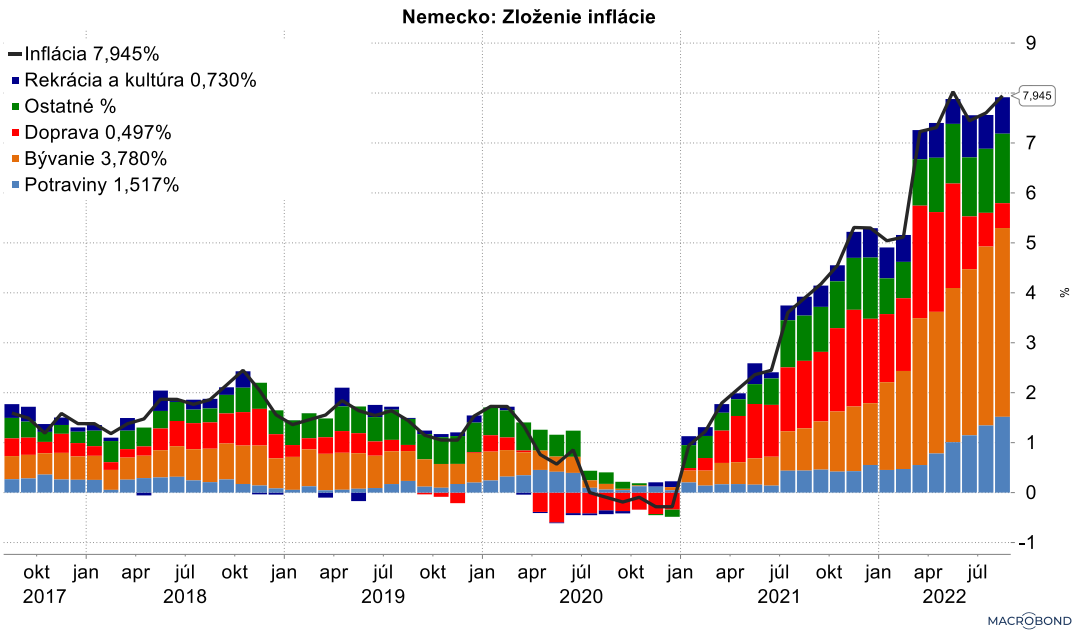
Inflácia v Nemecku opäť rastie

Po miernom poklese v júni a júli v dôsledku vládnych intervencií miera inflácie v Nemecku v auguste 2022 opäť zrýchlila svoj rast na 7,9% medziročne. Úroveň inflácie nad sedem percent je v Nemecku už 6 mesiacov. Zvýšenie cien energetických produktov a potravín je naďalej hlavnou príčinou vysokej inflácie. Ceny energií v auguste vy-

USA, príspevok ku inflácii jednotlivých zložiek v závislosti od veľkosti v spotrebnom koši

