



Sociálne balíčky slovenských vlád

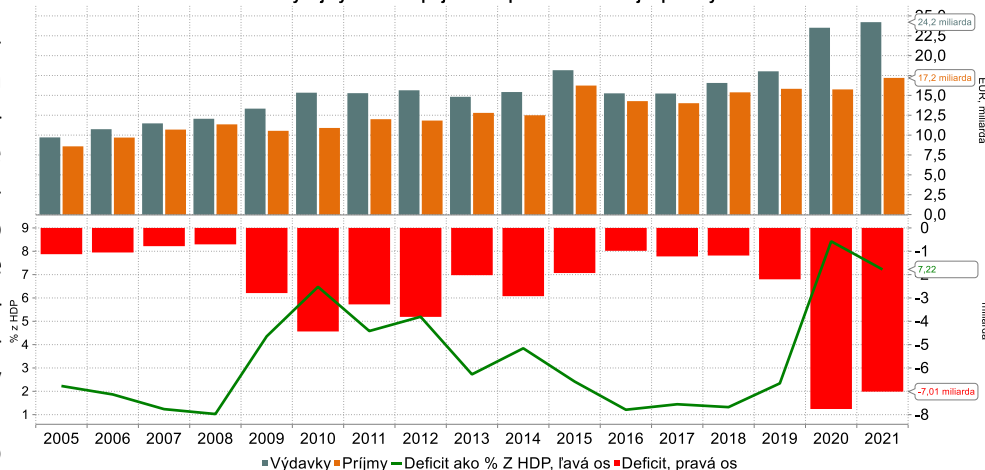
Od vzniku Slovenskej republiky sa zatiaľ žiadnej vláde nepodarilo hospodáriť s prebytkovým alebo vyrovnaným štátnym rozpočtom. Jedným z dôvodov je aj to, že v poslednom čase sa roztrhlo vreco s plošnými a často jednorazovými podpornými balíkmi. Skúsime sa pozrieť na ich ekonomickú podstatu a ich prínosy.

Dobre na porovnanie slúži česká ekonomika so slovenskou. V predchádzajúcej dekáde začala slovenská ekonomika výrazne zaostávať za českým hospodárstvom. Domáca ekonomika a smerovanie krajiny je stále značne naviazané na rozhodnutia centrálnej vlády, ktorá ale nemá vysokú efektivitu. Omnoho lepšie by bolo uvoľniť podnikateľom ruky, nech sami hľadajú riešenia. Obrovský rozdiel vidíme v podpore vedy a výskumu. Česká republika zvykne každý rok do nej investovať približne dve percentá HDP. Výdavky Slovenska sa hýbu okolo jedného percenta HDP. Úspechy vedy sa na raste životnej úrovne krajiny ukážu až o niekoľko rokov. V čase fi-

nančnej krízy sa však vláda Roberta Fica rozhodla udržať pri moci populárnym rozdávaním peňazí, pretože peniaze investované do sociálnych balíčkov je možné v médiách okamžite prezentovať ako záujem o lepší život ľudí. Preto si populistické slovenské vlády v minulosti radšej

vybrali sociálne programy pred kvalitnou vedou a výskumom. Potrebne zdroje získali zvýšením daňového zaťaženia živnostníkov aj firiem. Ďalšie štáty priťahujú investorov a kapitál, napríklad špičkovou úrovňou vedy, výskumu či školstva. Lenže to nie je prípad Slovenska. Naším

Vývoj výdavkov a príjmov rozpočtu Slovenskej republiky



V tomto čísle:

