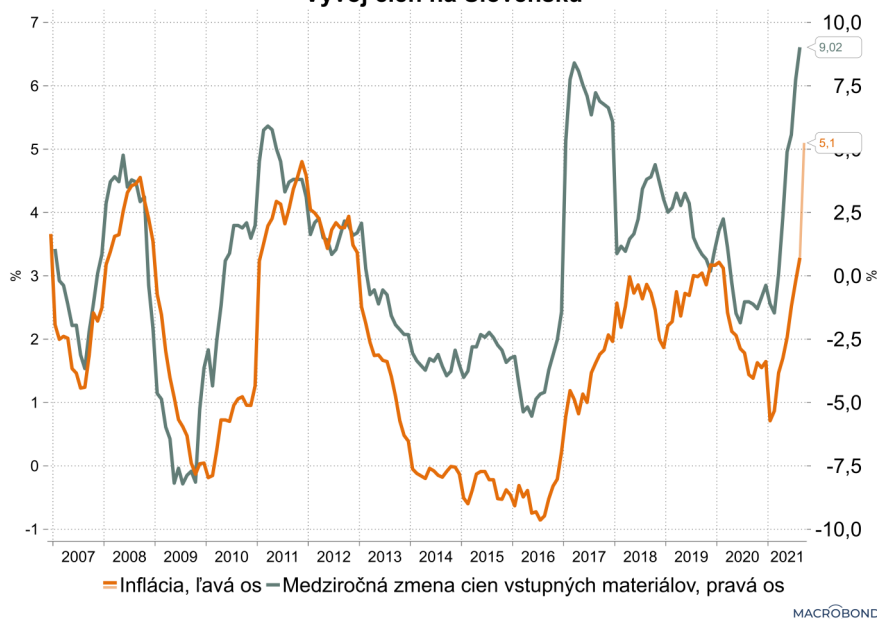




Vývoj cien na Slovensku



V tomto čísle:

Októbrové štatistiky z emisie štátnych dlhopisov

Aktuálny český stav na trhu s úvermi

Problémy s plynom naďalej pokračujú

Ako Kuba po 50 rokoch uvoľňuje podnikateľské prostredie

Augustové výkony maloobchodníkov prekonal medziročné porovnania

PO STOPÁCH SLOVENSKEJ INFLÁCIE

1. októbra 2021 zverejnil Eurostat predbežné dáta o septembrovej inflácii, kde Slovensko zaznamenalo vôbec 3. najvyšší medziročný rast cien z krajín EÚ (5,1%). Ide tak o najvyššiu úroveň inflácie od roka 2008. Za hlavné vysvetlenie tohto nárastu sa všeobecne prezentuje rast cien energií, ktorý koreluje s vývojom ceny ropy. My sa však v našej analýze bližšie pozrieme na jednotlivé zložky spotrebného koša, ako aj na možné dôsledky tohto nárastu pre slovenské hospodárstvo. V závere sa pokúsime načrtnúť možný vývoj inflácie v najbližších rokoch.

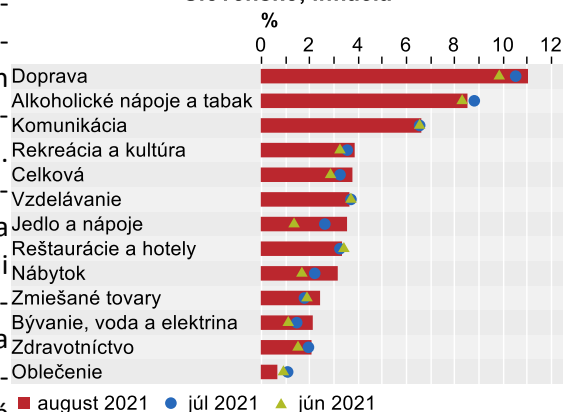
Momentálny nárast

Zmena cenovej hladiny je vždy spôsobená nerovnováhou na trhu medzi dopytom a ponukou. Pokles cenovej hladiny je zapríčinený buď poklesom agregátneho dopytu (ceteris paribus - iné veci ostávajú nezmenené), náhlým nárastom agregátnej ponuky (ceteris paribus) alebo súčasne poklesom dopytu a nárastom ponuky. Na druhej strane je nárast cenovej hladiny spôsobený buď nárastom agregátneho dopytu (ceteris paribus), poklesom agregátnej ponuky (ceteris paribus) alebo súčasne nárastom dopytu a zároveň poklesom ponuky. Ako sme v úvode spomínali, tak slovenská cenová hladina sa počas septembra 2021 dostala nad hranicu medziročného nárastu 5%. Tento

rast je spôsobený tak nárastom agregátneho dopytu ako aj poklesom agregátnej ponuky počas obdobia pandémie. Dopyt na Slovensku rástol medzi spotrebiteľmi najmä vďaka štátnym stimulom na podporu udržania zamestnanosti (v prípade neexistencie týchto stimulov by sme pravdepodobne videli vyššiu úroveň nezamestnanosti a zároveň nižšiu úroveň priemerných miezd, čo by tlačilo na pokles agregátneho dopytu). V kontexte rastu agregátneho dopytu počas roka 2020 sme však pozorovali aj pokles agregátnej ponuky (najmä kvôli opatreniam na zníženie rýchlosti nárastu, ktoré dotlačili viaceré prevádzky a fabriky ku ob-

medzeniu produkcie). Nastala teda situácia, kedy dopyt slovenských spotrebiteľov rástol, no ponuka nedokázala dostatočne tento nový dopyt uspokojiť. Preto sa teda rovnováha medzi dopytom a ponukou posunula smerom doprava, čo znamená nárast cien.

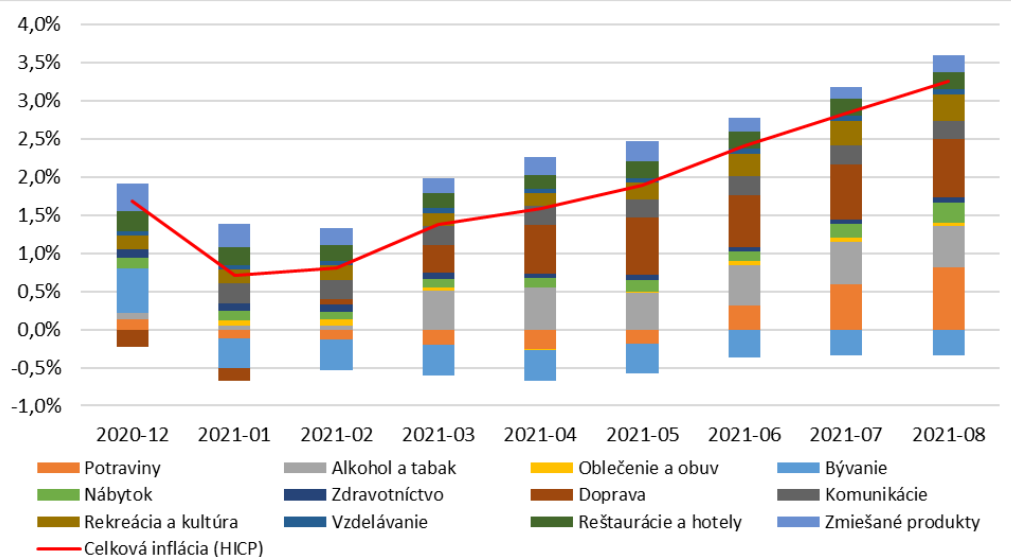
Slovensko, inflácia



Pri bližšom pohľade do spotrebného koša domácností evidujeme, že najvyšší medziročný nárast je za mesiac august v zložke doprava (11,05%) potom nasleduje zložka alkoholické nápoje (8,55%) a komunikácie (6,64%). Bližšie ku jednotlivým zložkám sa pozrieme v neskoršej časti našej analýzy. Teraz by sme sa ešte chceli pozrieť na zmenu cenovej hladiny v jednotlivých zložkách v závislosti od ich podielu v spotrebnom koši. V praxi to teda znamená, že ak by

