



BOJ O NÍL

V marci roka 2011 oznámila etiópska vláda plán výstavby najväčšej vodnej priehrady v Afrike. Od samého začiatku je tento projekt spojený s viacerými problémami najmä kvôli regionálnym otázkam.

Táto priehrada má rozmery 1,8 km na šírku a 155 m na výšku. Celková suma vyčlenená na realizáciu tohto projektu je 4,8 mld. USD. Súčasťou tejto priehrady je aj vybudovanie 16 turbín na vytváranie elektrickej energie ktorých výkon má byť 6000 MW (slovenská jadrová elektráreň v Bohuniciach má výkon 1700 MW a zabezpečuje 40% dodávok elektriny v rámci celého Slovenska). V prípade maximálneho naplnenia priehrady sa má voda rozprestierať na území skoro 1700 m² (Bratislavský kraj má rozlohu 2000 m²). Problém pri tomto projekte nastáva najmä kvôli kontrole nad riekou Níl a konfliktu záujmov zo strany Egypta. Momentálne je projekt výstavby už ukončený a začína sa so samotným naplnením priehrady. Práve naplňovanie priehrady zapríčiňuje konflikty, keďže Etiópia

berie značnú časť vody z rieky Níl. Cez Egypt ročne prejde 55 miliárd kubických metrov (MKM) vody a celkový objem plnej etiópskej priehrady má byť 74 MKM. Ak teda chce etiópska vláda napustiť priehradu v najbližších piatich rokoch, tak ročne musí absorbovať skoro 15 MKM. Takéto zníženie objemu vody by pre Egypt znamenalo značné hospodárske a najmä poľnohospodárske škody. Egypt sa už začal voči tomuto scenáru brániť, kedy žiada pomalšie naplňovanie priekopy, ktoré by malo trvať až 20 rokov. S týmto scená-

V tomto čísle:

Najväčšiu spotrebu energie v Bratislave má Slovnaft

Rada pre rozpočtovú zodpovednosť zrevidovala deficit štátneho rozpočtu

Výrazný rast cien pšenice ohrozuje potravinový trh

Performácia mexického ťažobného priemyslu

Ceny nehnuteľností v USA sú naďalej na maximách

Automobilový sektor je ešte stále hlboko pod úrovňou pred pandémie

Jarome Powell načrtnol možný tapering v Jackson Hol

rom Etiópia prirodzene nesúhlasí, keďže chce svoje investície čo najskôr využiť. Zatiaľ sa nenašlo konsenzuálne riešenie vhodné pre obe strany a tak Etiópia začala s naplňovaním vo vysokom tempe (na verejnosť dokonca uniklo video zachytávajúce rokovania egyptskej vlády o vojenskom zásahu proti tomuto projektu). (mm)

Mapa zainteresovaných krajín konfliktu

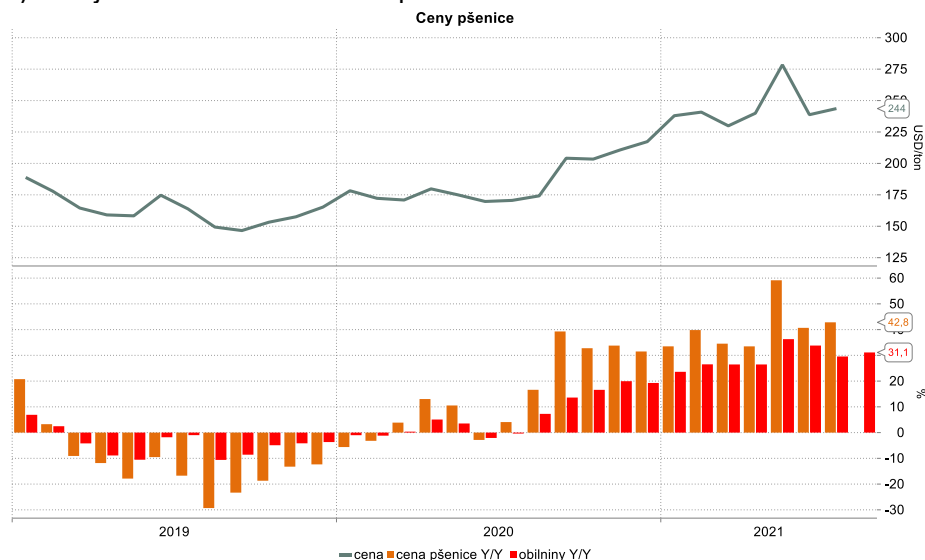


Rast cien pšenice ohrozuje potravinový trh

Globálny objem produkcie pšenice sa pohybuje ročne približne na úrovni 770 miliónov ton. Európska únia je najväčším producentom na svete s objemom 150 miliónov ton pšenice za rok. Z ňou nasledujú krajiny ako: Čína (130 mil. ton), India (100), Rusko (90), USA (50) a Kanada (30). Všetky tieto krajiny predstavujú determinant vývoja cien na trhu s pšeniciou a nich naviazané sekundárne produkty ako cestoviny, pečivo atď. Momentálne sa ceny pšenice prudko šplhajú smerom nahor, čo je spôsobené najmä zlými klimatickými podmienkami na pestovanie. Severnú a strednú Európu už niekoľko týždňov sužovali dažde, Kanada čelila veľkým požiarom a suchám, Rusko od júna zaviedlo nové vývozné dane, to všetko boli faktory, ktoré tlačili na ceny pšenice smerom nahor. Momentálne sa jed-

