



SVETOVÁ KOMODITNÁ ŠTRUKTÚRA

Pandémia koronavírusu bola spúšťačom prudkého zvyšovania cien komodít, ktorému čelíme v dnešných dňoch. V našej analýze sme sa preto pozreli na štruktúru jednotlivých komodít a obchodovanie s nimi.

ROPA

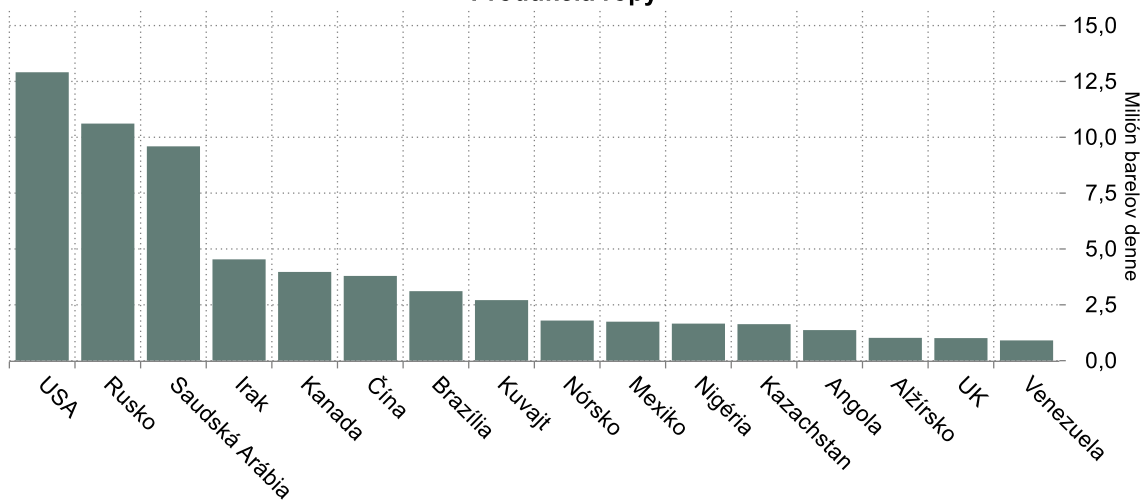
V priemere sa vo svete vyprodukuje približne 100 miliónov barelov ropy denne. Najväčším producentom sú Spojené štáty americké (12,9 milióna barelov denne), Rusko (11 mil. barelov), Saudská Arábia (9,6 milióna barelov).

Krajiny OPEC sa na celkovom objeme produkcie podieľajú vo výške do 30 miliónov barelov ropy denne. Čo sa týka najväčších vývozcov ropy, na prvom mieste je so 7,8 miliónmi barelov

Saudská Arábia. Tú nasledujú krajiny: Rusko 5 miliónov barelov, Irak 3,8 mil. barelov či USA a Kanada s približne 3,5 miliónmi barelov denne. Naopak najväčším spotrebiteľom ropy sú Spojené štáty americké s dennou spotrebou takmer 17 miliónov

ónov barelov (USA sú tak dlhodobo čistým importérom ropy). Druhou v poradí je Čína so skoro 15 mil. barelov spotrebovaných ropy za deň. Ďalšou krajinou je Rusko, ktorého spotreba je však už podstatne nižšia ako pri prvých dvoch krajinách a

Produkcia ropy

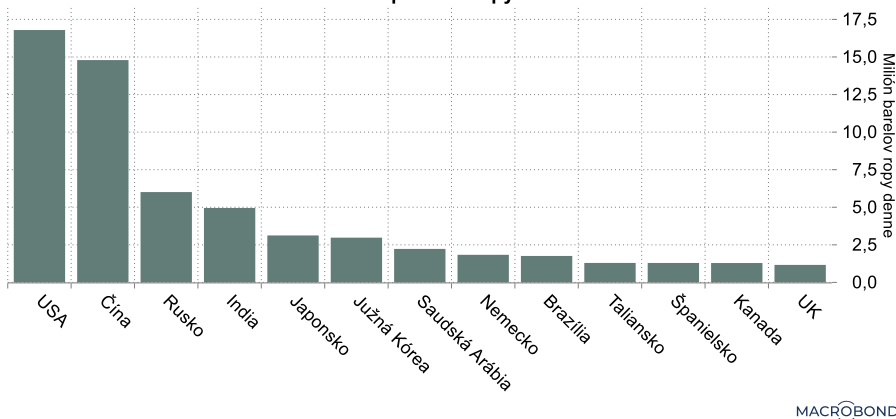


V tomto čísle:

- Nemecko plánuje výstavbu prvého LNG terminálu
- Inflácia nášho suseda mieri na dvojciferné hodnoty
- Uzavretie obchodovania s niklom
- Tlak v dodávateľských reťazcoch sa zmierňuje
- Domáce meny krajín V4 vykazujú prepád
- Zvyšovanie cien priemyselných kovov

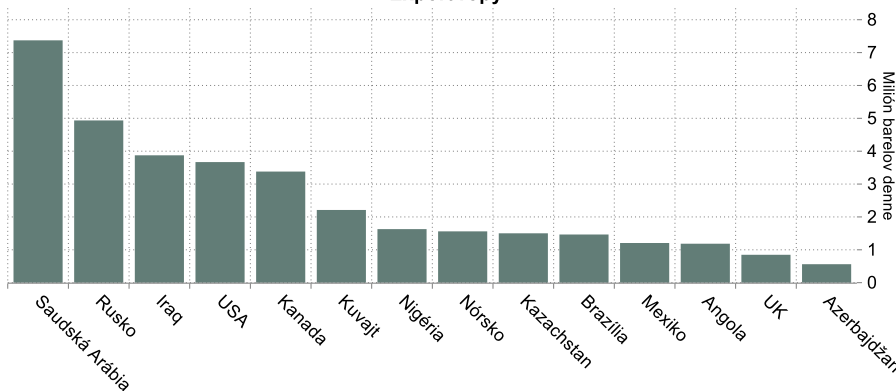
to len 6 mil. barelov denne. Pri pohľade na import je zrejme, že hoci je Čína až druhým najväčším spotrebiteľom surovej ropy, musí jej importovať väčšie množstvo ako Spojené štáty americké. V konkrétnych číslach denne dovezie 10,7 mil. barelov zatiaľ čo USA „len“ 7,6 mil. barelov. Vysoký import ropy majú prevažne krajiny južnej a juhovýchodnej Ázie, kde sa ropa neťaží takmer vôbec. Drvivá väčšina tohto importu pritom prichádza z Blízkeho východu a smeruje do Indie. Pokiaľ sa pozrieme na preukázané zásoby ropy, krajina, ktorá disponuje najväčšími rezervami je Venezuela s približne 300 miliardami barelov ropy, Saudská Arábia s 280 miliardami, Kanada so 170 miliardami a Irán s Irakom zhodne po približne 150 miliárd. Celkovo by vo svete malo byť odhadom overených zásob ropy na konci roka 2020 1,8 bilióna barelov. Aktuálne sa v cena v súvislosti s ruskou inváziou na Ukrajinu vyšplhala až na viac ako 120 dolár za barel či už pri európskej alebo americkej ropе. Rovnako tak USA zaviedli okamžitý zákaz dovozu ruskej ropy a inej energie a Británia uviedla, že postupne ukončí dovoz ruskej ropy do konca roka 2022. Pokiaľ by k rovnakým krokom pristúpila aj Európska únia, ktorá importuje až 60% ropy práve z Ruska, môžeme očakávať ešte výraznejší nástup rastu cien energií.