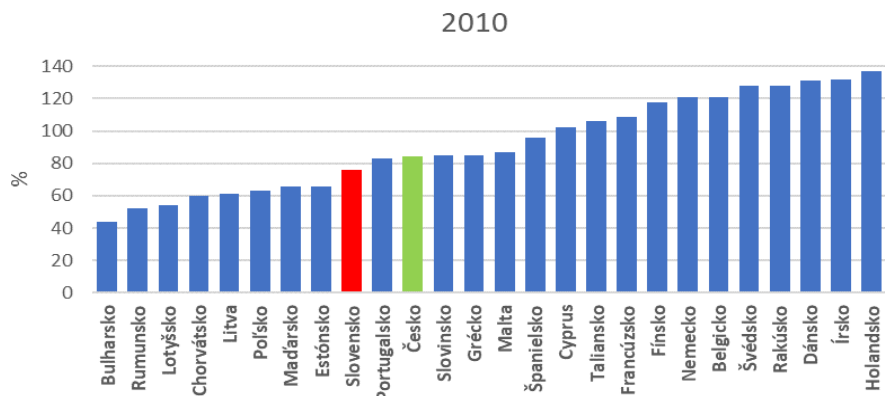
- Rusko v platobnej neschopnosti
- Slovensko si požičalo v júni takmer pól miliardy eur
- Budúcnosť zdieľanej dopravy
- Srí lanka v bankrote
- Čo znamená zákaz dovozu zlata z Ruska?
- Ako sa vyvíja nezamestnanosť na Slovensku od pandémie?
- Odhad inflácie v Nemecku

hlavným lákadlom boli v očiach zahraničných investorov práve nízke dane kombinované s lacnou pracovnou silou. Zrušenie hlavnej konkurenčnej výhody tak prinieslo pomalý úpadok slovenskej ekonomiky. Výsledkom je prepád životnej úrovne v porovnaní s priemerom Európskej únie, čo môžeme vidieť na grafoch parity kúpnej sily a v ostatných rebríčkoch.

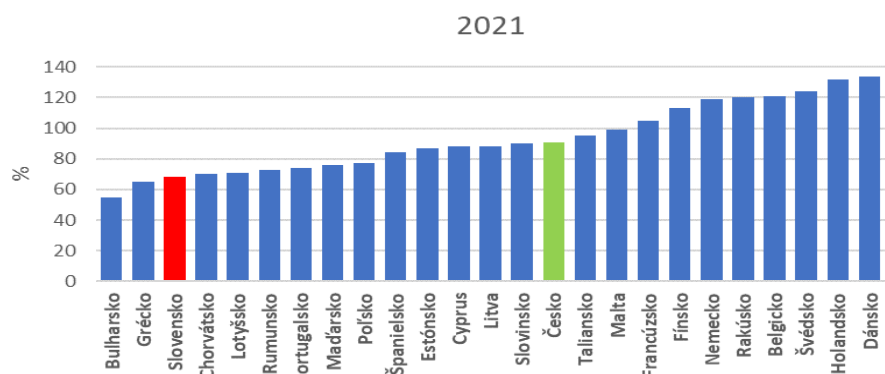
Aktuálny stav verejných financií:

Slovensko má dostatok príjmov. Príjmy verejnej správy vzrástli od roku 2008 o 6,2% HDP. Napriek tomu sa dlh voči HDP neustále prehľbuje. V roku 2023 by príjmy štátu mali dosiahnuť 40,7% HDP, čo je viac ako v Českej republike (39,8%) či v Poľsku 38,6%, len v Maďarsku budú vyššie (41,4%). Zároveň Slovensko má najvyššie daňovo odvodové zaťaženie mzdy a najvyššiu sadzbu firemnej dane v strednej a východnej Európe. Objem firemných daní dosahuje 3% HDP, čo je viac ako priemer EÚ, výrazne viac ako v Poľsku a v Maďarsku. Nepriame dane predstavujú 35% daňových výnosov, v Poľsku 40%, v ČR 32%, v Maďarsku 50%. Medzi krajinami sú veľké rozdiely v prístupe v zdaňovaní, v Nemecku to je len 26%. Slovenská verejná správa má k dispozícii podobný objem zdrojov ako iné, porovnateľné krajiny. Problémom však je neustále vytváranie nových výdavkových politík, ktoré sú plošné a preto veľmi nákladné. Slovensko potrebuje zodpovedný prístup k verejným financiám. To znamená, že dodatočné daňové príjmy sa v dobrých časoch využívajú na znižovanie deficitu a znižovanie verejného dlhu, pokiaľ dlh nie je za 0%. Ak by bol, tak prebytky je možné efektívne investovať do niečoho čo o pár rokov prinesie ošoh, ale nie rozdávať. Napriek tomu sa na Slovensku dodatočné daňové prí-

Porovnanie parity kúpnej sily (% od priemeru EU)

