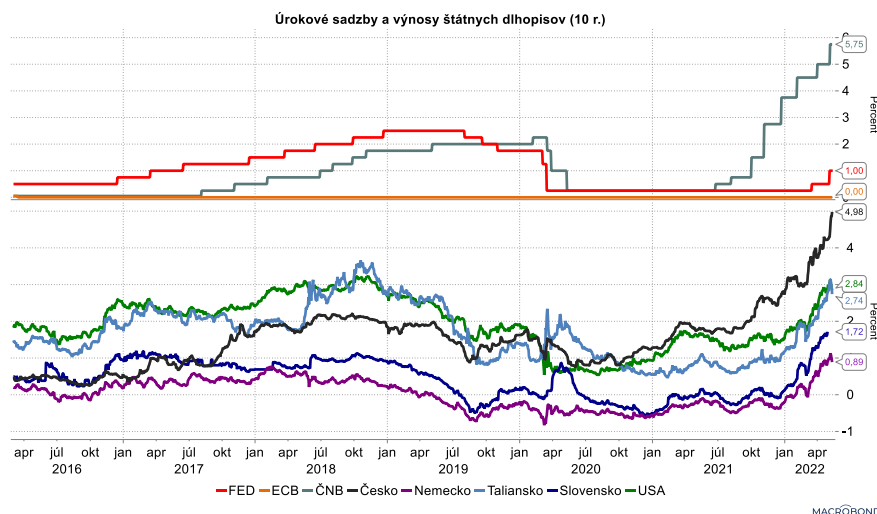




SADZBY CENTRÁLNYCH BÁNK

Banková rada Českej národnej banky opätovne zvýšila základnú úrokovú sadzbu na 5,75 %, teda o 0,75 percentuálneho bodu, čo je viac ako sa očakávalo. Súčasne rozhodla o zvýšení diskontnej sadzby na 4,75 % a lombardnej sadzby na 6,75 %. ČNB bola medzi prvými centrálnymi bankami, ktoré ešte minulý rok na rastúcu infláciu reagovali sprísnením menovej politiky. ČNB sa začala zmierovať s tým, že pri súčasnej neistote a pri zvýšenej váhe externých cenových faktorov po ruskej invázii nemá zmysel snažiť sa o to za každú cenu. Aj tak je však možné, že úrokové sadzby porastú aj po ďalších zasadaniach bankovej rady až do možných 8%. To už bude sčasti závisieť aj od nového guvernéra ČNB Aleša Michla, ktorý nahradí doterajšieho guvernéra Jiřího Rusnoka, ktorému na konci júna

vyprší druhý mandát a znovu kandidovať už nemôže. Jeho šesťročná funkcia teda nadobudne účinnosť 1. júla 2022. Michl sľúbil stabilitu sadzieb. Podľa neho bude návrat k dlhodobému 2 % inflačnému cieľu ČNB trvať ešte dva roky. „Je to inflácia nákladová, z väčšej časti dovezená hlavne cez vyššie ceny energií. Zvyšovanie sadzieb túto infláciu príliš neznižuje,“ a že zvyšovanie úrokových sadzieb za týchto okolností len poškodí ekonomický rast Česka, zopakoval v krátkej reči po vymenovaní svoj dlhodobý postoj. ECB naopak stále udržiava hlavnú úrokovú sadzbu na nule. Postupne sa začínajú objavovať hlasy o tom, že je potrebné konať a považuje sa za možné prvé zvýšenie sadzieb už v júli. Predtým však musí ECB ešte ukončiť čisté nákupy aktív, to by sa malo stať na konci júna.

V tomto čísle:

- Aká môže byť cena rubľa na čiernom trhu
- Turecké potvrdenie hyperinflácie
- Slovenský trh s pohonnými hmotami
- Marcový prepad slovenského priemyslu
- Rekordné objemy hypoték na Slovensku
- Cez plynovod Sochranovka už neprúdi plyn do EU

