



BENCONT GROUP

ROČNÍK 2025 | ČÍSLO 4

# BENCONT WEEKLY REPORT

***Kvartálna  
analýza realit-  
ného trhu v BA***

***V TOMTO ČÍSLE:***

*V roku 2024 sa v Bratislave predalo viac než dvojnásobok bytov v novostavbách oproti roku 2023. Miera evidovanej nezamestnanosti na Slovensku v decembri mierne vzrástla. Ako sa vyvíja úverovanie na Slovensku? Ako dokázal Javier Milei skrotiť trojcifernú infláciu a doručiť prebytok štátneho rozpočtu v Argentíne? Argentínskemu medzinárodnému obchodu pomohla devalvácia pesu. Ceny olivového oleja naďalej klesajú — bude tento trend pokračovať?*

# Ceny novostavieb v Bratislave ostali v roku 2024 nezmenené, predaj výrazne prekonal predošlý rok

V poslednom štvrtroku bolo v ponuke **3 353** bytov v novostavbách

V roku 2024 sa v Bratislave predalo viac než dvojnásobok bytov v novostavbách oproti roku 2023. Najväčší záujem o kúpu sa prejavil na konci roku 2024, čo bolo podporené najmä snahou kúpiť byt za ceny pri nižšej DPH. Priemerná cena zostala počas celého roka nezmenená a pohybovala sa na úrovni 5 013 €/m<sup>2</sup> s DPH. Ponuka bytov sa vďaka silnému predaju znížila na aktuálnych 3 353 bytov.

Na bratislavskom trhu novostavieb bolo ku koncu roka 2024 ponúkaných celkom 3 353 bytov v rámci 96 projektov. Ponuka bytov sa najmä vďaka silnejšiemu predaju v porovnaní s prírastom bytov v nových projektoch a etapách mierne znížila. Predaj bytov zameraný vo veľkej miere na už dokončené stavby sa prejavil v zmene štruktúry ponuky. Podiel dokončených bytov v ponuke klesol zo 43 % v druhom štvrtroku 2024 na súčasných 37,5 %. Zvyšovanie podielu dokončených bytov v ponuke sme sledovali najmä v období od roku 2023, kedy v dôsledku slabého predaja a obmedzenej novej ponuky sa postupne dokončovala časť rozbehnutých projektov. Posledných 9 mesiacov hovorí o zmene tohto trendu.

Priemerná cena ponúkaných bytov zostala na podobnej úrovni z predošlého kvartálu a to 5 012,94 €/m<sup>2</sup> s DPH. Vplyvom prírastku novej ponuky bytov v strednom segmente sa priemer štruktúrne znížil o 0,4 % v porovnaní s predošlým kvartálom. Rovnako došlo aj k miernej zmene štruktúry čo sa týka veľkosti ponúkaných bytov. Predajom menších a lacnejších bytov sa priemerná interiérová plocha ponúkaných bytov zvýšila na 65 m<sup>2</sup>. Priemerná absolútna cena si medziročne pripísala

necelých 6 % avšak v porovnaní s predošlým štvrtkom 2024 zostala na podobnej úrovni 346 341 €.

V poslednom kvartáli roka 2024 sme na bratislavskom trhu novostavieb zaregistrovali predaj celkom 672 bytových jednotiek, čo predstavuje nárast až o 77 % v porovnaní s tretím kvartálom 2024. Za celý rok 2024 sa v Bratislave predalo 1 664 bytov novostavbách, čo je viac ako dvojnásobok oproti roku 2023, keď sa za celý rok predalo len 773 bytov. Treba však povedať, že predaj v roku 2023 bol mimoriadne slabý a aj predaj v roku 2024 stále považujeme za nízky.

Na trhu pokračovalo všeobecné zlepšovanie dostupnosti bývania spojené s postupným oživovaním dopytu, ktoré sledujeme už od prelomu rokov 2023/2024. Predaj bytov však na konci roka výnimočne podporil externý faktor, ktorým bolo očakávané zvýšenie základnej sadzby DPH na 23 % od začiatku roka 2025. Na trh sa tak vo väčšej miere vrátil odložený dopyt a situáciu posmelila aj mnoho váhajúciach klientov s cieľom zafixovať si nižšiu kúpnu cenu alebo aspoň minimalizovať zaplatenú DPH tým, že väčšia časť transakcií (záloh) bude uhradená ešte v roku 2024.

Z aktuálnej situácie na konci roka 2024 profitovali najmä projekty, ktoré majú v ponuke už dokončené byty, ktoré mohli rovno odovzdávať klientom. Svedčí o tom aj fakt, že 46 % predaných bytov na konci roka bolo už v dokončenom stave. Priemerná cena predaných bytov vzrástla na 4 804,97 €/m<sup>2</sup>, čo predstavuje medziročný nárast o 8,3 %. Z hľadiska

Jednotková cena voľných bytov dosiahla úroveň **5 013 €/m<sup>2</sup>**

Tabuľka 1: Špecifiká voľných bytov na trhu s novostavbami v Bratislave rozdelené podľa okresov (4Q 2024)

Okres	Počet bytov	Priemerná výmera	Priemerná cena na m <sup>2</sup>	Priemerná absolútna cena
BA I	597	70,28	7 147 €	530 749 €
BA II	1020	63,49	5 136 €	344 312 €
BA III	515	63,85	4 338 €	289 674 €
BA IV	826	61,80	4 132 €	272 980 €
BA V	395	68,98	4 600 €	332 099 €
<b>Spolu</b>	<b>3353</b>	<b>64,99</b>	<b>5 013 €</b>	<b>346 341 €</b>

Tabuľka 2: Špecifiká predaných novostavieb v Bratislave rozdelené podľa počtu izieb (4Q 2024)

Počet izieb	Počet bytov	Priemerná výmera	Priemerná cena na m <sup>2</sup>	Priemerná absolútna cena
1	156	33,52	5 077 €	178 764 €
2	292	49,86	4 762 €	255 220 €
3	159	75,33	4 646 €	376 568 €
4	57	106,60	4 844 €	570 384 €
5	8	160,09	4 002 €	738 278 €
<b>Spolu</b>	<b>672</b>	<b>58,22</b>	<b>4 805 €</b>	<b>295 878 €</b>

absolútnej ceny sa predávali byty za 295 878 €.

Dopyt sa okrem 2-izbových bytov vo väčšej miere zamerlal aj na jedno a 3-izbové byty, ktorých podiel na predaji sa na konci roka zvýšil. Priemerná interiérová plocha predaných bytov však zostala už druhý štvrťrok v rade nezmenená na úrovni 58,2 m<sup>2</sup>. Aj to indikuje zvýšený záujem o menšie a cenovo dostupnejšie byty. V ponuke naopak preto zostali väčšie byty, ktoré ťahali nahor aj priemer interiérovej plochy.

Za celý rok 2024 sa však suverénne najviac predávali 2-izbové byty, ktorých podiel na predaji predstavoval 44 %. Najviac bytov sa za uplynulý rok predalo v okrese BA II (38 %) a BA IV (20 %), čo súviselo jednak so štruktúrou a saturáciou ponuky v daných okresoch ako aj cenovou dostupnosťou projektov v týchto oblastiach. V roku 2024 sa ponuka a dopyt vyrovnávali vďaka tomu, že nové projekty a nové etapy nahrádzali predané byty z ponuky.