ceny v zložke vzdelávanie rástli tempom 20%, tak by to zapríčiňovalo rovnaký rast celkovej cenovej hladiny ako keby ceny v zložke potraviny rástli tempom približne 1,6%. Tento nepomer má priamy súvis s tým, že kým výdavky domácností na vzdelávanie tvoria v priemere len 1,8% celkových výdavkov, tak výdavky na potraviny až 22,8%. My sme sa teda pre objektívnejšie zistenie príčin rastu cien pozreli na jednotlivé zložky v spotrebnom koši v závislosti od ich podielu. Nasledujúci graf nám teda hovorí o tom, ako sa jednotlivé zložky podieľajú na celkovom raste cenovej hladiny. Vidíme, že z augustovej inflácie 3,25% tvorili potraviny až 0,82 p. b. a to aj napriek ich relatívne nízkemu rastu cenovej hladiny. V poradí

Podiel jednotlivých zložiek spotrebného koša na celkovej inflácii, SR

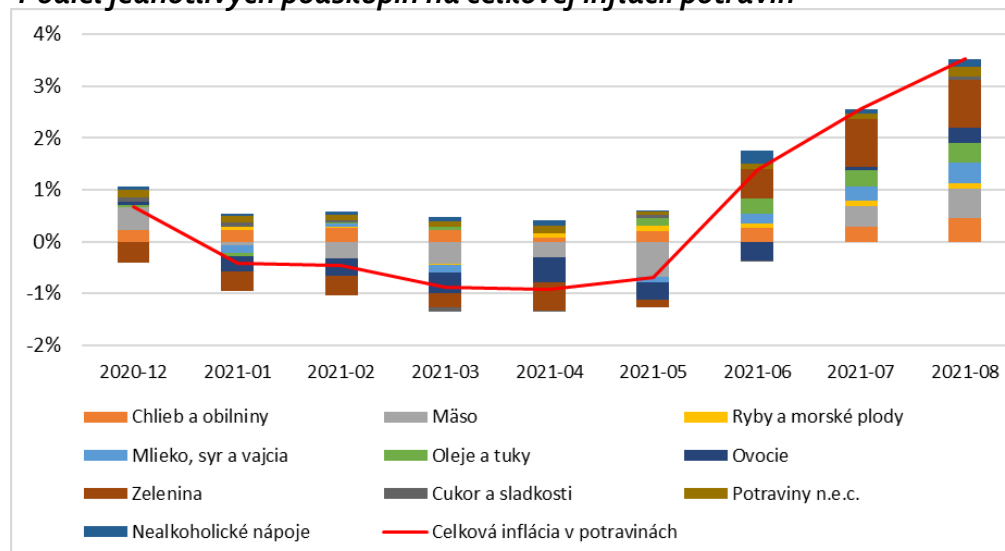


na druhom mieste je zložka doprava, ktorá zapríčiňuje rast na úrovni 0,77 p. b. Môžeme teda povedať, že rast cien potravín a dopravy tvorí až polovicu celkového rastu cien na Slovensku. Zaujímavý je aj pohľad na zmenu trendu vývoja jednotlivých zložiek, kedy pri potravinách vidíme rast najmä od júna 2021 a teda existuje predpoklad, že septembrová inflácia 5,1% je do veľkej miery zapríčinená práve rastom cien potravín (údaje z jednotlivých zložiek spotrebného koša za september zatiaľ nie sú známe). Od marca rovnako pozorujeme zmenu trendu pri zložke doprava a alkoholické nápoje-tabak, kedy práve od tohto mesiaca evidujeme vysoké medziročné nárasty ceny ropy a zároveň sa v tomto mesiaci zvýšila

spotrebná daň na tabakové produkty.

Z uvedených dát teda vyplýva, že potraviny sú hlavnou zložkou, ktorá vytiahla slovenskú infláciu cez 5%. My sme sa teda pozreli ešte bližšie na jednotlivé skupiny v tejto zložke, aby sme čo najkonkrétnejšie pomenovali hlavné príčiny rastu cenovej hladiny. Znova sme na toto porovnanie použili model, ktorý berie do úvahy rozdiely v podiele jednotlivých podskupín v spotrebnom koši. Za mesiac august evidujeme najväčší podiel na raste cien potravín pri zelenine, ktorá z 3,5% inflácie potravín tvorila až 0,91 p. b. (medziročná zmena cien zeleniny je na úrovni 12,9%). Tento vysoký rast zapríčiňuje najmä rast cien v čerstvej zelenine mimo zemiakov, ktorý je na úrovni 21%. Index cien zeleniny bol v minulom roku na svojich minimách práve počas mesiacov august/september a preto sa na medziročnej báze dostal nad 20% (v nasledujúcich mesiacoch by sa jeho tempo malo spomaliť). Podstatnú zmenu trendu inflácie vidíme aj pri zložke mäso, kde v priebehu 3 mesiacov zmenila svoj podiel z -0,68 p. b. na 0,57 p. b.