FED už druhý krát po sebe zvýšil sadzbu na úroveň 1%. FED chce ustáliť sadzbu na neutrálnej miere 2,5%- 3%. Táto hodnota by mu dávala priestor hýbať sadzbou v prípade potreby oboma smermi. Ekonomická situácia v krajine je napriek poklesu HDP podľa FEDu relatívne dobrá a rovnako dobre je na tom aj dopyt po pracovnej sile a trh práce. Trhy však pokračujú v hlbokých výpredajoch na čele s technologickými titulmi, keď aprílové inflačné čísla z USA síce ukázali spomalenie dynamiky rastu spotrebiteľských cien oproti marcu, no aj tak prekonal konsenzus. Trhy začínajú započítavať rastúce riziko trvdého pristátia americkej ekonomiky s recesiou. (mv)

Slovenský trh s pohonnými hmotami

Od roku 2010 do 2020 sa v priemere v slovenskej a petrochemickej produkcii spracovalo 5,6 miliónov ton ropy. Spomedzi jednotlivých zložiek sa najviac produkuje motorovej nafty: ročne priemerne 2,7 mil. ton a benzínu 1,3 mil. ton. Zvyšok domáceho spracovania tvoria položky ako vykurovacie oleje či petrochemia. V rovnakom časovom rozpätí sme ročne importovali v priemere 172 tisíc ton automobilového benzínu a 684 tisíc ton motorovej nafty. Čo sa týka spotreby v doprave, v tabuľke môžeme vidieť ako sa vyvíjal predaj pohonných hmôt z čerpacích staníc. Motorovej nafty sa

predalo spolu za rok 1,3 miliardy litrov a benzínu 530 miliónov litrov. Z tohto objemu tvorí podstatnú časť Natural 95, ktorý sa podľa dát tankoval pri benzínových vozidlách až v podiele 75%. Ceny pohonných hmôt v ostatnom období výrazne

rástli, dôsledkom je invázia na Ukrajinu či tlak západných sankcií. V súčasnosti sa ceny pohybujú pri benzíne Natural 95 na úrovni 1,72 eura za liter, Natural 98 – 1,9 eur/l, LPG – 0,89 eur/l a motorová nafta – 1,74 eur/l. (pd)

Predaj pohonných hmôt z čerpacích staníc, rok 2021 zdroj: Sappo.sk

Počet	Bežný mesiac (v 1000 l)	rok 2021 (v 1000l)
Benzín 95 Natural (+ 96 NAT)	32 270	395 249
Benzín 95 zušľachtený	3 223	44 267
Benzín 98 Natural (+ 99 NAT)	6 662	90 089
Benzín Spolu:	42 156	529 605
Motorová nafta:	87 238	1 091 046
Motorová nafta zušľachtená	13 935	168 640
Motorová nafta spolu:	101 173	1 259 686
LPG	1 847	23 555
Motorové palivá spolu:	145 176	1 812 846

