



Zdroj: thedispatch.com

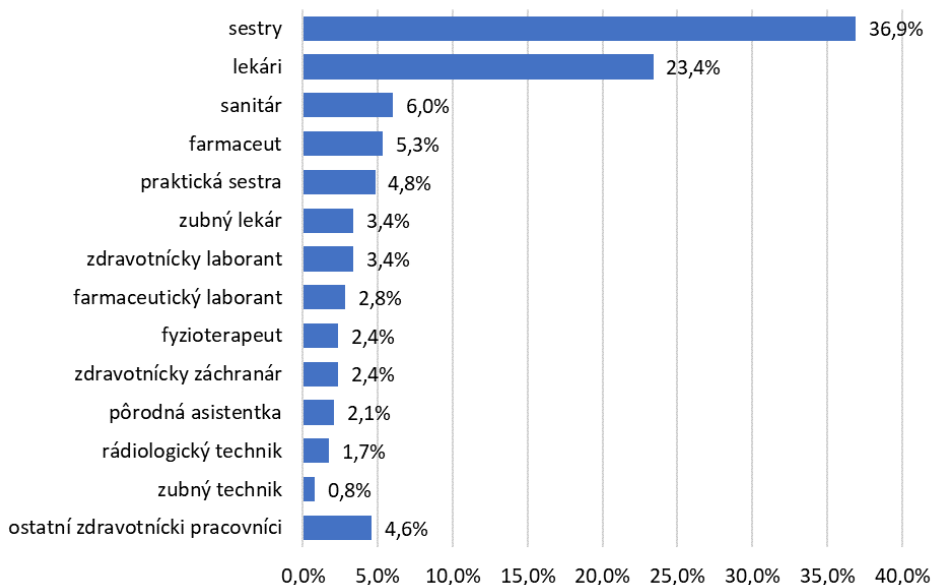
Aktuálna situácia v zdravotníctve SR

Slovensko sa potáca s dlhoročným problémom v zdravotníctve, ktorý sa postupne nabaľuje z dôvodu absencií dôležitých reforiem. Aktuálne sa schvaľuje rozpočet, ktorý môže predurčiť jeho ďalší vývoj. Do toho sa objavili správy o hromadných výpovediach lekárov a možno aj zdravotných sestier. Čo nám hovoria dáta o počte zdravotných pracovníkov, koľko ich vlastne potrebujeme a ako sme na tom v porovnaní s inými štátmi? Na to sa pokúsime pozrieť v nasledujúcej analýze.

V roku 2020 sme mali na Slovensku 85 626 zdravotných pracovníkov. Celkovo sme mali 20 000 lekárov a z toho takmer 13 000 je ambulantných lekárov. Väčšinu našich ambulantných lekárov 73 % tvoria ambulantní špecialisti, 18 % pôsobí ako všeobecní lekári pre dospelých a takmer 9 % predstavujú všeobecní lekári pre deti a dospelých. V roku 2020 bolo všeobecných lekárov pre dospelých 2 363. V priemere sa každý z nich stará o 1 965 pacientov. Inými slovami, bežná ambulancia všeobecného lekára má v kartotéke takmer dvetisíc pacientov, ktorí k nemu chodia podľa potreby, prípadne na preventívne prehliadky. Avšak máme tu aj regionálne rozdiely, ktoré priemer nezobrazuje a až v 17 okre-

soch na Slovensku je priemerný počet pacientov u jedného všeobecného lekára vyšší ako 2 400. Na porovnanie v Česku má všeobecný lekár pre dospelých v priemere len

Štruktúra zdravotníckych pracovníkov podľa povolania za rok 2020



V tomto čísle:

- Aká je štruktúra zdravotníctva s SR ?
- Ako sme na tom s obnoviteľnou energiou
- Stavebnej produkcií sa podarilo narásť
- Ako vplýva príjem domácností na ich celkové bohatstvo ?
- Európska komisia zavádza opatrenia na boj s energetickou krízou
- Ako vyzerá návrh rozpočtu SR ?
- Americký dolár naďalej posilňuje
- Vývoj inflácie v Eurozóne
- Realitný trh v USA spomaľuje

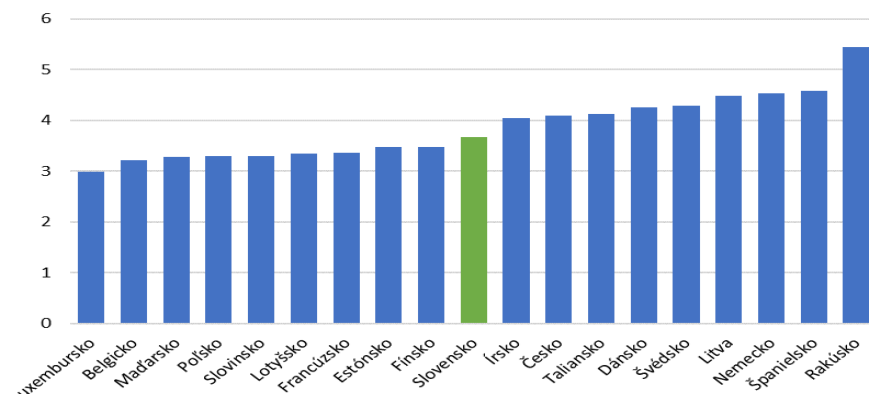
1 700 registrovaných pacientov. Samozrejme, pri takomto porovnaní musíme myslieť aj na rozdiely v jednotlivých krajinách. Napríklad v západných krajinách majú všeobec-

ní lekári často rozsiahlejšie právomoci, pracujú v mnohočlenných ambulanciách, v ktorých s jedným lekárom pracuje viac zdravotných sestier a asistentov. Sú súčasťou integrovanej zdravotnej starostlivosti a niektoré výkony robí stredný a nižší zdravotnícky personál. Takáto organizácia a prerozdelenie kompetencií zvyšujú efektivitu ich práce a starostlivosti o pacientov, čo v praxi znamená, že tamojší všeobecní lekári dokážu obslúžiť väčší počet pacientov. To znamená, že slovenský lekár musí obslúžiť väčší počet pacientov v menej efektívnom systéme fungovania zdravotníctva, čo sa postupne odráža na zdraví obyvateľstva.

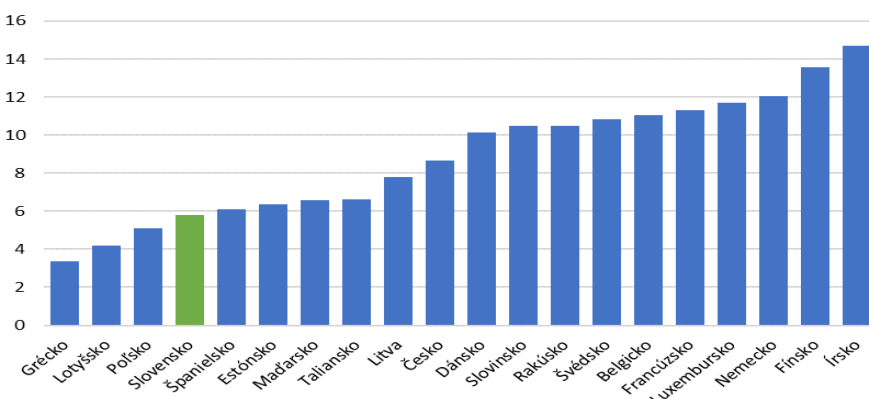
Všeobecne považovaný zvládnuteľný kmeň poistencov pre jedného všeobecného lekára pre dospelých s jednou zdravotnou sestrou je 1800. Na to aby sme to dosiahli máme nedostatok lekárov a ešte menej zdravotných sestier, ktoré by napomohli ku zvládnutiu väčšieho počtu pacientov. Ešte nám však zostáva problém s vekovou štruktúrou lekárov a sestier a regionálne rozdiely.