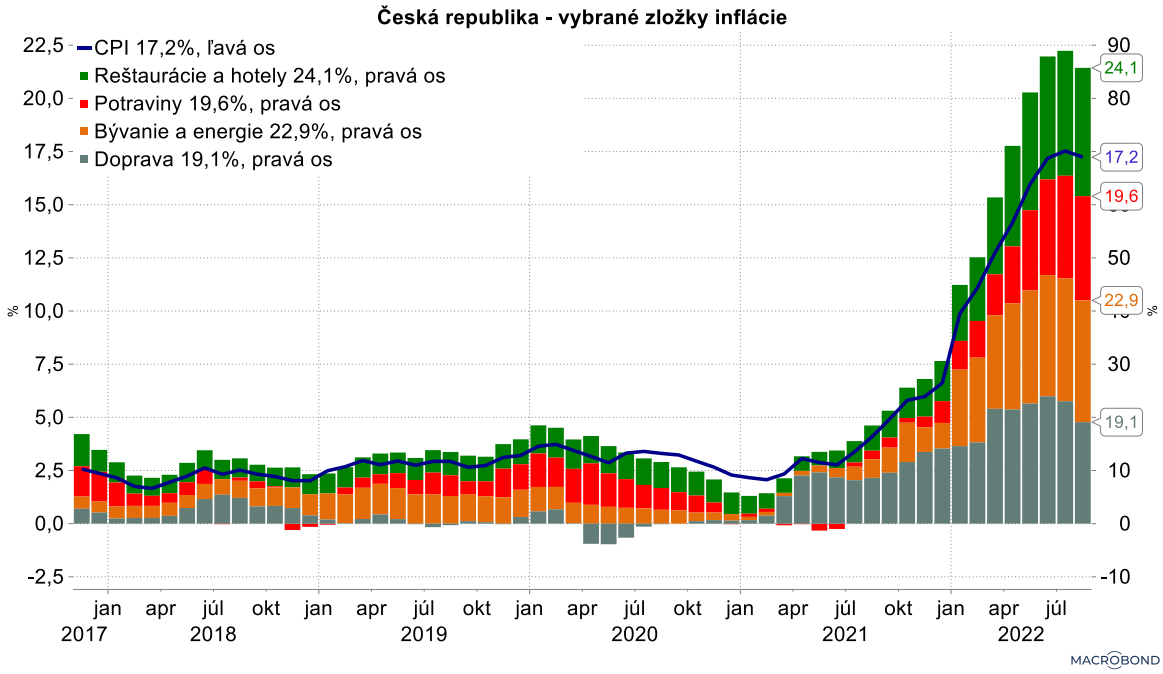


skočili o 35,6 % a ceny potravín sa zvýšili o 16,6 %. Skutočnosť, že infláciu vo veľkej miere poháňajú len tieto dva produkty, je zrejmá z pohľadu na jadrovú infláciu, ktorá tieto dve zložky neobsahuje. Jadrová inflácia za august dosiahla v Nemecku 3,18%, takže ani nie polovicu celkovej inflácie. Okrem toho stále existujú problémy s dodávkami v dôsledku prerušených dodávateľských reťazcov. Mierne tlmiaci vplyv na celkovú infláciu od júna do augusta 2022 mali najmä dve opatrenia v balíku úľav: 9-eurový lístok, ktorého platnosť sa skončila koncom augusta a zníženie daní na pohonné hmoty. Nemecko minulý týždeň zverejnilo balík úľavy na infláciu vo výške 65 miliárd eur, ktorý má pomôcť domácnostiam vyrovnať sa s rastúcou infláciou a účtami za energie. Očakáva sa, že spotrebiteľské ceny budú v najbližších mesiacoch naďalej rásť a nevylučujú ani možnosť, že rast cien dosiahne aj dvojciferné čísla z dôvodu cien energií.