Podiel jednotlivých podskupín na celkovej inflácii potravín



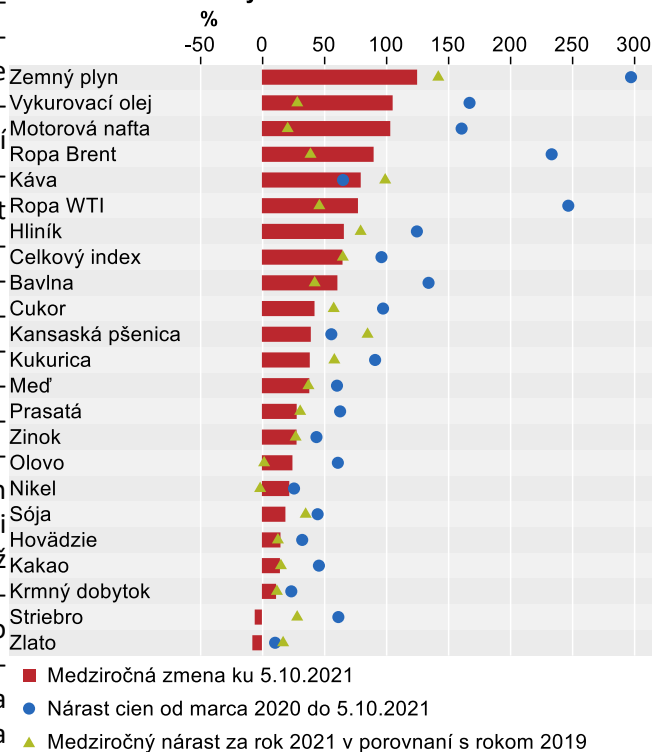
Ceny vstupných materiálov

V predošlých častiach sme si teda uviedli hlavné skupiny a zložky spotrebného koša, ktoré zapríčiňujú samotný rast cenovej hladiny na Slovensku. V tejto časti by sme sa pozreli aj na rast cien vstupných surovín a produktov, ktoré tvoria základ pre cenotvorbu výsledných finálnych produktov procesu výroby. Pre najlepšiu ilustráciu vývoja cien hlavných vstupných komodít nám posluží S&P Goldman Sachs Commodity index. Ide o index, ktorý meria vývoj cien futurít 24 hlavných svetových komodít z piatich sektorov hospodárstva (energie, priemyselné kovy, vzácne kovy, poľnohospodárstvo a hospodárske zvieratá). Jednotlivé komodity sú v tomto indexe zastúpené podľa ich celkového podielu/váhy (podobne ako pri predošlých porovnaníach). Najvyšší medziročný nárast ku 5.10.2021 evidujeme pri komodite zemný plyn a to 120,49%. Za plynom nasledujú hlavne produkty z ropy a to vykurovací olej (nárast o 115%), motorová nafta (109%) a samotná ropa Brent (97%) a WTI (82%). Medzi ropné produkty sa ešte zaradila káva, ktorej cena medziročne narástla o 87%. Zo všetkých 24 zložiek evidujeme medziročný pokles len pri vzácných kovoch (striebro -8%, zlato -8%). Celkový index komodít vzrástol medziročne o 64,42%. Tu musíme ešte podotknúť, že všetky medziročné nárasty cien sú nárasty futurít na dané komodity (futurita je derivát, ktorým sa v súčasnosti uzatvára kontrakt na ceny v budúcnosti). To teda znamená, že ak dnes je futurita na cenu plynu vyššia o 120% v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka, tak samotná cena sa na trhu prejaví až o čosi neskôr (pri plyne to bude od začiatku roka 2022, no samotná cena pri dlhodobých kontraktach je spravidla nižšia ako cena futurít). Tento neskorší dopad

na samotnú peňaženku spotrebiteľov spôsobuje, že dnešný nárast inflácie ešte nemusí naplno odzrkadľovať samotný nárast cien vstupných komodít. Pre čo najobjektívnejšie porovnanie cien komodít sme aktuálnu hodnotu celkového indexu porovnali aj s rokom 2019, kde medzi 5.10.2019 a 5.10.2021 sa celkový index zvýšil o 43%. To teda znamená, že aktuálna cenová hladina hlavných svetových

Tu by sme ešte chceli spomenúť jeden špecifický a nový faktor v procese výroby a to sú tzv. emisné povolenia. Ide o špecifickú komoditu, ktorá určuje maximálne množstvo vypúšťaných emisií uhlíka pre danú fabriku (existencia tejto komodity je hlavne kvôli hrozbám z globálneho otepľovania). Tieto povolenia sú voľne obchodované na

Zmena cien hlavných komodít v S&P GSCI indexe



MACROBOND

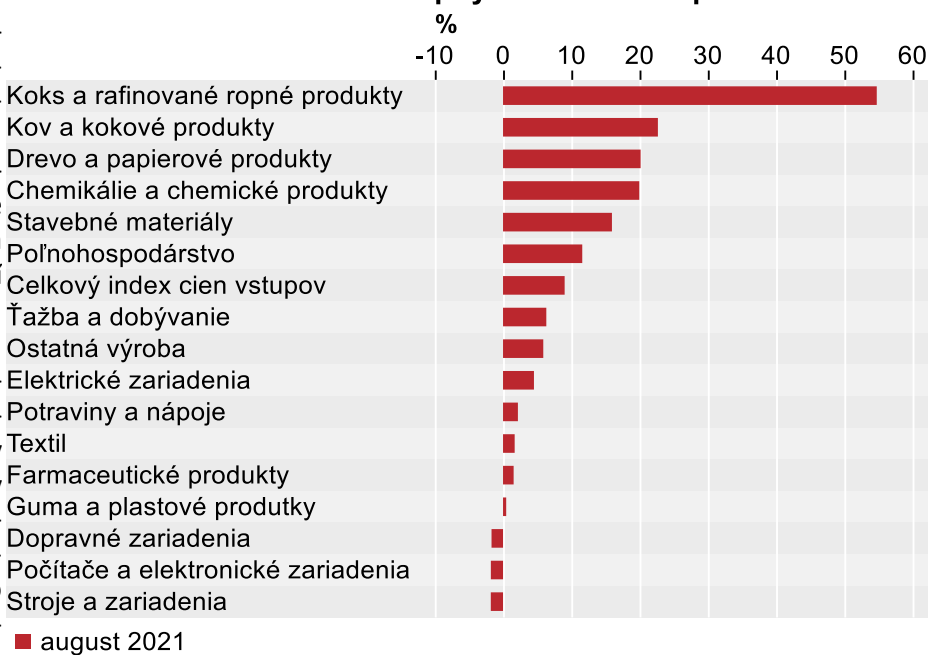
burze a je ich obmedzené množstvo. Ich vznik je priamou odpoveďou Európskej komisie na nebezpečenstvo globálneho otepľovania (tieto emisné povolenia tlačia firmy do ekologickejšieho procesu výroby, no zväčša je to spojené aj s nárastom ich nákladov). Podstatným faktorom pre nás v kontexte inflácie je to, že cena týchto povolení od marca 2020 vzrástla o viac ako trojnásobok. Tento vysoký nárast emisných kvót má priamy súvis s nárastom dopytu po priemyselnej produkcii, čím znova rastie cena vstupných komodít v priemysle (bližšie v nasledujúcej časti).

Vývoj ceny uhlíkových emisných povolení v EÚ



Z pohľadu Slovenska najlepšie ilustruje vývoj cien vstupných materiálov tzv. PPI index (Producer Price Index), ktorý mapuje vývoj cenovej hladiny inputov z hľadiska jednotlivých sektorov hospodárstva. Za mesiac august evidujeme medziročný rast tohto indexu na úrovni 9%, čo predstavuje najvyšší medziročný nárast od začiatku jeho merania (2006). Z pohľadu jednotlivých sektorov nás neprekvapí, že najvyšší nárast ceny vstupov evidujeme v sektore výroby rafinovaných ropných produktov (55%). V poradí druhý sektor s najvyšším rastom cien je kovospracujúci sektor (nárast cien vstupov o 23%) za ktorým nasleduje drevospracujúci sektor (20%). Jediné sektory, ktoré počas augusta 2021 zaznamenali pokles cien vstupov sú: sektor dopravných zariadení (-1,68%), počítače a elektronika (-1,79%) a prístroje a zariadenia (-1,79%). Na týchto číslach teda vidíme, že nárast cien hlavných svetových komodít má dopady aj na slovenské hospodárstvo. Rast cien vstupných materiálov sa pomalšie prejavuje do rastu cien samotných finálnych produktov, keďže nie každý predajca automaticky zvyšuje cenu svojich výrobkov pri zvýšení ceny vstupov (existuje tam určité oneskorenie najmä kvôli cenám konkurencie, ktorá môže mať určitú dobu zakontrahované ceny inputov za ešte starú – nižšiu cenu). Z tohto dôvodu teda momentálne pozorujeme

Medziročná zmena cien vstupných materiálov podľa sektorov



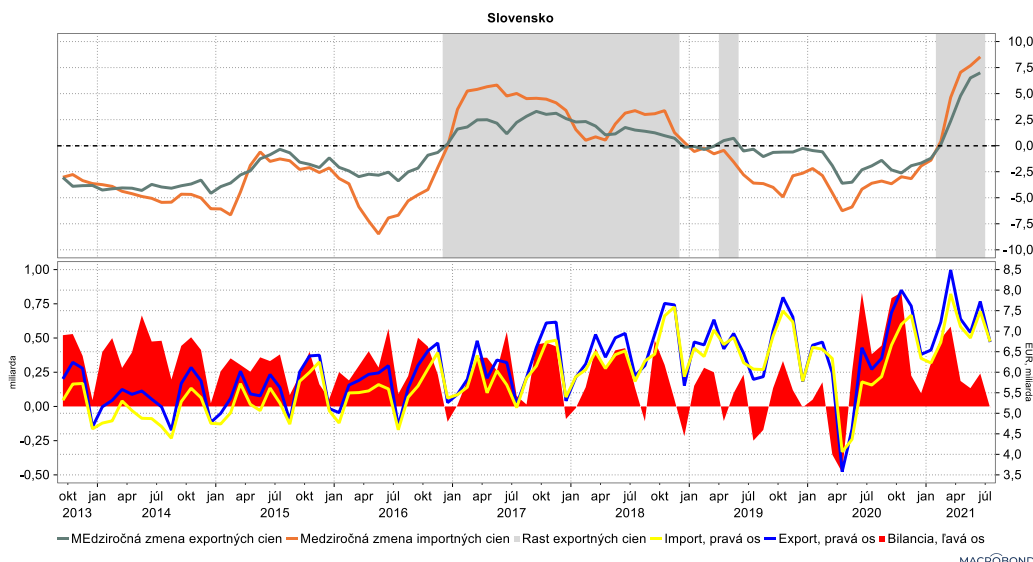
jeme rast slovenskej inflácie, ktorá má priamy súvis s rastom komodít a následne rastom cien vstupných materiálov v procese výroby, ktorý sa začína prejavovať v cene finálnych statkov (výrobcovia pretavili rast cien vstupov do rastu cien výstupov – finálnych statkov, čiže aj keď samotná cena povedzme banánov nenarástla, tak celkové náklady na prepravu, skladovanie a zber daného tovaru prudko narástli).