Dobрым ukazovateľom, ktorý nám umožňuje porovnávať zdravotníctvo naprieč krajinami je počet lekárov a zdravotných sestier v pomere ku počtu obyvateľov. Tu vzniká množstvo rozdielov medzi krajinami. Niektoré krajiny majú dostatok zdravotných sestier a nedostatok lekárov, iné zas naopak. V roku 2019 bola hustota lekárov na Slovensku mierne pod priemerom EÚ, avšak v ešte omnoho horšom stave bola hustota zdravotných sestier. Už v roku 2019 malo Slovensko 5,8 zdravotných sestier na 1000 obyvateľov a za európskym priemerom teda výrazne zaostávame, keďže hustota sestier na 1000 obyvateľov v EÚ je na úrovni 8,4. Netreba zabúdať ani na regionálne rozdiely, zatiaľ čo v roku 2019 mala Bratislava 6,4 lekára na 1 000 obyvateľov, v ostatných regiónoch sa pohybovala od 2,7 lekára do 3,9 lekára na 1 000 obyvateľov. Navyše ešte hor-

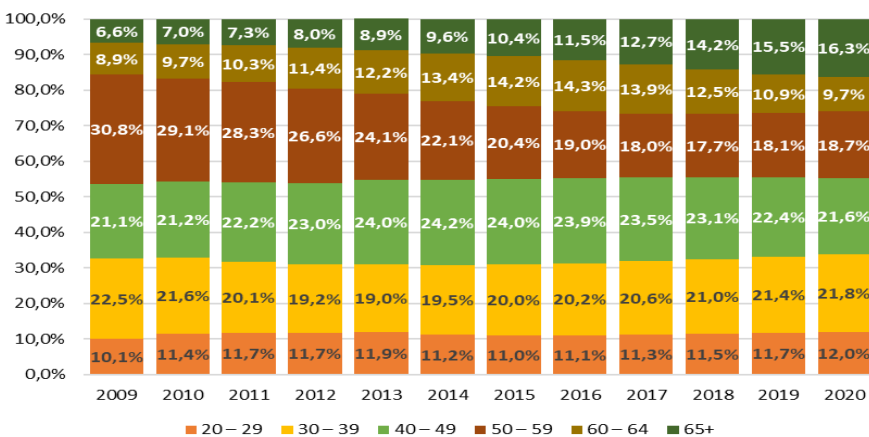
Lekári na 1000 obyvateľov Zdroj: OECD 2021



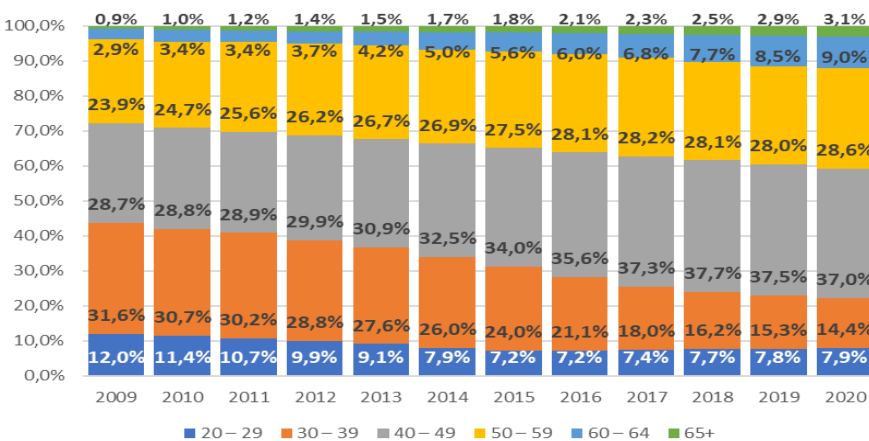
Zdravotné sestry na 1000 obyvateľov Zdroj: OECD 2021



Veková štruktúra lekárov Zdroj: NCZI



Veková štruktúra zdravotných sestier Zdroj: NCZI



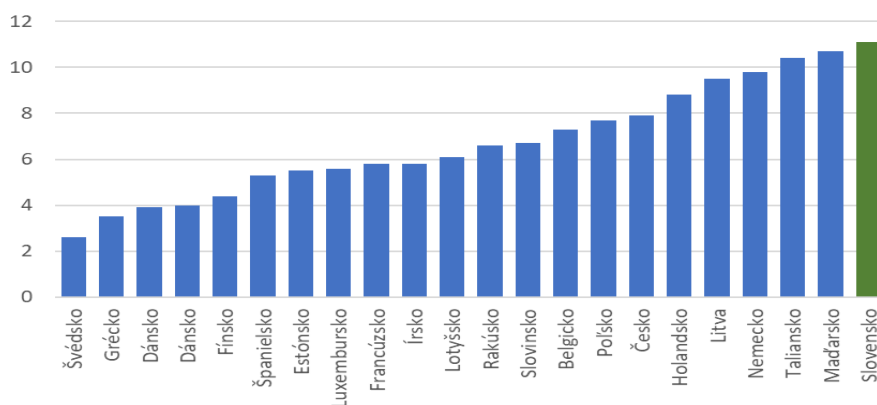
šou správou je alarmujúci trend poklesu počtu zdravotných sestier, ktorý klesá kontinuálne už od roku 2000. Ďalším neriešeným problémom je, že počet absolventov odboru ošetrovateľstvo sa medzi rokmi 2009 a 2019 znížil o viac ako polovicu. Príčinou je starnúca pracovná sila, relatívne nízke mzdy v porovnaní s okolitými krajinami a v našich podmienkach nedostatočná atraktivita povolania zdravotnej sestry, ktorá je však jednou z kľúčových povolání pri poskytovaní zdravotnej starostlivosti. Problémov je mnoho, nie len v zdravotníctve, ale aj v školstve.

Za posledných 10 rokov počet pacientov u všeobecných lekárov vzrástol o 10 % (z 1 790 na 1 965 pacientov). Príčina je v demografii, nárast dospeléj populácie o 3,4 % a v miernom poklese počtu všeobecných lekárov, kde jednou z príčin je ich veková štruktúra. Vo vekovej kategórii 60+ sa nachádza až 26 % lekárov. Problémom je, že táto kategória má stúpajúci trend a to kvôli nízkemu počtu absolventov medicíny, ktorý by tento pomer znižovali.

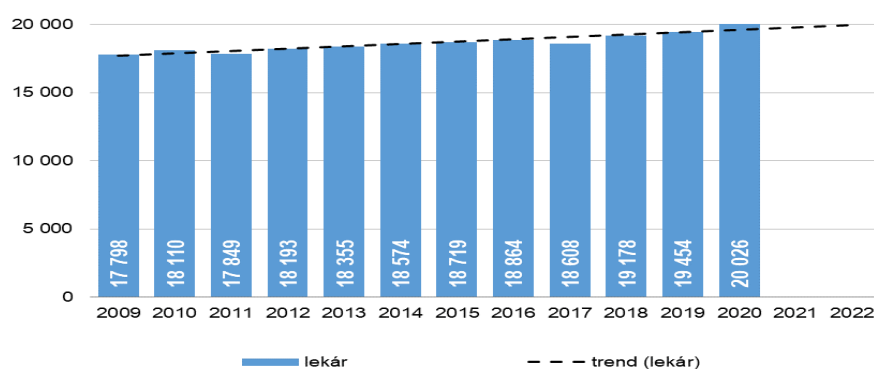
V EÚ Slovensko vyniká v počte návštev pacientov v ambulanciách lekára. Za rok 2019 to bolo 11,1 návštevy. Priemer v EÚ je 7,5, v Českej republike je to 8,2 a napríklad v Slovinsku 6,7 návštevy za rok. Ak by sme sa dostali na úroveň EÚ (7,5 návštevy/rok) a jedna návšteva by trvala 15 minút, išlo by o ušetrených približne 170 000 dní, ktoré by lekári mohli venovať náročnejším pacientom. Dôvodom takto vysokej návštevnosti je systém, ktorý nás nemotivuje zodpovedne a zmysluplne využívať zdravotné služby. Ďalej to je neefektívnosť, legislatívne prostredie, financovanie, neprepojenosť systémov, chýbajúca spolupráca či slabý manažment pacientov. Údaje sú za rok 2019, keďže v roku 2020 pandémia v niektorých krajinách spôsobila prudký pokles návštev u lekárov.