Spotreba ropy



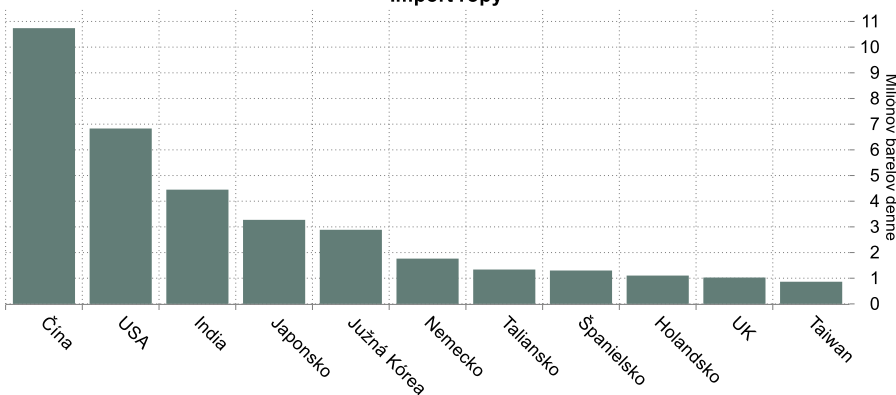
MACROBOND

Export ropy



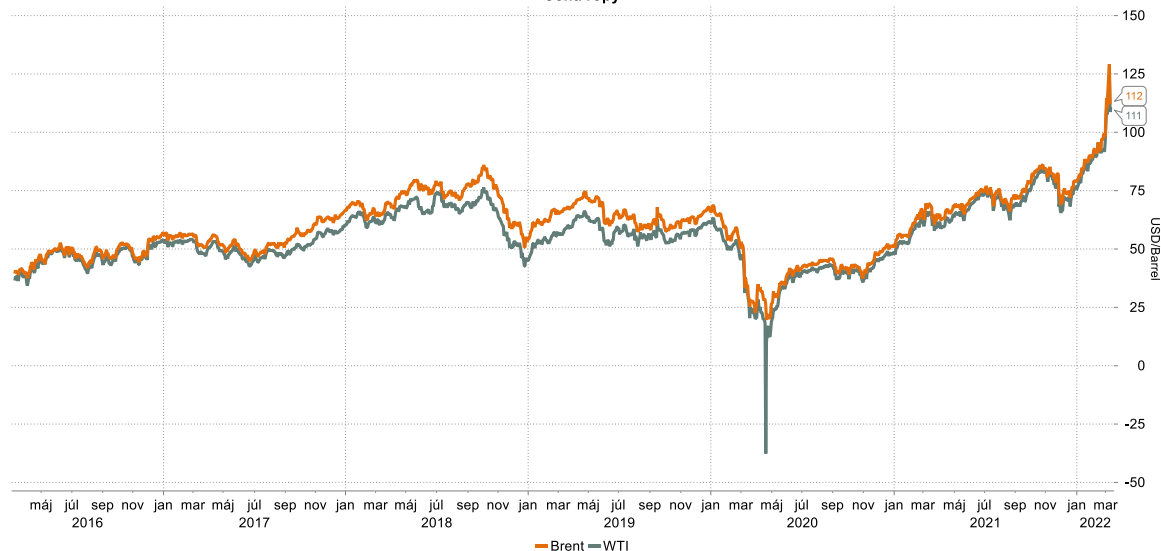
MACROBOND

Import ropy



MACROBOND

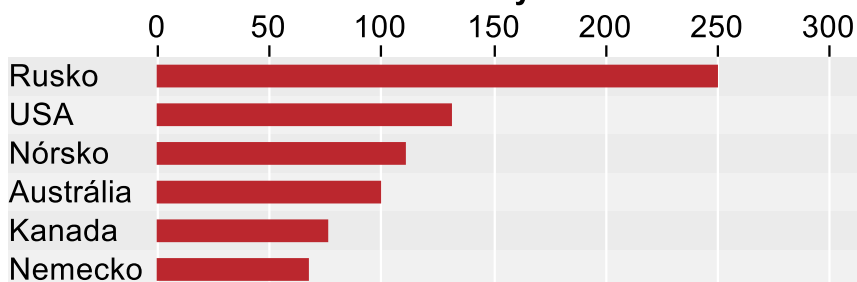
Cena ropy



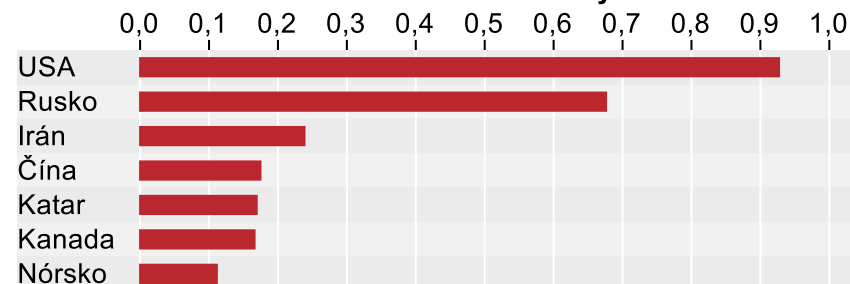
MACROBOND

ZEMNÝ PLYN

Svetové zásoby zemného plynu sa pohybujú aktuálne na úrovni 288 biliónov metrov kubických. Z celkového objemu rezerv tvorí až okolo 20% Rusko - 37 biliónov metrov kubických. Druhým v poradí je Irán, ktorý disponuje 32 miliardami metrov kubických čo je okolo 17% svetových zásob a na treťom mieste sa nachádza Katar s takmer 25 miliardami m3 zemného plynu. Pokiaľ ide už o konečnú produkciu, tak nekoresponduje s vyššie uvedenými údajmi o zásobách. Z veľkej časti ide najmä o logistiku prepravy a ťažby plynu. Ročná svetová produkcia sa pohybuje takmer na úrovni 4 biliónov m3 plynu. Najväčším svetovým producentom zemného plynu je aktuálne USA, čo môže súvisieť aj s ich majoritne využívanou ťažbou ropy pomocou frakovania, pri ktorom sa tiež vypúšťa zemný plyn. USA ročne vyprodukuje takmer 1 bilión m3 plynu. Za nimi nasleduje energetický gigant – Rusko s 0,65 biliónmi m3. Rusko je zároveň poskytovateľom približne 30 % zemného plynu spotrebovaného v

Ročný export zemného plynu
miliárd kubických metrov

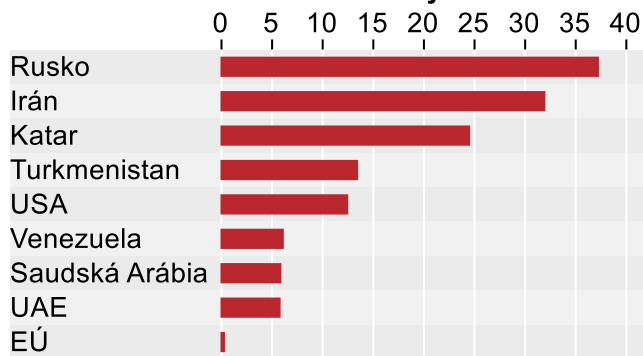
MACROBOND

Ročná produkcia zemného plynu
bilión metrov kubických

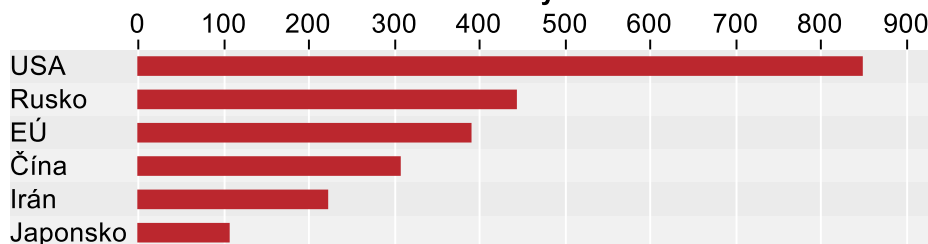
MACROBOND

Zásoby zemného plynu

biliónov kubických metrov



MACROBOND

Ročná spotreba zemného plynu
miliárd kubických metrov

MACROBOND

Európskej únii (čo je približne okolo 115 miliárd metrov kubických plynu ročne). Rusko je taktiež najväčším svetovým exportérom zemného plynu pri objeme približne 250 mld. m3 ročne. Za ním nasleduje USA so 140 miliardami a Nórsko s približne 110 mld. m3. Svetová ročná spotreba zemného plynu sa pohybuje na úrovni 3,8 bilióna m3 plynu. Najväčším spotrebiteľom je USA s 830 miliárd m3 plynu. Medzi zvyšných najväčších spotrebiteľov plynu ďalej patria krajiny: Rusko (411 mld. m3 ročne), Európska únia

(380 mld. m3). Posledným významným spotrebiteľom je Čína, ktorej spotreba z hľadiska času sa výrazne zväčšuje a aktuálne je na úrovni 310 mld. m3 za rok. Čo sa týka skvapalneného zemného plynu, ročný objem exportovaného LNG je v objeme približne 490 miliárd m3. Najväčším exportérom bola za rok 2020 Austrália a Katar obe zhodne so 106 miliardami m3 LNG. Za nimi nasledujú USA so 60 miliardami a Rusko so 40 miliardami m3 skvapalneného zemného plynu ročne. Aktuálne je výrazne diskutovanou témou náhrada dovozu ruského plynu do Európy. Pokiaľ by došlo k úplnému odstihnutiu, európsky veľkoobchod s plynom by musel konkurovať na spotovom trhu s LNG aby si zabezpečili významné dodatočné dodávky za cenu vyšších nákladov. V súčasnosti však európska plynová infraštruktúra nevie zabezpečiť dostatočný systém na skvapalňovanie v objemoch, ktoré by pri takejto situácii boli potrebné. Zároveň aj krajiny, ktoré LNG dodávajú do Európy vedia síce o niečo navýšiť svoje dodávky, avšak tiež majú produkčné obmedzenia. (pd)

Priemyselné kovy

Napätá geopolitická situácia konflikt na Ukrajine, ale aj stále nevyriešené výpadky v dodávateľských reťazcoch. Tieto udalosti ovplyvňujú ceny takmer všetkých tovarov a komodít, ktoré priemyselné komodity rástli najviac, a od ktorých sa dá rast ceny a obmedzenie ponuky očakávať v súvislosti s momentálnou situáciou.