na tona pšenice predáva za približne 245 dolárov, čo predstavuje medziročný nárast o viac ako 40%. Celkovo cena obilnín vo svete vzrástla v júli až o tretinu. Výpadky na strane ponuky sa tak jasne odrážali na aktuálnej cene týchto komodít. Nejde však tak o množstvo pšenice

ale o kvalitu. V dôsledku dažďov nie je hmotnosť pšeničného zrna dostatočná na výrobu cestovín alebo krupice. Do najbližších mesiacov sa odhaduje, že by tendencia rastu cien mohla pokračovať. (pd)

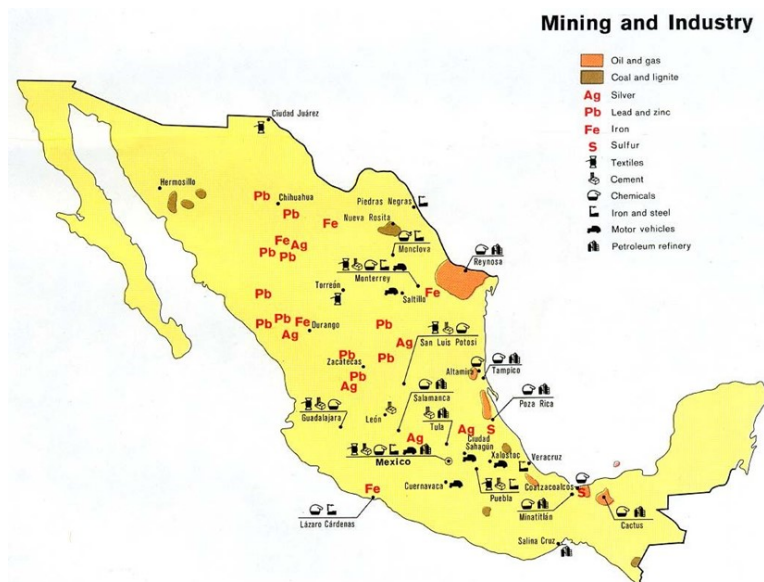


Mexický ťažobný priemysel

Mexiko je krajinou, ktorá je už stáročia pevne naviazaná na ťažbu minerálov a nerastov. Je najväčším producentom striebra na svete (6300 metrických ton, pričom ďalší dvaja producenti dosahujú iba polovicu z tohto objemu). Až okolo 20% celosvetovej produkcie striebra plynie práve odtiaľto. Mimo tohto kovu sa Mexiko radí niekde v okolí prvej desiatky najväčších producentov pri zlato, grafit, stroncia aj medi na svete. Rovnako je bohaté aj na zinok, olovo, sodík a mnohé iné minerály. Je teda zrejme, že ťažba je nepochybne jednou z najdôležitejších ekonomických činností krajiny. Približne 8,3% priemyselného HDP a až 2,5% celkovej ekonomickej výkonnosti krajiny plynie práve z ťažby. Zamestnáva do 400 tisíc ľudí priamo a odhadom až okolo dvoch miliónov pracovných miest je na ťažbu naviazaných nepriamo. Celková produkcia ťažby nerastných surovín v Mexiku pred-

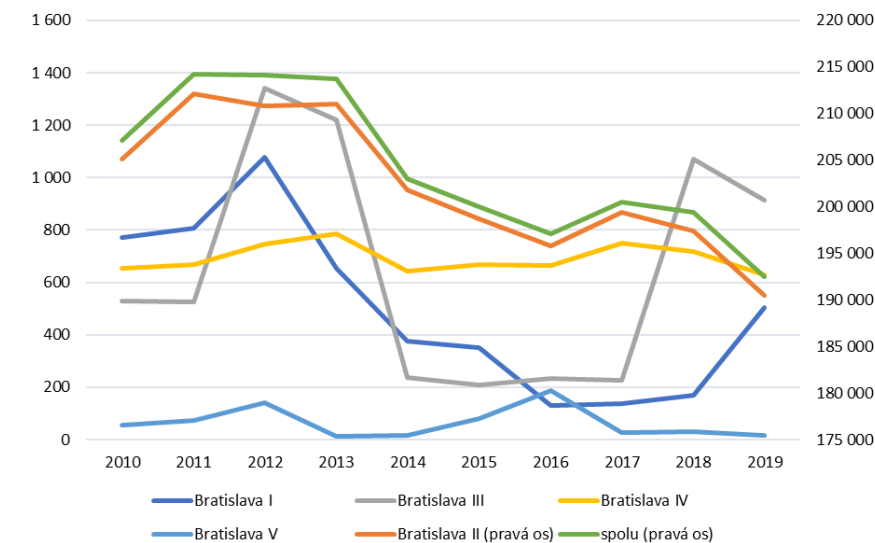
stavovala v roku 2020 11,5 miliardy dolárov. Investície do mexickej ťažby sa pohybovali na úrovni cez 3 miliárd dolárov. V súčasnom roku by sa investície do ťažby mali vyšplhať o viac ako 40%, a to najmä vďaka oživeniu produkcie ekonomík po pandémie. V Mexiku bola ťažba v minulom roku vážne narušená, väčšina baní

a projektov musela byť na niekoľko mesiacov pozastavená, čo spôsobilo tento pokles. Pozitívnu správou pre Mexiko je nárast investícií do oblasti zlatých a strieborných baní nakoľko práve tieto kovy naberali na svojej hodnote. Zároveň to pre krajinu môže otvárať aj priestor na rozšírenie výroby. (pd)