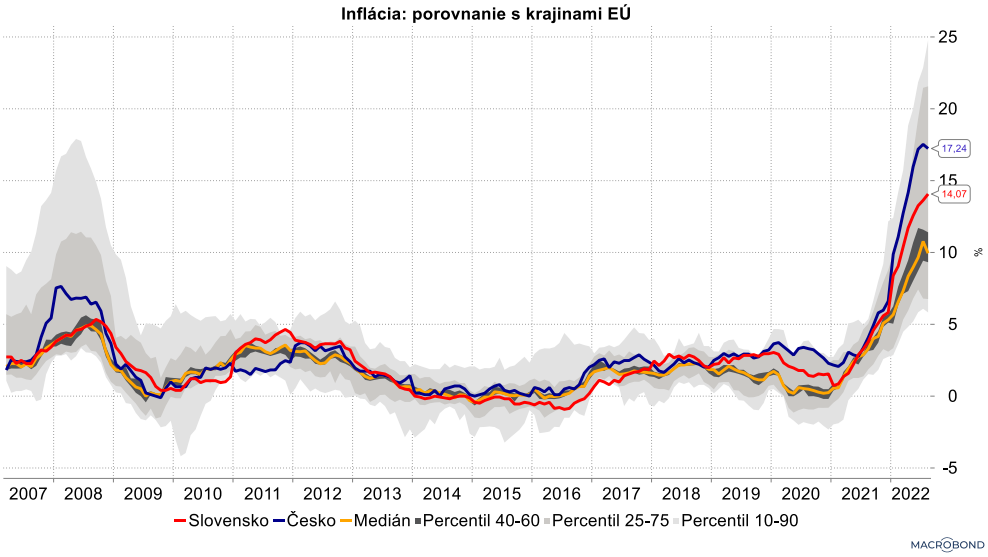


Inflácia v Česku mierne klesala

Miera inflácie meraná indexom CPI v Českej republike pravdepodobne dosiahla svoj vrchol. Najnovšie dáta za mesiac august naznačujú obrat trendu, nakoľko tempo rastu cenovej hladiny zaznamenalo po 14-tich mesiacoch mierny pokles. Z hodnoty 17,5% v júli klesla cenová hladina na 17,2% v auguste. Hlavnou zložkou, ktorá ťahala infláciu k nižším hodnotám bola doprava, kde rast cien poklesol z 24% na 19,1%. Minimálny pokles zaznamenala aj zložka bývania a energií keď sa rast cien medzimesačne spomalil z 23,1% na 22,9%. Ceny nahor stále ťahali služby občerstvenia a potraviny. Pre Českú republiku sú tieto výsledky pozitívne. Naznačujú obrat trendu a taktiež poukazujú na správne rozhodnutia centrálnej banky. Česká centrálna banka sa pri riadení menovej politiky rozhodla uprednostniť nástroj posilňovania výmenného kurzu českej koruny, namiesto kontinuálneho zvyšovania úrokovej sadzby. Guvernér ČNB Aleš Michl sa zastáva názoru, že inflácia v Česku je najmä importovaná, a tak zvyšovanie úrokovej sadzby nemá vplyv na znižovanie jej hladiny. Naopak vplyv na importovanú infláciu má výmenný kurz, ktorý ČNB ovplyvňuje vďaka intervenciám na devízovom trhu, v prospech posilňovania CZK. Silný kurz CZK voči ostatným menám zlacňuje ceny importovaných statkov, čím nevzniká dodatočný tlak na cenovú hladinu. ČNB



však mohla pokračovať aj politikou zvyšovania sadzieb. Vysoké sadzby by tiež mali vplyv na posilňovanie kurzu. Na druhej strane by však kvôli vysokým sadzbám nastal problém pri financovaní podnikov. Zadlžené podniky by tak mohli kvôli vysokým sadzbám krachovať.