ZLATO

Zlato najviac ťaží Čína za rok 2020 s podielom 11% na globálnej produkcii v objeme cez 368 ton. Za ňou nasleduje Rusko s 331 tonami, Austrália s takmer 328 tonami, Spojené štáty s 190 tonami a Kanada s 170 tonami. Medzi najväčších spotrebiteľov tejto komodity patrí Čína, so spotrebou vyše 800 ton, India so zhruba 750 tonami, Spojené štáty s takmer 200 tonami, Nemecko s takmer 100 tonami, ktoré je porovnateľné s Thajskom, ktoré ako jediné z týchto top spotrebiteľov minie viac ako je jeho celková populácia. Pri spotrebe je dôležité povedať, že najväčšiu časť z celkového dopytu po zlate a rovnako aj najväčšiu časť spotreby tvorí zlatníctvo, alebo teda výroba šperkov zo zlata. Práve preto patrí medzi najväčších konzumentov India a Čína, kde je zlato a šperky z neho spojené s ich kultúrami. Zlato najviac importuje Veľká Británia s podielom 23,5% na objeme globálne importovaného zlata, Švajčiarsko s podielom 23,4%, Spojené štáty s 9,2%, Turecko s 6,7% a India s 5,8%. Naopak exportu kraľuje Švajčiarsko s objemom 17,2% globálneho exportu, Hong Kong s 9,9%, Spojené arabské emiráty so 7%, Veľká Británia s 5,1%, Spojené

štáty s 4,9% a Rusko so 4,4%. Rusko svoje zlato v roku 2021 najviac exportovalo do Veľkej Británie, Bieloruska, Švajčiarska, Nemecka a Spojených arabských emirátov. Na základe aktuálnych udalostí možno teda predpokladať obmedzenie týchto obchodných vzťahov. Čo sa týka importov do krajiny, najväčšiu časť tvorí dovoz z Bieloruska a Kazachstanu, takže v tomto smere nepocíti Rusko obmedzenia.

Zlato držia aj centrálné banky aby podporili hodnotu svojej meny.

Zlato		
krajina	ťažba (t)	podiel (%)
Čína	368	11%
Rusko	331	10%
Austrália	328	9%
USA	190	5%
Kanada	170	5%
ost. krajiny	2 091	60%

K začiatku tohto roka držia Spojené štáty viac ako 8 tisíc ton zlata, čo je viac ako 66% z celkových rezerv banky. Európska centrálna banka má v držaní skoro 505 ton, čo je 34% podiel na rezervách. Ruská federácia má v držbe takmer 2,3 tisíc ton ako 21% podiel, Čína takmer 2 tisíc ton ako 3,3% podiel, Ukrajina má 27 ton ako 5,4% podiel.

PALÁDIUM

Používa sa hlavne v automobilovom priemysle do katalyzátorov, ale používajú sa aj v elektronike, na výrobu šperkov, v medicíne a zubnom lekárstve a v chemických aplikáciách. Automobilky spotrebujú zhruba 80% ročnej produkcie tohto

kovu, čo odpovedá zhruba 168 tonám. Najväčším producentom paládia je Rusko, ktoré za rok 2020 vyťažilo 91 ton tohto vzácneho kovu. Za Ruskom nasleduje Južná Afrika so 70 tonami, Kanada s objemom 20 ton, Spojené štáty so 14 tonami a päťicu uzatvára Zimbabwe s 12 tonami. Medzi najväčších exportérov patrí Rusko, ktorému patrí 20,7% z celkového objemu exportu. Za ním nasleduje Veľká Británia a Spojené štáty s viac ako 17%, Južná Afrika s 11,5% a Taliansko s 6,8% podielom. Najväčší dopyt po paládiu predstavujú krajiny so silným

Paládium		
krajina	ťažba (t)	podiel (%)
Rusko	91	43%
Južná Afrika	70	33%
Kanada	20	10%
USA	14	7%
Zimbabwe	12	6%
ost. krajiny	2,6	1%

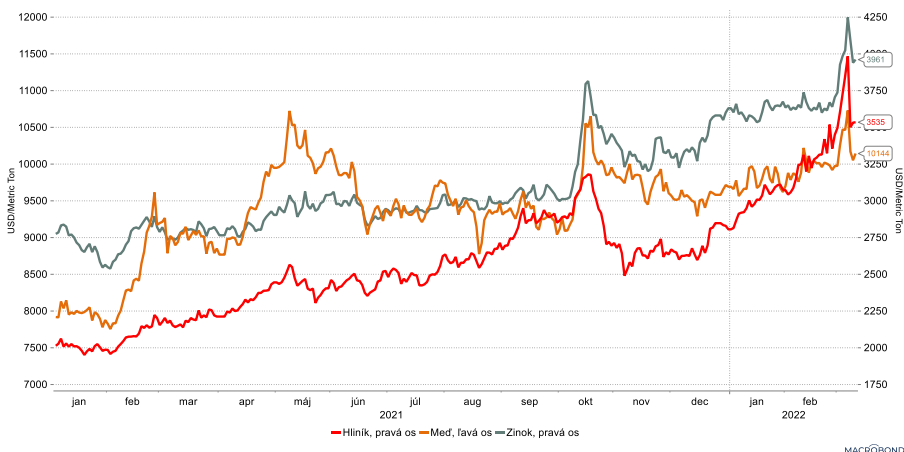
automobilovým priemyslom. V importe preto za rok 2019 dominujú Nemecko, Spojené štáty, Veľká Británia, Japonsko a Čína. Aktuálna cena: 3190 dolárov za uncu. Kvôli sankciám uvaleným na Rusko preto možno očakávať, že cena paládia bude v najbližšej dobe rásť, keďže táto krajina je významným producentom tejto komodity. (jh)

MEĎ

Futures na meď vzrástli za posledný rok o viac ako 25% a momentálne sa obchodujú za viac ako 10 000 dolárov za tonu. Meď patrí aj s ostatnými priemyselnými kovmi medzi komodity, ktoré by sankcie a obmedzenie dodávok z Ruska nemuseli až tak zasiahnuť. Rusko produkuje totiž len necelé 4% svetovej produkcie. Rusko je ôsmy najväčší exportér medi, a výpadok Ruskej medi by cenu pravdepodobne krátkodobo tlačil hore nie však tak výrazne ako ropu alebo plyn. V roku 2021 sa na svete vyťažilo až 21 miliónov ton medi, pričom najväčšími producentami sú juhoamerické štáty Čile a Peru, ktoré spolu vyprodukovali až 36% svetovej produkcie medi. Meď by teda mohla v budúcom roku patriť medzi komodity, ktorých cena nebude pokračovať v ďalšom rýchlom raste, keďže ani Ukrajina ani Rusko nie sú na trhu s meďou výrazní hráči.

HLINÍK

Cena hliníku vzrástla za posledný rok až o 54% a momentálne sa obchoduje na hodnotách cez 3300 dolárov za tonu. Jedná sa o historické maximum, ktoré navyše môže absencia hliníku z Ruska naďalej navýšovať. Na svete sa v roku 2021 vyprodukovalo 68 miliónov ton hliníku z toho 5,44% sa vyprodukovalo práve v Rusku. Očakávaný deficit Ruského hliníku je zrejme v cene už zarátaný a pri cene hliníka by sme tiež mohli pomaly dosa-



prioritne závislý na Číne a cena hliníka rástla výraznejšie aj kvôli mier- nym obavám z využitia napätia na čínsky tlak na Taiwane. Tieto obavy však rýchlo pominuli čo spôsobilo uvoľnenie tlak na cene hliníka.

ZINOK

Podobne ako pri medi a hliníka aj cena zinku v poslednom roku výraz- ne rástla. Cena zinku vzrástla za posledný rok o viac ako 45% a to aj po väčšej korekcií v posledných dňoch. Cena zinku by podobne ako pri iných priemyselných kovoch nemala byť príliš ovplyvňovaná sankciami. V minulom roku sa vo svete vyťažilo 12,8 miliónov ton zinku. Podobne ako pri hliníku aj pri zinku je dominantným ťažiarom Čína. Rusko ťaží len niečo cez 2% a trh s týmto kovom by nemal z dôvodu konfliktu príliš rásť.