Slovnaft ťahá spotrebu tepla aj elektriny

Celková spotreba elektriny na Slovensku sa za jeden rok pohybuje približne na úrovni viac ako 30 tisíc GWh. V Bratislave to bolo v roku 2019 3,2 tisíc GWh, pričom iba samotný okres Bratislava II sa na tomto objeme podieľa majoritnou časťou, a to až takmer v 75%. Tento okres je však hnaný najmä tým, že sa na jeho území (v mestskej časti Ružinov) nachádza jediná slovenská rafinéria Slovnaft. Jej ročná spotreba elektriny sa odhaduje na 930 GWh, čo teda predstavuje až okolo 40-45% zo spotreby elektriny Bratislavy II. Zvyšné okresy majú spotrebu elektriny podstatne nižšiu: Bratislava III aj IV zhodne po približne 350 GWh, Bratislava I 130 GWh a Bratislava V najmenej, a to len okolo 25 GWh. V Bratislave IV sa rovnako ako v druhom okrese nachádza významný priemyselný hráč, pričom tu ide o závod Volkswagenu v Devínskej Novej Vsi. Jeho ročná spotreba elektriny je v objeme 290 GWh, čo opäť poukazuje na majoritnú časť celého okresu. Čo sa týka spotreby tepla, tá je na území mesta Bratislava zabezpečovaná pomocou sústav centralizovaného záso-



bovania teplom alebo pomocou objektových kotolní. Teplo do sústav CZT je dodávané z rôznych zdrojov, medzi hlavných dodávateľov tepla patria: Bratislavská teplárenská, a.s. (pokrýva až 40% dopytu), Slovnaft, a.s., či PPC Energy, a.s. Celkovo sa v Bratislave spotrebovalo v roku 2019 okolo 192,5 miliónov GJ tepla. Len pre načrtnutie priemerná ročná spotreba tepla v bežnej domácnosti v bytovom dome je v objeme 45 GJ. Rovnako ako pri elektrine, aj tu dominuje v rámci okresov Bratislava II. Tej spotreba

Spotreba tepla v tisíc GJ

bola až vo výške 190 mil. GJ. Najväčšie priemyselné podniky, ktoré spotrebúvajú teplo sú z majority zásobované len z vlastných zdrojov tepla. Do budúcnosti sa dá očakávať zvýšený dopyt po energiách, pokles je však očakávaný v spotrebe tepla na vykurovanie domácností, čo je spôsobené najmä stále väčším tlakom na vysoké energetické štandardy budov. (pd)

Mierne augustové navýšenie deficitu

Podľa novely štátneho rozpočtu na rok 2021 je predpokladaný deficit verejných financií na úrovni takmer 10% hrubého domáceho produktu, čiže okolo 9,5 miliardy eur. Rada pre rozpočtovú zodpovednosť však odhaduje, že deficit by nemal s najväčšou pravdepodobnosťou presiahnuť tento plán ale práve naopak by mal byť schodok ešte podstatne nižší. Na konci roka by mal podľa nich dosiahnuť úroveň 7,1% HDP, čo je približne 7 miliárd eur. Júlová prognóza však ešte počítala s deficitom o 90 miliónov eur nižším, augustový nárast bol spôsobený najmä vplyvom pandémie (-124 mil. eur) a vyšším čerpaním prostriedkov zo schém na udržanie zamestnanosti. Doposiaľ bolo

z týchto schém už vyčerpaných okolo 2 miliárd eur. Okrem toho nesplnili tempo očakávaní plnenia príjmov z tržieb pri hospodárení nemocníc (-65 mil. eur) či hospodárenie obcí (-46 mil. eur). Taktiež približne 30 miliónový sklz tvoria výnosy na dani z príjmov fyzických osôb či sociálnych odvodoch. Daň z príjmu právnických osôb dokonca dokázala prevýšiť pôvodný plán, a to na úrovni takmer 500 mil. eur. Bežne sa na tejto dani ročne vyberie okolo 2,5 mld. eur. Na druhej strane k pozitívnejšej bilancii prispeli v augustovom odhade zníženia vo výdavkoch VÚC (+83 mil. eur), výdavkoch Národnej diaľničnej spoločnosti (+80 mil. eur) alebo kvôli nižšiemu čerpaniu nemocen-

ských dávok aj výdavky Sociálnej poisťovne na transfery. Jednou zložkou, ktorá by mala negatívne ovplyvniť rozpočet mimo plánovanej úrovne sú výdavky na zdravotníctvo, kde je nárast odhadovaný na 0,3 mld. EUR. Tieto údaje však môže do značnej miery ovplyvniť ešte príchod tretej vlny pandémie, ktorý má nastať počas jesene. Celkovo však môžeme pozorovať, že slovenský deficit sa pohybuje vysoko nad svojimi tradičnými hodnotami, to pre stav ekonomiky je nepriaznivý jav. Rozpočet pod kontrolou či už na strane príjmov alebo výdavkov bude do budúcnosti pre finančný stav Slovenska kľúčový. V súčasnosti sú verejné financie zasiahnuté najmä na výdavkovej