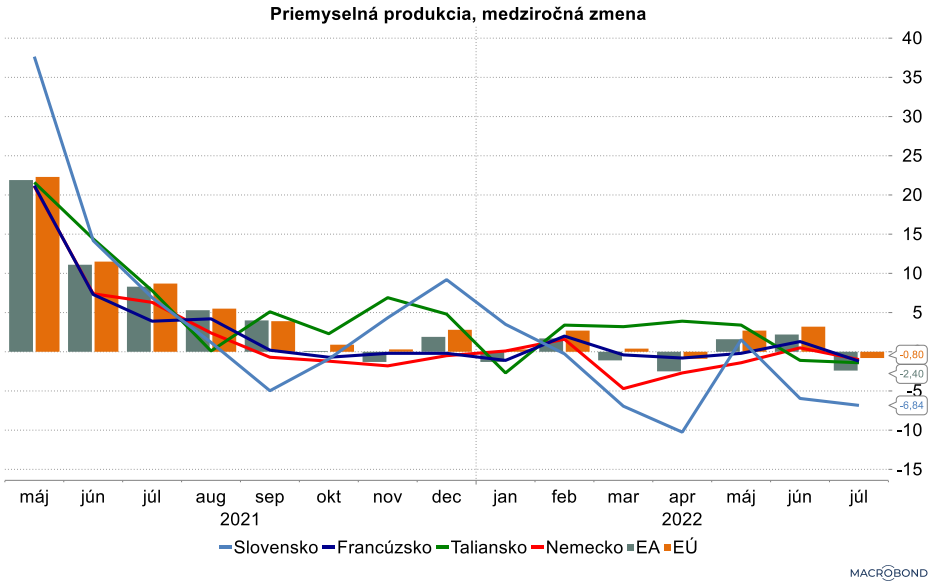


Inflácia na Slovensku

Inflácia v auguste zrýchlila na 14,1% z júlových 13,6% a rastie nepretržite už deväťnásty mesiac za sebou. Počas ôsmeho mesiaca roka sa zvýšili ceny vo všetkých sledovaných odboroch spotrebného koša a až polovica z celkovo 12 odborov dosiahla medziročný rast vyšší ako o desatinu. Hlavnou hnacou zložkou inflácie boli ceny energií a potravín. Tempo rastu cien potravín medziročne v auguste bolo 21% a bývania a energií 16,3%. Pri augustovej úhrnnej miere medziročnej inflácie 14 % dosiahla jadrová inflácia hodnotu 13,8 % a čistá inflácia hodnotu 11,6 %. Jadrová inflácia sleduje rast cenovej hladiny po vylúčení vplyvu zmien regulovaných cien (napr. ceny energií) a čistá inflácia je jadrová inflácia bez zmien cien potravín. K zmierneniu tempa v krátkom horizonte s určitosťou neprispelo ani suché leto v Európe. V prípade, že ceny komodít nebudú ďalej rásť, medziročná dynamika cien potravín by mala začať postupne spomaľovať. (mv,zl)

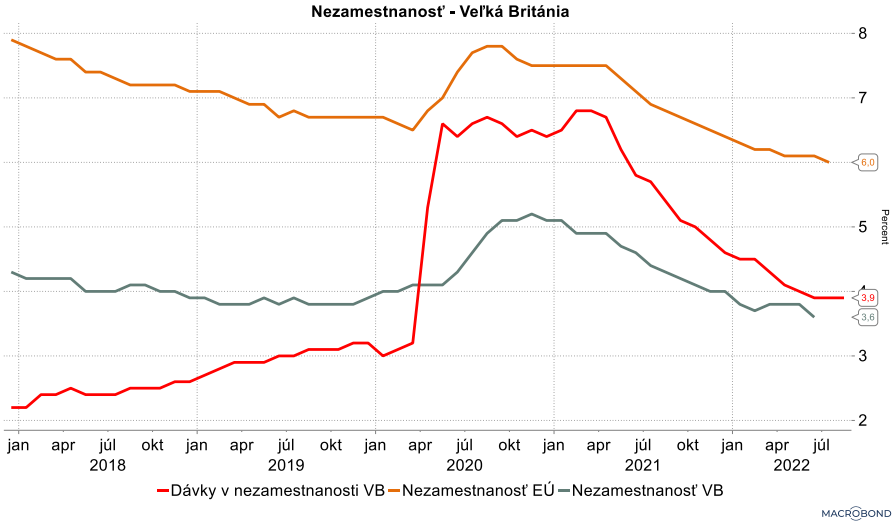
Priemyselná produkcia v Eurozóne klesala

Priemyselná produkcia v Eurozóne zaznamenala v júli medziročne pokles o 2,4%. Ide o významnejšie zníženie produkcie oproti predpovedi, ktorá počítala s rastom o 0,4%. Eurozóne priemyselná produkcia meria úroveň výstupu podnikov, ktoré sú začlenené do priemyselného sektora ekonomiky. Ide najmä o podniky, ktoré sa venujú výrobe, baníctvu alebo energetike. Po 2,2%-nom raste v júni, ide o druhý najväčší pokles v tomto roku, keď priemysel v auguste medziročne poklesol o 2,5%. Klesala výroba kapitálových statkov, medziproduktov a energií. Čo sa týka jednotlivých štátov, najväčší prepad zaznamenalo Francúzsko o 1,5%, Španielsko o 1% a Nemecko o 0,7%.