ZÁVER

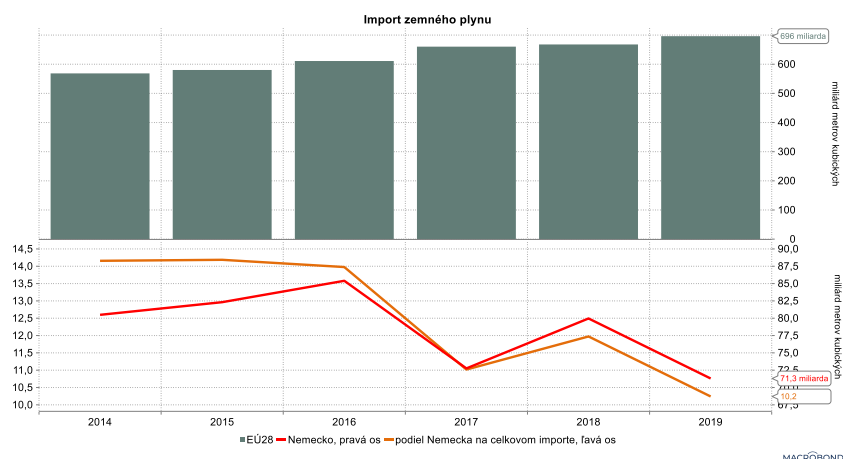
Pri celkovom pohľade na priemyslo- vé kovy sme videli v minulom roku

vysoko nadpriemerné rasty kde veľká časť komodít prekonalala svoje historické maximum. Väčšina kovov však už z týchto maxim značne poklesla a ako môžeme vidieť konflikt na Ukrajine nie je udalosť, ktorá by mala práve na tieto komodity výrazne vplývať. Predikovať cenu na rok 2022 je pri momentálnej volatilitate na trhu náročné. Ďalší výrazný rast ceny zrejme nie je najočakávanejší scenár, ale ďalšie prekonanie historických maxim by určite nikoho neprekvapilo. Pri pohľade do dlhšej budúcnosti sa najväčšie obavy na týchto trhoch budú upínať na Čínu, ktorá znamená pre priemyslové kovy to čo Rusko pre európsky trh s plynom. V prípade problémov v niektorej z Čínou neuznaných oblastí by pravdepodobne USA a západ neuvažovali sankcie v takom rozsahu ako momentálne. (mm)

Produkcia 2021 podľa krajín					
Hliník		Meď		Zinok	
Čína	57,35%	Čile	26,67%	Čína	32,81%
India	5,74%	Peru	10,48%	Peru	12,50%
Rusko	5,44%	Čína	8,57%	Austrália	10,16%
Kanada	4,56%	Kongo	8,57%	India	6,33%
Spojené arabské emiráty	3,82%	USA	5,71%	Spojené štáty	5,78%
Austrália	2,35%	Austrália	4,29%	Mexiko	5,63%
Bahrajn	2,21%	Zambia	3,95%	Bolívia	3,83%
Nórsko	2,06%	Rusko	3,90%	Rusko	2,19%
USA	1,29%	Indonézia	3,86%	Kanada	2,03%
Island	1,29%	Mexiko	3,43%	Švédsko	1,80%
Zvyšok sveta	13,88%	Zvyšok sveta	20,57%	Zvyšok sveta	16,95%

Prvý nemecký LNG terminál

V snahe diverzifikovať dodávky energií od Ruska aj vo svetle aktuálnej vojenskej invázie sa Nemecko rozhodlo presadiť výstavbu terminálov na skvapalnený zemný plyn (LNG). Dokončený by mal byť približne v roku 2026 pričom jeho úplne zapojenie by malo vykryť nemeckú spotrebu vo výške desať percent. Nemci v priemere ročne spotrebujú v rozmedzí 80 až 90 miliárd metrov kubických zemného plynu. V súčasnosti je v Európe niekoľko terminálov na skvapalnený zemný plyn, avšak žiadny z nich sa nenachádza v Nemecku. Nemecko je tak jednou z európskych krajín, ktorá je v maximálnej možnej miere energeticky naviazaná na Ruskú federáciu. V súčasnosti je v Európe 37 terminálov, pričom z nich 26 sa nachádza na území zoskupenia Európskej únie. Nemecko aktuálne dováža skvapalnený plyn cez tri krajiny: Belgicko, Fran-



cúzsko a Holandsko. Nový terminál by mal mať kapacitu späť splynovania 8 miliárd metrov kubických ročne, pričom jeho výstavba by mala znamenať pre krajinu investíciu vo výške viac ako 1 miliardy eur. Toto rozhodnutie prišlo po tom, čo ako odpoveď na vojenskú intervenciu Ruska bola zrušená 11 miliardová investícia v podobe výstavby Nord Stream 2. Plynovod, ktorý mal

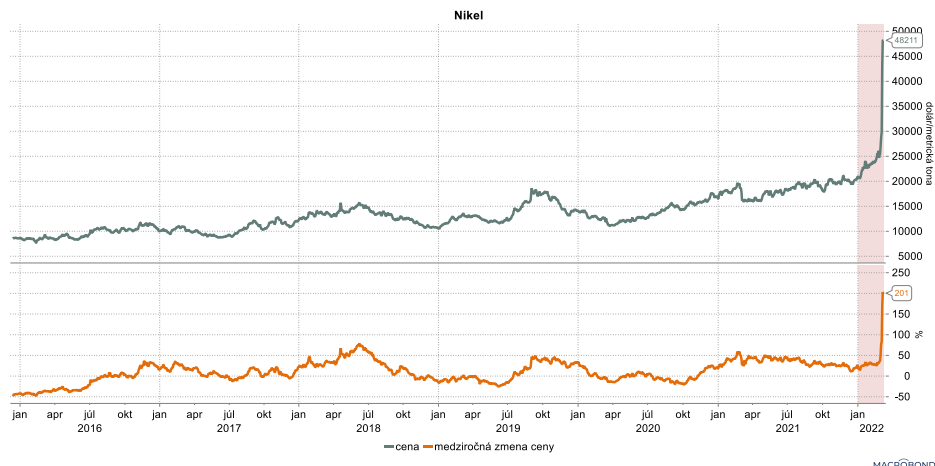
dovážať do Nemecka plyn s kapacitou až 55 miliárd metrov kubických (dokopy s Nord Stream 1 by teda zabezpečovali dodávky v objeme 110 miliárd metrov kubických). Až v približne 65% je Nemecko závislé na dovoze, a tak aj výstavba LNG terminálu môže dopomôcť k väčšej nezávislosti. Dokončený však bude až o niekoľko rokov, čo stále drží Rusku stabilnú pozíciu. (pd)

Uzavreté obchodovanie s niklom

Londýnska burza kovov bola nútená dočasne zastaviť obchodovanie s niklom a zrušiť obchody po tom, čo sa ceny strojnásobili na viac ako 100 000 dolárov za tonu, čo predstavuje v histórii obchodu s touto komoditou absolútne najvyššiu hodnotu. Tento výkyv bol spôsobený kvôli eskalácii vojnového konfliktu medzi Ruskom a Ukrajinou či zvyšovania tlaku západných sankcií na Rusko, ktorý je dôležitým hráčom na trhu s touto komoditou.