Z predchádzajúcich údajov je zjavné, že počet lekárov a zdravotných

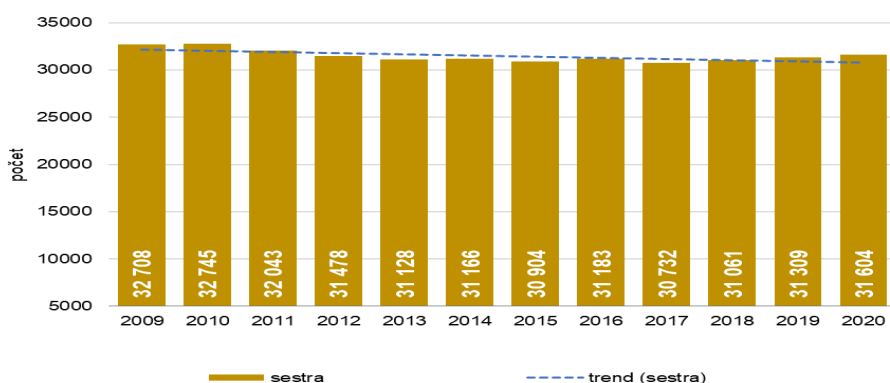
Počet návštev pacienta u lekára za rok 2019, Zdroj: OECD



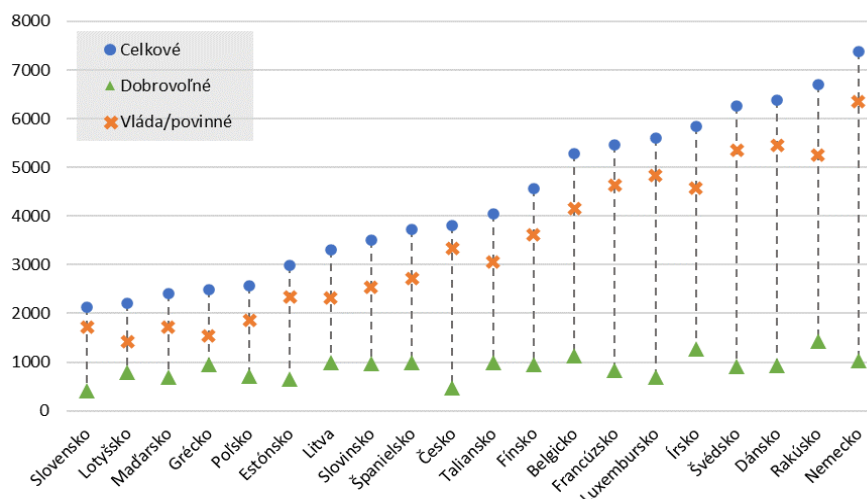
Počet lekárov Zdroj: NCZI



Počet zdravotných sestier Zdroj: NCZI

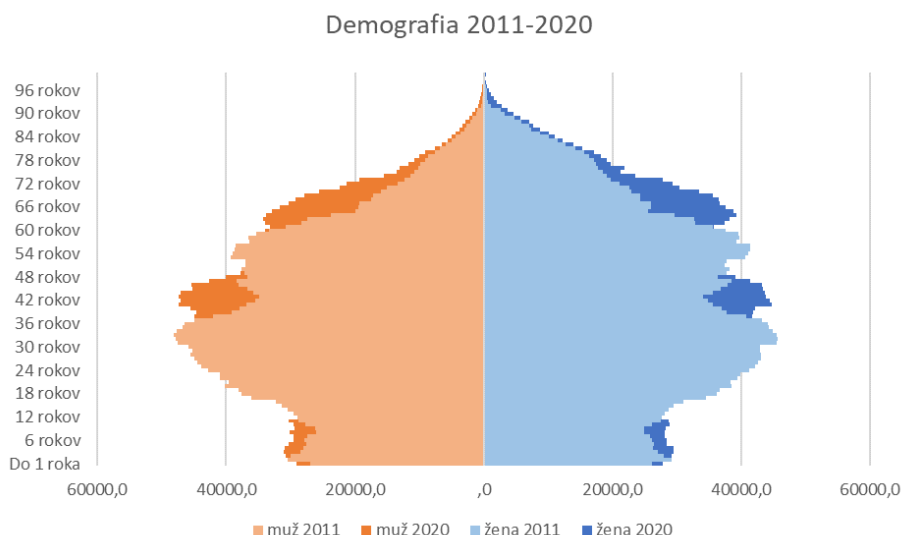


Výdavky na zdravotníctvo Zdroj: OECD



sestier je nedostatočný. Posledné správy o výpovediach lekárov (viac ako 2 000), sú reakciou na kritickú situáciu v zdravotníctve a prostriedkom na zatlačenie na vládu, ktorá v týchto dňoch schvaľuje rozpočet. Výpovedná lehota vyprší začiatkom decembra a ak lekári neprehodnotia svoj odstup, Slovensko príde o 2 000 lekárov, čo spôsobí zatváranie oddelení v nemocniciach a možno aj celých nemocníc. Slovensko by sa tak v počte lekárov dostalo o 10 rokov dozadu, avšak pri stále narastajúcom počte pacientov.

V jednoduchosti ich podmienkou je viac peňazí v zdravotníctve. Viac peňazí znamená menej štrajkujúcich, krajšie nemocnice, modernejšie lieky. Pred 100 rokmi tvorili výdavky na zdravotníctvo 1-2 % ekonomiky bohatých štátov, dnes je to viac ako 10 %, keďže chceme viac zdravia. Rastú aj verejné výdavky na zdravotníctvo. No tento rast je do veľkej miery odkázaný na rast daňovo-odvodových výnosov. Meniť proporcie rozpočtu je veľmi ťažké. Ak chceme zdravotníctvu pridať viac, než dovoľuje rast príjmov, musíme povedať, na koho úkor tento rast nastane. Aj z tohto dôvodu vidíme neustále sa roztvárajúce sa nožnice medzi tým, koľko výkonu od zdravotníctva očakávame a koľko verejných zdrojov do neho reálne vstupuje. Zároveň je potrebné si uvedomiť, že na zdravotnú starostlivosť vynakladáme menej zdrojov aj v porovnaní s krajinami, v ktorých je zavedená možnosť zvoliť si v rámci verejného zdravotného poistenia aj pripoistenie. Druhá možnosť je umožniť súkromným investíciám hľadať ziskové príležitosti v sektore. Otázkou zostáva, ako by takéto zdravotníctvo vyzeralo. Jedna možnosť je, že investori by vytvorili zdravotníctvo pre tých, ktorí sú ochotní otvoriť peňaženku alebo sa nájde cesta ako prepojiť verejný sektor so súkromným. Túto otázku bude potrebné vyriešiť, vzhľadom na to, že verejný sektor má problémy s udrzaním personálu



a moderného zdravotníctva. Obe verzie by v extrémnych prípadoch mohli skončiť tak, že bohatí budú mať dostupnú zdravotnú starostlivosť a chudobným zostanú vybavené nemocnice bez lekárov. Ponúkajú sa aj ďalšie politicky nepopulárne riešenia a to dofinancovanie sektora zvýšenými daňami a odvodmi alebo cez jasne zadefinovaný nárok pacienta o tom, ktoré zdravotnícke úkony budú hrazené, čiastočne hrazené alebo nehradené zdravotnými poisťovňami. V opačnom prípade budú výdavky rásť na úkor už aj tak vysokého dlhu.