strane, čo schodok prehľbuje. Bilancia rozpočtu ovplyvňuje aj ratingové hodnotenie krajiny, čo môže ovplyvniť to s akou pozíciou si budeme môcť na trhoch požičiavať. Každopádne, Slovensko je momen-

tálne 12. krajinou z EÚ s najnižším nárastom štátneho dlhu v pomere ku HDP počas obdobia pandémie, čo nám hovorí o relatívne optimálnom náraste slovenského dlhu. (pd, mm)



Novela rozpočtu 2021

-9472 mil. eur
-9,93 % HDP



Odhad KRRZ

-6911 mil. eur
-7,12 % HDP



Odchýlka

+2562 mil. eur
+2,64 % HDP



Ceny hliníka dosahujú maximá

Záver augusta 2021 priniesol cenám hliníku najvyššie hodnoty za posledných desať rokov. Dosiahli hodnotu cez 2700 dolárov za tonu. Z grafu môžeme vidieť, že jeho cena prudko nabera na sile už od začiatku pandémie, kedy sa ešte hodnota pohybovala na 1500 dolároch za tonu, čo pri dnešnej úrovni znamená nárast o 55%. Dôvodov pre momentálny prudký rast je niekoľko, no najmä je to narušenie ponuky u najväčšieho výrobcu a producenta na svete. Čína vypro-

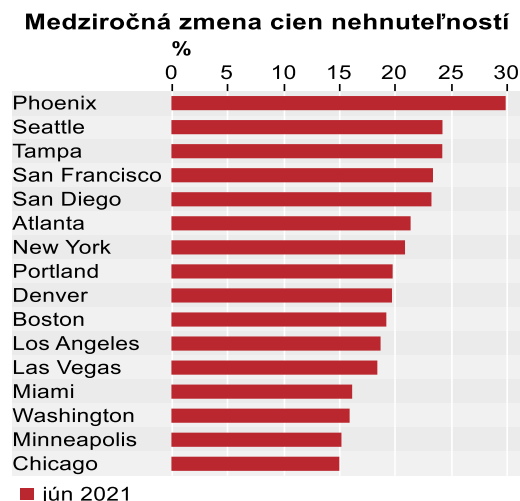
dukuje až okolo 55% svetovej produkcie hliníka (približne 36 miliónov ton ročne). Za ňou nasledujú India (3,7 mil.t), Rusko (3,6 mil.t) či Kanada (2,9 mil.t). Čínska produkcia sa masívne od začiatku milénia navýšila zatiaľ čo objemy zvyšných krajín sa navýšili iba mierne. V roku 2000 dokázala Čína vyprodukovať len okolo 3 mil. ton hliníku za rok, o desať rokov neskôr to bolo už 17 mil. ton, a teda o ďalších desať rokov sme už na viac ako dvojnásobku. Ceny hliníka tak rástli s rastúcim

dopytom a globálnym rastom. Po finančnej kríze sa západné krajiny pripravovali na to, že Čína svoj dopyt po hliníku obnoví a navýši, a preto rozšírili svoje kapacity, čím sa zvýšili zásoby hliníka. Čína však svoj dopyt vykryla aj svojou produkciou, a tak vznikol nadbytok hliníku, čo môžeme pozorovať už aj na vtedajšom poklese jeho ceny. Aktuálne Čína deklaruje, že sa snaží obmedzovať spotrebu energie aby dosiahla environmentálne ciele na zníženie emisií uhlíka, v čoho dô-

sledku reguluje aj výrobu niektorých prevádzok. Tým znižuje prevádzkovú rýchlosť a ponuka kovu sa s nižšou výrobou znižuje. Taktiež bola krajina zasiahnutá povodňami, ktoré obmedzili produkciu hliníka v niektorých hutách. Nepomer medzi dopytom a ponukou či logistickým obmedzením tak ťahajú aktuálne ceny nahor. Odhaduje sa, že by sa v najbližších týždňoch hliník mohol dostať aj nad hodnotu 3000 dolárov za tonu. (pd)