Historicky najvyššie prepady zaznamenala priemyselná produkcia v roku 2020 počas prvej vlny pandémie. Tam bol však prepad krátkodobý a v obratom sa po prvotných lockdownoch opäť dostalo k obnoveniu a rastu produkcie. Miernejšie, v porovnaní s rokom 2020, boli prepady v rokoch 2008-2009 počas svetovej hospodárskej krízy. V tomto období však boli prepady dlhodobejšie a produkcia začala opäť rásť až po 10-tich mesiacoch. Aktuálne sa čoraz viac pristupuje k reštriktívnemu ekonomickému režimu. Centrálne banky sa zvyšovaním úrokových sadzieb snažia spomaliť infláciu, ktorá je momentálne najväčším problémom. Rapídne zvyšovanie sadzieb však môže poškodiť podniky, nakoľko sa zdraží ich financovanie a to v spojení s dnešnými o 340% vyššími cenami energií, obmedzuje podnikateľskú činnosť a výrobu. (zl)

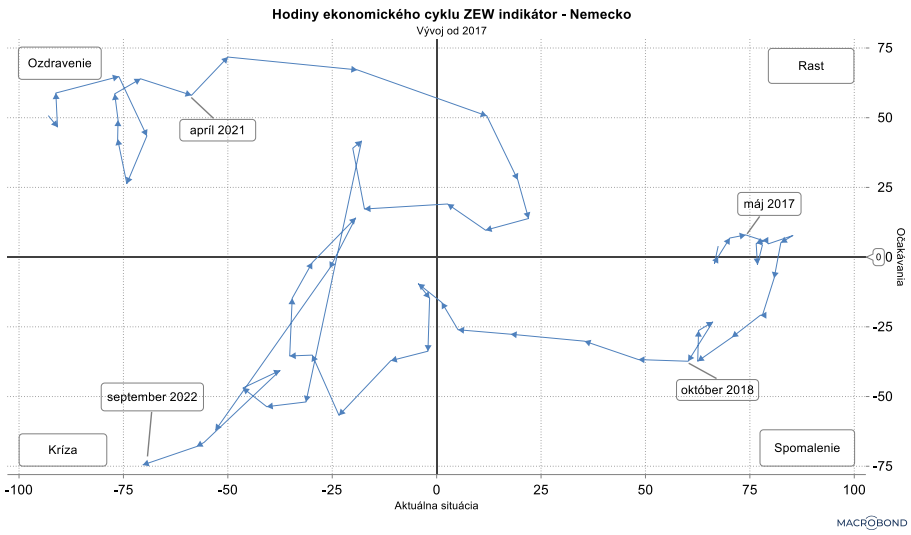
Vývoj pracovného trhu vo Veľkej Británii



Najnovšie makrodáta z Veľkej Británie poukazujú na stále pozitívne sa vyvíjajúcu situáciu na pracovnom trhu. Miera nezamestnanosti za mesiac júl mierne klesala. Medzimesačne poklesla z júnových 3,8% na júlových 3,6%. Dáta naznačujú, že pracovný trh, napriek stále viac skloňovaným správam o globálnej recesii, dosahuje stále uspokojivé výsledky. V porovnaní s krajinami Európskej únie dosahuje VB výrazne nižšie úrovne. Priemer nezamestnanosti EÚ je 6% a najvyššiu nezamestnanosť pozorujeme v Španielsku (12,6%) a v Grécku (11,4%). Nezamestnanosť na Slovensku je mierne horšia ako priemer EÚ na úrovni 6,2%. Okrem nezamestnanosti vychádzali z britského národného štatistického úradu najnovšie dáta, týkajúce sa vyplácaných dávok v nezamestnanosti. Podiel obyvateľov čerpajúcich sociálne dávky sa medzimesačne nemenil a ostáva na úrovni 3,9% za august. Táto úroveň kontinuálne klesá od apríla 2021, kedy sa uvoľňovali pandemické opatrenia. Čo môže byť pre VB problém, sú čísla týkajúce sa zamestnanosti. Zamestnanosť sa na britských ostrovoch stále nevrátila na úrovne z obdobia pred pandémiou. Z maxima 31,7 milióna zamestnaných sa úroveň dostala na momentálnych 31,3 miliónov. Súbežne klesajúce hodnoty nezamestnanosti aj zamestnanosti nám hovoria, že podiel skupiny produktívneho obyvateľstva klesá. To je spôsobené aj kvôli odchodu VB z Európskej Únie a čiastočne aj kvôli pandémii, keď sa zahraniční pracovníci vracali späť do vlasti.(zl)