Záver:

Nakoniec môžeme zhrnúť, že máme nedostatok lekárov, zdravotných sestier, málo peňazí v zdravotníctve a neefektívny systém fungovania. Slovensko má dlhodobý problém s prijímaním potrebných reforiem. Bez reforiem, aktuálne jediná cesta pre zvyšovanie množstva peňazí v zdravotníctve ide na úkor dlhu, ktorý je už dnes veľmi vysoký. To, že dnes máme také vážne problémy v zdravotníctve je kumulatívny problém pre dôsledky nekompetentnej a nezodpovednej politiky vlád minimálne za posledných 15 rokov. Problémom však nie sú len peniaze, čo ilustruje systémová zaostalosť. Uvedené dáta nám ukazujú, že nedostatok lekárov je možné čiastočne kompenzovať efektívnejším využívaním ich kapacít. Túto

zaostalosť ilustruje napríklad, že dodnes nemáme systém DRG, (diagnosis-related group - je klasifikačný systém hospitalizačných prípadov), ktorý už má väčšina krajín okrem nás alebo problém s vysokým počtom návštev u lekárov. Zdravotníctvo je veľmi dôležitý sektor, pretože jeho kvalita sa odráža na našom zdraví. Napríklad stredná dĺžka života je v priemere na Slovensku takmer o 4 roky kratšia ako je priemer EÚ. Zároveň máme jednu z najvyšších mier úmrtnosti v EÚ z príčin, ktorým sa dalo predísť, a príčin, ktoré sú liečiteľné. V prípade avizovaného odstupu lekárov budú tieto hodnoty pokračovať ešte v prudšom raste. (mv)

Čistá hodnota domácnosti

	Disponibilný príjem domácnosti (USD)	Hodnota majetku domácnosti (USD)	Zamestnanosť (%)	Ukončené vyššie sekundárne vzdelanie (%)	Príjmová nerovnosť (Gini index (0=úplná rovnosť; 1=nerovnosť))	Dlh k príjmu (%)
Česká republika	26 664	152 114	74	94	0,25	77
Slovensko	21 149	171 425	68	92	0,22	79
Nemecko	38 971	304 317	77	86	0,29	102
Poľsko	23 675	233 221	69	93	0,28	59
USA	51 147	684 500	67	92	0,4	101
OECD	30 490	304 317	66	79		
Luxembursko	44 773	941 162	67	74	0,3	187

k úsporám, plus nehnuteľností ako budovy a pozemky. Avšak viac ako štyri pätiny z celkového majetku domácnosti tvoria nehnuteľnosti (najmä hlavné vlastné bývanie). Nadpriemerných 23% z hrubého disponibilného príjmu obyvatelia ČR vynaložia len na udržiavanie si strechy nad hlavou.

V porovnaní so Slovenskou republikou je to o 4% menej a priemer OECD tvorí 20%. Zároveň je ČR krajina s najmenej dostupným vlastným bývaním v Európe. Pre porovnanie kvality života v krajine slúži aj spokojnosť obyvateľstva, ktorá odráža spotrebiteľské správanie. Priemerným ohodnotením životnej úrovne sa na Slovensku dosiahla hodnota 5,5 a v Česku 6,9, čo je len o niečo viac ako priemerných 6,7 bodov. V neposlednom rade krajina v horšej ekonomickej situácii je viac senzitívna na zmenu príjmu a tak si domácnosti udržiavajú vyššiu hodnotu svojho majetku. Z krátkodobého hľadiska je výhodné pre domácnosť mať vyšší príjem, ale ten pri určitej spotrebe a nepredvídateľných problémoch do budúcnosti nebude stačiť. Preto z dlhodobého hľadiska hodnota domácnosti ako vytvorená rezerva, pomáha prežiť určitý čas aj bez príjmu. (mvj)

Vyšší príjem domácnosti nemusí ihneď znamenať aj väčšie čisté bohatstvo domácnosti. Disponibilný príjem domácnosti je príjem dostupný pre danú domácnosť ako sú mzdy, príjem zo zárobkovej činnosti, z dôchodkov alebo iných sociálnych dávok, či príjem z finančných investícií. Celková čistá hodnota domácnosti predstavuje celkovú hodnotu aktív (finančné aj nefinančné) mínus nesplatené záväzky domácnosti. Čiže zatiaľ čo príjem je generovaný, tak hodnota majetku je vytvorená. Oboje však formujú spotrebiteľské možnosti domácnosti. Na Slovensku je podľa štatistiky OECD priemerný disponibilný príjem domácnosti 21 149 USD ročne a priemerné čisté bohatstvo domácnosti tvorí 171 425 USD s predpoveďou ročného rastu o 2,5%. V takej Českej republike majú o niečo vyšší príjem (26 664 USD) s trendom rastu o 1,9%, ale

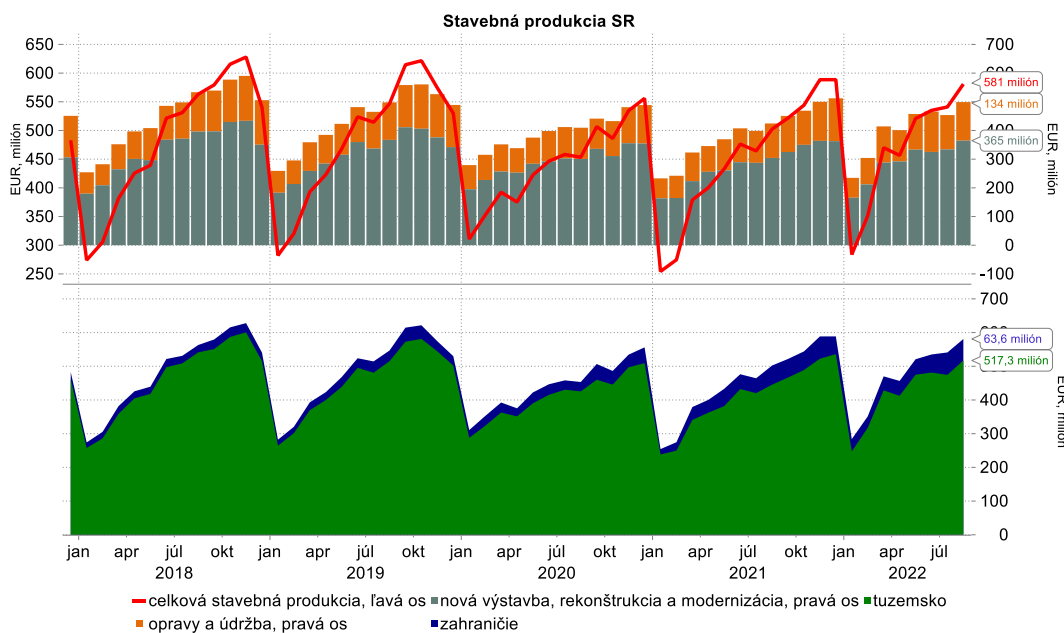
zas priemernú hodnotu majetku majú o 19 tisíc menej. Historicky mali v ČR vždy o niečo vyšší disponibilný príjem domácnosti ako u nás a zaznamenávali aj väčšie miery úspor domácnosti. Obe krajiny sa nachádzajú pod priemerom OECD, pričom v rebríčku disponibilného príjmu vedie USA s 51 tis. USD a najväčšie vytvorené bohatstvo majú v Luxembursku (941 tis. USD). Jedným z faktorov, prečo je v ukazovateľoch rozdiel je spotreba domácnosti, miera úspor (nehnuteľné alebo finančné úspory) a vytvorený dlh k príjmu. Takisto Česi čelia menšiemu riziku straty práce (2,29%), zatiaľ čo 8,78% slovenského obyvateľstva očakáva stratu zárobku. Štruktúra hodnoty majetku v Česku aj na Slovensku je tvorená finančnými aktívami koncentrovanými najmä v bankových vkladoch, čo je dôsledok rovnakého konzervatívneho správania

Stavebnej produkcií na SR sa darí

Index produkcie v stavebníctve meria vývoj produkcie v stavebnom sektore vrátane pozemného a inžinierskeho staviteľstva, kam patrí aj výstavba diaľnic. Za celé obdobie od januára do augusta