Ceny nehnuteľností v USA znova prekonal rekord

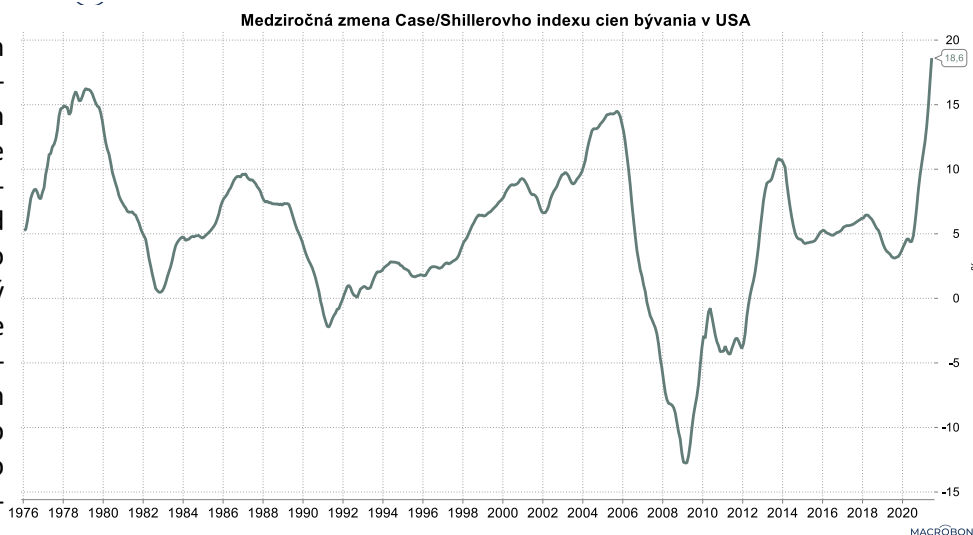


MACROBOND

dzieb na hypotéku, ktoré z januárovej hodnoty 4,75% (2019) spadli na súčasných 2,79% (január 2021). Tento pokles úrokovej sadzby zapríčinil pokles celkovej mesačnej splátky hypotéky, ktorý je kompenzovaný nárastom absolútnej ceny nehnuteľnosti. Za týmto prudkým poklesom stojí americká centrálna banka, ktorá nakupuje dlhopisy kryté nehnuteľnosťami v mesačnom objeme 40 mld. USD. Týmto krokom FED zvyšuje

likviditu (dopyt) po týchto dlhopisoch a teda ich výnos (úroková sadzba) klesá. Pri poslednom verejnom vyjadrení predsedu americkej centrálnej banky bolo naznačené, že ku spomaleniu nákupu aktív môže dôjsť už počas roka 2021. Pravdepodobne FED zníži práve nákupy dlhopisov krytých hypotékou, keďže vidíme, že trh s bývaním sa už dostal nad hodnoty pred pandémie. (mm)

Case/shillerov index cien nehnuteľností v USA namerenal medziročný nárast cien počas júna 2021 18,6%. Ide tak o vôbec najvyšší medziročný nárast cien bývania od začiatku existencie tohto indexu. Najvyšší medziročný nárast evidujeme v meste Phoenix, kde ceny nehnuteľností rastú medziročným tempom skoro 30%. Tento nárast cien priamo súvisí so znížením priemerných sa-



Jarome Powell v Jackson Hol

Na konci minulého týždňa sme pozorovali očakávané vystúpenie predsedu americkej centrálnej banky (FED) na samite v Jackson Hol. Pozornosť sa sústredila hlavne na možné naznačenie postupného znižovania kvantitatívneho uvoľňovania (tzv. "tapering"). Jarome Powell vo svojom prejave naznačil, že ku zníženiu mesačných nákupov aktív má dôjsť ku konci roka 2021 (momentálne je v objeme 120 mld. USD/mesiac). Avšak, na zvyšovanie úrokových sadzieb zatiaľ predseda FEDu dôvody nevidí a to z kritérií duálneho mandátu americkej centrálnej banky (udržiavanie nízkej nezamestnanosti pri stabilných cenách). Momentálne je v USA o 6

miliónov ľudí menej zamestnaných z čoho 5 miliónov sú zo sektora služieb (práve tento sektor je najviac zasiahnutý pandemiou). Z tohto hľadiska je teda pretrvávajúca expanzívna monetárna politika opodstatnená (týždenné žiadosti o podporu v nezamestnaní sú ešte stále o 36% vyššie ako pred pandemiou). Oveľa kontroverznejšou stranou v mandáte FEDu je udržanie cenovej stability. Tu vidíme, že inflácia v USA dosahuje rekordné maximá a jej hodnota je momentálne dvojnásobná oproti cieľovej hodnote americkej centrálnej banky. V tomto prípade sa Jarome Powell obhajuje tým, že 2% inflácia FEDu je určená ako priemerná hod-

nota nárastu cenovej hladiny z dlhodobého horizontu. A keďže americká inflácia bola dlhodobo v minulých rokoch pod touto hranicou, tak momentálny nárast cien len dobieha minulé straty. Rovnako tak predseda FEDu považuje súčasnú infláciu za prechodnú a jej úroveň by sa mala v budúcom roku spomaliť. Podľa týchto argumentov je podľa Jaroma Powella fed v súlade s jeho duálnym mandátom na udržanie nízkych úrokových sadzieb aj naďalej. Dôležité bude septembrové zasadnutie Federálneho výboru pre voľný trh (FOMC), kde sa bude rozhodovať aj o zvyšovaní úrokových sadzieb. (mm)