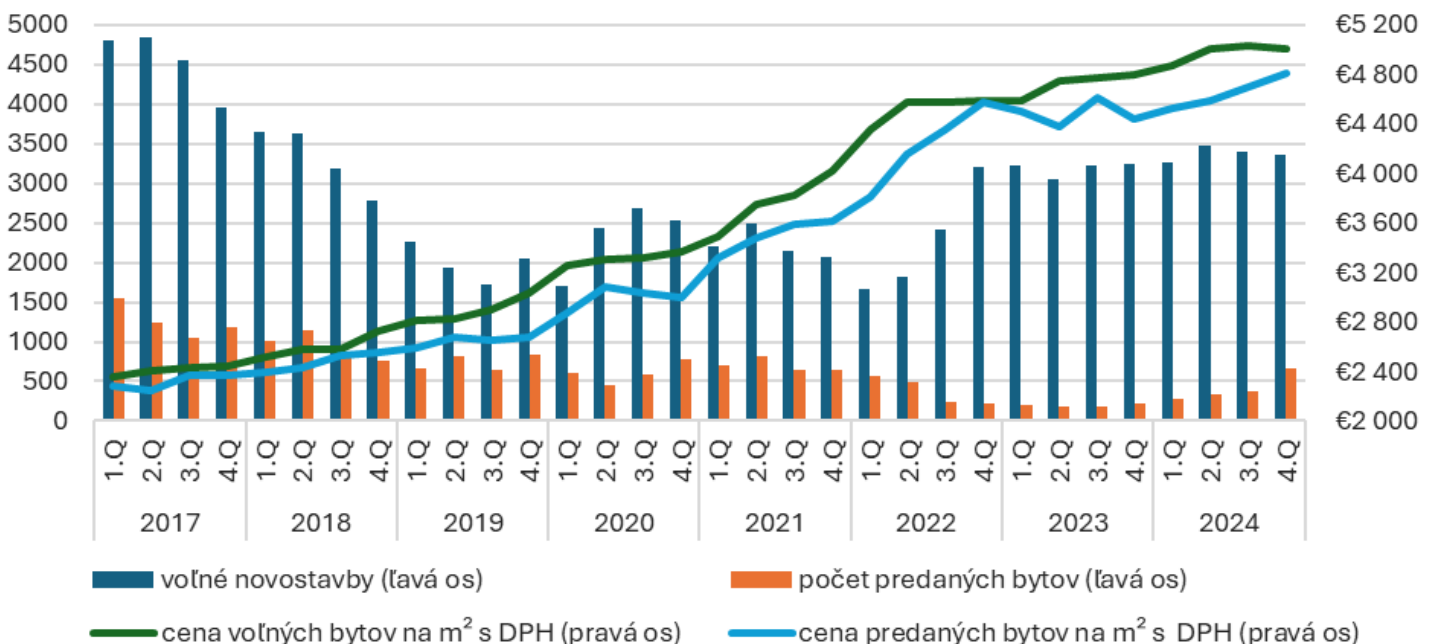
V roku 2025 očakávame pokračovanie oživovania na realitnom trhu. Predaj v štvrtom kvartáli 2024 bol ovplyvnený výnimočnými externými faktormi, čo môže viesť k miernej korekcii začiatkom roka 2025. Následne však predpokladáme návrat k pôvodnej trajektórii rastu predaja. Závisieť to bude okrem iného aj od vývoja makroekonomického prostredia. Postupné znižovanie úrokových sadzieb v tomto smere predstavuje najväčší faktor. Na druhú stranu môže realitný trh brzdiť spomalenie rastu reálnych miezd v dôsledku vyššej očakávanej inflácie v súvislosti s konsolidačnými opatreniami.

V novom roku očakávame všeobecne zvýšenie cien aplikáciou novej sadzby DPH. Predpokladáme, že rastúci predaj bude adekvátne dopĺňaný novou ponukou bytov čím v najbližšom období zostanú základné ceny bez DPH nezmenené.

Nová ponuka bytov v strednom segmente znížila priemernú cenu o 0,4% oproti predošlému štvrťroku.

V najbližšom období očakávame zvýšenie cien aplikáciou novej sadzby DPH, ceny bez DPH sa však nezmenia.

Graf 1: Vývoj na trhu novostavieb v Bratislave



# Nezamestnanosť na Slovensku

Miera evidovanej nezamestnanosti (7 tisíc).

Miera evidovanej nezamestnanosti v decembri mierne vzrástla na 4,96% z novembrových 4,86%. Nejde však o výrazný pohyb a v podstate celý rok 2024 sa niesol v znamení postupného poklesu nezamestnanosti. Nárast evidovanej miery nezamestnanosti v decembri zaznamenali všetky kraje. V priebehu roka 2024 klesol celkový počet uchádzačov o zamestnanie o 5 727 osôb na 164,2 tisíc osôb. Najvýraznejšie zníženie, až o 2 333 osôb, bolo zaznamenané v Košickom kraji, o 2 283 menej ľudí bez práce bolo aj v Prešovskom kraji. Naopak, v Bratislavskom kraji v priebehu minulého roka pribudlo 793 uchádzačov o zamestnanie. Dlhodobu nezamestnaných bolo menej o 5 633 a z evidencie ubudlo aj 634 mladých ľudí vo veku do 29 rokov. Dobrou správou bolo najmä zníženie počtu prílevu z priemyslu a ubytovacích a stravovacích služieb do radov nezamestnaných.

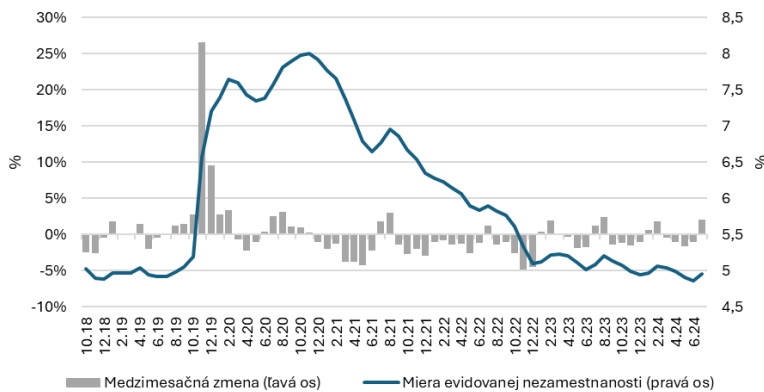
Počet zamestnaných cudzincov na Slovensku od začiatku roka kontinuálne rástol okrem decembra kedy bol zaznamenaný mierne pokles. Aktuálne na Slovensku pracuje 113 941 cudzincov. Z toho je tu najviac Ukrajincov (44 tisíc), Srbov (9 tisíc), Rumunov a Čechov

Dopyt po pracovnej sile je stále pomerne silný vzhľadom na počet voľných pracovných miest (VPM), ktoré sa dostali na historicky najvyššiu úroveň 97 509. Geograficky najviac pracovných miest je v Bratislavskom kraji 43 679 najmenej v Prešovskom 2 651. Za výrazným nárastom VPM od začiatku tohto roka je pravdepodobne odchod zamestnancov do predčasného starobného dôchodku a snaha firiem nahradiť chýbajúcu pracovnú silu.

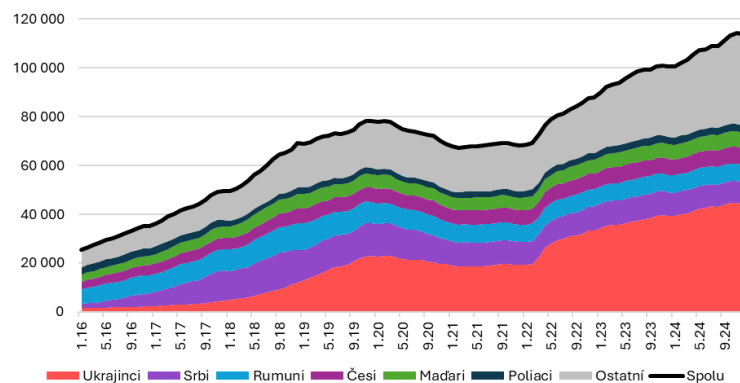
Obsadzovaniu VPM na Slovensku bránia hlavne štrukturálne regionálne rozdiely. Hlavným štrukturálnym problémom je vznik a ponuka nových pracovných miest v regiónoch s nedostatočnou ponukou pracovnej sily. Dobře to vykresľuje pomer medzi disponibilnými uchádzačmi o zamestnanie a voľnými pracovnými miestami. Zatiaľ, čo v prešovskom kraji na jedno pracovné miesto pripadá viac ako 12 disponibilných uchádzačov o zamestnanie v bratislavskom kraji o niečo menej ako 0,5. Viac sa týmto regionálnym rozdielom venovali tu, tu a tu.