ZEW indikátor analytikov v Nemecku

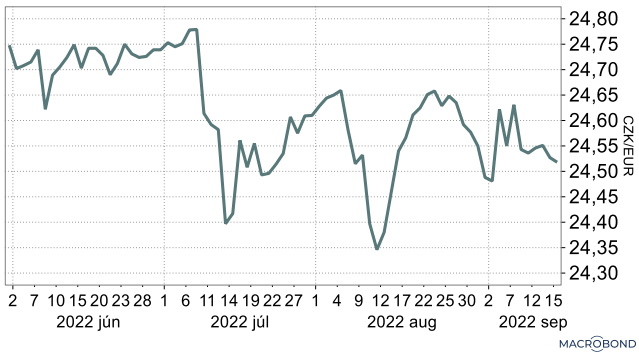
Nemecký ZEW index ekonomického sentimentu meria úroveň optimizmu ohľadom súčasnej ekonomickej situácie a očakávania budúceho vývoja na nasledujúcich 6 mesiacov. Na rozdiel od ostatných indikátorov ekonomického sentimentu, ktoré zbierajú dáta od spotrebiteľov, výrobcov či podnikateľov, ZEW indikátor zbiera dáta od 350 finančných a ekonomických analytikov. Dáta sú následne spojené do indexu, ktorý dosahuje hodnoty od -100, čo značí, že všetci analytici predpokladajú zhoršenie situácie, až do +100, čo značí, že všetci analytici predpokladajú zlepšenie ekonomickej situácie. Najnovšie výsledky za september 2022 naznačujú, že momentálna situácia aj očakávania analytikov ohľadom nemeckej ekonomiky sú najhoršie za posledných 14 rokov. Podľa viacerých popredných nemeckých analytikov sa nemecká ekonomika nedokáže recesii vyhnúť, čo môžeme sledovať aj na grafe hodín ekonomického cyklu ZEW. Momentálna situácia je horšia ako v marci 2020, kedy ekonomiku najsilnejšie zasiahla pandémia. Momentálna ekonomická situácia dosiahla v indexe úrovne -70,3 bodu a o niečo horšie na tom boli očakávania na úrovni -74,5 bodu. Horšie výsledky v budúcich očakávaniach index dosahoval iba v roku 2008, keď bol počas svetovej hospodárskej krízy na úrovni -75,6 bodu. Vtedy však situáciu kompenzovala aktuálna situácia, ktorá podľa indexu dosiahla „len“ -45 bodu. Rozhodujúce pri ďalšom vývoji najväčšej európskej ekonomiky bude rezolúcia energetickej krízy, ktorá Nemecko zasiahla najsilnejšie spolu so stredoeurópskymi krajinami.(zl)