Importujeme infláciu ?

Na koniec sme sa ešte pozreli na vývoj cien importovaných tovarov, keďže práve od cien zahraničných tovarov sa odvíjajú aj ceny u nás.

MACROBOND

Najnovšie dáta za mesiac jún ukazujú, že medziročná zmena cien importovaných tovarov je 8,53%. Ide tak znovu o najvyšší nárast cien od začiatku merania tohto ukazovateľa. Z hľadiska jednotlivých tovarov evidujeme znova najvyšší medziročný nárast pri cenách pohonných hmôt a to 108%. Vysoké nárasty cien vidíme aj v drevárskych produktoch (26,39%), základné kovy (20%) a poľnohospodárske produkty (12,41%). Ide teda zväčša o tie druhy tovarov, ktorých rast cien futurít sme evidovali už pri analýze indexu S&P GSCI. Môžeme teda povedať, že importné tovary u nás tiež tlačia na rast všeobecnej cenovej hladiny. V prípade ropných produktov môžeme v najbližších mesiacoch očakávať ešte vyšší rast cien, keďže od júna sa cena ropy na trhoch zvýšila o 14% (jún je posledný mesiac za ktorý máme dáta o cenách importných tovarov). Aktuálna cena importných tovarov (september 2021) je teda pravdepodobne ešte vyššia ako spomínaných júnových 8,53%.



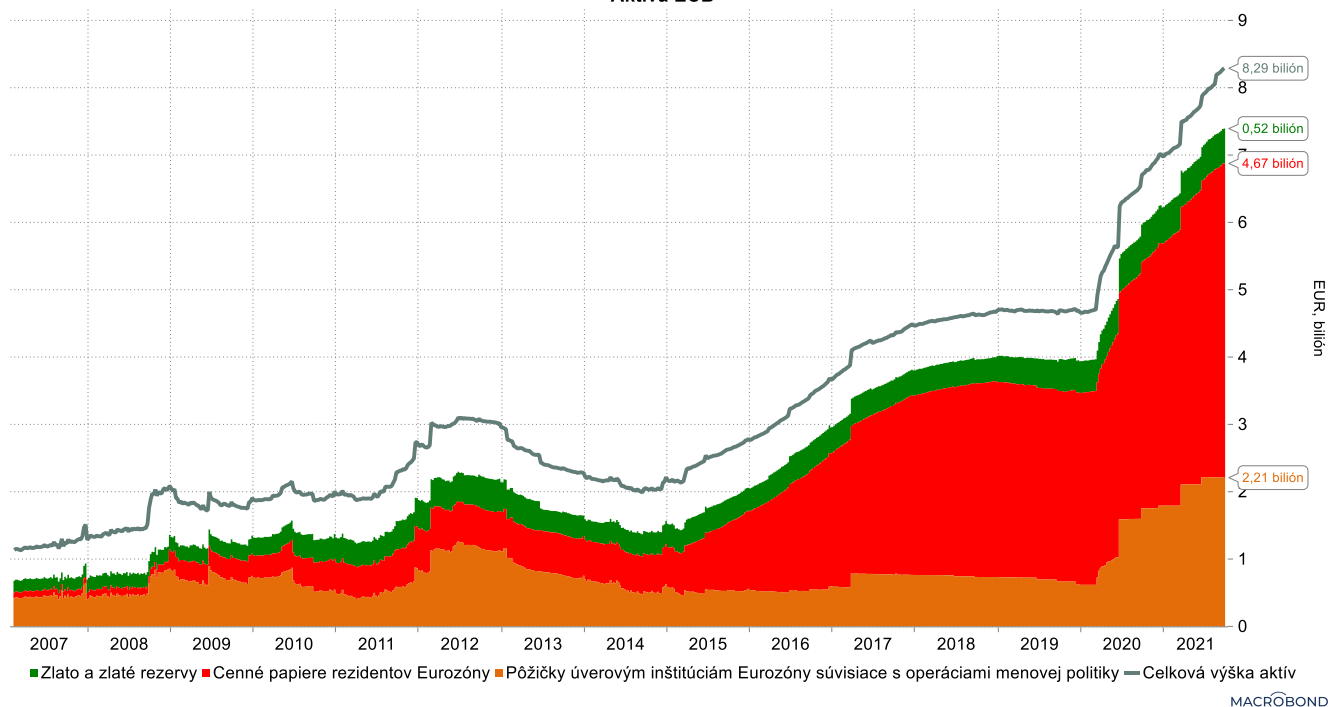
Záver

V našej analýze sme si uviedli hlavné zložky slovenskej inflácie, ktoré najviac tlačia na rast cenovej hladiny. Popri raste cien v zložke doprava sme poukázali aj na akcelerujúci rast cien v zložke potraviny a v zložke alkohol a tabak. Všetky tieto skupiny v spotrebnom koši majú čiastočnú spojitosť so samotných rastom cien vstupných materiálov, ktoré stúpajú bezprecedentným tempom. Táto spojitosť je pomalšia ale predsa sa už začína prejavovať, keďže firmy rast cien ich nákladov postupne presúvajú na rast cien ich finálnych produktov. To čo teda pozorujeme už nie je len akási nerovnováha na jednom alebo dvoch trhoch s danou komoditou, ale ide o nesúlad medzi dopytom a ponukou naprieč všetkými trhmi s hlavnými komoditami (obnovenie produkcie spred pandémie už môžeme považovať za relatívne dokončené). Rast cien má v tomto smere priamy súvis s prudkým nárastom agregátneho dopytu zo strany spotrebiteľov. Agregátny dopyt zažil počas roka 2020 expresné oživenie najmä vďaka monetárnym stimulom zo strany ECB, ale aj FEDu. Tieto dve centrálné banky zvýšili svoje súvahy o 90 resp. 100% (v praxi to zname-

ná, že celkové množstvo peňazí v obehu sa v priebehu jedného roka zdvojnásobilo). Tieto novo vytvorené prostriedky zabezpečili to, že ľudia mali zrazu na účtoch nové sumy financií, ktoré sa rozhodli použiť (najlepšie ilustruje rast finančných prostriedkov medzi spotrebiteľmi výška úspor domácností v pomere ku ich príjmom, ktorá počas roka 2020 narástla z 12% na 24%). Takéto zvýšenie spotreby medzi obyvateľmi EÚ a USA spôsobilo, že ponuka nedokázala požadované množstvá produktov v dohľadnej dobe poskytnúť a teda začala dvíhať ceny (čo je prirodzené ak je daného tovaru na trhu nedostatok). Začalo to vstupnými komoditami a postupne sa to začína prejavovať aj vo finálnych statkoch. Posledným výrobným faktorom, ktorý začne tlačiť na rast cien je práca. Ak ceny budú pokračovať vo svojom raste, tak spotrebiteľia si uvedomia, že ich novovytvorené finančné prostriedky nedostačujú pokrývať všeobecný rast cien a začnú tlačiť na rast ich miezd (zväčša pri inflácii rastú mzdy najneskôr, keďže ceny na trhu práce nie sú tak flexibilné ako povedzme ceny futúr daných komodít na trhoch, ktoré sa menia každých pár sekúnd).