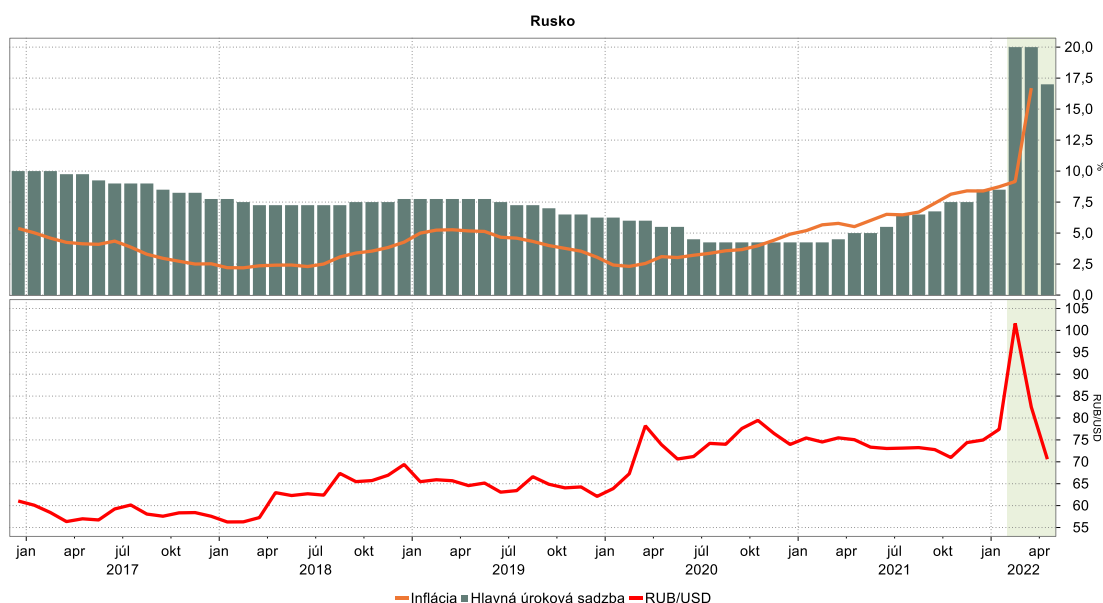
Rubeľ na čiernom trhu

Ruská mena prežila výrazný prepád, kedy trh reagoval na agresiu na Ukrajinu. Ruský rubeľ je v máji na úrovni 65 za USD, čo nie je ďaleko od dvojročných maxím, keďže prísne kapitálové kontroly centrálnou bankou posilnili menu napriek prudkému nárastu inflácie a prudkému poklesu ekonomiky spôsobenému sankciami. Orgány nariadili

podnikom orientovaným na export previesť 80 % všetkých príjmov na ruble za sadzby denominované na vnútornom trhu Moskovskou burzou. Aj napriek tomu, že oficiálne vedený kurz poukazuje na silnejúcu pozíciu rubľa, môže ísť o údaje, ktoré nie úplne ilustrujú realitu. S rubľom sa zdá sa obchoduje aj na takzvanom čiernom trhu, kde sa

Rusi dohadujú na stretnutiach na uliciach a iných miestach, aby si kúpili alebo predali menu. Ponuky sa často líšia od oficiálnych výmenných kurzov, keďže kapitálové kontroly sa snažili obmedziť prepád rubľa. Ceny, za ktoré sa mena predáva sú rôzne, no zväčša vysoko nad oficiálnym kurzom. V súčasnosti je možné, že za jeden

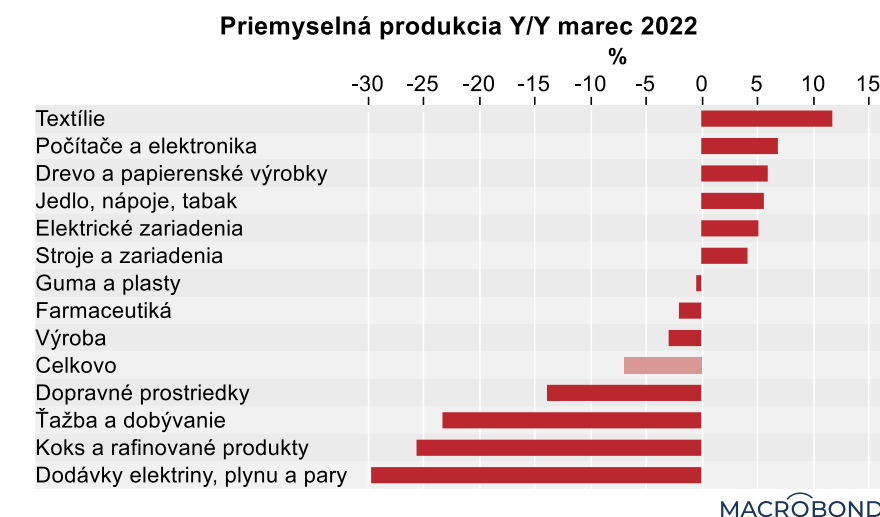
dolár sú ochotní vymeniť od 150-200 rubľov. Vznik čiernych trhov s menami tak poukazuje na vysoký dopyt po dolároch a eurách. Výrazne oficiálne nadhodnotená mena tiež ilustruje aktuálnu situáciu v Rusku a snahu ochrániť si hospodárske výsledky. (pd)



MACROBOND

Marcový pokles priemyslu

Slovenský priemysel počas marca 2022 nedokázal medziročne vykázať pozitívne čísla a skončil so stratou v okolí 7%. Spomedzi jednotlivých priemyselných zložiek boli mnohé s medziročným rastom – textilie 11%, počítače a elektronika 7%, elektrické zariadenia 5% či drevo a papierenské výrobky 6%. Aj napriek tomu však priemysel ako naša najsilnejšia zložka hospodárstva (až cez 35% HDP) bola ťahaná smerom nadol najdôležitejšími zložkami ako je produkcia dopravných prostriedkov, energie i ťažba a dobývanie vysoko atakovali dvoj- a trociferné medziročné prepady. Pri dopravných prostriedkoch ide o dlhodobé výpadky polovodičov, no v súčasnosti sa na výsledku podpisuje aj vojna na Ukrajine, ktorá brzdí niektoré dodávky vstupných



komodít. Rusko je totižto dôležitým exportérom kovov ako: paládium, lítium či hliník pričom všetky tieto kovy vstupujú do automobilového priemyslu. V najbližšom období sa oživenie tohto odvetvia neočakáva, trh bude ďalej bojovať s volatilnými