Zatiaľ, čo v prešovskom kraji na jedno pracovné miesto pripadá viac ako 12 disponibilných uchádzačov o zamestnanie v bratislavskom kraji o niečo menej ako 0,5.

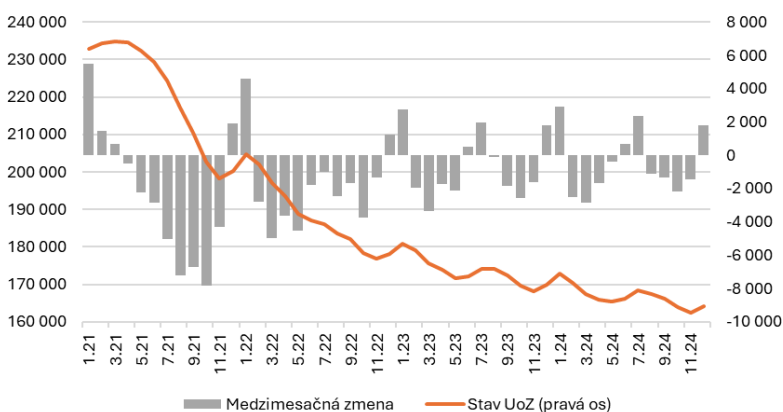
Miera evidovanej nezamestnanosti



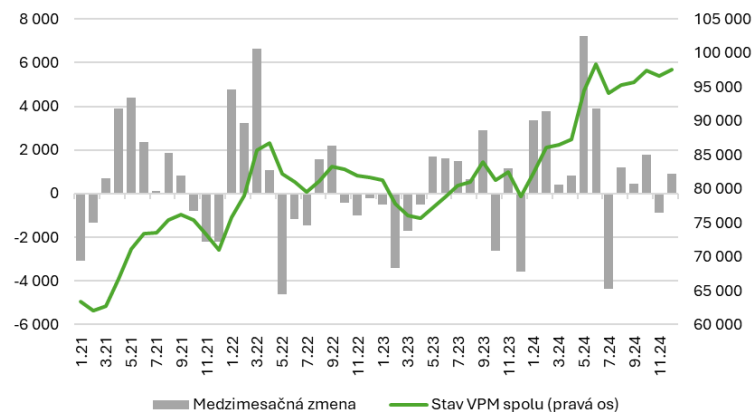
Pracujúci cudzinci na Slovensku



Uchádzači o zamestnanie



Voľné pracovné miesta

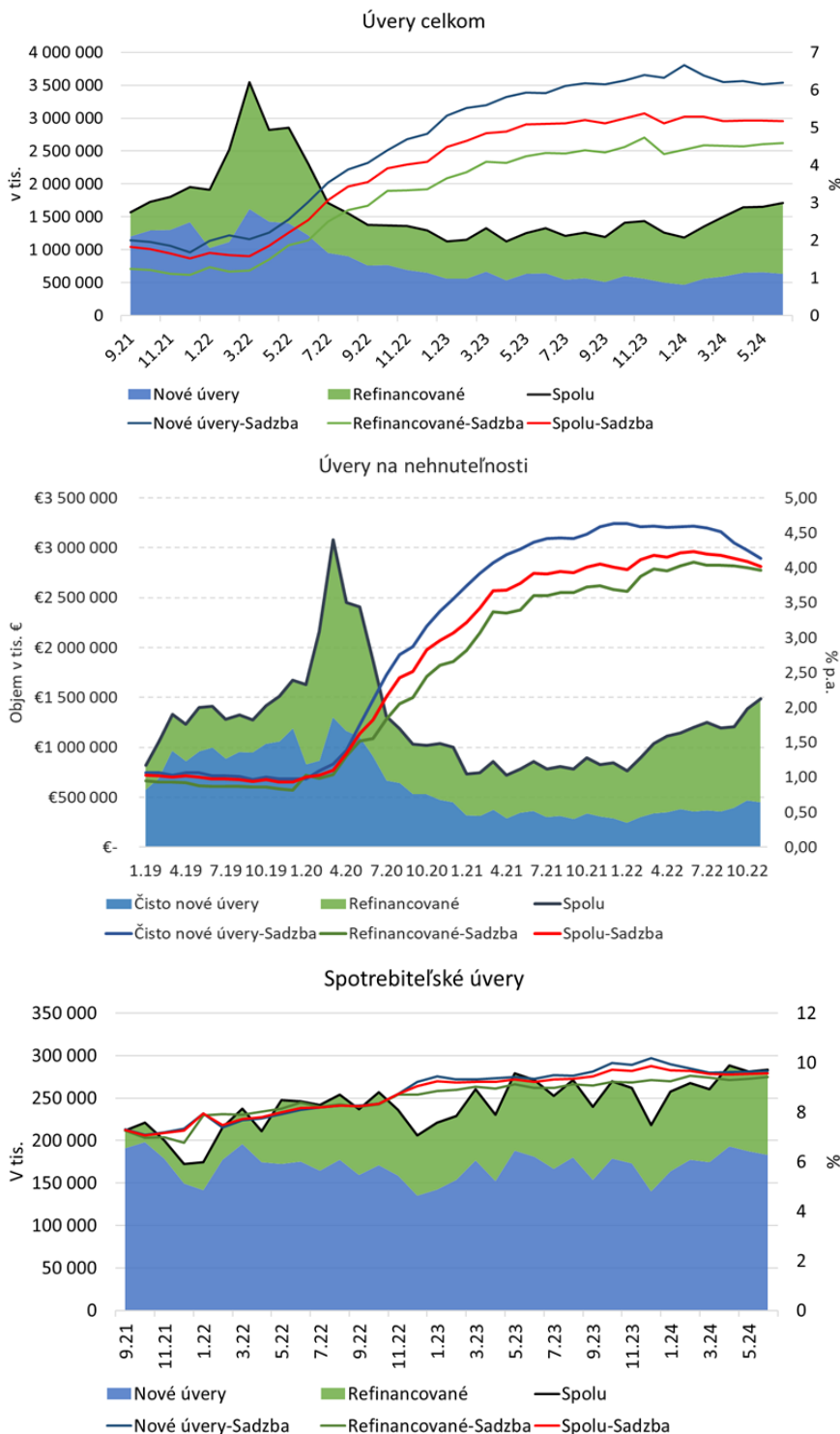




Tieto štatistiky naznačujú silu slovenského trhu práce, ktorému sa síce pomaly, ale darí umiestňovať ľudí na trhu práce. Prispeli k tomu hlavne európske dotácie z plánu obnovy, viaceré aktívne opatrenia na trhu práce, ktoré pomáhajú redukovať nezamestnanosť v špecifických

skupinách a posilnenie spotrebiteľskej dôvery pri raste reálnych miezd v minulom roku. Budúci vývoj je však ohrozený vyšším daňovo-odvodovým zaťažením a stále pomerne vysokou infláciou. (mv)

## Vývoj novo poskytnutých úverov na Slovensku



Sprísnenie finančných podmienok na Slovensku sa prejavilo znížením dopytu po nových úveroch, čo viedlo k spomaleniu až k stagnácii na trhu s nehnuteľnosťami. Avšak s príchodom znižovania sadzieb centrálnou bankou v minulom roku možno očakávať aj zlepšenie situácie pri poskytovaní úverov. Zatiaľ však výraznejší obrat v poskytovaní nových úverov nepozorujeme. To čo však žiadateľom o hypotéku na Slovensku môže v budúcnosti uškodiť je vysoká riziková prirážka pri financovaní štátu a banky neposkytnú nižší úrok než je cena financovania štátu.

Množstvo novo poskytnutých úverov od konca roka 2022 viac menej stagnovalo, k zmene došlo v marci 2024, kedy sa množstvo poskytnutých úverov výraznejšie začalo zvyšovať, avšak za týmito nárastmi stojí takmer výlučne nárast objemu refinancovaných úverov. Konkrétne objem novo poskytnutých úverov na nehnuteľnosti sa v novembri zvýšil na 1,487 mld. Eur oproti októbrovým 1,388 mld. Eur. Tu bol podobne nárast ťahaný práve refinancovaním existujúcich úverov, ktoré pri úveroch na nehnuteľnosti tvoria 70 %, čo je zatiaľ najvyšší podiel.