Teraz sa teda dostávame ku našej predikcii vývoja inflácie na najbližšie obdobie. Práve zmenu v cenovej hladine ceny práce považujeme za prelomovú, keďže v prípade prudkého rastu miezd sa môžeme dostať do tzv. inflačnej špirály (rast miezd by len vyvolal rast nákladov čo by sa znova prejavilo v raste cien finálnych produktov, čo by znova tlačilo na rast miezd...). Súčasný rast 5,1% je ešte relatívne nízke číslo, keďže podobný rast evidujú aj USA či Česká Republika. Avšak, Česká národná banka začala už v boji s nárastom inflácie zvyšovať jej hlavnú úrokovú sadzbu a znižovať celkové množstvo peňazí v obehu. Európska centrálna banka ešte tento krok nepripúšťa (zvýšiť úrokovú sadzbu), no máme už určité náznaky o spomalení kvantitatívneho uvoľňovania. Do konca roka teda odhadujeme, že inflácia sa bude držať na hodnotách blízky 5-6% a v budúcom roku budú rozhodujúce dva hlavné faktory: vývoj ceny práce a monetárna politika ECB. V prípade ak by nedošlo ku rapídному nárastu ceny práce a ECB by začala spomaľovať mesačné nákupy aktív, tak inflácia by sa mala od polovice roka 2022 spomaliť (NBS predpovedá výšku inflácie za rok 2021 2,4% a za roka 2022 3,9%). (mm)

Aktiva ECB



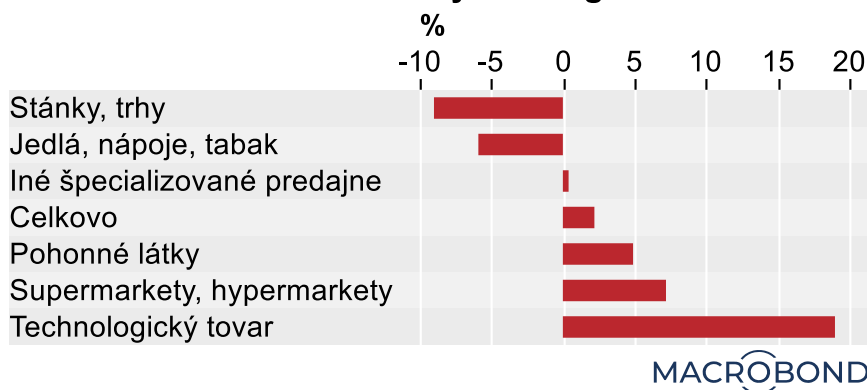
Maloobchodníkom sa v auguste darilo

Objem a úroveň tržieb v maloobchode sa aj v medziročnom aj v tom s obdobím pred pandémiou dostal do plusových čísiel. Medziročne boli tržby vyššie o 2% a až o 6% oproti roku 2019. Podľa klasifikácie jednotlivých ekonomických činností spadajúcich pod maloobchod sa z celkových 9 zložiek medziročne navýšilo až 6. Konkrétne to bol obchod s pohonnými látkami (4,9% rast), technologický tovar (20%), maloobchod o ostatným tovarom pre domácnosť v špecializovaných predajniach (6,2%), tovar pre kultúru a rekreáciu (5%), mimo predajní stánkov a trhov (7%) a iné špecializované predajne (0,4%). Všetky zo spomenutých oblastí poukazujú práve na oblasti života, ktoré Slováci po pandémii najviac ožívujú ako napríklad cestovanie či nákup dlhodobějších statkov. Tržby pri jedlách,

nápojoch a tabaku práve naopak rast nevykazujú, nakoľko práve tento sektor nebol pandémiou a reštrikciami ovplyvnený, čo nespôsobiloprepady a teda ani nižšiu porovnávaciu bázu. Determinantom pozitívneho vývoja tržieb sú aj peniaze, ktoré Slováci dokázali počas krízy naakumulovať. Ich vklady sú momentálne na rekordných úrovniach

(na konci júla sa ich kumulatívna hodnota dostala nad 78 miliárd eur, čo predstavuje oproti roku 2019 navýšenie až o viac ako 10%), a tak je prirodzené, že svoje peniaze chcú niekam alokovať a keďže vieme, že Slováci nepatria práve medzi najväčších investorov, budú tieto peniaze smerovať zrejme do obchodov. (pd)

Maloobchodné tržby Y/Y august 2021

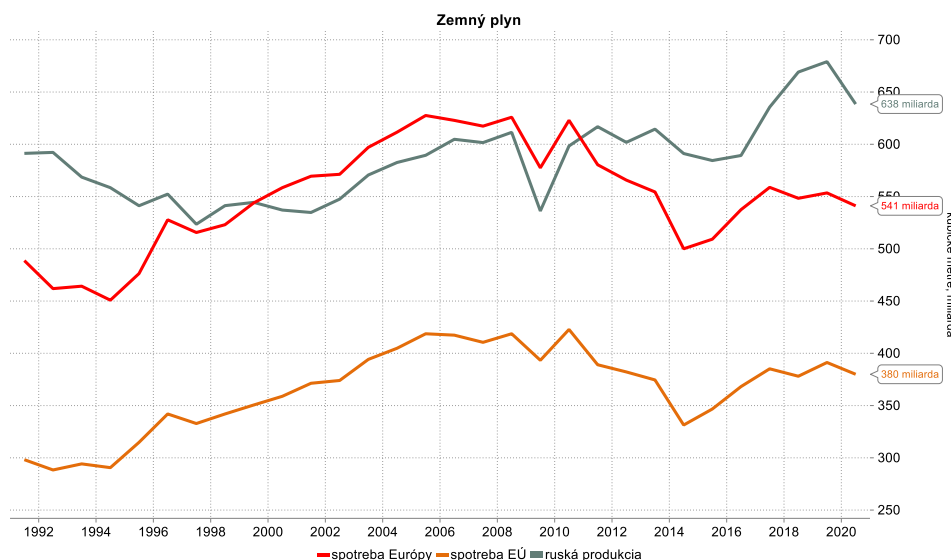


Problémy s plynom neutíchajú

Posledné týždne a mesiace môžeme vidieť veľmi alarmujúcu situáciu na trhu s plynom. Nerovnováha medzi ponukou a dopytom po ňom tlačí ceny enormne smerom nahor. Zároveň sa pod to podpisujú aj nízko naplnené zásobníky plynu v Európe. Aktuálne sa cena európskeho plynu pohybuje až na úrovni cez 100 eur za MWh. Na začiatku tohto roka sa pritom v priemere pohybo-

vala len niekde na 20 eurách za MWh. Tento stav nezlepšuje ani vyhlásenie ruského Gazpromu, ktorý je jednoznačne najväčším a najvýznamnejším exportérom plynu do Európy, že v obave z chladnej zimy budú uprednostňovať smerovanie plynu do ich domáceho obehu ako na vývoz. Gazprom tak ale síce dodá podľa uzavretých zmlúv plyn v objeme cez 180 miliárd met-

rov kubických (čo predstavuje približne tretinu spotreby Európy), no aj napriek vysokému dopytu zo strany Európy svoj vývoz nenavýši aj keď by z aktuálne abnormálne vysokých cien mohol významne profitovať. Zdá sa, že týmito krokmi chce poukázať Rusko na to, ako veľmi je Európa od jeho plynu závislá a ako podstatné bude plne zapojiť do prevádzky Nord Stream 2, ktorý sa v októbri tohto roku začal po dlhej výstavbe naplňať plynom. Tento plynovod je kameňom úrazu pre Ukrajinu, ktorá jeho spustením príde ročne o viac ako jednu miliardu eur na tranzitných poplatkoch. Celá situácia ohľadom dodávok poukazuje na to, akým silným hráčom je Rusko pri komodite plynu a ako veľmi bude aj do budúcnosti potrebná silnejšia diverzifikácia aj na hľadanie iných plynových ciest pre EÚ. (pd)