2022 dosiahla stavebná produkcia na Slovensku objem 3,73 miliardy eur, čo je v porovnaní s tým istým obdobím minulého roka o 0,6% viac. Štatistický úrad SR poskytol údaje o stavebnej produkcií za au-

gust 2022, ktorá ako sa zdá odoláva inflácii a aj napriek vysokým cenám za materiál rastie. Medziročne sa jej podarilo stúpnuť o 2,5% a nasledovala tak 1,8% nárast z júla. V hodnotovom vyjadrení do-



druhú najvyššiu hodnotu (63,6 mil. eur) za sledované obdobie, ale vysoká inflácia zapríčinila mesačný pokles zahraničnej stavebnej produkcie o necelé percento. Vysoké náklady na energie budú zhoršovať inflačné tlaky na stavebné náklady a stláčať príjmy domácností, zatiaľ čo zvyšujúce sa úrokové sadzby sa snažia tmiť dopyt a zvyšovať náklady na pôžičky pre developerov. Takéto

MACROBOND

siahla 580,9 miliónov eur, čo je najviac za 18 mesiacov. Domacia produkcia tvorí 89% výkonu stavebníctva a v tuzemsku sa vyprodukovalo 517,3 milióna eur, kde na hodnote sa najviac podieľali nové výstavby, rekonštrukcie a modernizácie, ktoré narástli o 6,1%. O niečo menší

nárast bol pri budovách (3,9%) a pozitívne sa vyvíjali aj inžinierske stavby (1,1%). Opravy a údržba vzrástli len o 0,7%. Stavebná produkcia v zahraničí tvorila necelých 11% z celkového objemu a medziročne vzrástla o takmer 7 miliónov. V auguste síce dosiahla

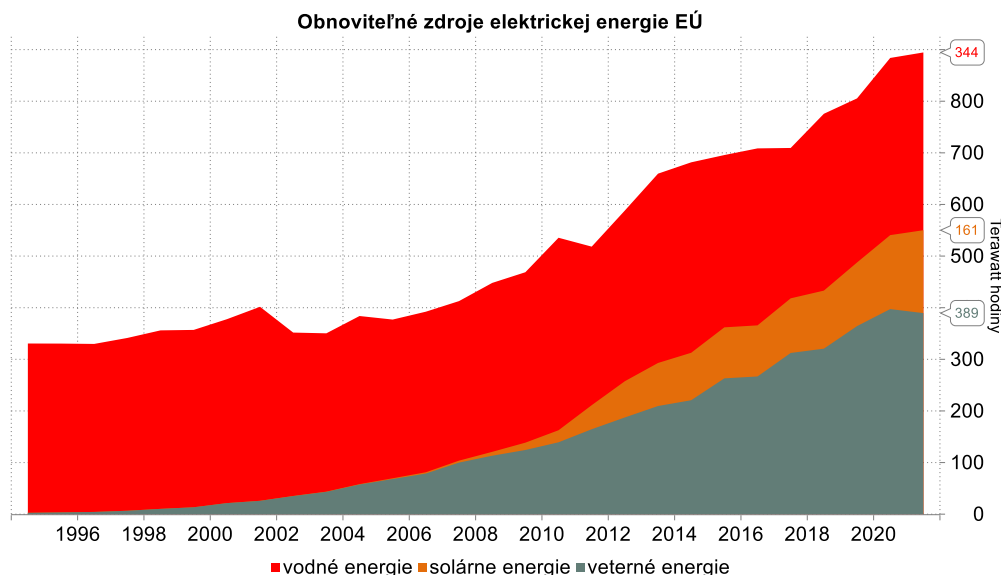
výzvy spolu s príchodom zimných mesiacov prispievajú k spomalenému rastu a väčším výkyvom stavebnej produkcie v nasledujúcich mesiacoch. (mvj)

Obnoviteľná energia v EÚ

EÚ a jej členské štáty dynamicky pretvárajú svoje energetické stratégie tak, aby odrážali nové geopolitické skutočnosti a riešili potrebu cenovo dostupnej energie. Zvyšujú dodávky plynu od dôveryhodných dodávateľov EÚ, redukujú dodávky z Ruska a čoraz viac inklinujú k čistej zelenej energii. Od začiatku ruskej invázie na Ukrajinu EÚ produkuje viac elektriny z obnoviteľných zdrojov ako kedykoľvek predtým. Z uhlia sa elektrina vyrába čoraz menej, avšak v posledných mesiacoch sa zaznamenal nárast produkcie o viac než 14 TWh, najmä v Západnej Európe. Na druhej strane sa podiel fosílnych palív pri výrobe elektriny drží na 47%. Celkovo bolo od marca do septembra 2022 v EÚ vy-

robených 345 TWh (terrawathodín) z vetra a slnka, čo je o 39 TWh viac ako rok predtým. Za sledované obdobie od marca do septembra sa vyrobilo rekordných 12% energie zo slnka a 13% z vetra, čo je spolu medziročný nárast o 3 percentuálne

body. Taktiež sa predpovedajú rekordné čísla pre solárnu fotovoltaiiku s ročným rastom od 17-26%. Jediný pokles sa zaznamenal pri výrobe z vodných elektrární, kde sa produkcia v porovnaní s minulým rokom znížila z 14% na 11%. Hlav-



MACROBOND

ným dôvodom bolo sucho v letných mesiacoch a nízke hladiny vodných tokov. Slovensko podľa EMBER štatistiky vyrába najviac jadrovej elektriny, nasleduje plyn a uhlie. Z obnoviteľných zdrojov sme v roku 2021 vyrobili dokopy 6,58 TWh, z čoho najväčší podiel mali vodné elektrárne. Mesačný vývoj v roku 2022 na Slovensku ostáva relatívne stabilný až na podiel plynu, ktorý klesá. Obnoviteľné zdroje minulý mesiac tvorili 19,5 % z celkového energetického mixu. Medziročná zmena predstavuje len mierny 1,5%

nárast. Aktuálne na SR chýbajú veterné elektrárne, ktorých existencia by posilnila podiel obnoviteľnej energie na energetickom mixe a znížila dominanciu jadra, ktorý produkuje veľké množstvo rádioaktívneho odpadu. Za rok 2020 sa na ochranu životného prostredia investovalo 174,8 milióna eur, z čoho putovalo 59,6 miliónov eur na výrobu elektriny, plynu a vody. Prostredníctvom REPowerEU plánu na šetrenie energie, ktorý vyrába čistú energiu, diverzifikuje dodávky, angažuje využívanie obnoviteľnej

energie a je podporovaný právnymi a finančnými opatreniami sa snaží Únia vybudovať novú energetickú infraštruktúru a systém, ktorého hlavným cieľom je urobiť Európu nezávislou od ruských fosílnych palív ešte do konca roka 2030. Plán bol predstavený Európskou komisiou v máji tohto roka a kladie dôraz na zvýšenie podielu obnoviteľných zdrojov energie vo výrobe energie, priemysle, budovách a doprave na 45%. (mvj)

Opatrenie Európskej komisie

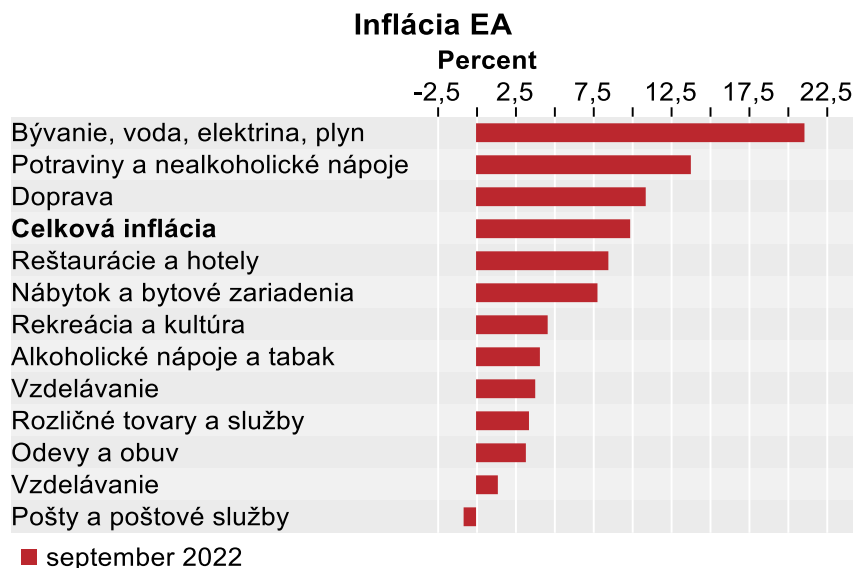
Európska komisia predstavila nové opatrenia na boj s energetickou krízou, najmä počas zimných mesiacov a tak chce eliminovať nárast veľkoobchodných cien plynu. Jedným z prvých plánov bolo zastropovanie cien, o ktorom sa hovorilo a podporovala väčšina členských štátov. Teraz sa spomína spoločný postup členských krajín EÚ pri nákupe plynu a tiež uvoľnenie finančných prostriedkov z fondov na pomoc podnikom či domácnostiam. Európska komisia plánuje vyčleniť 40 miliárd eur na tieto účely. Slovensko by mohlo využiť nevyčerpané eurofondy v hodnote 1,5 miliardy eur-maximálna suma schválená