Posledné dáta za november 2024 ukazujú, že priemerný úrok na úver pre kúpu nehnuteľnosti poklesol na úroveň 4,13% a úrok na refinancovanie takéhoto úveru poklesol na 3,96%. Pre príklad, ak by človek chcel zafinancovať nehnuteľnosť v hodnote 250 000 € musel by si najskôr nachystať 20 % vlastných zdrojov, v našom prípade 50 000 €. Tieto vlastné zdroje ľudia často vykrývajú spotrebnými úvermi. Následne pri úvere na 30 rokov v hodnote 200 000 € by ho mesačná splátka pri úroku z marca v roku 2022 (1,2%) vyšla 660 €, pri dnešných úrokoch by splátka bola 969,88 €, čo je nárast o 310 € na splátke len kvôli úrokom. (mv)

# ARGENTÍNA – prvý rok Javier Mileia v administratíve

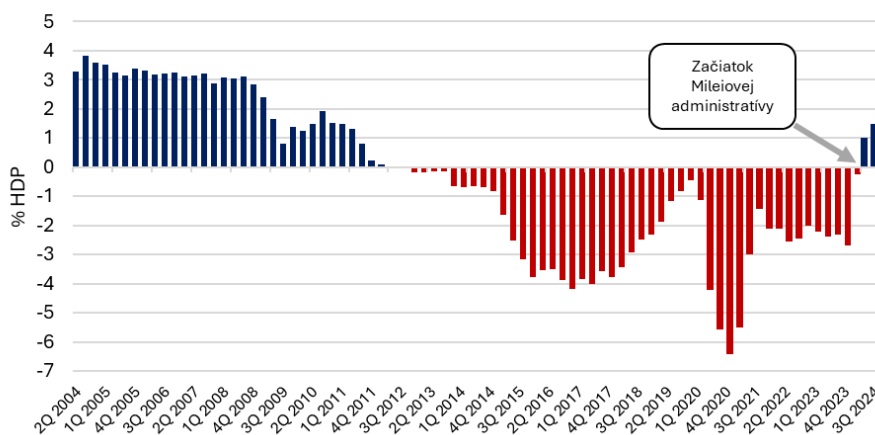
Javier Milei doručil prebytok štátneho rozpočtu **0,3% HDP** za rok 2024.

Miera inflácie klesla ku koncu roka na **118%** a v roku 2025 bude naďalej klesať.

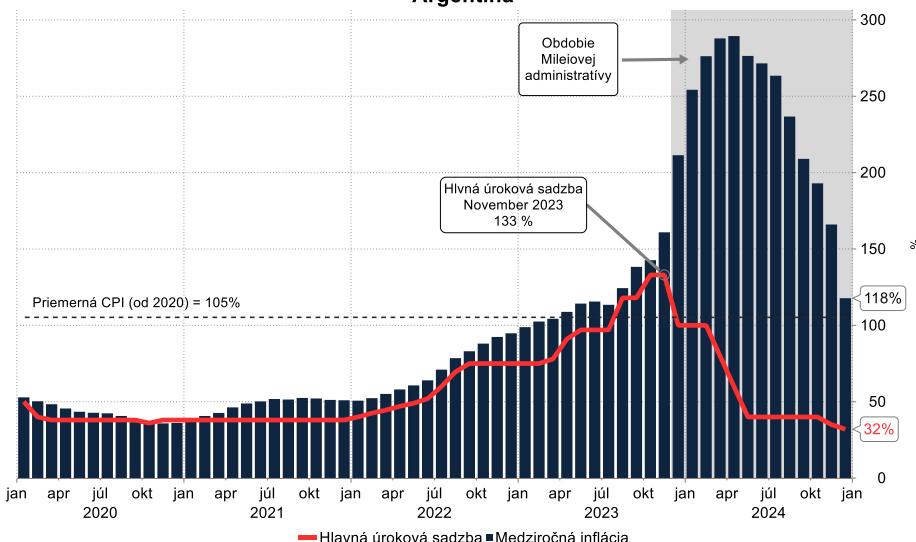
Po prvom roku vo funkcií argentínsky prezident Javier Milei naplnil takmer nespĺniteľný sľub a doručil prebytok štátneho rozpočtu 0,3% HDP za rok 2024, čo naposledy Argentína dokázala v roku 2009. Na grafe môžeme sledovať kvartálny vývoj štátneho rozpočtu Argentíny v pomere k HDP. Od nástupu Mileia do funkcie v decembri 2023 sa po viac ako dekáde dostáva štátny rozpočet opäť do prebytku. Milei svojimi drastickými opatreniami cieľovými na zvrat inflačnej špirály a obnovenie ekonomickej stability spôsobil fiškálny šok argentínskej ekonomike, ktorá je momentálne v procese „ozdravnej“ recesie. Vyslúžil si prezývku „The Madman“ teda vo voľnom preklade šialenec, na čo reagoval, že rozdiel medzi šialencom a géniom spočíva v dosiahnutých výsledkoch.

Milei škrtať v štátnom rozpočte kde sa dalo a využil na to právny predpis o schválení rozpočtu z minulého roku, teda 2023, čím pri tak vysokej inflácii znížil štátny rozpočet o 25% v reálnom vyjadrení. Zrušil 9 ministerstiev z 18 a o prácu prišlo vyše 30000 štátnych pracovníkov. Taktiež pozastavil takmer všetky verejné projekty. Pri analýze fiškálnych údajov z hľadiska HDP za posledných osem rokov spoločnosť Cepa zistila, že verejné výdavky dosiahli v roku 2024 najnižšiu úroveň, čo zodpovedá 13,1% HDP, čo je o 4,7 percentuálneho bodu pod priemerom. V jedenástich mesiacoch v roku 2024 z každých ušetrených 100 pesos zodpovedalo 24 pesos verejným prácam. Na druhom mieste sú dôchodky s 22,1 pesos. Nasledujú sociálne dávky, ktoré prispeli sumou 13,9 pesos, potom prevádzkové náklady štátu (najmä platy) s 12,8 a dotácie s 12,2 pesos.

Argentína - surplus/deficit štátneho rozpočtu



Argentína



Spočiatku tieto opatrenia boli veľmi bolestivé pre argentínsku ekonomiku, keď sa v prvom polroku jeho úradovania inflácia vyšplhala z 211% až na 292% v apríli 2024. V decembri 2024 však klesla na medziročnú úroveň 118% a očakáva sa, že v roku 2025 bude naďalej klesať, no zostane v pásme dvojčiferných hodnôt a ku koncu roka by mohla klesnúť pod úroveň 50%, čo sa považuje za veľký úspech. Masívne škrtky v rozpočte umožnili uvoľnenie menovej politiky z úrovne úrokovej sadzby 133% v novembri 2023 na dnešných 32%. Obsluha dlhu je tak aktuálne výrazne menej nákladná a argentínska centrálna banka dokonca zabezpečila možnosť splácania dlhu aj v USD, čím sa Milei dostáva opäť o krok bližšie k dolarizácii.