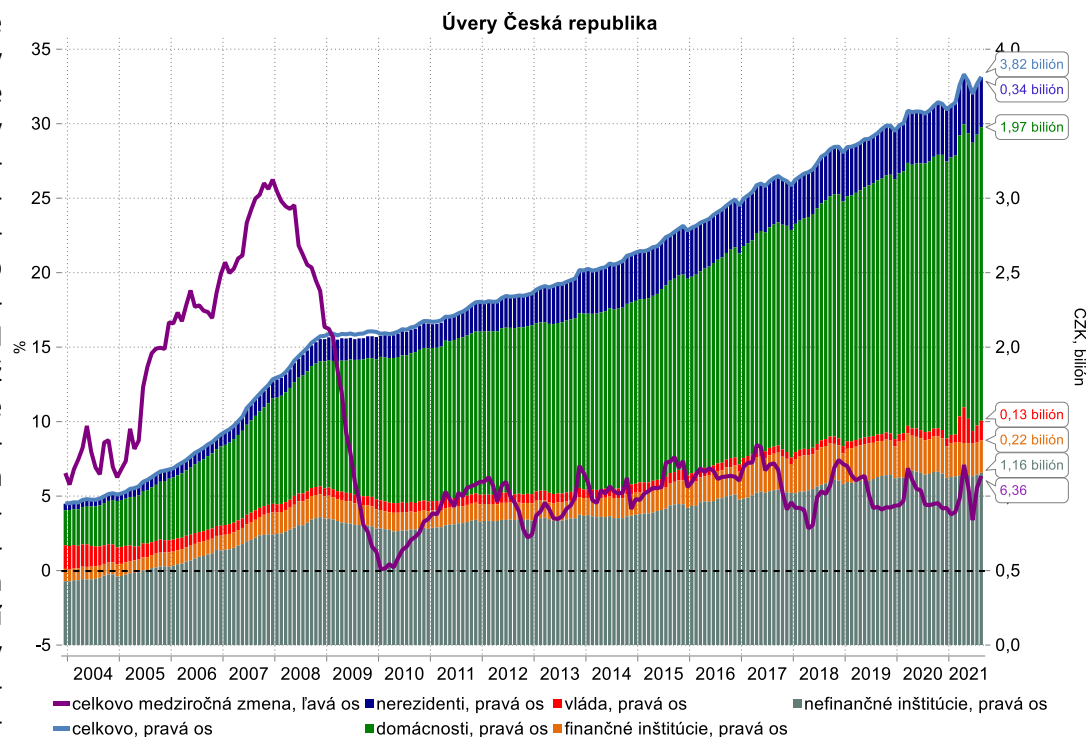
Zdražovanie českých úverov

Tak ako vo väčšine krajín sveta, aj v Českej republike nastali veľké obavy z roztočenia inflačnej špirály. V auguste dosiahla inflácia až viac ako 4%, čo však predstavuje odklon od cielenej inflácie až o 2 percentuálne body. Česká centrálna banka zvolila fiškálny krok zvýšenie úrokovej sadzby na 1,5%, pričom toto zvýšenie patrí medzi historicky najvyššie. Spotrebitelia v čase najväčšej pandemickej

krízy svoju spotrebu odkladali, nižší objem ponuky najmä kvôli reštrikciám, nedostatku alebo výpadku surovín či komodít aj kvôli ich cene tlačia prirodzene ceny všeobecne nahor. Keďže zvyšovanie sadzieb má za cieľ sťahovať z obehu peniaze a robiť ich drahšími dalo by sa očakávať aj skokové navýšenie ko-

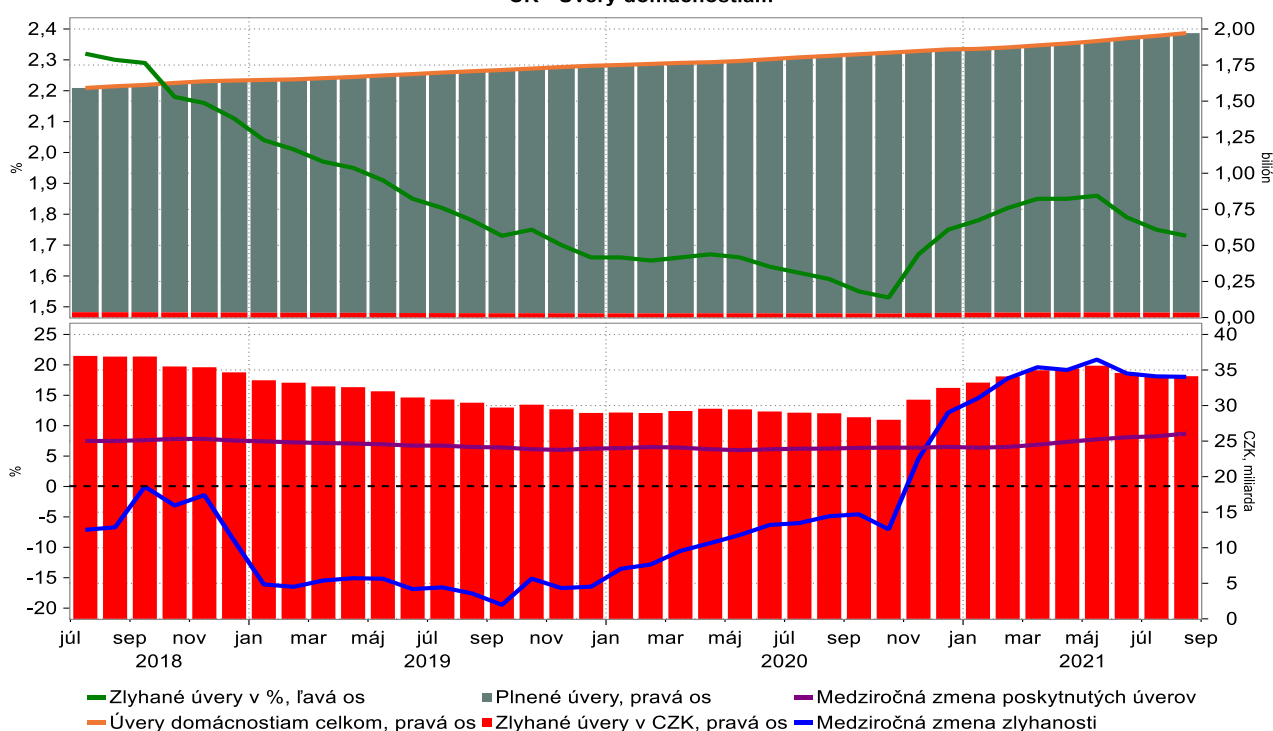
merčných úrokových sadzieb na úvery, čo by ich poskytnutý objem malo znížiť. Odhaduje sa, že nová hlavná úroková sadzba by mohla zvýšiť priemerné úročenie hypoték z 2,3% na 2,9%. V súčasnosti dosahujú objemy poskytnutých úverov Česku rekordné hodnoty, pričom sa aktuálne pohybuje tento objem na

takmer 4 biliónoch CZK z čoho takmer polovicu tvoria úvery domácnostiam. Zdražovanie úverov by teda tak v prvom rade zasiahlo tieto subjekty. Pozitívne sa však dá vnímať to, že sa objem zlyhaných úverov prudko nenavýšuje teraz a ani počas pandémie a pohybuje sa stále okolo 2%. (pd)