Európskou komisiou a použiť ich na tzv. elektrošky pre domácnosti. Ponúka sa tým len krátkodobé riešenie na úkor možných investícií do budúcnosti. Avšak historicky sa Slovensko umiestňuje na chvoste v čerpaní eurofondov a momentálne z 16,6 miliárd poskytnutých eur čerpá len 55%. V kombinácii s už dohodnutými opatreniami a znižovaním dopytu po plyne a elektrine by mal spoločný postup umožňovať cenové limity v rámci TTF (Title Transfer Facility) a má slúžiť ako poistka proti výkyvom cien na trhu. Spotreba plynu v EÚ bola za posledné dva mesiace o 15% nižšia ako priemer za posled-

ných 5 rokov. Zásobníky plynu sa do polovice októbra naplnili na 91%, pričom cieľ 80% bol nastavený na začiatok novembra tohto roka. V septembri podiel ruského dovozu medziročne klesol z 41% na 9%. LNG sa stáva kľúčovým zdrojom dodávok a zatiaľ predstavuje 32% celkového dovozu plynu do EÚ hlavne z USA a Nórska. TTF v auguste dosiahol historicky rekordnú cenu 339 eur za megawatthodinu. Potom začala cena stabilne klesať, kedy začiatkom októbra sa obchodovanie pohybovalo okolo 133 eur/MWh. Aktuálna cena k 21.10.2022 je 123 eur/MWh. (mvj)

Vývoj inflácie v Eurozóne

Konečný prepočet výšky inflácie v Eurozóne za mesiac september bol revidovaný mierne nadol a dosiahol úroveň 9,9%. Od predbežného odhadu, ktorý počítal s mierou inflácie na úrovni 10% ide len o minimálnu opravu. Eurozóna naďalej dosahuje pri zmene cenovej hladiny najvyššie hodnoty od roku 1991 kedy sa začala porovnávať miera inflácie na úrovni Eurozóny. Jednotná mena eurozóny už oproti doláru oslabila na 20-ročné minimum, keď koncom septembra kurz predstavoval 0,953 USD/EUR. Cenovú infláciu v Eurozóne poháňali najmä energie, ktoré rástli



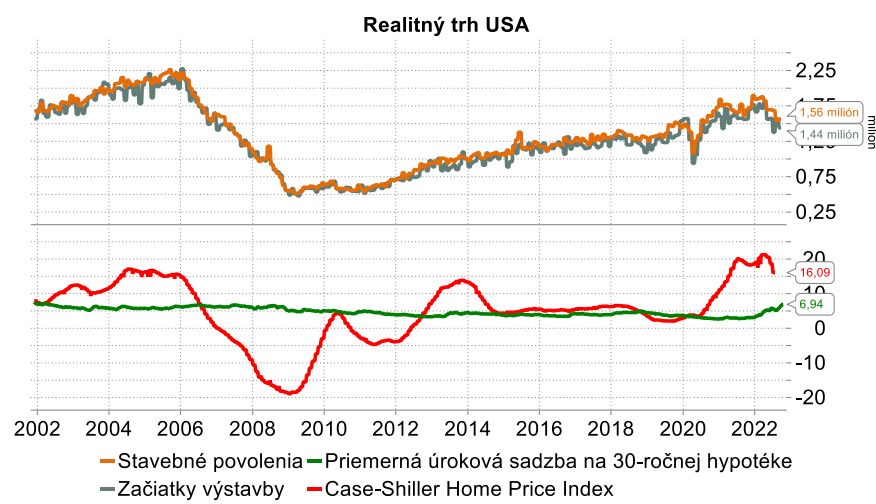
v septembri medziročne rástli o 40,7%. Ďalej k zvýšeniu viedol rast cien potravín, ktoré rástli o 11,8%, služieb o 4,3%. Celkovo najvyšší podiel na raste inflácie v EA má odbor spotrebného koša bývanie, voda, elektrina, plyn a iné palivá. Vo viacerých krajinách EA je podiel tohto odboru na celkovom spotrebnom koši najvyšší, čo doda-

točne zvyšuje tlak na cenovú infláciu. Medziročná úroveň jadrovej inflácie, do ktorej nevstupujú aktuálne najviac rastúce ceny potravín a energií dosiahla v EA 4,8%. Z porovnania jadrovej a celkovej inflácie vyplýva, že viac ako polovica celkovej zmeny cenovej hladiny sú spôsobené rastom cien potravín a energií. Inflácia v EA naďalej stú-

pa, čo vytvára priestor pre pokračovanie reštriktívnej menovej politiky a pre ďalší rast úrokových sadzieb. Najbližšie sa bude o sadzbách ECB rozhodovať 27.10. a počíta sa zo zvýšením o 75 bázických bodov na 2%. Zvyšovanie sadzieb bude vplyvať na rast výnosov dlhopisov a rast úrokov na úveroch, čiže zadlžovanie už nebude tak výhodné. (zl)

Realitný trh v USA spomaľuje

Najnovšie dáta od vládnej agentúry Census Bureau v USA naznačujú spomaľovanie realitného trhu. V USA klesajú hodnoty ukazovateľa Housing Starts – čo predstavuje počet začatí nových rezidenčných projektov za určitý mesiac. Do tejto štatistiky patria aj bytové jednotky v domoch, ktoré sú úplne prestavované na rovnakom a už existujúcom základe. Začiatky výstavby v septembri 2022 dosiahli úrovne 1,439 milióna začatí, čo bolo nižšie ako predpokladaná hodnota na úrovni 1,475 milióna. V porovnaní s ročným maximom v apríli, keď začiatky výstavby boli na úrovni 1,805 milióna začatí, ide už o 20%-ný pokles. Za pokles začatí rezidenčných projektov môžu najmä rastúce ceny stavebných materiálov a rast úrokových sadzieb. Aktuálne dosahuje priemerná úroková sadzba na 30-ročnej hypotéke v USA už 6,92%, čo sú najvyššie hodnoty od roku 2002. Podobne ako začiatky výstavby sa vyvíjajú stavebné po-



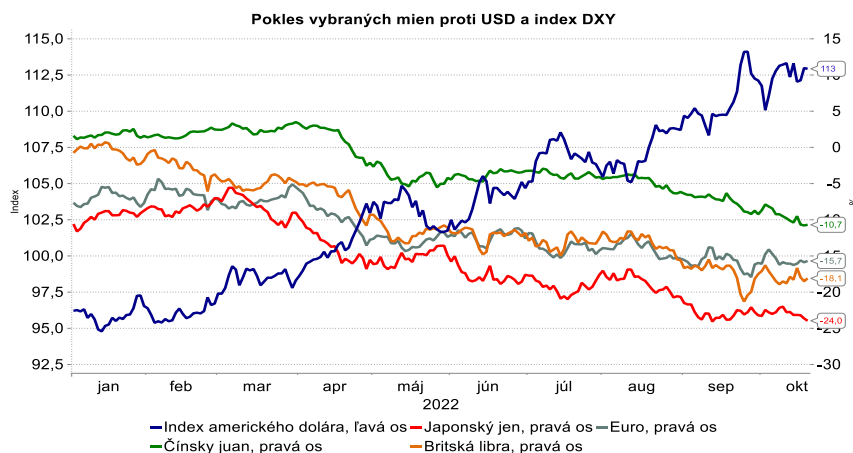
MACROBOND

lenia, tie medzi mesiacmi august a november síce o 1,4% vzrástli, ale od marcového maxima klesli už o 16,7%. Spomalenie realitného trhu môžeme sledovať aj na klesajúcich cenách nehnuteľností. Medziročný rast cien v júli 2022 na základe Case-Shillerovho indexu nehnuteľností dosiahol úroveň 16,1%, keď klesal tri mesiace za sebou z úrovne 21,2%. Spomaľova-

nie realitného trhu môže v nasledujúcich mesiacoch pokračovať, nakoľko rast úrokových sadzieb bude brzdiť zadlžovanie domácností. Oslabený dopyt bude znižovať cenu nehnuteľností, a zároveň sa oslabí aj výstavba. Hlavný cieľ FEDu je znížiť aktuálne vysokú mieru inflácie, a to aj v prípade, žeby sa mala ekonomika USA dostať do recesie. (zl)