## Argentínske peso a medzinárodný obchod

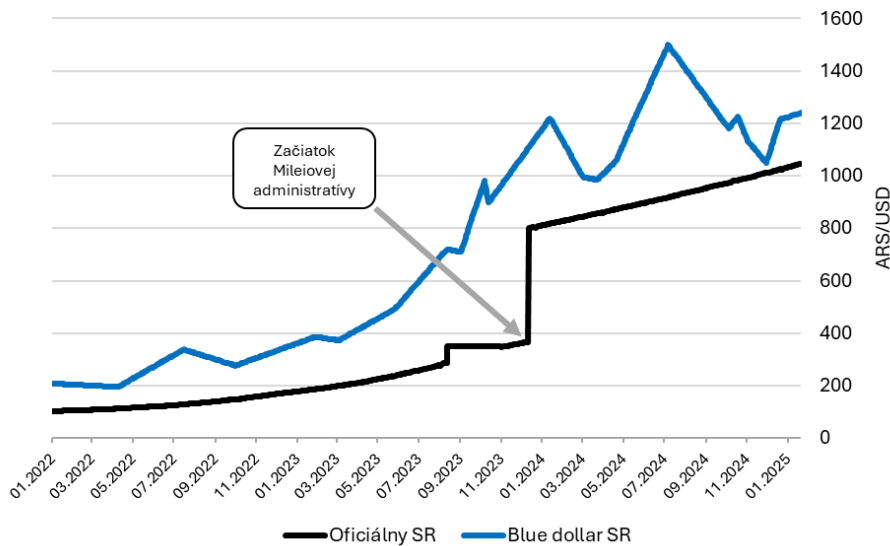
Hneď Prvým krokom po nástupe Mileia do funkcie v decembri 2023 bola devalvácia oficiálneho kurzu z 350 na 800 ARS/USD, čím sa priblížili kurzu na čiernom trhu známom ako Blue dollar, ktorý sa v tom momente pohyboval okolo 1000 ARS/USD. Kurz Blue dollar vznikol ako reakcia na prísne menové obmedzenia zavedené vládou, ktoré obmedzili prístup k dolárom za oficiálny kurz. Ľudí zachvátila panika pri trojčifernéj inflácii a boli ochotní zaplatiť aj trojnásobok ceny za USD na čiernom trhu, len aby sa dostali k dolárom okamžite a udržali si kúpnu

silu. Najvyššiu hodnotu dosiahol Blue dollar v júli 2024 a to 1500 ARS za 1 USD, keď inflácia presahovala úroveň 250%. Za Mileiovej administratívy peso konštantne oslabuje oproti doláru a momentálny oficiálny kurz je na úrovni 1045 ARS/USD, pričom kurz na čiernom trhu klesol od svojho vrcholu na 1240 ARS/USD. Radikálna devalvácia oficiálneho kurzu pomáha

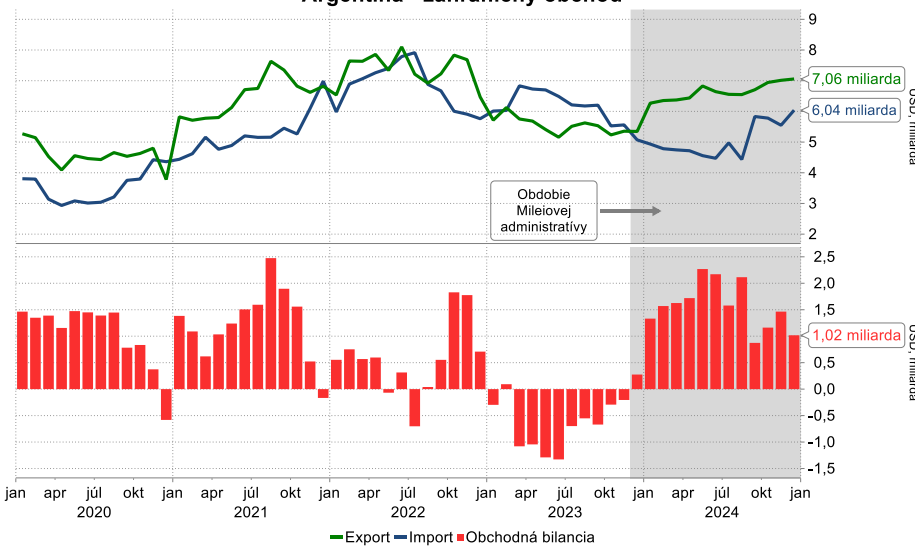
znižiť tlak na čierny trh, zlepšuje transparentnosť v menových transakciách a podporuje slobodu používania amerických dolárov, čo je súčasťou Mileiovoho plánu dolarizovať Argentínu.

Samotná devalvácia oficiálneho kurzu pesa v k doláru podporuje export a konkurencieschopnosť argentínskych exportérov na medzinárodnom trhu. V tejto súvislosti zaznamenáva Argentína už trinásty po sebe nasledujúci mesiac prebytok obchodnej bilancie ťahaný prudkým rastom exportu, čo znamená zásadný obrat po predchádzajúcom deväťmesačnom období deficitov. Posledný polrok sa vzchopil aj import, čo svedčí o zlepšení hospodárskych podmienok a vyššom dopyte po investičných a spotrebných tovaroch. Celkovo rastúca aktivita zahraničného obchodu je vítaným javom. Hlavne silný export podporuje zamestnanosť v jeho najsilnejších segmentoch ako sú poľnohospodárstvo, priemysel a primárne komodity, čo prispieva k reálnemu ekonomickému rastu. Medzinárodný menový fond (MMF) odhaduje, že reálny HDP Argentíny vzrastie o 5% v roku 2025, čo považujeme za reálny odhad.

Oficiálny vs Blue dollar ARS/USD spot rate



Argentína - zahraničný obchod



Prebytok obchodnej bilancie je kľúčový pri tvorbe devízových rezerv krajiny vďaka ktorým môže financovať svoje záväzky a znižuje potrebu zadlžovať sa v zahraničí. Taktiež to je efektívny spôsob ako získať americké doláre potrebné pre úspešnú dolarizáciu, aj keď to je beh na dlhšiu trať. V kombinácii s prebytkom štátneho rozpočtu tak dostáva Milei pod kontrolu ako štátny dlh, tak aj hrozivú trojcifernú infláciu a vnáša optimizmus do ekonomických vyhládok druhej najväčšej ekonomiky Južnej Ameriky. Javier Milei si tak popri drastických ale efektívnych riešení zachováva popularitu a približne 50% Argentínčanov súhlasí s jeho administratívou. (fw)

## Strategické zásobníky ropy v USA

Strategické zásobníky ropy (Strategic Petroleum Reserve, SPR) v USA boli zriadené v 70. rokoch ako reakcia na ropnú krízu a sú najväčším systémom núdzového skladovania ropy na svete. Ich cieľom je zabezpečiť energetickú bezpečnosť USA počas prípadných výpadkov dodávok alebo výrazných cenových šokov.

Plán prezidenta Donalda Trumpa na doplnenie týchto zásobníkov „až po vrchol“, by

určite pomohlo energetickej bezpečnosti USA, ale ľahšie sa to povie ako urobí.

### Koľko ropy zostáva v rezerve?

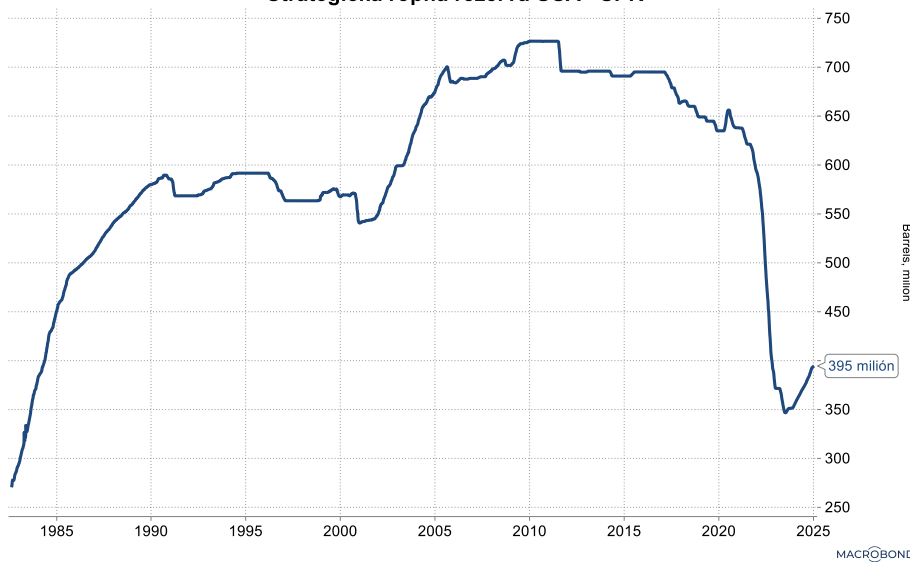
Približne polovica strategickkej ropnej rezervy bola vyčerpaná medzi rokmi 2020 a 2023, hlavne kvôli snahe znížiť ceny pohonných hmôt po ruskej invázii na Ukrajinu. Trump by potreboval, aby zákonodarcovia schválili nákup ropy v hodnote 24 miliárd dolárov, ktorý je potrebný

na úplné doplnenie kapacity. Nákupy v takom rozsahu budú nejaký čas trvať a mohli by zvýšiť ceny ropy. Podľa odhadov by to malo trvať minimálne 19 mesiacov. Zásoba mala k 17. januáru 394,6 milióna barelov. To je asi 55 % z jej maximálnej kapacity 714 miliónov barelov. Už aj Biden sa pokúsil o doplnenie, ale po nákupe asi 60 miliónov barelov mu došli financie.