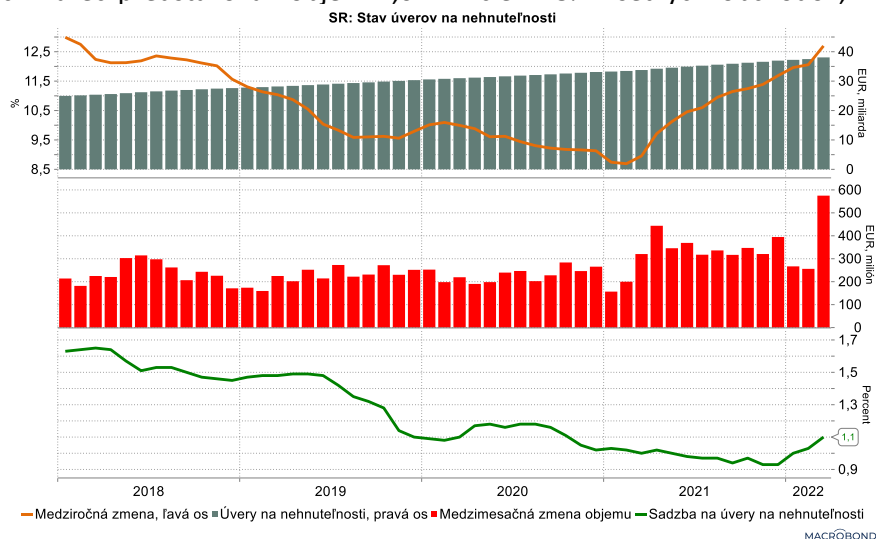
cenami energetických surovín akými sú ropa a zemný plyn, priemyselných komodít, dodávateľsko-odberateľskou krízou a všeobecnou neistotou na trhoch z mnohých geopolitických dôvodov. (pd)

Rekordné objemy hypoték

Celkový objem úverov poskytnutých obyvateľstvu na Slovensku predstavoval na konci marca tohto roka 45,61 mld. eur. V medziročnom porovnaní to predstavuje nárast o 10,7 %. Od začiatku minulého roka platí, že tempo rastu úverov postupne zrýchľuje, pričom sa pod to podpisuje hlavne fakt, že rastie objem úverov na bývanie. Tie sa v marci medziročne zvýšili až o 12,7 %. Čisté nové úvery poskytnuté domácnostiam v samotnom mesiaci marec predstavovali objem 1,61

mld. eur. Oproti februáru sa zvýšili až o 44,6 %. Podpisal sa pod to silný rast nových úverov na bývanie, ktoré sa v mesačnom porovnaní zvýšili až o 50 %. Dopyt po hypotékach a úveroch na bývanie naďalej pretrvávajú, podporovaný bol hlavne nízkymi úrokovými sadzbami a ich očakávaným zvyšovaním. Vidieť to nielen na nových úveroch, ale aj na refinancovaní tých starých. Kým ešte napríklad v decembri tvoril podiel znovu prerokovaných pôžičiek 28% všetkých obchodov, vo