Silný americký dolár

Americký dolár v posledných mesiacoch výrazne posilňuje. Index DXY, ktorý porovnáva americký dolár voči košu najdôležitejších svetových mien, sa aktuálne dostal na úroveň 113 bodov a od začiatku roka sa zvýšil o 20,8%. Proti americkému doláru výrazne oslabujú významné svetové meny, ako sú euro, japonský jen, čínsky juan alebo britská libra. Aktuálne je americký dolár najsilnejší za posledných 20 rokov. Hlavným dôvodom silnejšieho do-



MACROBOND

lára je najmä aktuálna politika amerického FEDu, ktorou sa snaží spomaliť rast cenovej hladiny. Počas roka zvýšil FED sadzbu celkovo päťkrát a z úrovne 0,25% sa hlavná úroková sadzba dostala na 3,25%. FED rovnako signalizuje, že trend rastu úrokových sadzieb bude pokračovať a najbližšie sa očakáva ďalšie zvyšovanie o 75 bázických bodov. Silný americký dolár je pre

svetovú ekonomiku skôr negatívny jav. Takto silný dolár zdražuje import pre ostatné krajiny, čo následne dodatočne prispieva k rastúcej importovanej inflácii v týchto krajinách. Ekonomické subjekty, ktoré sa zadlžili v dolároch môžu mať problém pri splácaní tohto dlhu, nakoľko potrebujú viac domácej meny pri konvertovaní na dolár. Tlak vzniká aj na centrálne banky

iných krajín. Tie musia taktiež zvyšovať úrokové sadzby, aby zamedzili odchodu kapitálu z krajiny, a taktiež aby posilnili svoju menu. Takéto prostredie vysokých úrokových sadzieb spomaľujú ekonomickú aktivitu, keďže sa zdražuje zadlžovanie pre firmy a domácnosti. (zl)

Návrh rozpočtu SR na roky 2023-2025

Vláda Slovenskej republiky schválila zákon o rozpočte verejnej správy na roky 2023-2025. Celkové príjmy rozpočtu verejnej správy sú navrhované na úrovni 50,58 mld. EUR a výdavky sú vo výške 58,45 mld. EUR. Deficit verejných financií by mal v budúcom roku dosiahnuť výšku 7,87 mld. EUR, čo predstavuje 6,44% HDP. Návrh rozpočtu bol pripravovaný v podmienkach aktuálne komplikovanej ekonomickej situácie, kedy je na základe fiškálnej politiky potrebné zmierniť dopady viacerých krízových situácií. Hlavným cieľom rozpočtu na rok 2023 je zmierniť dopady energetickej krízy. Návrh rozpočtu obsahuje mimoriadny objem výdavkov na mzdy učiteľov a štátnych zamestnancov (1 mld. EUR), na valorizáciu dôchodkov o 11,8% (1,1 mld. EUR), na rodinný balík (1,2 mld. EUR) na zvýšené mzdy pre zdravotníkov (400 mil. EUR) a najväčšou položkou je balík pomoci na boj s energetickou krízou (3,5 mld. EUR). Rozpočet verejnej správy zahŕňa štátny rozpočet jednotlivých rozpočtových kapitol a rozpočty ostatných subjektov verejnej správy (VÚC, obce). Čo sa týka samostatného štátneho rozpočtu, príjmy sú navrhované vo výške 26,7 mld. EUR a výdavky na úrovni 35,04 mld. EUR. To predstavuje schodkové rozpočtovanie na úrovni 8,34 EUR. MFSR predpokladá v nasledujúcich rokoch výrazné zníženie celkového verejného dlhu (zo 61,5% HDP v roku 2022 na 57,8% HDP v roku 2023), k čomu

má pomôcť vysoká úroveň inflácie, ktorá znižuje zadlženie a akumuluje dodatočné likvidné zdroje do rozpočtu. Problémom pri uzákoňovaní rozpočtu verejnej správy je aktuálna politická situácia, keďže vláda momentálne nemá väčšinovú podporu v parlamente. Ak by zákon nebol prijatý do konca roka, rozpočtové hospodárenie by sa v roku 2023 riadilo rozpočtovým provizóriom, teda na základe rozpočtu minulého roka. To by kvôli limitom z roku 2023 znemožnilo financovať transfery zo štátneho rozpočtu najmä pre verejné zdravotné poisťovne, Železničnú spoločnosť Slovensko a Železnice Slovenskej republiky. MFSR preto argumentuje, že kvôli tomuto sa zvýšili dodatočné výdavky v kapitole Všeobecná pokladničná správa, z ktorej môžu v prípade schválenia zákona, uvoľňovať zdroje na financovanie uvedených subjektov. Toto opatrenie je kritizované Radou pre rozpočtovú zodpovednosť (RRZ), nakoľko ide o netransparentný spôsob vytvárania rozpočtu. Vláda v rozpočte disponuje vysokým objemom rezerv (3,4 mld. EUR alebo 2,8% HDP), ktoré nie sú dostatočne špecifikované a nemajú ani presne vymedzený účel ich použitia. Okrem toho RRZ vo svojom prvotnom stanovisku vyjadrila znepokojenie ohľadom nepredstavenia plánu konsolidačných opatrení na znižovanie deficitu. Základnou podstatou viacročného rozpočtu je poskytnúť verejnosti a parlamentu informácie

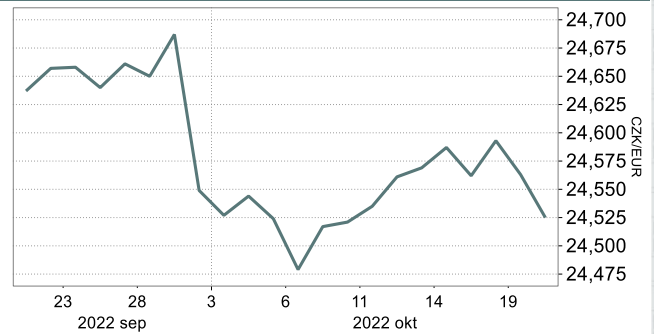
o stratégii vlády pri plnení cieľov rozpočtovej politiky. RRZ dlhodobo upozorňuje na fakt, že vlády nepripravujú opatrenia, ktoré presahujú časový horizont najbližšieho rozpočtového roka. Aktuálne sa už tretí rok po sebe nepredstavila žiadna konsolidačná stratégia. Okrem toho v zákone chýba špecifikácia opatrení na dosiahnutie vytýčených cieľov. V jednotlivých úrovniach rozpočtu nie sú zohľadnené napríklad vyššie ceny energií vo výdavkoch subjektov. Preto sú návrhy rozpočtu na roky 2024 a 2025 z pohľadu naplnenia účelu viacročného rozpočtu nenaplnené a návrh rozpočtu je nepostačujúci. RRZ navrhuje modernizáciu dlhovej brzdy a určenie výdavkových limitov k zlepšeniu zdravia verejných financií. Aktuálne pre vládu neplatia sankcie zo zákona o dlhovej brzde, keby však platili, vláda by sa už s dlhom vo výške 61,5% HDP nachádzala v poslednom sankčnom pásme, kedy parlament hlasuje o vyslovení dôvery vláde. Vláda pristupuje k zostavovaniu rozpočtu nezodpovedne a veľakrát neefektívne alokuje svoje zdroje. V časoch ekonomickej prosperity sa mali vytvárať prebytkové rozpočty, aby sa v čase krízy nevytváral dodatočný tlak na verejné financie. SR však prebytky nevytvárala a v momentálnej krízovej situácii sú verejné financie pod tlakom. (zl)