Rusko predstavuje asi 10 % celosvetových dodávok niklu, najmä na použitie v batériách z nehrdzavejúcej ocele a elektrických vozidiel. Je tak tretím najväčším svetovým producentom s 250 tisíc metrických ton ročne. Na prvom mieste je Indonézia s jedným miliónom metrických ton pričom za ňou nasledujú Filipíny s približne 370 tisícmi ton. V súčasnosti má Austrália jednu z najväčších svetových zásob s 21 miliónmi metrických ton pri celosveto-

vých zásobách asi 95 miliónov metrických ton. Okrem ruskej produkcie je to aj ruský Norinickel (vyprodukoval v roku 2021 193 006 ton, čo predstavuje približne 7 % celosvetovej produkcie ťažby odhadovanej na 2,7 milióna ton) ktorý je najväčším svetovým dodávateľom niklu pre batérie s podielom 15 až 20 % celosvetových dodávok. Trhy tak v rámci globálnych šokov spojenými s ponukou reagovali prudkou zmenou ceny. V predchádzajúcich rokoch sa cena niklu pohybovala v okolí 14 tisíc dolárov za tonu, no dnes môžeme sledovať cenu takmer štvornásobne vyššiu. Očakáva sa, že po skončení aktuálnej vysokej volatility by sa cena niklu mohla zastabilizovať na hodnote okolo 20 tisíc dolárov za tonu, a to až do roku 2025. Do najbližšieho obdobia však stále treba očakávať významný rast cien vstupných komodít. (pd)

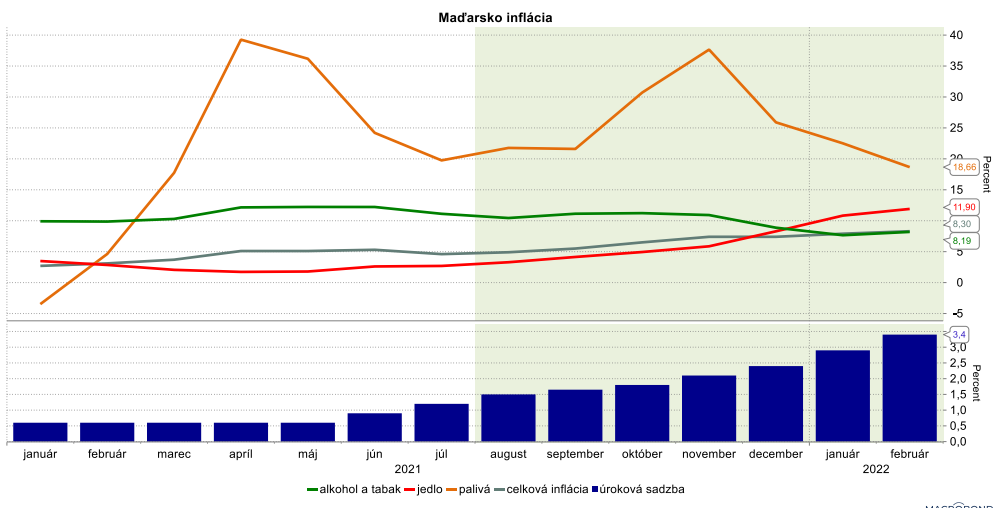


Maďarská inflácia na 15-ročnom maxime

Február 2022 priniesol v mnohých krajinách historicky najvyššie hodnoty. Zvyšovanie cien sa nevyhlo ani Maďarsku, ktorého februárová inflácia dosiahla hodnotu 8,3% (v predchádzajúcom mesiaci bola na úrovni 7,9%). Maďarské inflačné cieľenie sa pritom pohybuje len na úrovni 4%. Inflácia sa zrýchlila najmä v prípade potravín a nealkoholických nápojov (11,9 percenta oproti 10,1 percenta v januári), alkoholických nápojov a tabaku (8,2 percenta oproti 7,7 percenta), odevov a obuvi (4,1 percenta oproti 4 percentám), bývania a verejných služieb (4,3 percenta oproti 3,8 percenta). Medzitým sa inflácia v doprave spomalila (14,5 percenta oproti 15,6 percenta). Čo sa týka jednotlivých zložiek potravín, pre zaujímavosť najviac vzrástla cena margarínu, a to až o 26%, za ním

nasledoval chlieb 25% či cestoviny 22%. Jednoznačne najviac však ťahali infláciu nahor zvýšené ceny palív. Tie sa vzhľadom na aktuálnu energetickú krízu pohybujú na úrovni približne 19%. Maďarsko v ostatnom období zaviedlo cenové stropy na základné druhy potravín a pohonné látky. Odhaduje sa, že táto regulácia by v nasledujúcom období mohla priniesť zníženie in-

flácie v hodnote od 1,5-2 percentuálne body. K inflačným tlakom smerom nahor dnes však prispieva aj oslabujúci forint, ktorý za prvé mesiace roku 2022 stratil na hodnote zhruba 10%. Zdá sa, že je tak vysoko pravdepodobné, že sa aj vďaka okolnostiam na svetovom trhu môže dostať maďarská inflácia na dvojciferné hodnoty. (pd)

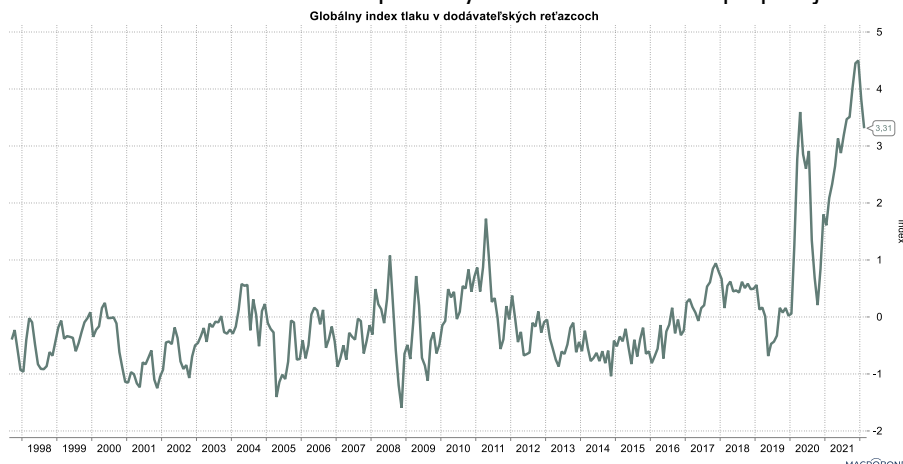


Globálny index tlaku v dodávateľských reťazcoch

Podľa globálneho indexu tlaku v dodávateľských reťazcoch (GSCPI) vydaný FED-om sa problémy v dodávateľsko-odberateľských reťazcoch začali zmierňovať začiatkom tohto roka po maximách, ktoré dosiahol koncom minulého roka. Tento index zohľadňuje indikátory ako sú ceny dopravy, dodacie lehoty alebo nevybavené objednávky z takzvaných prieskumov nákupných manažérov. Práve tento kompo-

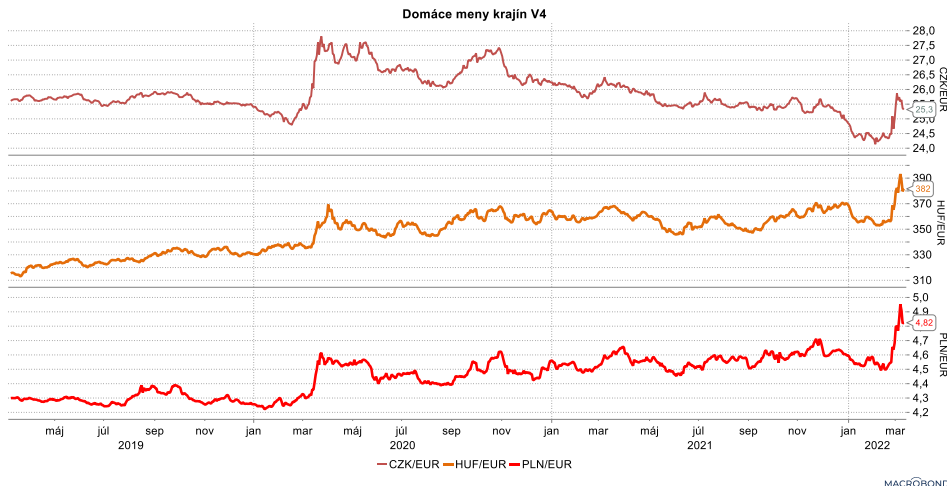
nent, ktorý indikuje, ako problémy s dodávkami zasahujú priemysel, vo februári zaznamenal výrazné zlepšenie. Krehká sieť globálnych dodávateľsko-odberateľských vzťahov sa počas pandémie popretáhla. Prepravné kontajnery sa hromadili v prístavoch, ktoré pre karantény nestíhali vykladať, a keď sa to aj podarilo, lode neodchádzali naspäť na more, lebo mnohé podniky nevyrobali vôbec. Keď sa po prvej vlne

covidu začala svetová ekonomika oživovať veľmi nerovnomerne, spôsobilo to nedostatok niektorých komponentov a prepravných kapacít, ktorý sa pretavil aj do spotrebiteľských cien tovarov. Tlaky v dodávateľských sieťach poľavili, ale stále sú na vysokej úrovni. Tomuto moc nepomáha ani súčasné geopolitické napätie, ktoré by v blízkej budúcnosti mohlo viesť k opätovnému zvýšeniu. Dôsledky vojny na svetovú logistiku sa zatiaľ len vykresľujú. Najväčší námorní kontajneroví dopravcovia ako MSC alebo A. P. Moller-Maersk už zastavili dopravu do a z Ruska. Problém je aj v leteckej doprave. Aktuálna situácia komplikuje letecké prepojenie medzi Európou a severnou Áziou, ktoré sa tak predražuje. Česká automobilka Škoda Auto už v prvý týždeň trvania konfliktu musela obmedziť výrobu, pretože jej chýbali diely z Ukrajiny. (mv)