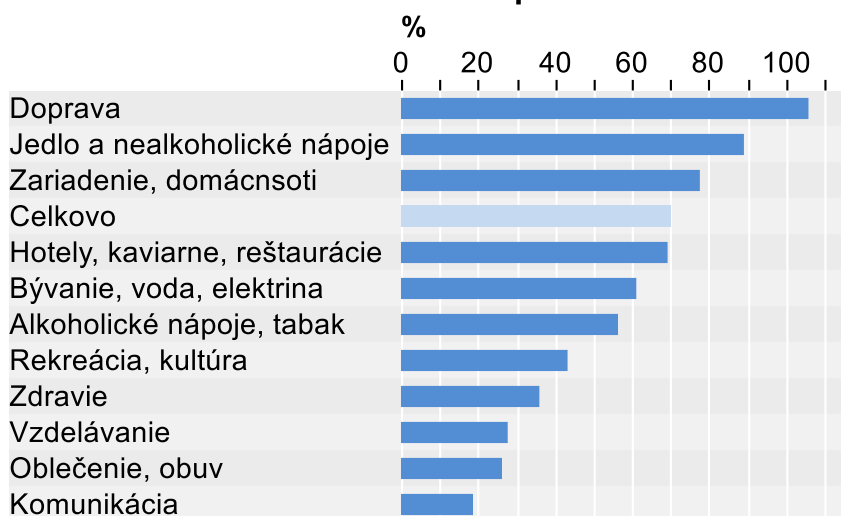
februári tento ukazovateľ vyskočil až na 60%. Ľudia sa poisťujú proti očakávanému nepriaznivému vývoju na trhu s hypotékami dlhšou fixáciou. Súčasne, Slovenská sporiteľňa, ktorá má najväčší podiel na úveroch na bývanie medzi bankami avizuje zvýšenie štyroch z piatich úrokových sadzieb. Bez zmeny zostane len úrok hypoték s jednoročným fixom, a to na úrovni 0,89 % ročne. No 15-ročná fixácia sadzby si už vyžiada úrok vyšší ako 3 %. Podiel na tom má aj aktuálny výnos 10-ročných slovenských dlhopisov, ktorý je na úrovni 1,72%. Štát sa vo všeobecnosti považuje za bezrizikového alebo málo rizikového dlžníka, a preto by mal platiť najnižšie úroky v krajine. Keď banky stanovujú úrokové sadzby hypoték, obvykle sledujú výnosy štátnych dlhopisov a takzvaných úrokových swapov, ktoré patria medzi derivátové obchody. Od nich sa odvíjajú sadzby krytých dlhopisov požadované investormi, ktorými banky hypotéky financujú. (mv)



Turecko smeruje k trojcifernej inflácii

Počas apríla 2022 dosiahla turecká inflácia bez mála 70%. Najnižší medziročný nárast bol 19 % v komunikácii. Odev a obuv s 26,23 %, vzdelanie s 27,73 % a zdravotníctvo s 35,95 % boli ďalšími hlavnými skupinami, kde sa prejavili o niečo nižšie medziročné prírastky. Na druhej strane hlavnými skupinami, kde došlo k vysokým medziročným prírastkom, boli doprava so 106 %, potraviny a nealkoholické nápoje s 89 % a nábytok a bytové zariadenie so 78 %. Turecko síce znížilo dane na niektoré tovary a ponúklo dotácie na účty za elektrinu pre zraniteľné domácnosti, ale ani to nedokázalo zastaviť infláciu. Za vysokou infláciou najmä oblasti dopravy stoja dôsledky vojny na Ukrajine, drahých energií či vysokých cien vstupných komodít. Tureckú infláciu však na rozdiel od európskych

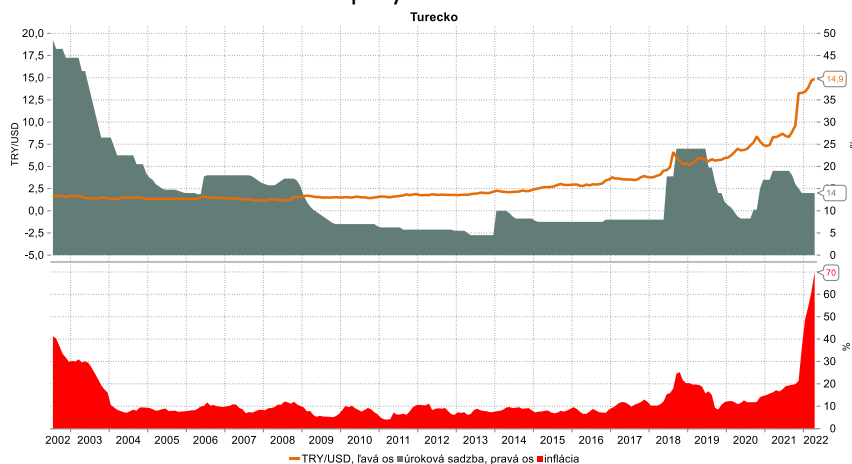
Turecko - inflácia apríl 2022



MACROBOND

krajinám nedokážu tmiť kroky centrálnej banky. ECB ťahuje brzdú a zvyšuje úrokové sadzby, zatiaľ čo v Turecku sa deje pravý opak. Od septembra 2021, kedy sadzba klesla z 19% sa už aktuálne niekoľko