MACROBOND

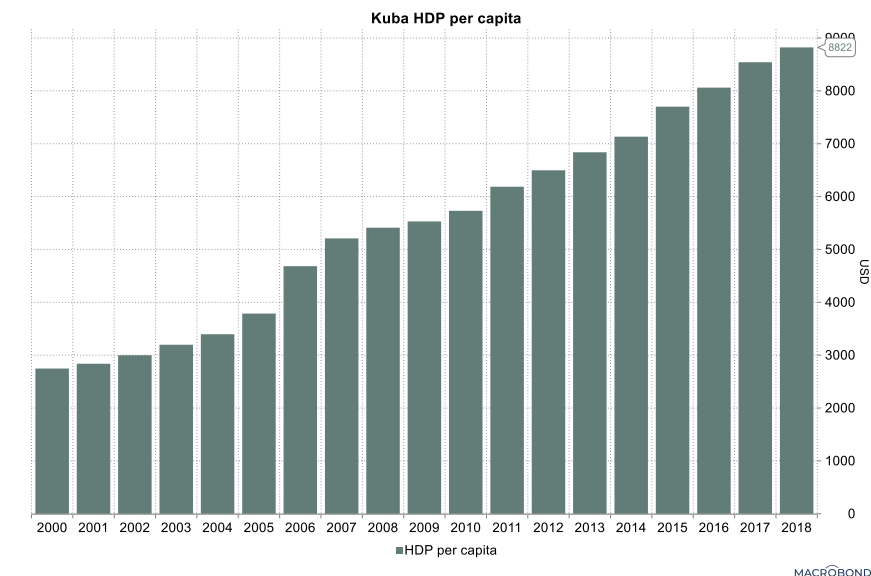
ČR - Úvery domácnostiam



MACROBOND

Kuba uvoľňuje podmienky na podnikanie

Kubánska republika je krajina, v ktorej dodnes platia socialisticko-marxistické prístupy naprieč celým smerovaním krajiny. Má autoritársky režim, kde je podstatná a vlastne jediná dominantná úloha iba jednej strany bez opozície. Až 90% ich ekonomiky je pod správou štátu, pričom táto sféra zamestnáva až cez 70% všetkej kubánskej pracovnej sily. Krajina patrí, čo sa týka HDP na obyvateľa s hodnotou 8000 dolárov medzi chudobnejšiu časť sveta. Ich medziročný ekonomický rast hrubého domáceho produktu sa pohybuje len na veľmi nízkych hodnotách okolo 1%. Kubánska novinka, ktorá nadobudla účinnosť v krajine na konci septembra 2021 umožňuje viac otvoriť dvere súkromnejšiemu podnikaniu, čo by malo ekonomike pomôcť sa mierne odpichnúť od krízy spôsobenej pandémie. Kuba však má aj cyklicky dlhodobé problémy s nedostatkom základných tovarov, veľkým rozsahom čierneho trhu, malým hospo-



dárskym rastom, zlými reformami, chudobou, menovými problémami či korupciou. Aktuálne by v krajine malo pôsobiť okolo 600 tisíc SZČO, čo je cez 10% pracovnej sily. Povoľenie malých a stredných podnikov (pričom po prvýkrát v histórii je povolené mať súkromný podnik s až 100 zamestnancami), môže činnosti ekonomiky krajiny napomôcť

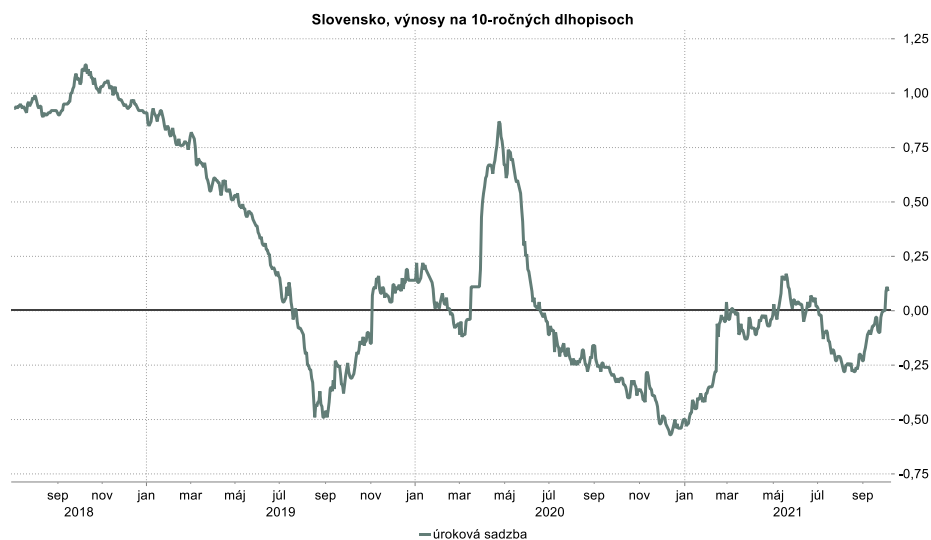
Nakoľko posledných 50 rokov bola väčšina druhov súkromných spoločností úplne zakázaná. V súčasnosti sa tak podnikateľov uľahčí ich činnosť avšak stále bude značne okresaná. Napríklad je absolútne zakázané podnikanie v oblasti strategických podnikov ako energetika, obrana, odpadové hospodárstvo či zdravotníctvo. (pd)

Októbrová emisia štátnych dlhopisov

Slovenská republika 6.10.2021 umiestnila na trh svoje štátne dlhopisy až v hodnote jednej miliardy eur. Ich doba splatnosti je 13.10.2051, pri kupónovom výnose na úrovni 1% vyplácanému ročne. Tento výnos predstavuje z historického

hľadiska najnižšiu hodnotu pri dlhopisoch splatných v období viac ako 15 rokov. Sektorovo sa rozdelili tieto tridsať ročné dlhopisy nasledovne: 35% banky, manažéri fondov 33%, poisťovne a penzijné fondy 24,5%, centrálne banky 4% a ostat-

né 3,5%. Náklad na správu tejto pôžičky bude ročne na úrovni 10 miliónov eur, čo na konci splatného obdobia naakumuluje celkový náklad v objeme 300 miliónov eur. Nakoľko sa jednalo o emisiu, ktorá má dlhú splatnosť, prirodzene aj jej výnos sa pohybuje na vyššej úrovni ako keby šlo o kratšie splatné dlhopisy, čo následne vplýva aj na objem financií potrebných na jej správu. Celkovo sa od začiatku roka 2021 emitovali štátne dlhopisy za takmer 5 miliárd eur. Za akých podmienok sa emisie uskutočňujú významne ovplyvňujú ratingové agentúry, ktoré investorom vykresľujú ekonomický pohľad na danú krajinu. Aktuálne sa slovenské hodnotenia nachádzajú pri S&P na A+ (stabilný), Moody's A2 (stabilný) a pri Fitch A (negatívny). (pd)