Oslabenie domácich mien krajín V4

Vojna u nášho východného suseda pokračuje a jej koniec je zatiaľ v nedohľadne. Tento ozbrojený konflikt výrazne ovplyvňuje aj domáce meny Česka, Poľska a Maďarska. Vďaka nárastu eskalácie a s tým spojenej panike sa tieto meny dostali pod silný predajný tlak a voči euru oslabujú približne o viac ako 7 %. Ľudia sa v neistote zbavujú týchto mien a investícií v nich. Strach ich núti hľadať bezpečný prístav v podobe eura, amerického dolára alebo švajčiarskeho franku. V posledných mesiacoch sme sledovali agresívnejší boj s infláciou a s tým spojené navyšovanie úrokových sadzieb v týchto krajinách. To malo za následok posilnenie domácich mien v posledných týždňoch. Preto ani aktuálne oslabenie týchto menových párov nedosiahlo kritické úrovne, ale naopak vrátili sa na hodnoty pred zásahmi centrálnych bank do menových politík. Na druhej stranu, navýšenie úrokových sadzieb malo skrotiť infláciu. Avšak



pokles kurzu má pro-inflačný efekt a cenová hladina bude aj naďalej rásť, keďže import do krajín sa výrazne predraží. Národné banky nemajú v rukách len hlavnú úrokovú sadzbu, ale aj devízové rezervy, ktoré môže v prípade núdze centrálna banka využiť a intervenovať s nimi na devízovom trhu. ČNB tak už začala konať, aby stabilizovala ďalší pokles českej koruny. Poľská centrálna banka taktiež už pristúpila k tomuto kroku a v prípade Maďarska môžeme očakávať taktiež rovnaký postup. Výška výmenného

kurzu českej koruny je stanovovaná výhradne na základe dopytu a ponuky. Takže ak by sa ľudia začali snažiť zachrániť svoje úspory prechodom na euro alebo dolár, môžu tak celú situáciu ešte zhoršiť. Jediná výhoda oslabujúcej meny je zvýšený dopyt po produktoch z krajiny, nakoľko oslabená mena zlacňuje export. Avšak naďalej je prirodzené očakávať ďalší pokles týchto mien, pokiaľ konflikt na východe Európy bude aj naďalej pokračovať a eskalovať. (mv)

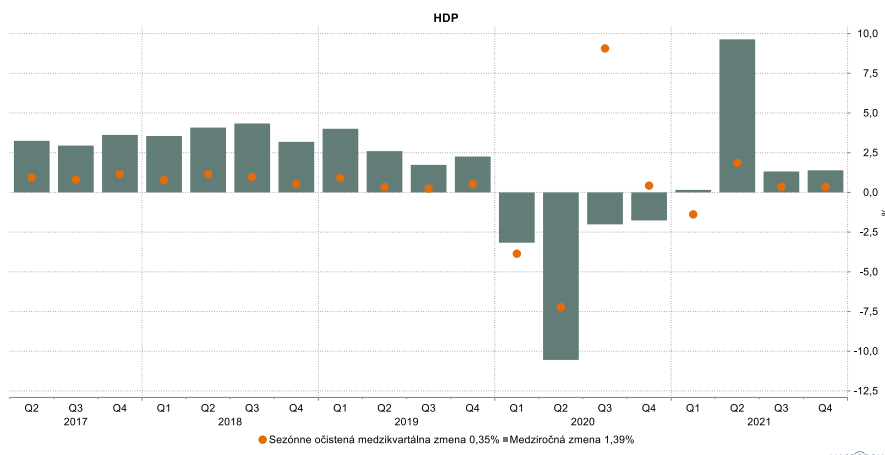
Rast slovenského HDP

Ekonomika Slovenska vo 4. kvartáli medziročne vzrástla o 1,4% a za celý rok 2021 vzrástla o 3 % (v stálych cenách). V súhrne za rok 2021 dosiahol HDP nominálnu hodnotu 97,1 mld. Eur. Jednotlivé odvetvia ekonomiky tak začali kompenzovať prepady z prvého roka pandémie (rok 2020), kedy celá

ekonomika SR poklesla o 4,4 %. Celková hodnota HDP v stálych cenách však naďalej zaostala za predkovidovým obdobím (rok 2019) o 1,5 %. Minulý rok v porovnaní s rokom 2020 rast hrubej pridanej hodnoty zaznamenali celkovo z 10 len 4 skupiny odvetví ekonomiky, najvýznamnejšie priemysel o 8,1 %.

Najdynamickejší medziročný rast v rámci priemyslu sa prejavil vo výrobe motorových vozidiel o 22,4 % a vo výrobe kovových konštrukcií o 20,2 %. Predkovidovú úroveň výkonnosti priemysel ako celok však ešte nedosiahol, chýbalo mu približne 7,4 %. Ďalej rástli odvetvia, ako veľkoobchod, maloobchod; doprava a skladovanie; ubytovacie a stravovacie služby o 6,3 %, informácie a komunikácia o 2 % a mierne aj verejná správa, obrana, zdravotníctvo a sociálna pomoc o 0,8 %. Naopak najvýraznejší pokles zaznamenalo stavebníctvo o 4,9 %, umenie a zábava o 5,6 % či pôdohospodárstvo o 6,9 %.

Prepady spôsobené pandemiou sa už úplne podarilo prekonať odvetviam, ako verejná správa, obrana, povinné sociálne zabezpečenie;



vzdelávanie; zdravotníctvo a sociálna pomoc o 5,3 %, odborné, vedecké a technické činnosti; administratívne služby o 5 %, činnosti v oblasti nehnuteľností o 3,3 %, informácie a komunikácia o 2,8 % a veľkoobchod a maloobchod, oprava motorových vozidiel a motocyklov; doprava a skladovanie; ubytovacie a stravovacie služby o 0,2 %. Ostatné odvetvia stále neprekonal straty spôsobené pandemiou, na výkonnosť roka 2019 im chýbalo od 2,9 %

(pôdohospodárstvo) do 27,7 % (umenie, zábava a rekreácia). Tento vývoj bol hlavne odvodený od vývoja a vplyvu pandémie a protipandemických opatrení na jednotlivé odvetvia a od úrovne pomoci štátu. Avšak niektoré odvetvia budú potrebovať dlhší čas na zotavenie zo strát spôsobených pandemiou.

V roku 2021 bol zahraničný dopyt medziročne vyšší o 10,2 %, ako aj dovoz výrobkov a služieb o 11,2 %.

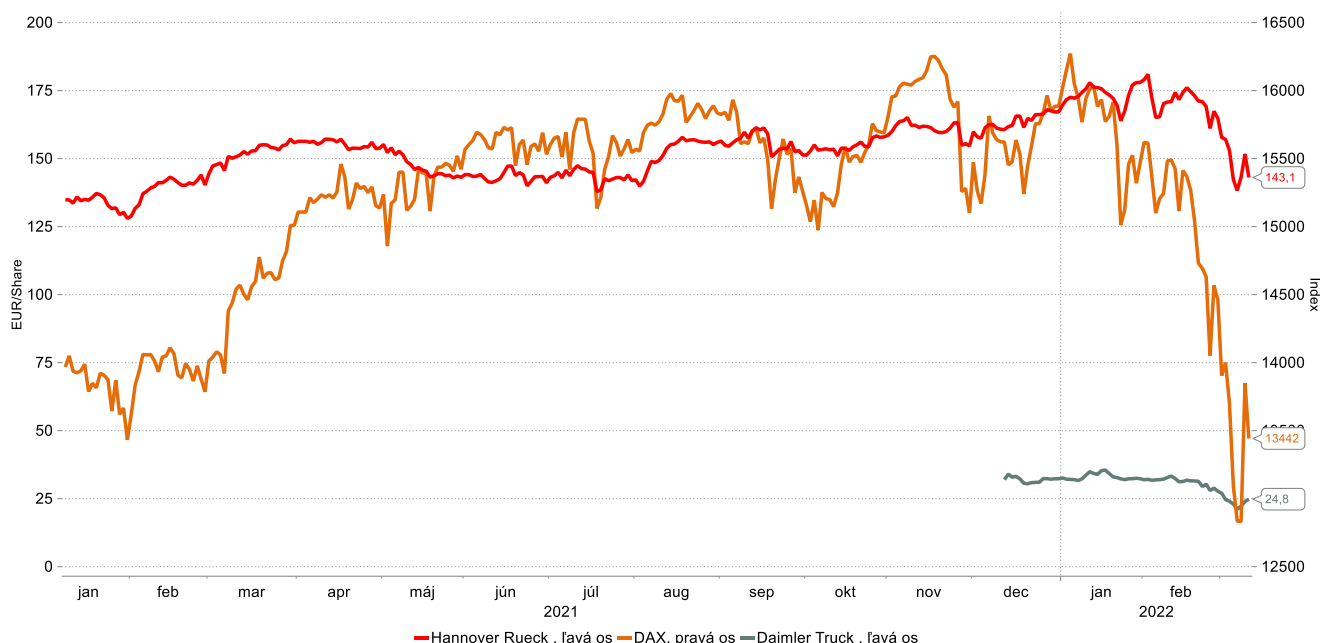
Domáci dopyt vzrástol o 3,8 % vplyvom rastu tvorby hrubého kapitálu o 13,9 %, z toho tvorba hrubého fixného kapitálu vzrástla o 0,6 %. Rástli všetky zložky konečnej spotreby, výdavky na konečnú spotrebu domácností o 1,1 %, výdavky vo verejnej správe o 1,9 % a výdavky v neziskových inštitúciách slúžiacich domácnostiam o 4,3 %. Avšak verejný dlh na HDP od roku 2019 (48,5%) vzrástol a prekonal hranicu 60%. (mv)