mesiacov drží na 14%. Ekonomicky nepochopiteľné kroky spôsobujú v krajine aj menový problém. Kolaps líry zvýšil náklady na dovoz energie a zahraniční investori sa teraz odvracajú od kedysi sľubného rozvíjajúceho sa trhu. Od začiatku roka do polovice mája stratila líra oproti doláru na hodnotu okolo 20%. Momentálne sa do budúcich mesiacov neočakáva zlepšenie situácie. Naopak pokiaľ sa nebudú zvyšovať základné úrokové sadzby alebo nenastane zásadný zvrät v cenách energií na svetových trhoch, situácia Turecka sa môže ešte zhoršovať. (pd)



Zastavenie plynovodu Sochranovka

Prevádzkovateľ ukrajinského systému na prepravu plynu v stredu ráno prerušil tranzit ruského plynu do Európy cez meraciu stanicu Sochranovka. Cez stanicu Sochranovka prúdi asi tretina dodávok plynu (27%), ktorý sa z Ruska do EÚ prepravuje cez Ukrajinu. Tok plynu cez slovenský hraničný uzol Veľké Kapušany pokračuje, ale kvôli slabému záujmu európskych odberateľov sa znížil. Plynovod cez Sochranovku vedie cez Luhanskú oblasť, ktorej časť je pod kontrolou Moskvou kontrolovaných a riadených separatistov. Dodávky je zatiaľ

možné presmerovať cez prepojovací bod Sudža. Údaje ukázali, že žiadosti o tranzit ruského plynu do Európy cez Ukrajinu na vstupnom bode Sudža v stredu ráno predstavovali takmer 72 miliónov metrov kubických. V utorok bolo cez Ukrajinu do Európy prepravených 95,8 milióna metrov kubických plynu. Celková zmluvná kapacita pre tranzit ruského plynu cez Ukrajinu do Európy je 109 miliónov kubických metrov denne. Hlavnou cestou pre ruský plyn do Európy je však plynovod Nord Stream 1 vedúci po dne Baltského mora, ktorý má kapacitu

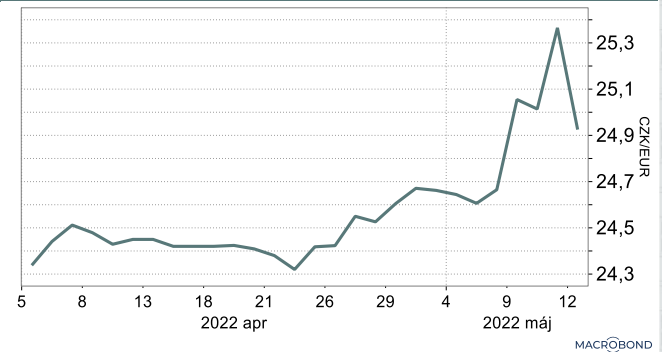
55 miliárd kubických metrov plynu ročne. Zároveň Ruský koncern Gazprom uviedol, že už nebude prepravovať plyn cez Poľsko cez plynovod Jamal. Dôvodom sú sankcie, ktoré Moskva uvalila na spoločnosť EuRoPol GAZ, ktorá prevádzkuje poľskú časť plynovodu Jamal. Na Slovensku je zatiaľ plynu dostatok a pokračuje sa v plnení zásobníkov na budúcu vykurovaciu sezónu. Plyn k nám prúdi nielen z Ukrajiny, ale aj smerom z Česka cez stanicu Lanžhot. (mv)