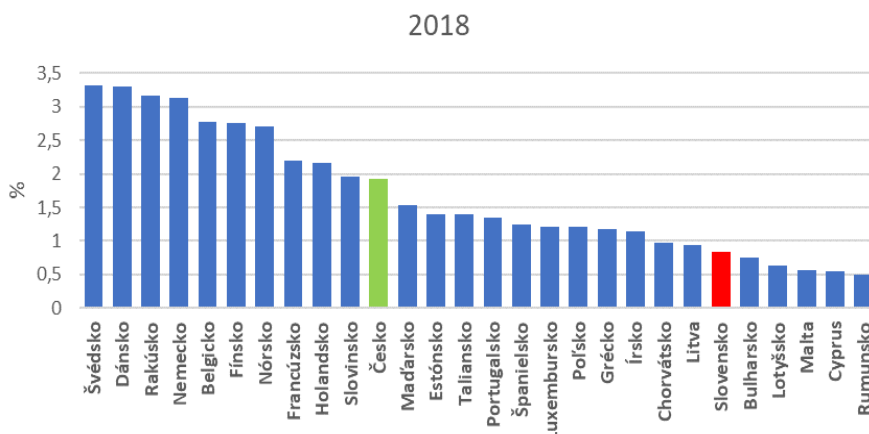
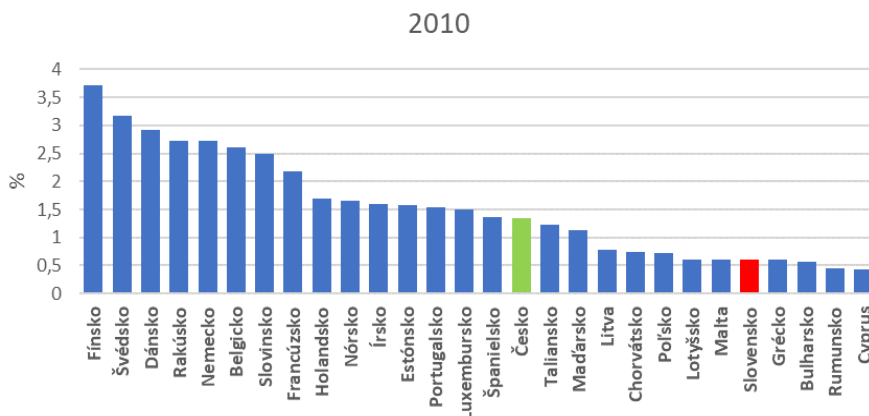


(*Luxembursko dosahuje 260%)



(*Írsko dosahuje 220%; Luxembursko dosahuje 277%)

R&D index (investície do výskumu a vývoja ako % z HDP)