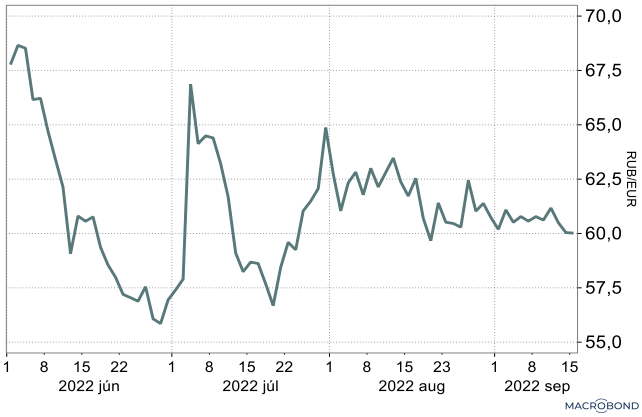
AKTUÁLNY VÝVOJ NA TRHOCH

EUR/USD

EUR/CZK

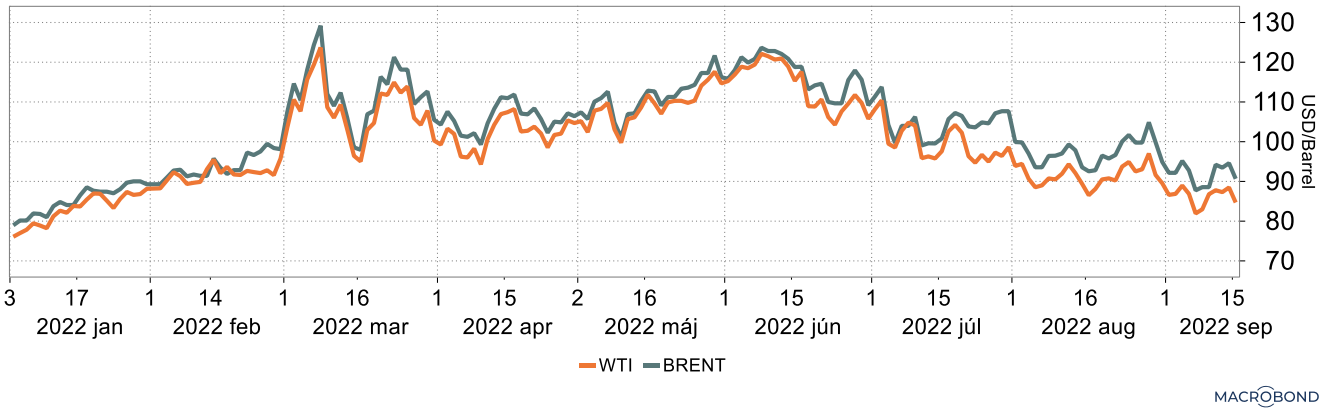


EUR/RUB

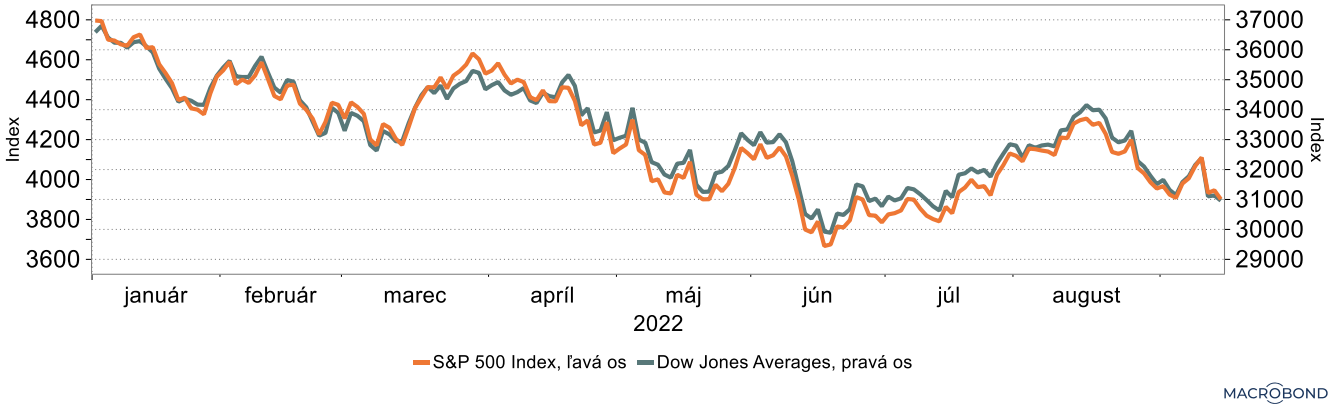


ZLATO

ROPA



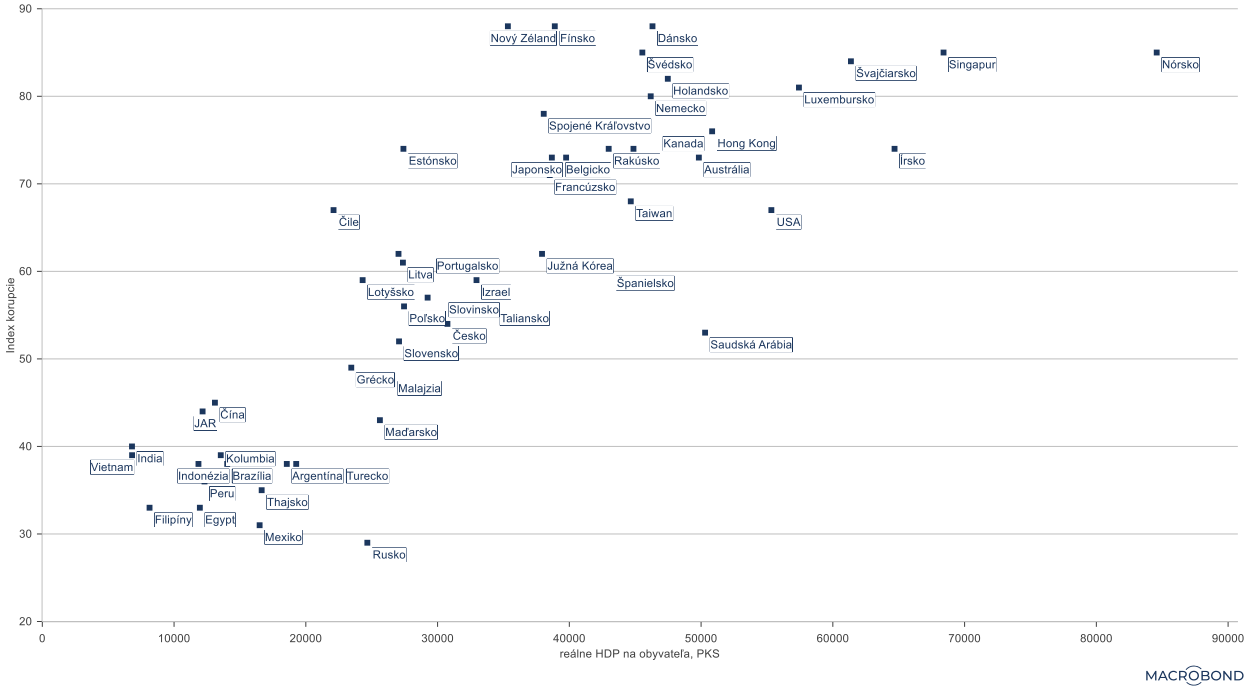
INDEXY



SPRÁVY Z FINANČNÝCH TRHOV

Korupcia vs reálne HDP na obyvateľa

Zdroj: Maddison Historical Data, Transparency International



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.

Analytici:

Jozef Prozbík
prozbik@bencont.sk

Nebesník Martin
nebesnik@bencont.sk

Bruchánik Rudolf
bruchanik@bencont.sk

Vražda Ján
vrazda@bencont.sk

Junior analytici:

Ďurišková Petra
Maslan Martin
Vražda Martin
Huňorová Júlia
Lauko Zdenko

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

BENCONT INVESTMENTS BENCONT GROUP BENCONT DEVELOPMENT