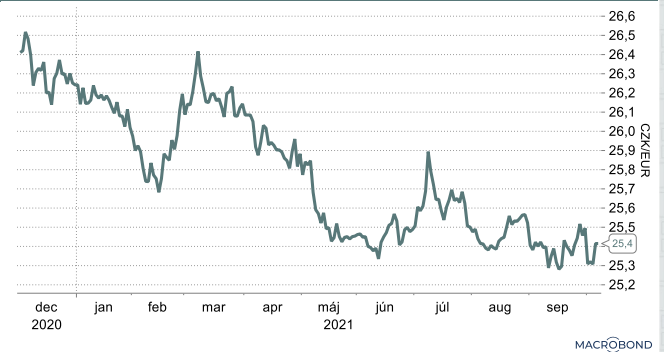


AKTUÁLNÝ VÝVOJ NA TRHOCH

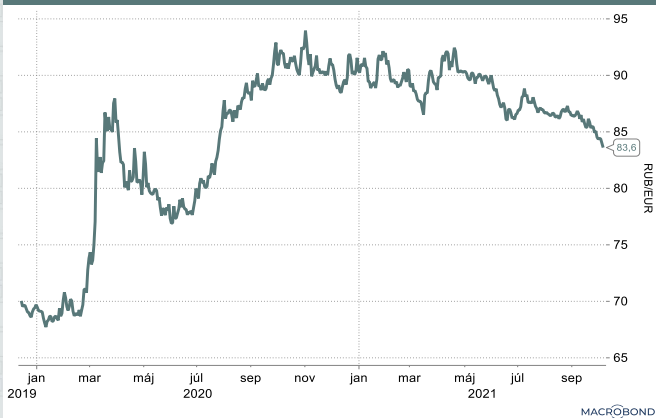
EUR/USD



EUR/CZK



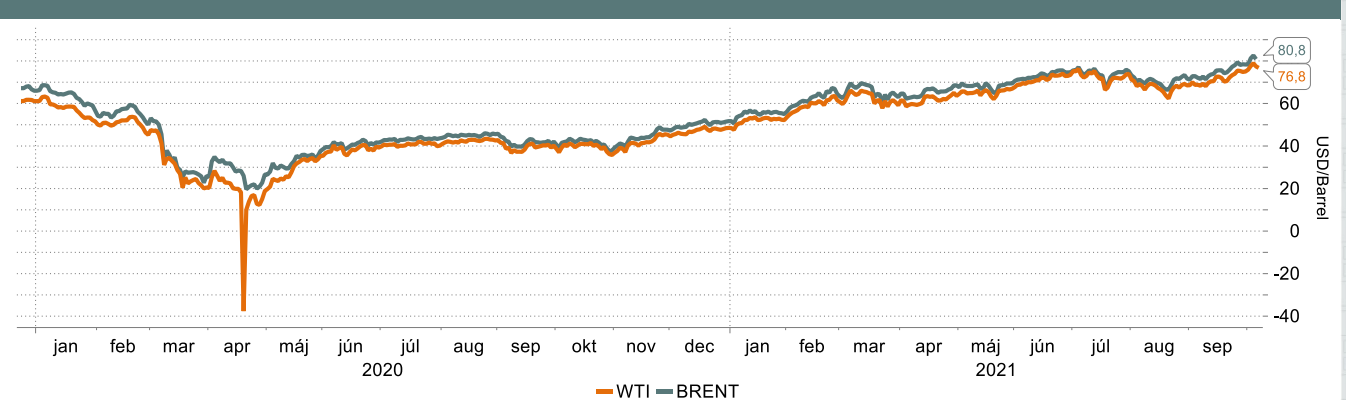
EUR/RUB



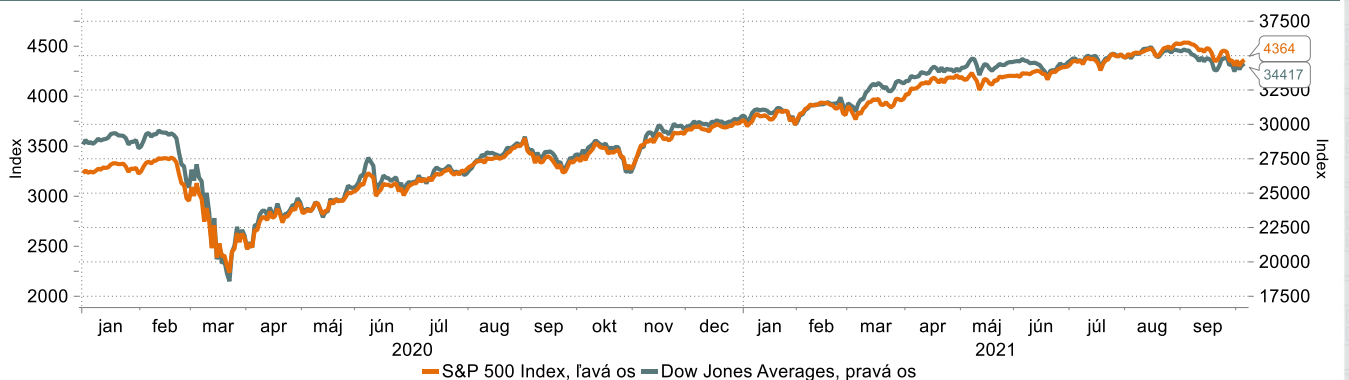
ZLATO



ROPA

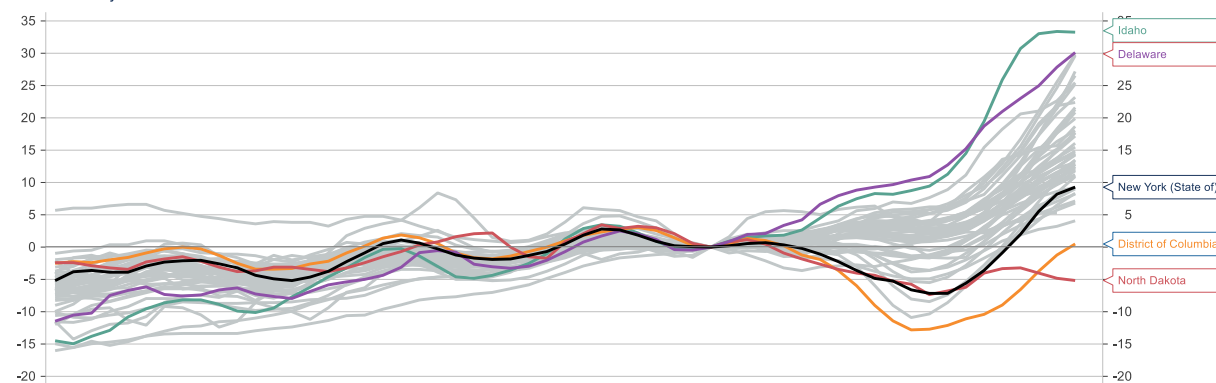


INDEXY

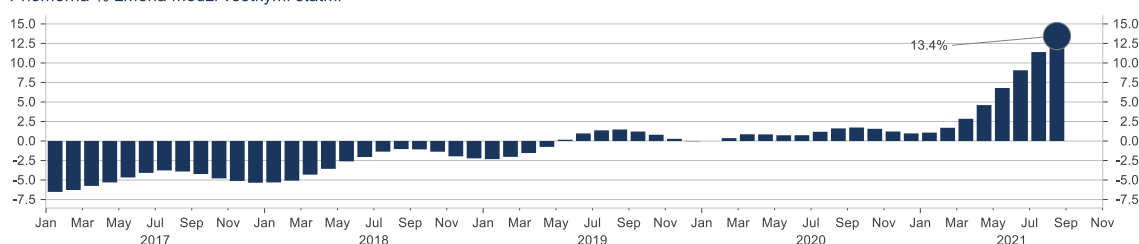


GRAF, KTORÝ NÁS ZAUJAL

USA: Cena mesačných nájomov v bytoch, podľa štátov
% zmena od januára 2020



Priemerná % zmena medzi všetkými štátmi



MACROBOND

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