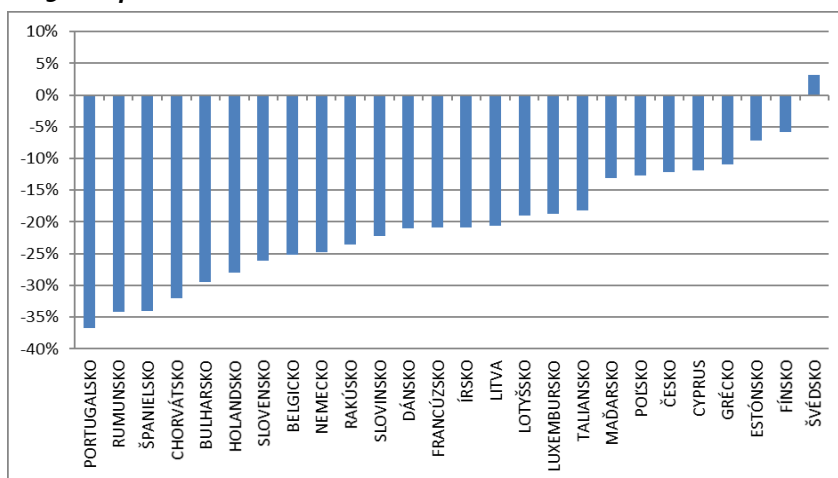
Automobilový sektor počas prvého polroka

Prirodzene môžeme povedať, že počet nových registrácií automobilov v EÚ je za prvý polrok v porovnaní s minulým rokom vyšší (nárast o 25,2%). Avšak, v porovnaní s rokom 2019 je toto číslo ešte stále o 34% nižšie (1. Polrok 2019: 8,2 mil. áut; 1. Polrok 2021: 5,4 mil. áut). Z hľadiska automobilových koncernov je na prvom mieste v predaji Volkswagen s počtom 1,4 mil. áut (tvorí 26,4% podiel na európskom trhu a najpredávanejšou značkou je Volkswagen a Škoda). V poradí druhý najdominantnejší automobilový koncern v EÚ je Stellantis s 1,2 mil. áut (tvorí 23,1% trhový podiel a najpredávanejšou značkou je Peugeot a Fiat). Tretí koncern v predajoch je Renault s počtom 0,53 mil. predaných áut (tvorí 9,9% podiel a najpredávanejšou značkou je Renault a Dacia). Zo slovenských automobiliek ešte vidíme pozitívny

rast pri značke Kia, ktorej predaj narástol medziročne o 37,3%. Za prvý polrok 2021 evidujeme len jednu krajinu, ktorá dokázala prekonať úroveň nových registrácií áut z roka 2019 a to Švédsko (nárast o 3%). Táto krajina bola jedna z posledných, ktorá zavádzala lockdown a teda jej hospodárstvo nebolo tak silno zasiahnuté. Sloven-

ska má v tomto ukazovateli prepad na úrovni 26%, čo je 7. najvyšší z EÚ. V posledných mesiacoch sa počet nových registrácií automobilov spomalil a to najmä z nedostatku čipov. Tento problém má pretrvávajúť ešte určité obdobie a ponuka by sa mala stabilizovať niekde v polovici roka 2022. (mm)

Zmena v počte nových registrácií automobilov medzi 1. polrokom 2019 a 1. polrokom 2021

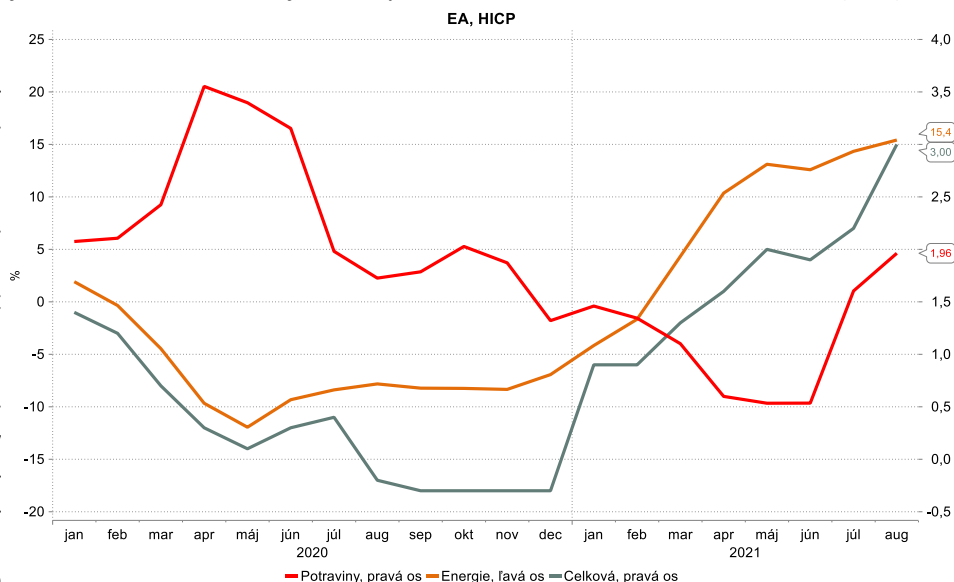


Ceny v EA zvýšili tempo rastu

Prvý odhad za augustovú infláciu hovorí o medziročnom raste cien na úrovni 3% v EA. Podľa predbežných dát evidujeme rast cien vo všetkých zložkách spotrebného koša, no ešte stále hlavne v zložke energie. Tu je medziročné navýšenie cien na úrovni 15,4% (za júl 2021 to bolo 14,3%). Rast cien však začíname pozorovať aj v zložke potraviny, ktorá za mesiac august zaznamenala medziročný nárast 2% (júl 2021 1,6%). V prípade jadrovej inflácie (očistenej o energie) pozorujeme rast cien na úrovni 1,6%. Z krajín Eurozóny je najvyšší rast cien za august v Estónsku (5%), za ktorým nasleduje Litva (4,9%) a Belgicko (4,7%). Pre vývoj inflácie v Eurozóne je podstatný vývoj cien v Nemecku, kde momentálne evidujeme nárast cenovej hladiny na úrovni 3,4%. Sledovanie vývoja cien v EA je