AKTUÁLNÝ VÝVOJ NA TRHOCH

EUR/USD



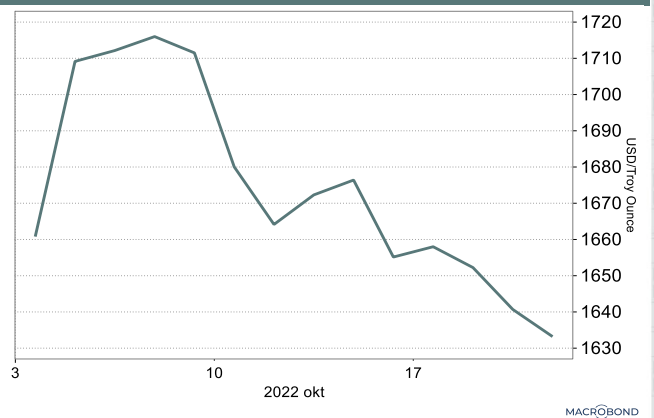
EUR/CZK



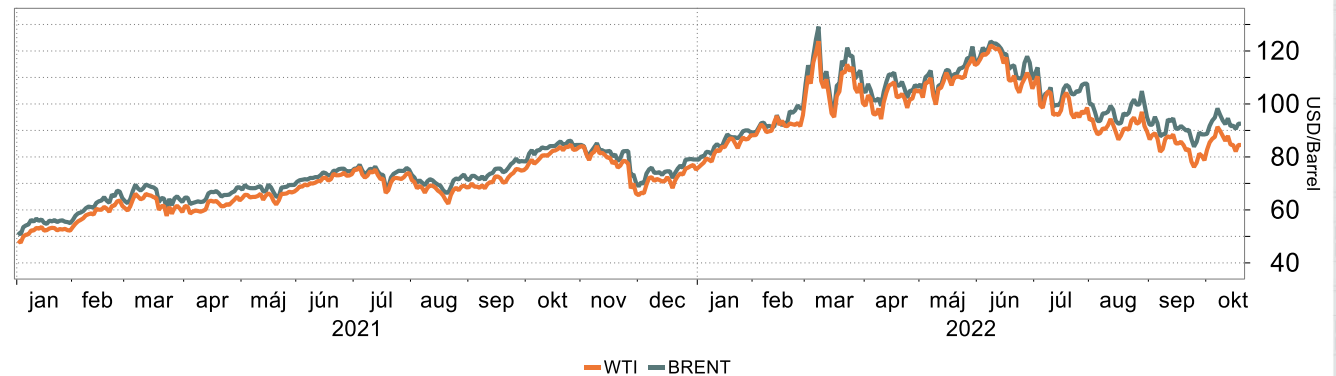
EUR/RUB



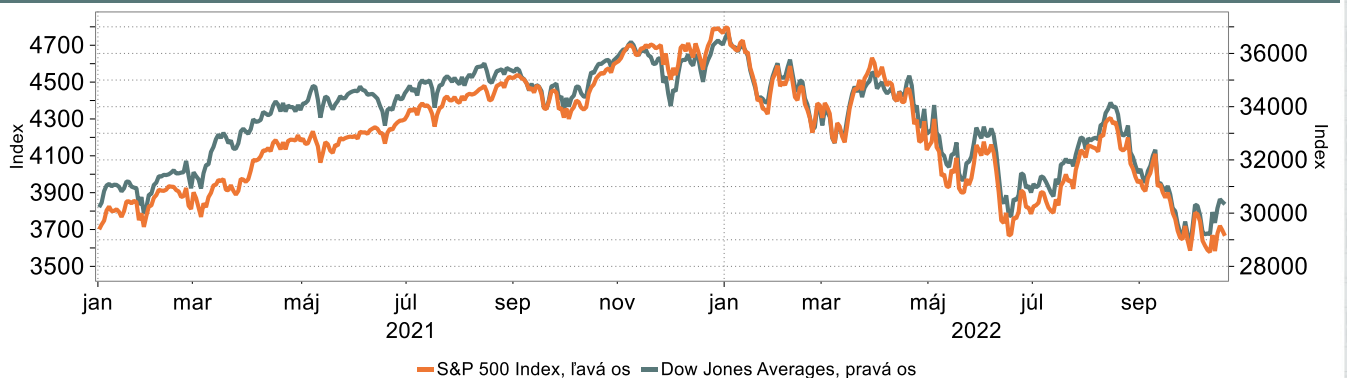
ZLATO



ROPA



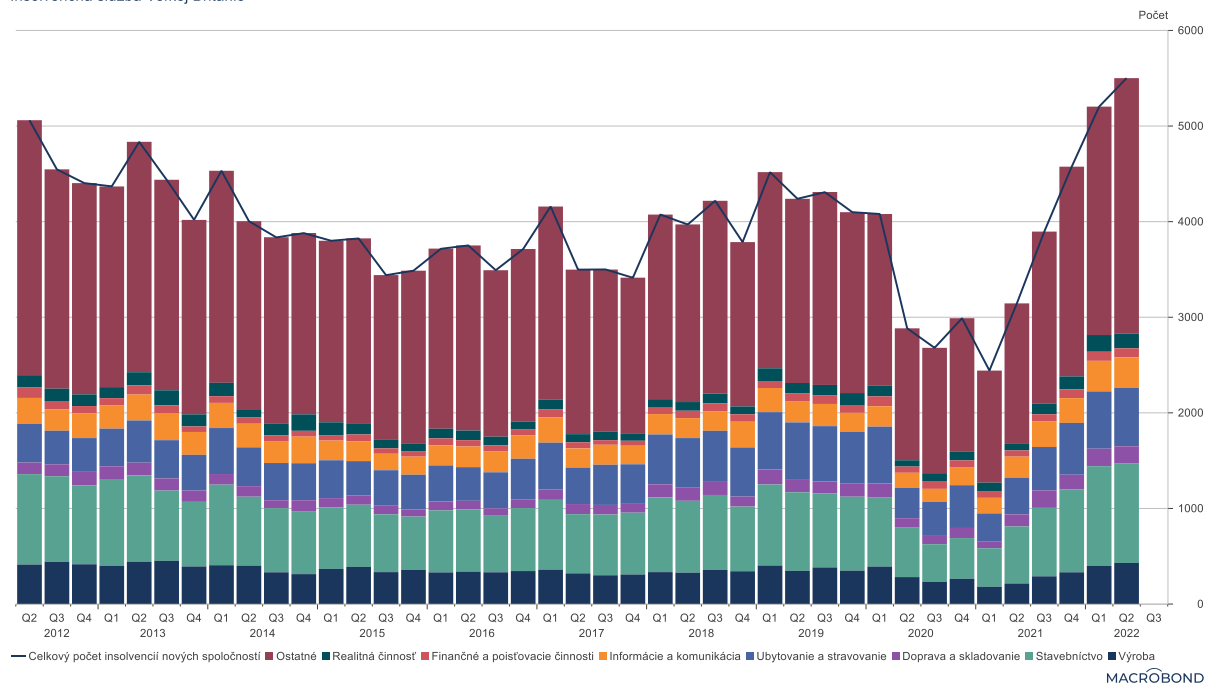
INDEXY



SPRÁVY Z FINANČNÝCH TRHOV

Veľká Británia: Zlyhania podnikov

Insolvenčná služba Veľkej Británie



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.

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

Vajdiarová Margita

Vajnorská 100/A

831 04 Bratislava

www.bencont.sk



BENCONT INVESTMENTS



BENCONT GROUP



BENCONT DEVELOPMENT