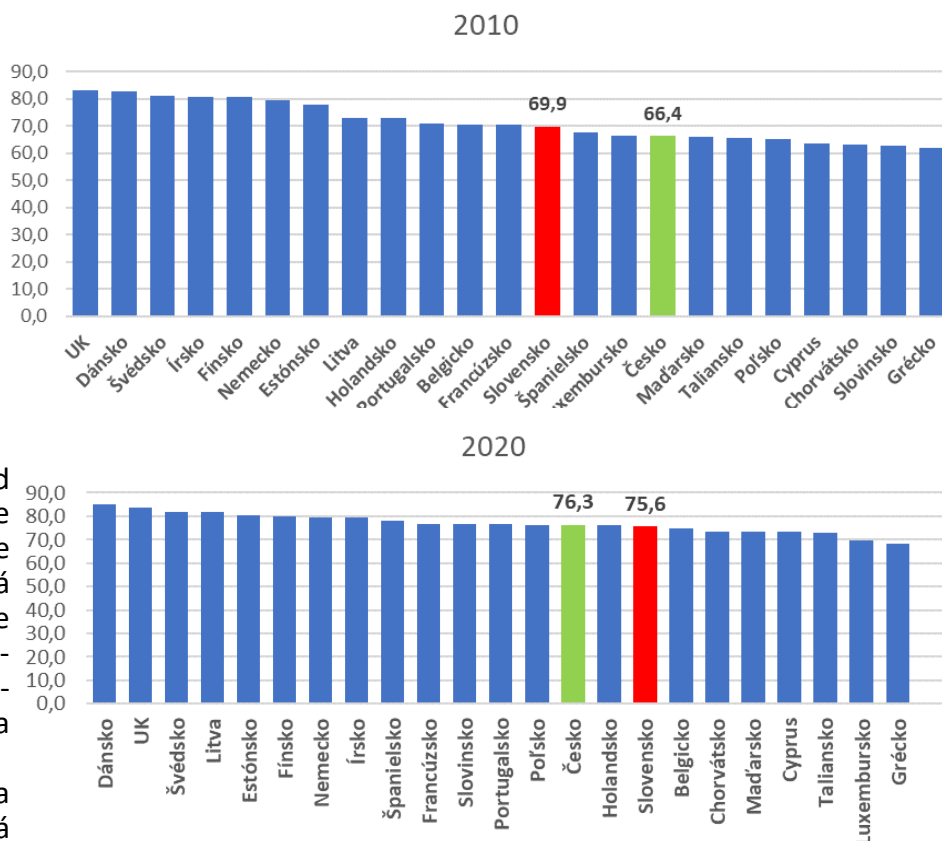


jmy nepoužívajú na znižovanie deficitu či investície, ale na zvyšovanie výdavkov, ktoré nemajú efekt na ďalšie obdobia. Hlavným problémom je zastavenie nekontrolovateľného rastu výdavkov. V rokoch 2015-2020 dosiahli nadpríjmy (neplánované príjmy) 6,5 mld. eur, ale výdavky prevyšujúce rozpočet dosiahli 15,8 mld. eur. Nezodpovednému míňaniu by mala zabrániť tzv. dlhová brzda, ktorá sa skladá z piatich úrovní sankcií od návrhu opatrení na zníženie dlhu po hlasovanie o vyslovení dôvery vláde. Tá by mala platiť už dnes, ale problémom je jej jednoduché obchádzanie a tým prenášanie zodpovednosti za vysoký dlh na budúce vlády. Tak sa u nás usadila politika sociálnych balíčkov, ktorá znížila životnú úroveň Slovákov, namiesto vsadenia na podnikateľov, ako v Česku, čo sa odráža na pozíciách v širokej škále rebríčkov. Niet tomu inak ani v aktuálnej vláde, v ktorej sa namiesto schválenia potrebných reforiem, schvaľujú jednorazové a neadresné plošné výdavky, ktoré väčšinou ani neprinášajú želaný efekt.

Prorodinný balíček pomoci:

Tento rok v júni bol schválený

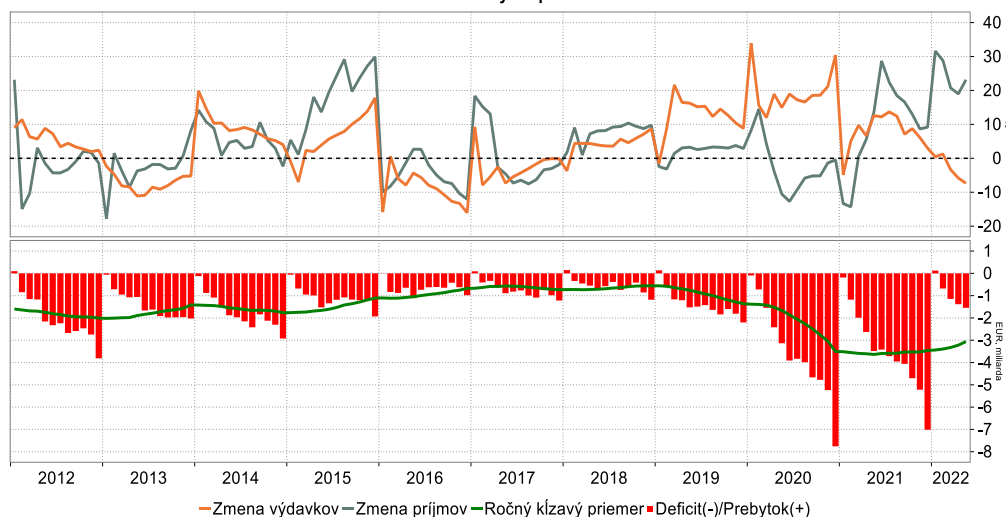
Ease of doing business (index jednoduchosti podnikania)