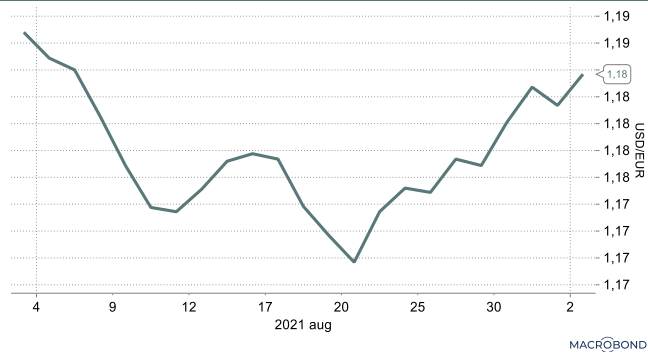
momentálne podstatné kvôli prebiehajúcim debatám o spomalení tempa kvantitatívneho uvoľňovania. Hospodárska aktivita sa postupne doťahuje na predpandemické úrovne a teda aj vládne stimuly prestávajú byť nevyhnutné na udržanie ekonomickej stability. Otázna

je situácia ohľadom nadchádzajúcej tretej vlny pandémie, ktorá môže hospodárske vyhliadky znova zvrátiť a viaceré sektory budú odkázané na štátnu podporu. V takomto prípade by ECB musela ponechať kvantitatívne uvoľňovanie, čo by znova tlačilo na rast cien. (mm)