### Za akých okolností môžu prezidenti uvoľniť zásoby ropy?

Prezident môže nariadiť úplné čerpanie v prípade „vážneho prerušenia dodávok energie“, ktoré ohrozuje národnú bezpečnosť alebo hospodárstvo. V roku 2017 ministerstvo energetiky povolilo uvoľnenie 5 miliónov barelov do

Strategická ropná rezerva USA - SPR



rafinérií na pobreží Mexického zálivu, keď hurikán Harvey spôsobil zmätok v regióne a v roku 2005 prezident George W. Bush uvoľnil 11 miliónov barelov v dôsledku hurikánu Katrina. V roku 2011 prezident Barack Obama uvoľnil 30 miliónov barelov ako súčasť spoločného úsilia s inými krajinami na boj proti prerušeniam dodávok z Líbye v roku 2011. A v roku 1991, za prezidenta Georgea HW Busha, bolo počas prvej vojny v Perzskom zálive vypustených 17 miliónov barelov.

### Ktoré ďalšie krajiny majú rezervy?

Čína, India, Japonsko a Južná Kórea patria medzi najväčších ázijských zásobovačov ropy. Členské štáty Európskej únie mali k máju 2024 podľa Eurostatu spolu 110,4 milióna ton (823 miliónov barelov) núdzových zásob ropy.

### Majú rezervy stále zmysel na dnešnom trhu?

Dnes sú určite menej relevantné ako v prvých štyroch desaťročiach svojej existencie, keď boli USA takmer úplne závislé od zahraničnej ropy. Čistý dovoz ropy a ropných produktov vyvrcholil v roku 2006 na úrovni približne 13,4 milióna barelov denne, no odvtedy frakovanie a bridlicová revolúcia premenili USA na najväčšieho producenta ropy na svete. Dnes sú USA čistým vývozcom. Napriek tomu sú USA stále najväčším spotrebiteľom ropy na svete a zostávajú zraniteľné voči cenovým skokom, najmä počas prírodných katastrof alebo geopolitických otrsov. (mv)

## Vývoj cien olivového oleja:

Ceny olivového oleja zaznamenali v roku 2023 výrazný rast, avšak začiatkom roka 2024 začali ceny klesať. Výrobcovia a predajcovia využili predchádzajúci nárast cien na uvoľnenie nahromadených zásob, čo vytvorilo dodatočný tlak na pokles cien. Ceny futures kontraktov na olivový olej v Španielsku a Taliansku dosiahli vrchol 9000 €/t začiatkom roka 2024, no do konca roka výrazne klesli až na približne 4 000 €/t. Olivový olej, tak ako iné komodity, reagoval na rôzne typy dopytových a ponukových šokov v posledných obdobiach.

Najdominantnejším producentom olivového oleja je južná Európa. Španielsko produkuje cez 50 % celosvetovej produkcie. Jednotný cenový index pre olivový olej neexistuje z dôvodu veľkosti a regionalizácie trhu, a taktiež vďaka diferenciacii produkcie, ako napríklad extra panenský, panenský alebo rafinovaný olivový

olej. Preto sa primárne budeme pozerať na cenový vývoj v Španielsku. Vybrali sme si Španielsko taktiež z dôvodu, že zažilo najväčšie dopytové a ponukové šoky v produkcii oproti iným krajinám, ako sú Taliansko alebo Grécko.

Medzi hlavné faktory, ktoré ovplyvnili rast ceny futures kontraktov od roku 2021 do konca roka 2023, patrili vplyv klimatických zmien, nárast ceny vstupných nákladov a v neposlednom rade rastúci globálny dopyt.

Španielsko zažilo v rokoch 2022–2023 najväčšie suchá za posledné roky. Vo februári 2023 mráz zasiahol pestovateľské územie Andalúzie a poškodil úrodu na celý rok. Intenzívna vlna horúčav skoro na jar priamo ovplyvnila kvitnutie a tvorenie plodov. Ovplyvnilo to zásadne produkciu, ktorá sa z roku 2021 prepadla z 7,68 mil. ton na 3,68 mil. ton v roku 2022. V roku 2023 sa produkcia zlepšila o 26,3 % na

**Najdominantnejším producentom olivového oleja je južná Európa. Španielsko produkuje cez 50 % celosvetovej produkcie.**



hodnotu 4,64 mil. ton, ale stále sa nachádzala pod 10-ročným mediánom produkcie olivového oleja.

Vplyvným faktorom bol aj nárast ceny vstupných nákladov. Ceny benzínu a elektrickej energie sa v roku 2022 výrazne zvýšili z dôvodu energetickej krízy v Európe, čo bolo dôsledkom začiatku vojny na Ukrajine. Producenti na tieto náklady museli reagovať a snažili sa ich preniesť do ceny olivového oleja.

Zvyšujúci sa globálny dopyt po olivovom oleji bol spôsobený zvyšujúcou sa obľubou mediteránskej stravy. Rast strednej triedy vo svete, ktorá začína preferovať kvalitnejšie potraviny a ingrediencie pred veľkým množstvom nekvalitných výrobkov. S tým súvisí rast spotreby prémiových výrobkov, ako je extra panenský olivový olej. V neposlednom rade rastie popularita trendu zdravšej stravy, kde olivový olej plní zásadnú nutričnú funkciu.

Následný pokles cien futures kontraktov v roku 2024 bol spôsobený zlepšením produkcie, nižším dopytom v Španielsku, stabilizáciou výrobných nákladov a vyprázdňovaním zásob.

Návrat k priaznivejším klimatickým podmien-

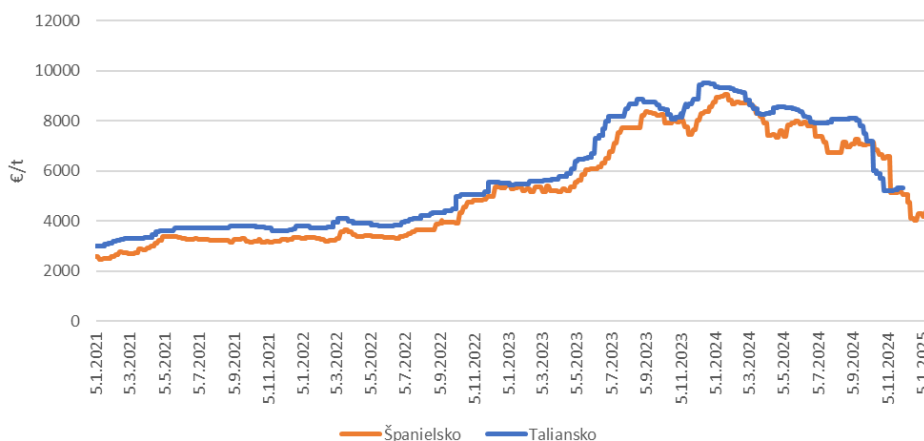
kam v roku 2024 dočasne zlepšil produkciu olivových stromov. Zvýšené zrážky vo väčších sadoch prispeli k rastu veľkosti plodov, čo sa pozitívne prejavilo na produkcii. Výrazné zlepšenie nastalo aj v Španielsku, kde sa produkcia vrátila nad medián na hodnotu 6,64 milióna ton olivového oleja. Avšak tento trend môže byť len krátkodobý, keďže do budúcnosti sa očakáva, že klimatické zmeny, vrátane častejších such a extrémnych výkyvov počasia, budú naďalej ohrozovať stabilitu produkcie olivového oleja.