balíček, v ktorom ide o plošné zvýšenie rodinných prídavkov a zároveň podľa ministra financií o nástroj proti inflácii. Na tento balíček by sa ročne malo minúť 1,2 mld. eur alebo inak povedané cez 1% z HDP. Ide o zvýšenie daňového bonusu a rodinných prídavkov. Časť peňazí (krúžkovné) budú musieť rodičia minúť priamo na krúžky detí. Kvôli štátnemu príspevku výraznejší dopyt automaticky zvýši

ceny voľno časových aktivít. Ľudia tak budú viac peňazí platiť napr. za tréningy futbalu či tenisu. To je len jeden príklad, toho ako je tento plošný balíček v tomto čase naopak proinflatný. Správne by peniaze mali dostať len najviac chudobní ľudia. Prípadne zamestnanci s mesačným príjmom pod úrovňou priemernej mzdy. Lepšie zarábajúci ľudia si musia so súčasným zdražovaním poradiť sami. Ďalším argumentom tohoto balíka je zvrátenie demografickej krivky peňažnou motiváciou rodín, čo však nie je podporené žiadnou reálnou skúsenosťou či štúdiou zo Slovenska, či zo zahraničia, ktorá by poukazovala na to, že peňažná motivácia podporuje pôrodnosť. Problémom je, že prostriedky, ktoré chce na to vláda použiť, nie sú výsled-

SR: štátny rozpočet



chce na to vláda použiť, nie sú výsledkom zlepšenia ekonomiky v dôsledku pozitívnych reforiem vlády (udržateľných zdrojov), ale výsledkom odobratia extra zdrojov najziskovejších firiem. Negatívom je tiež to, že takto vybrané zdroje nie sú v situácii extrémnej inflácie použité diferencovane, ale plošne len pre určitú skupinu obyvateľstva.

Môžeme zhrnúť, že danému balíčku chýba adresnosť a ide hlavne o populistický krok, ktorý môže byť viac škodlivý ako prínosný a to aj preto lebo v roku 2023, ktorý bude prvým rokom, v ktorom sa všetky opatrenia začnú uplatňovať v plnej miere, by vzrástli výdavky verejnej správy o 1 % HDP. Pritom už pred balíčkom malo Slovensko najhoršiu

dlhodobú udržateľnosť verejných financií v EÚ, ktorá plynie z demografického vývoja na Slovensku. Rebríčky, ktoré zobrazujú paritu kúpnej sily alebo HDP na obyvateľa v jednotlivých krajinách EÚ, poukazujú na to, že Slovensko sa výrazne prepadáva a má našliapnuté stať sa najchu-

dobnejšou krajinou EÚ. Je potrebné spomenúť aj to, že aktuálne schválené výdavky sa v týchto rebríčkoch prejavajú až o pár rokov, no vieme povedať, že budú výrazne podporovať ich negatívnu tendenciu. (mv)

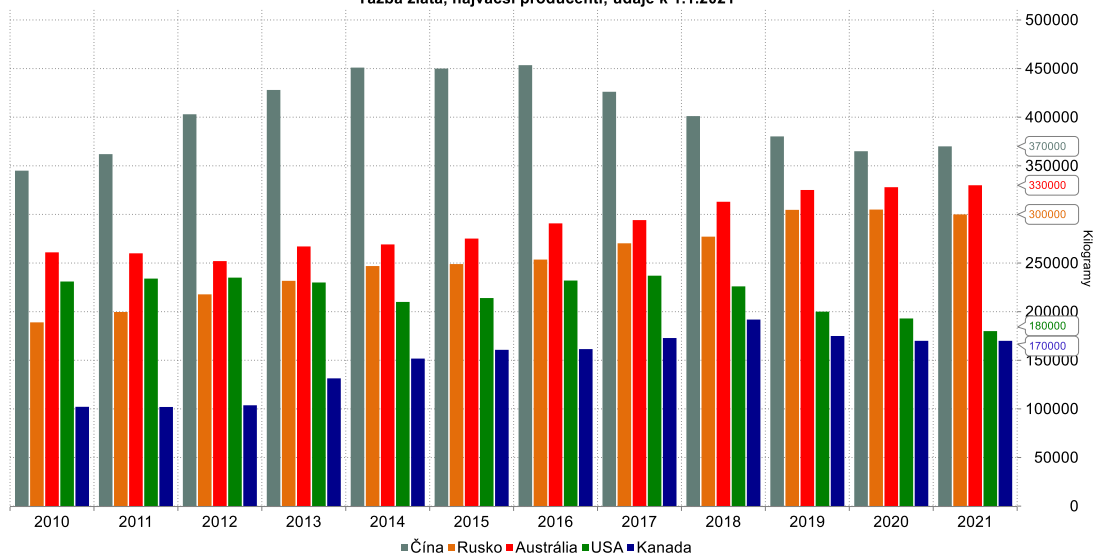
Čo znamená zákaz dovozu zlata z Ruska?