AKTUÁLNÝ VÝVOJ NA TRHOCH

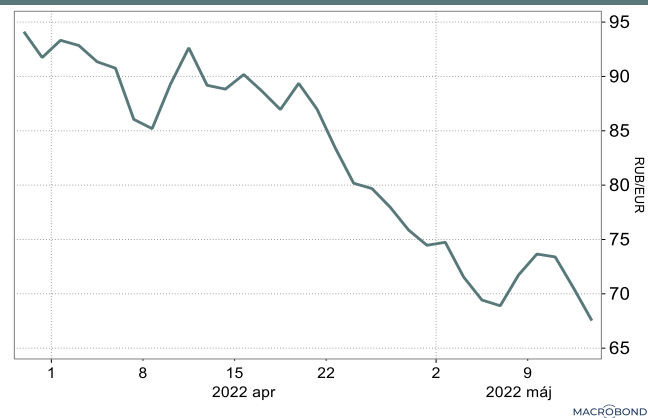
EUR/USD



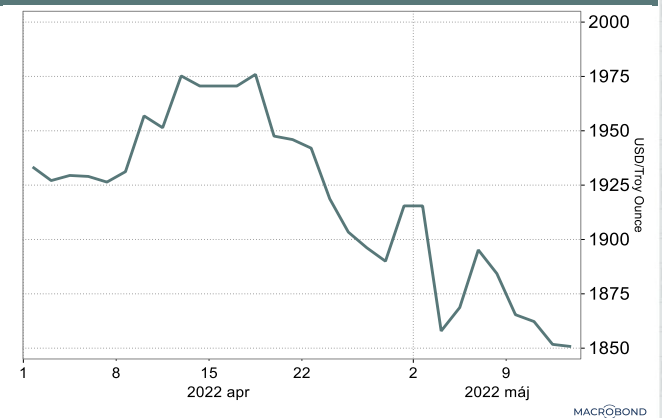
EUR/CZK



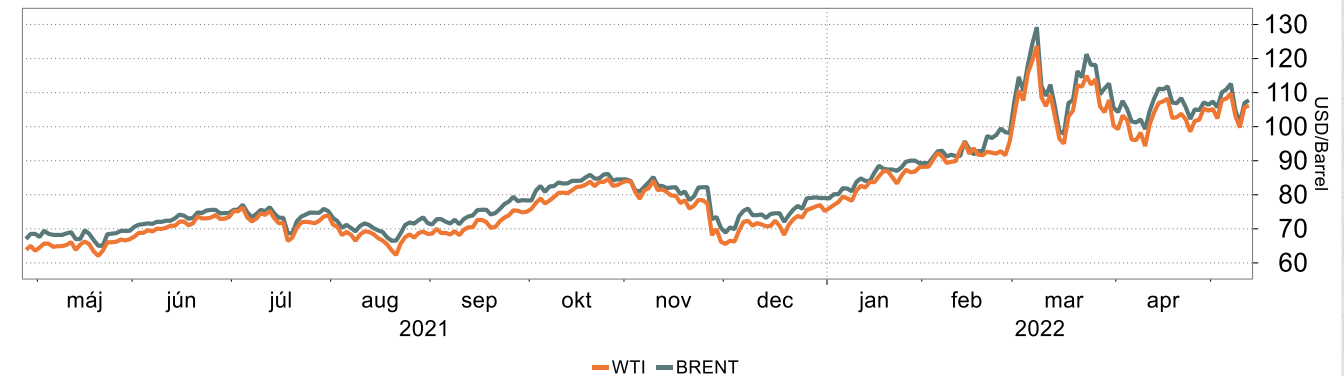
EUR/RUB



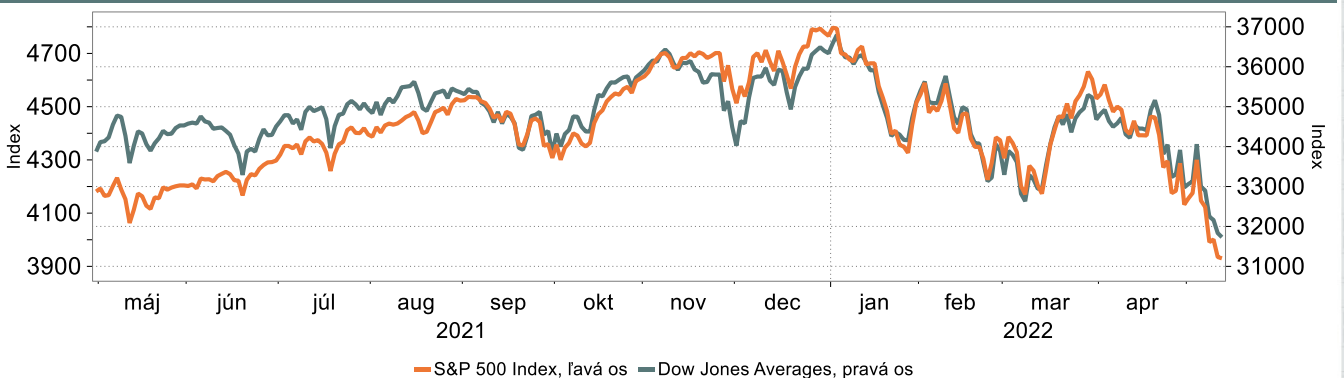
ZLATO



ROPA

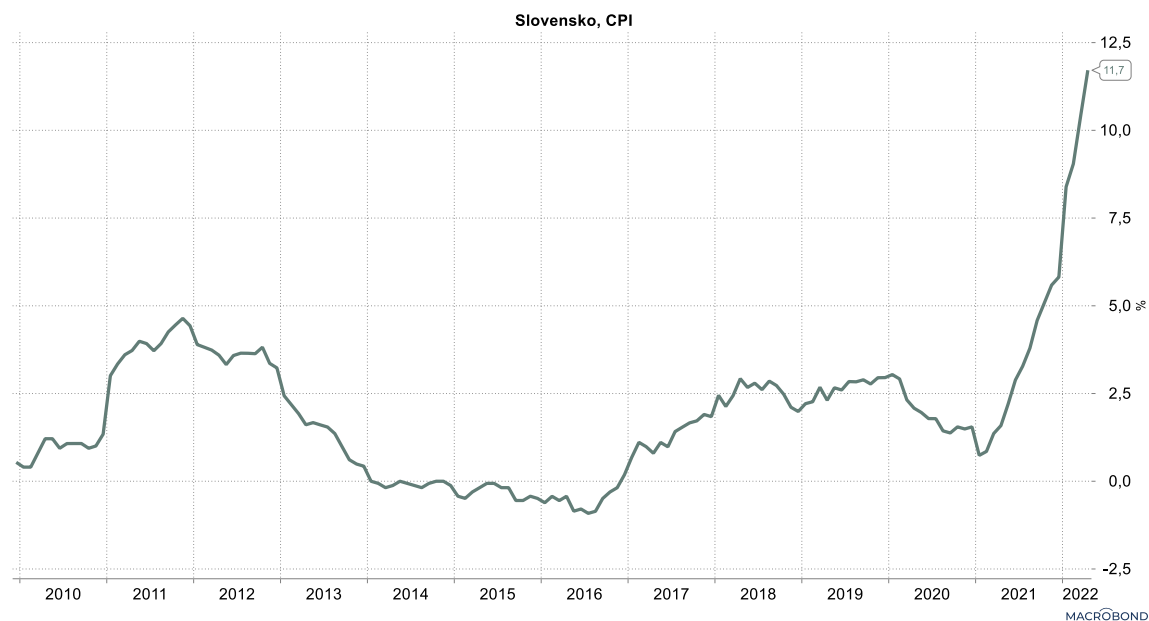


INDEXY



SPRÁVY Z FINANČNÝCH TRHOV

- Ročná miera inflácie na Slovensku sa v apríli 2022 vyšplhala na historické maximum 11,7 % z 10,4 % v predchádzajúcom mesiaci, čím prekonal očakávania trhu 11,6 %



Tento dokument je publikovaný pre spoločnosti skupiny BENCONT , a môže byť reprodukováný a ďalej šírený len s jej písomným súhlasom. Informácie v tomto dokumente boli získané z externých zdrojov, ktoré boli spoločnosťou považované za spoľahlivé.

Analytici:**Jozef Prozbík**

prozbik@bencont.sk

Nebesník Martin

nebesnik@bencont.sk

Bruchánik Rudolf

bruchanik@bencont.sk

Vražda Ján

vrazda@bencont.sk

Junior analytici:

Ďurišková Petra

Maslan Martin

Vražda Martin

Huňorová Júlia

Vajnorská 100/A

831 04 Bratislava

www.bencont.sk



BENCONT INVESTMENTS



BENCONT GROUP



BENCONT DEVELOPMENT