Krátkodobé zhoršenie situácie v Španielsku sa prejavilo nižším dopytom po olivovom oleji, spôsobeným výrazným rastom cien v predchádzajúcich obdobiach. Spotrebiteľia prešli na lacnejšie alternatívy, ako sú slnečnicový alebo repkový olej. Od začiatku roka 2024 domácnosti v Španielsku znížili nákupy všetkých druhov olivového oleja, pričom pokles zaznamenal extra panenský olivový olej o 41 %, rafinovaný olivový olej o 14 % a panenský olivový olej o 11 %. Tieto hodnoty predstavujú najvýraznejší pokles dopytu od španielskej občianskej vojny v 30. rokoch 20. storočia. Španielska vláda reagovala na to so snahou podporiť dopyt po olivovom oleji v polovici roka 2024 sa rozhodla znížiť DPH na olivový olej z 5 % na 0 %. Ostatné oleje zostali na 5 % DPH, čo zvýhodnilo olivový olej voči ostatným alternatívam.

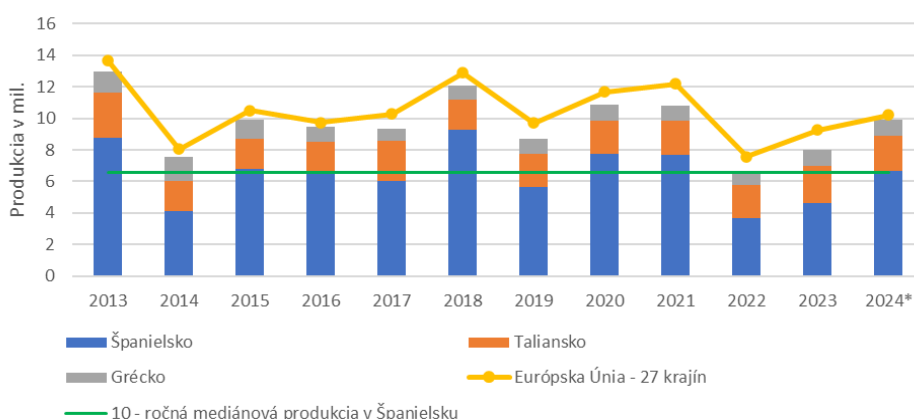
V roku 2024 sa ceny energií stabilizovali a pestovatelia neboli tak nútení zvyšovať ceny z dôvodu rastúcich vstupných nákladov.

Budúca cena olivového oleja sa bude vyvíjať na základe budúcej produkcie. Do roku 2030 sa očakáva, že Európska Únia zvýši svoju produkciu o takmer 13 %, poháňaná hlavne vysokým exportným dopytom. Celosvetový trh s olivovým olejom bol v roku 2023 ohodnotený na 14 mld. € a predpokladá sa rast 3,42 % ročne do roku 2032. Do budúcnosti sa očakáva stabilizácia popri prípade poklesu ceny vzhľadom na očakávané zvýšenie produkcie a zefektívnenie pestovania v olivových sadoch, no stále väčšie neočakávané výkyvy v počasi môžu viesť k zvýšenej volatilitě cien. Avšak z krátkodobého hľadiska nemusí cena olivového oleja razantne klesať, a to najmä z dôvodu, že 5 % olivových sadov zostalo nepozbieraných v roku 2024 pre nedostatok pracovníkov. Tento problém môže pretrvávajúť aj v nasledujúcich rokoch. (mmm)