Zmeny v DAXe

Najväčší nemecký akciový index DAX zažije 21.3.2022 ďalšie zmeny. Potom čo sa minulý rok index rozširoval z veľkosti 30 na 40 firiem, ho čaká v marci ďalšia zmena.. Spoločnosti sú do indexu od roku 2021 zaraďované podľa trhovej kapitalizácie zároveň musia spĺňať aspoň 2 roky ziskovosti a musí pravidelne predkladať štvrťročné auditné správy. Spoločnosť môže byť z indexu vyradená ak jej mesačná volatilita presiahne 250%. Ide o najlepší ukazovateľ výkonnosti nemeckého akciového trhu. 21.marca budú z indexu vyradené 2 spoločnosti Beiersdorf AG a Siemens Energy AG a budú nahradené spoločnosťami Daimler Truck Holding AG a Hannover Rueck SE.

Hannover Rueck SE je tretia najväčšia zaistovňa na svete s históriou siahajúcou až do roku 1966 a tržnou hodnotou 16,5 miliárd eur. Daimler Truck AG je spoločnosť vyrábajúca vozidlá nákladnej dopravy a na burzu bola listovaná ako spin-off spoločnosti Daimler 1.októbra 2021. Tržná kapitalizácia spoločnosti Daimler Truck AG je 65,45 miliárd eur. Tieto spoločnosti získali miesto v indexe potom čo tržnou kapitalizáciou predbehli vyradené spoločnosti v čase vyhodnocovania rebalancovania. Medzitým však konflikt na Ukrajine spôsobil výrazný prepad tržnej kapitalizácie spoločnosti Hannover Rueck SE, ktorý zasiahol najmä finančný sektor. Ak by tento trend na finančnom sektore pokračoval aj naďalej tak by táto spoločnosť nemala v indexe dlhú životnosť a opäť by ju nahradila spoločnosť Beiersdorf AG.

Nemecký index je jedným z najviac zasiahnutých vojenským konfliktom medzi Ukrajinou a Ruskom, keďže nemecká ekonomika bola výrazne závislá od Ruskej. Okrem veľkej závislosti na ruských komoditách majú niektoré spoločnosti v Rusku aj svoje pracoviská. Napríklad banka Deutsche Bank má v Moskve a Petrohrade svoje IT centrá. Index padol od januárových maxím už o viac ako 20% na hodnoty z roku 2017 .(mm)

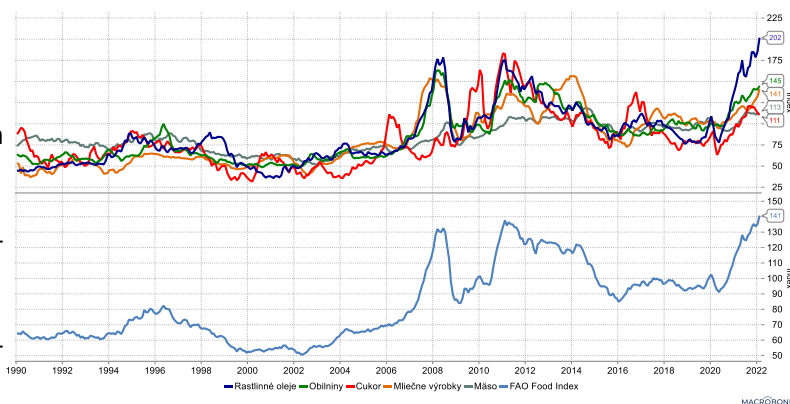


Index cien potravín

Svetový index cien potravín FAO Food price index dosiahol historické maximum. Hodnota indexu prekonal za február 2022 hodnotu 140b čo je viac ako doterajšie maximum na hodnote 135b. Oproti februáru cenová hodnota potravín podľa tohto indexu vzrástla o viac ako 20%. Historické maximum dosiahli všetky zložky indexu okrem mäsových výrobkov a výrobkov z cukru. Historické maximum boli prekonané v cenách mliečnych výrobkov, obilnín a rastlinných olejov. Najvýraznejší rast zaznamenala cena obilnín, ktorých cena stúpila o viac ako 36% oproti februáru 2021. Vysoké ceny obilnín sú už dlhšie podporované napätím a aj následným konfliktom na Ukrajine. Ukrajina aj Rusko totiž spolu vyprodukujú až tretinu svetovej produkcie pšenice. Neutíchajúci konflikt naznačuje, že cena obilnín by mohla aj naďalej rásť. Rovnako sa dá očakávať aj pokračujúci rast u rastlinných olejov. Ukrajina je

totiž najväčším svetovým producentom slnečnicového oleja práve pred druhým najväčším producentom na svete Ruskom. Tieto dve krajiny spolu vyprodukujú viac ako 51% svetovej produkcie. Rast cien týchto surovín bude tlačiť na ceny potravín, ktoré potrebujú pri svojej výrobe obilniny alebo rastlinné oleje. Toto by mohlo byť spolu s rastúcou cenou komodít ako ropa a plyn, a rastom priemyselných kovov ako napríklad lítium najväčším hnacím motorom budúcej inflácie. Rastom cien týchto komodít sa teda nielenže zvyšuje aktuálna inflácia, ale aj

ďalšie inflačné očakávania obyvateľstva, ktoré tlačia na ďalší výraznejší rast inflácie. Pri momentálnom stave cien komodít je dvojciferná hodnota inflácie v roku 2022 vo väčšine krajín najpravdepodobnejším scenárom, aj keď v druhej polovici roka by sa mohol jej rast mierne spomaliť najmä kvôli porovnávacej báze, ktorá rástla najmä v druhom polroku 2021. *(bázová hodnota indexu 100 je priemer ceny v rokoch 2014-2016). (mm)



Je zlato vhodná forma ochrany proti poklesom?



sa opäť vynára otázka či je dôležité mať v portfóliu aj podiel zlata, ktoré by dokázalo zabezpečovať vysokú volatilitu a prepady akciového trhu. V momentálnej situácii sa zlato ukazuje ako negatívne korelované s akciovým trhom a napriek výraznejším prepadom na trhoch zlato dokázalo v posledných dňoch výrazne rásť a prekonať hodnotu viac ako 2000 dolárov za uncu. Z tohto pohľadu sa zlato môže zdať ako dobrý uchovávateľ hodnoty

s akciami, ktorá by pomáhala znižovať kolísavosť v ich portfóliu. Pohľad do modernej histórie však ukazuje niečo iné. Ako je možné vidieť aj v grafe medzidenná korelácia má vysokú volatilitu a je teda relatívne vhodná na krátkodobé špekulácie. V priemere malo dokonca zlato v porovnaní s americkými alebo nemeckými akciami pozitívnu koreláciu. Ak sme sa rozhodli sledovať priemerné uzatváracie ceny zlata a akcií v období od roku 1975 až

v prípade nečakaných situácií. Toto je do určitej miery pravda a väčšina investorov by očakávala potencionálnu negatívnu koreláciu