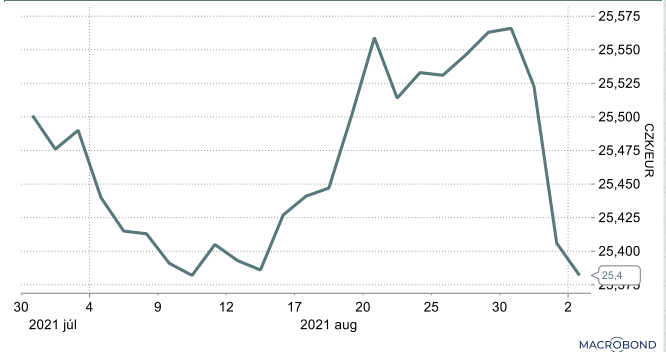


AKTUÁLNÝ VÝVOJ NA TRHOCH

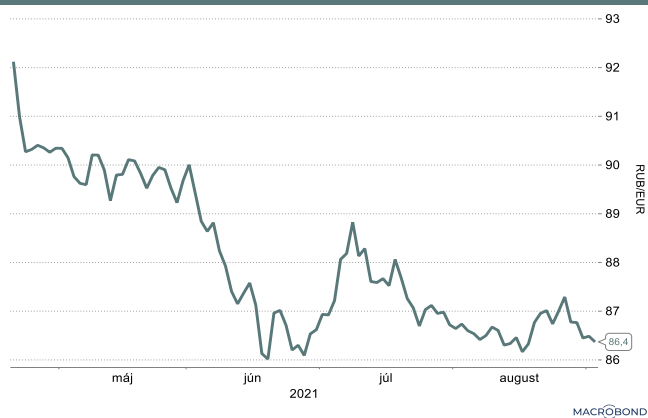
EUR/USD



EUR/CZK



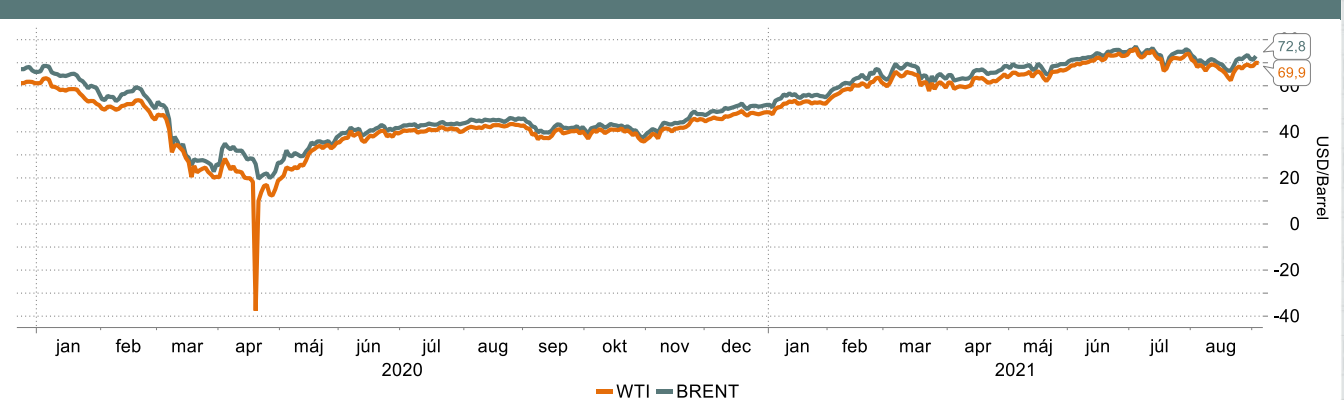
EUR/RUB



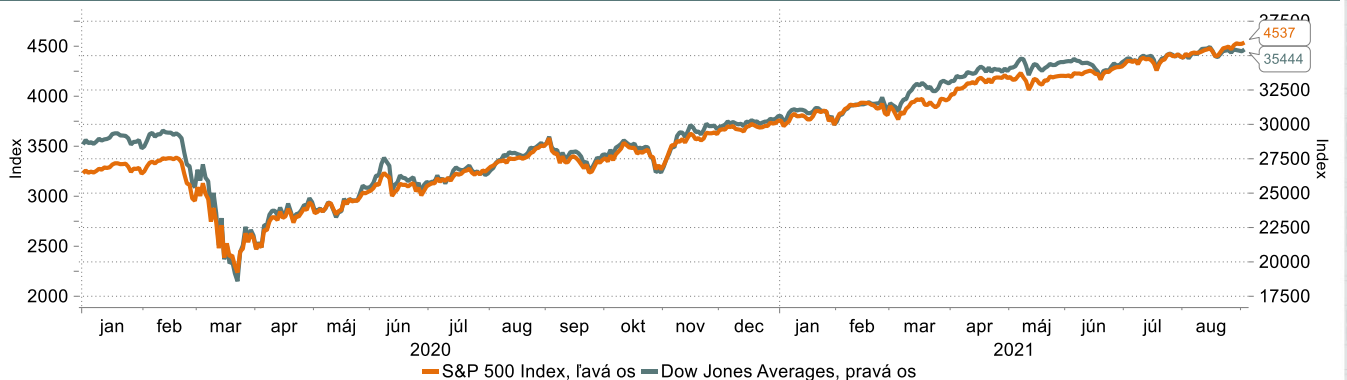
ZLATO



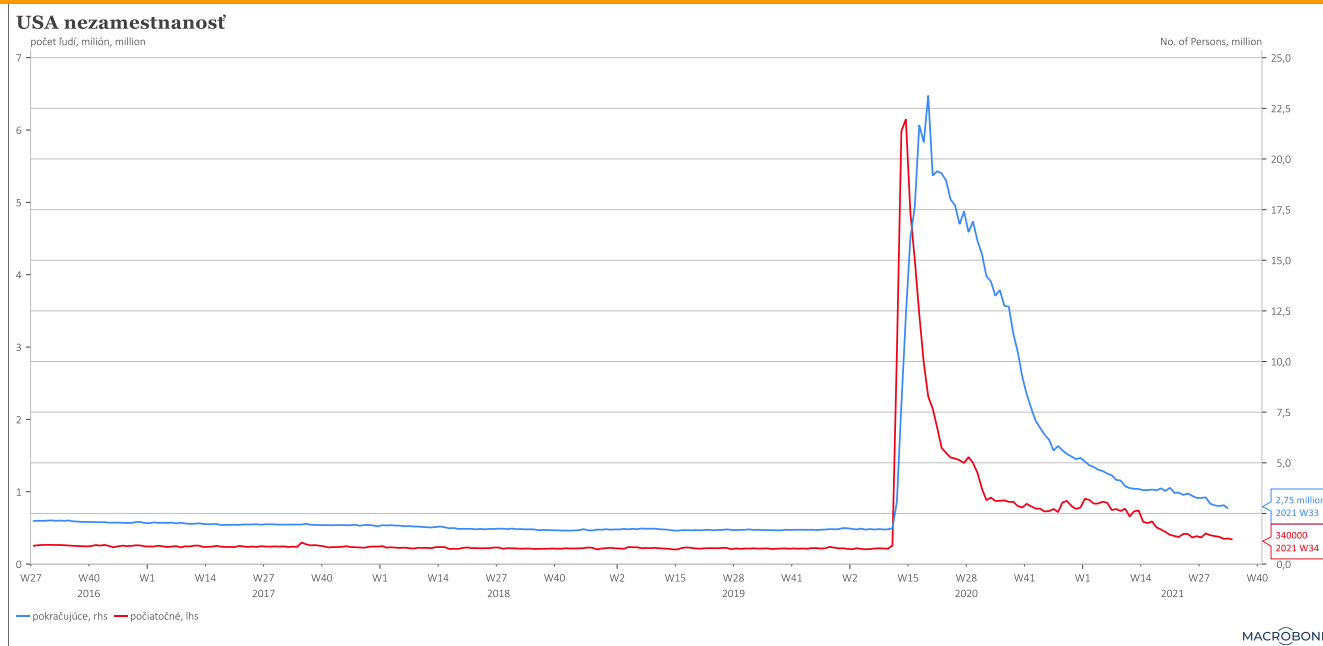
ROPA



INDEXY



GRAF, KTORÝ ZAUJAL



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

Junior analytici:

Vražda Ján

Đurišková Petra

Majerčák Marco

Vajnorská 100/A

831 04 Bratislava

www.bencont.sk



BENCONT INVESTMENTS



BENCONT GROUP



BENCONT DEVELOPMENT