Futures kontrakty na olivový olej



Produkcia olivového oleja



# AKTUÁLNÝ VÝVOJ NA TRHOCH

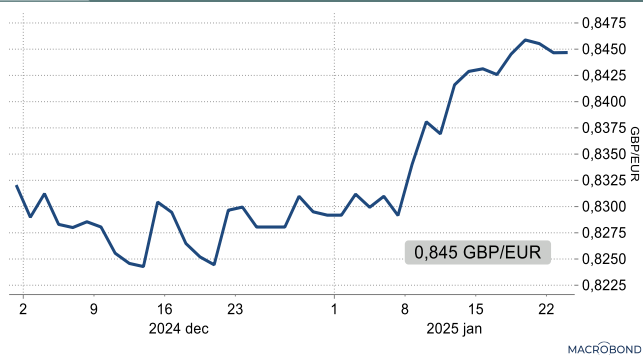
## EUR/USD



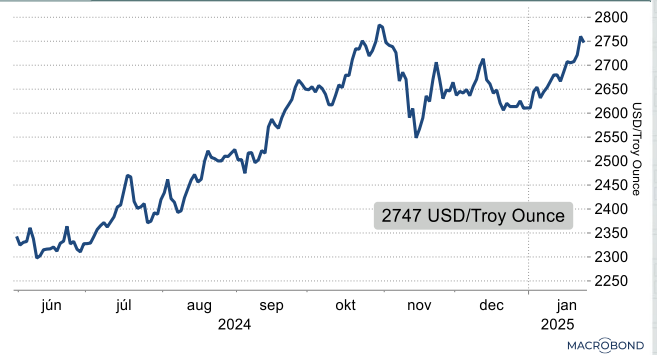
## EUR/CZK



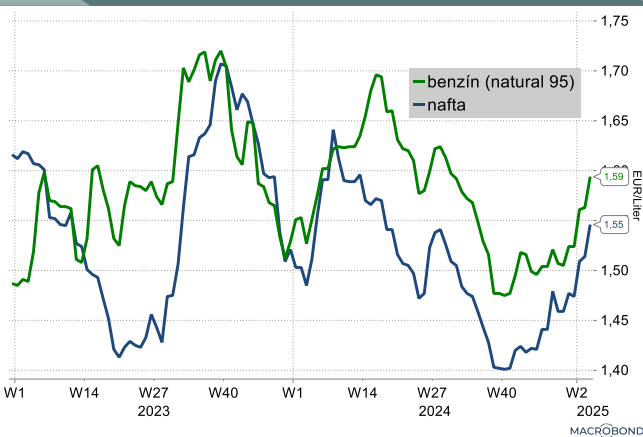
## EUR/GBP



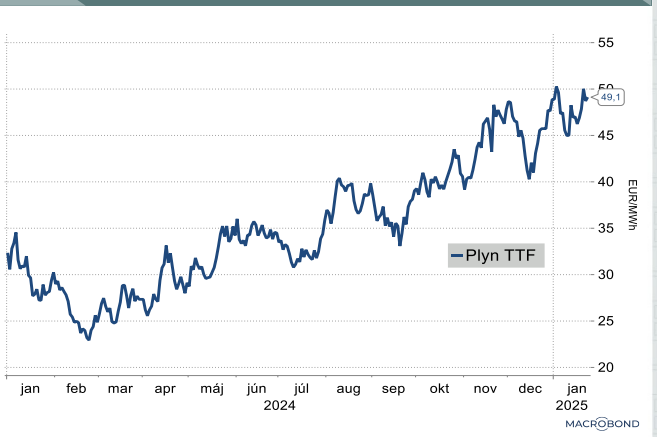
## ZLATO



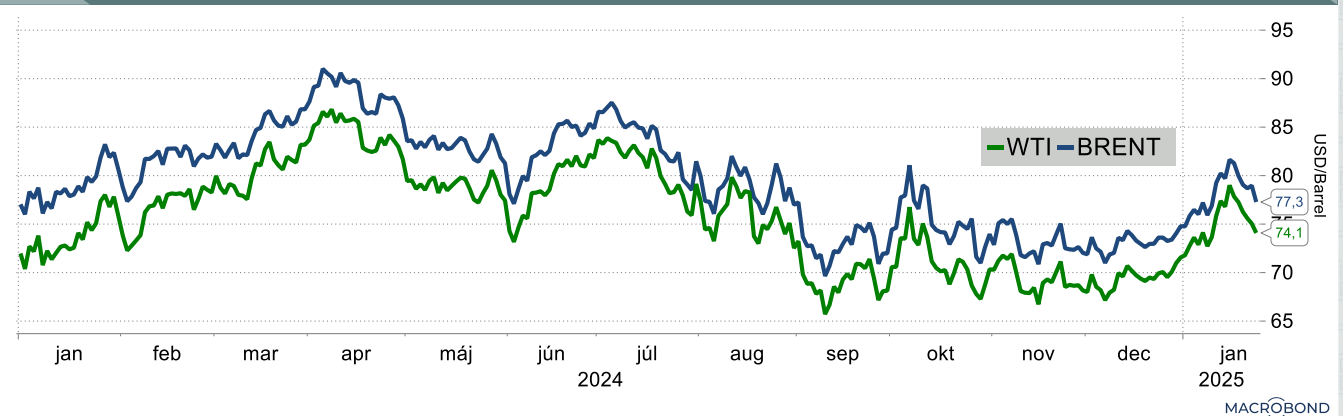
## PHM NA SLOVENSKU



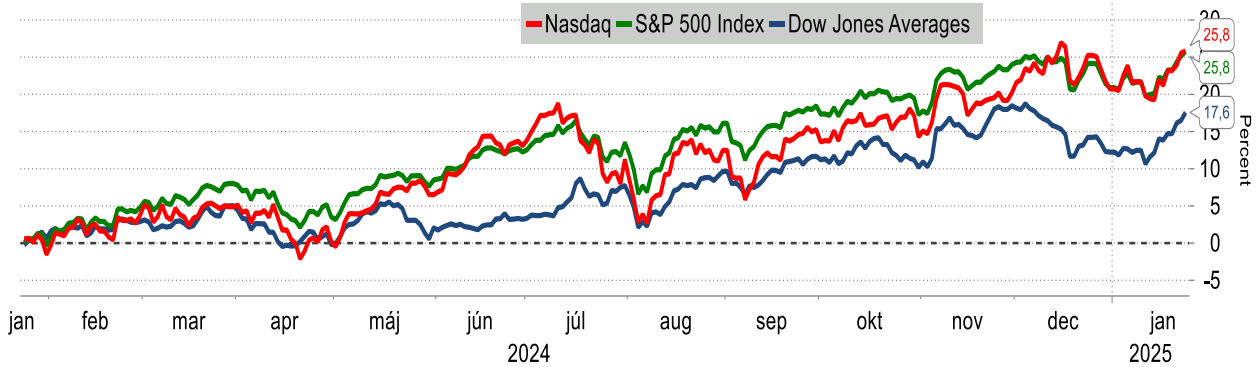
## PLYN



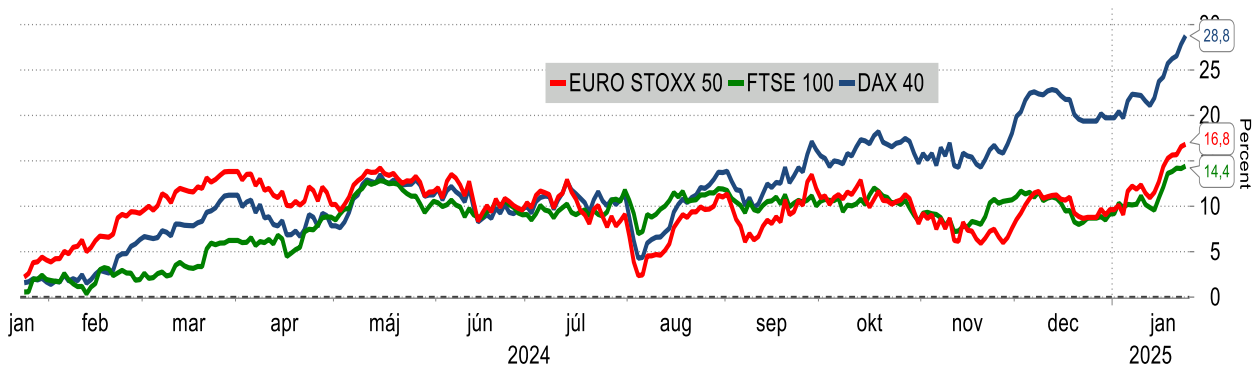
## ROPA



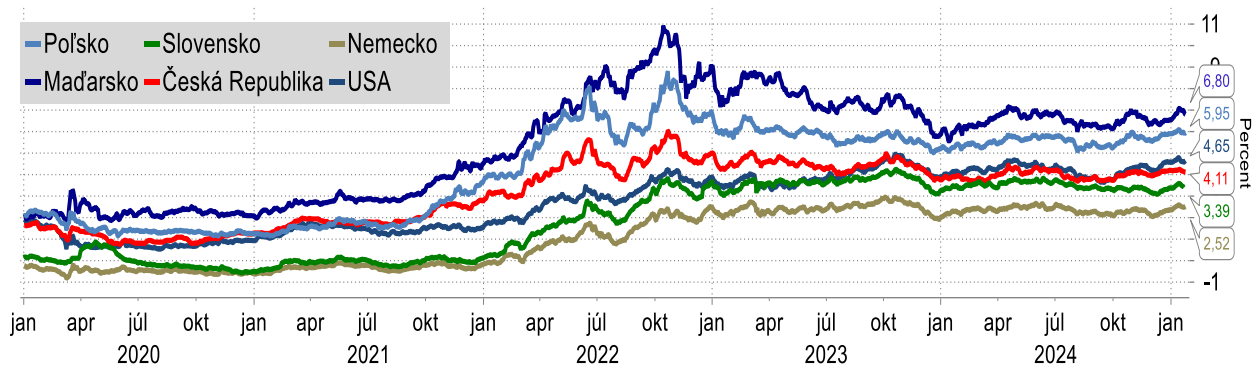
### ROČNÁ VÝNOSNOŠ AMERICKÝCH INDEXOV



### ROČNÁ VÝNOSNOŠ EURÓPSKYCH INDEXOV



### 10-ROČNÉ DLHOPISY



### HLAVNÉ ÚROKOVÉ SADZBY CENTRÁLNYCH BÁNK

	CPI Y/Y %	Core CPI Y/Y %	Základná sadzba	Posledná zmena		Posledný pohyb	Mesiacov od posledného zvýšenia	Mesiacov od posledného zníženia
<b>Eurozóna</b>	2,4	2,7	3,15	-0,25	Cut	12/2024	16	1
<b>USA</b>	2,9	3,2	4,50	-0,25	Cut	12/2024	18	1
<b>Veľká Británia</b>	2,6	3,2	4,75	-0,25	Cut	11/2024	18	3
<b>Česko</b>	3,0	0,1	4,00	-0,25	Cut	11/2024	31	3
<b>Poľsko</b>	4,8	4,0	5,75	-0,25	Cut	10/2023	29	16
<b>Maďarsko</b>	4,6	4,7	6,50	-0,25	Cut	9/2024	28	4
<b>Japonsko</b>	3,6	2,4	0,50	0,25	Hike	1/2025	0	108
<b>Rusko</b>	9,6	8,9	21,00	2,00	Hike	10/2024	3	28
<b>Švajčiarsko</b>	0,6	0,7	0,50	-0,50	Cut	12/2024	19	1

## GRAF, KTORÝ NÁS ZAUJAL

### Index amerického dolára vs pravdepodobnosť, že FED úrokové sadzby nezmení

Zdroj: Intercontinental Exchange (ICE), CME Group



MACROBOND

Tento dokument je publikovaný pre spoločnosti skupiny BENCONT, a môže byť reprodukován 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

**Ján Vražda**

vrazda@bencont.sk

**Zdenko Lauko**

lauko@bencont.sk

#### Junior analytici:

Martin Maslan

Martin Vražda

Frederik Wiesner

Matej Miroslav Miko

Vajnorská 100/A

831 04 Bratislava

www.bencont.sk



BENCONT INVESTMENTS



BENCONT GROUP



BENCONT DEVELOPMENT