Motiváciou zákazu je takto zasiahnuť ruských oligarchov, ktorí zlato v posledných mesiacoch skupovali, aby sa ochránili pred finančnými sankciami a znemožniť tak ďalšie financovanie vojny, keďže práve zlato tvorí najväčší export krajiny

po energiách. Rusko je po Číne druhým najväčším producentom zlata s objemom ťažby 331 ton za rok 2021. O druhé miesto ale súťaží veľmi tesne s Austráliou. Tá koncom roka 2021 skončila nakoniec s takmer 328 tonami, Spojené štáty s

190 tonami a Kanada s 170 tonami. Rusku patrí asi 4,4% podiel z globálneho exportu a je tak 6. najväčším exportérom. Rusko svoje zlato v roku 2021 najviac exportovalo predovšetkým do Veľkej Británie, Švajčiarska, Kazachstanu, Indie, Nemecka a Bieloruska. Väčšina exportov z Ruska sa obmedzila hneď po začiatku vojny, preto terajší plánovaný zákaz dovozu novo vytáženého alebo rafinovaného zlata od krajín G7 je skôr symbolický. Navyše zákaz nebude mať vplyv na predplatenosť zákazu dovozu ruského zlata. (jh)

Ťažba zlata, najväčší producenti; údaje k 1.1.2021



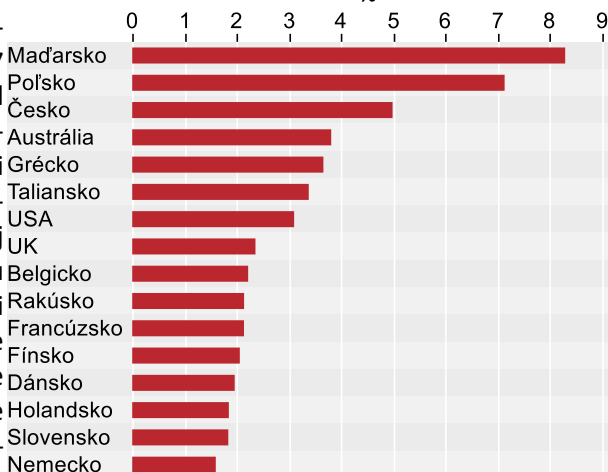
Júnová emisia cenných papierov

20.6.2022 prebehla emisia štátnych cenných papierov, v ktorej si Slovensko požičalo v štyroch rôznych aukciách takmer pól miliardy eur. Tento objem pôžičky je rozložený nasledovne: 50 mil. eur za 30 ročný dlhopis s úrokom 3,15% p.a. (p.a. – ročne), 71 mil. eur/5 ročný/2,12% p.a., 125 mil. eur/3 ročný/1,8% p.a. a 247 mil. eur/8 ročný/ 2,5% p.a. Celkovo pri zohľadnení splatností jednotlivých dlhopisov a ich sadzieb nás bude stáť obsluha nákladov na túto pôžičku približne 111 mil. eur. Výnosy na štátnych dlhopisoch jednotlivých krajín sú dôležitý ukazovateľom, ktorý signalizuje a poskytuje informácie o nálade či dôvere investorov. Vývoj v sadzbách tak vie ľahko zasahovať do trhov. Čím sú výnosy na dlhopisoch vyššie, tým je dôvera v dané aktívum nižšia. V súčasnosti sa 10-ročné štátne dlhopisy emitujú s výnosmi: 5,8% v Česku, 3,3% v USA, 2,3% vo Francúzsku, 1,4% vo Švajčiarsku, 1,8% v Nemecku, 3,6% Taliansku či 2,8% v