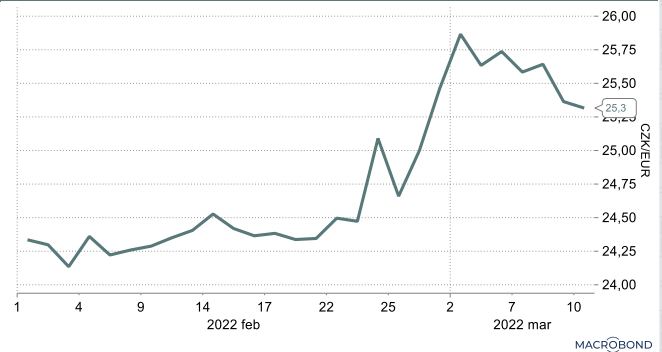
2022 tak korelácia dosahovala až hodnotu 0,82 pri amerických akciách. Zlato sa teda ukazuje ako vhodný prostriedok krátkodobého hedžovania pri dlhšej dobe však túto schopnosť stratí a výrazne kopíruje trend pohybu akcií. Investície do zlata skrz cenné papiere a CFD kopírujúce jeho cenu sú teda vhodné len ako krátkodobá špekulácia pri určitých geopolitických udalostiach. Nákup fyzického zlata môže mať význam v prípade, že tvorí len pár percent všetkých investícií. Táto malá zložka portfólia môže dávať investorom s nižším rizikovým faktorom istotu fyzického vlastníctva časti svojho portfólia, a to napriek tomu, že od tejto zložky nebude očakávané výrazné zhodnotenie, keďže nám vznikajú vyššie transakčné poplatky pri nákupe a predaji fyzického kovu. (mm)

AKTUÁLNÝ VÝVOJ NA TRHOCH

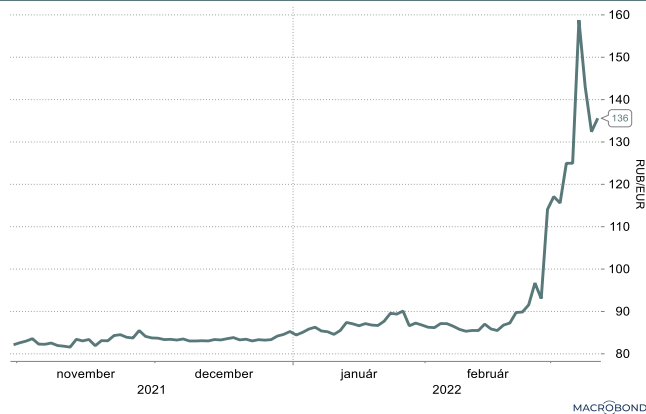
EUR/USD



EUR/CZK



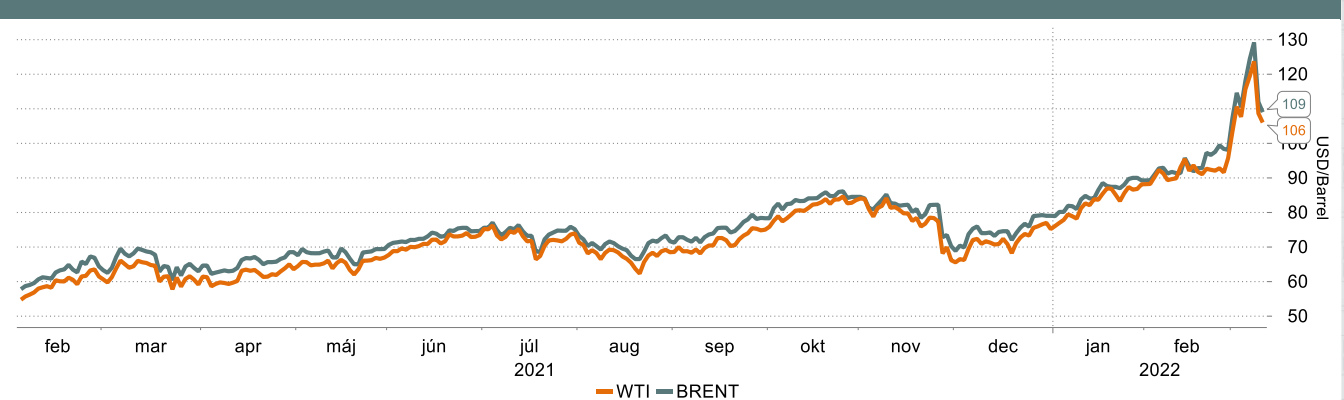
EUR/RUB



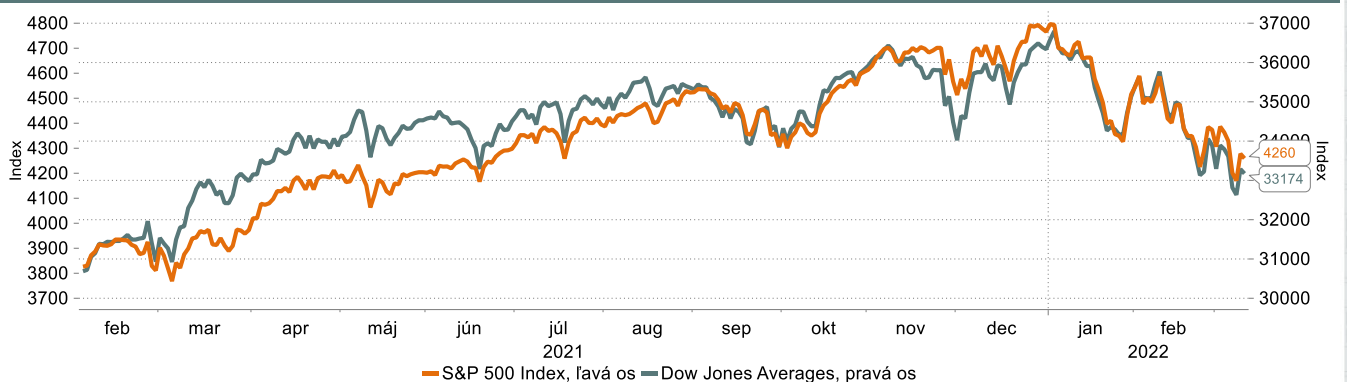
ZLATO



ROPA

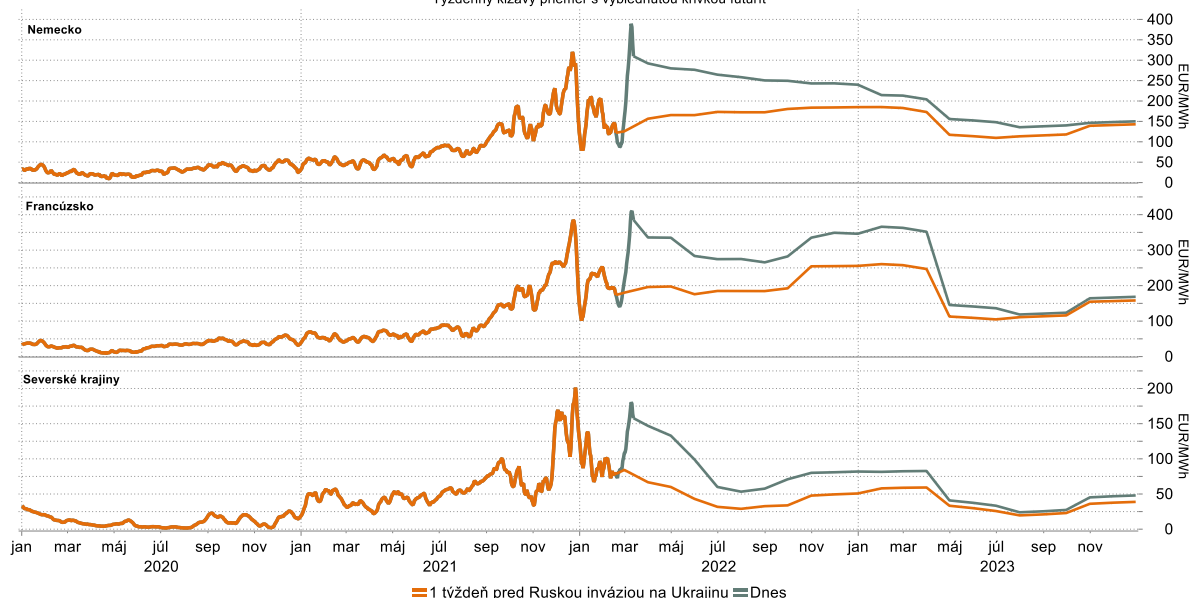


INDEXY



SPRÁVY Z FINANČNÝCH TRHOV

Vojna na Ukrajine spôsobila prudký nárast cien elektriny v celej Európe
Týždenný klzavý priemer s vyblednutou krivkou futurit



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:

Prozbík Jozef

prozbik@bencont.sk

Nebesník Martin

nebesnik@bencont.sk

Bruchánik Rudolf

bruchanik@bencont.sk

Vražda Ján

vrazda@bencont.sk

Junior analytici:

Đurišková Petra

Maslan Martin

Vražda Martin

Huňorová Júlia

Vajnorská 100/A

831 04 Bratislava

www.bencont.sk



BENCONT INVESTMENTS



BENCONT GROUP



BENCONT DEVELOPMENT