Španielsku. Taliansko za rok (v období od júna 2021 do júna 2022) emitovalo celkovo okolo 360 mld. eur v podobe dlhopisov. Pri pomernej výške úrokovej sadzby v roku 2021 na 10 ročných dlhopisoch by znamenala takáto emisia náklad na správu dlhu vo výške 4 mld. eur. V súčasnosti by to bolo už takmer 10 mld. eur a pokiaľ by sadzby vzrástli ešte o ďalšie 1-2 p.b., pohybovala by sa táto hodnota na úrovni 13-17 mld. eur. Dostať pod kontrolu vysoké náklady na požičiavanie si (najmä v prípade slabších ekonomík), a to aj v súvislosti s vysokou infláciou či už v rámci EÚ alebo sveta bude náročnou úlohou pre jednotlivé centrálné banky a ich stabilizačné politiky. ECB napríklad aktuálne plánuje

reinvestovať výnosy z dlhopisov splatených v rámci programu núdzového pandemického nákupu dlhopisov známeho ako PEPP, čím chce zabezpečiť nižšie úrovne výnosov dlhopisov južných krajín zoskupenia. Nakoľko sú to práve tieto krajiny, ktoré už v súčasnosti čelia, a do budúcnosti aj naďalej budú, neudržateľne vysokému dlhu.(pd)

Výnosy 10-ročných štátnych dlhopisov %



MACROBOND

Budúcnosť v zdieľanej doprave

Zdieľaná doprava a služby s ňou spojené sa za posledné roky dostávajú neustále viac do popredia a využíva ich čoraz väčší počet ľudí. Do tejto oblasti spadajú: požičanie/zdieľanie auta – Uber, Bolt atď., letecké taxíky, zdieľanie bicyklov, kolobežiek, mopedu, navigačné či nabíjacie služby. V roku 2020 doká-

zali tieto služby vygenerovať tržby okolo 260 mld. USD v regiónoch Severnej Ameriky, Európe a Ázii. Predikuje sa, že v nasledujúcich desiatich rokoch by mohli dokázať vyprodukovať ročné príjmy až na úrovni 660 mld. USD, čo predstavuje 2,5 násobok súčasnej hodnoty. Z hľadiska jednotlivých regiónov by

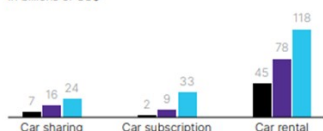
sa na týchto príjmoch mala majoritne podieľať Ázia (51%), a to najmä vďaka svojej veľkej populácii, ktorá by sa mala do roku 2030

zvýšiť až na 5 miliárd. Do budúcnosti sa očakáva rozmach elektrifikácie jednotlivých používaných zdieľaných prostriedkov, a to najmä v Európe, ktorá sa zaviazala v Európskej zelenej dohode k uhlíkovej neutralite do roku 2050, pričom autá na spaľovací motor sa majú v tejto oblasti prestať vyrábať už v roku 2035. Počas roku 2020 dokázali iba služby ako Uber či prenájom áut vyprodukovať príjmy okolo 50 mld. USD. Do budúcnosti môžeme v celom svete očakávať rozmach spomínaných služieb, a to vďaka obľúbenosti ľahkého využívania technológií, kde sa jednoducho pomocou aplikácie dá prenajať auto, bicykel či kolobežka. Výzvou však aj naďalej ostane elektrifikácia, ku ktorej sa zaviazala väčšina vyspelého sveta, no jej implementácia bude z hľadiska logistiky a vstupných nákladov náročná. (pd)

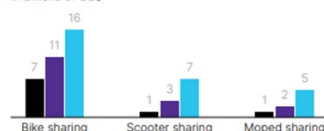
Global value pool sizes by mobility service

Legend: 2020 (black), 2025 (purple), 2030 (blue)

Car-as-a service
In billions of US\$



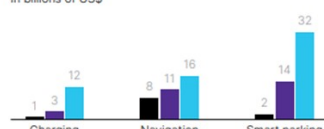
Micromobility
In billions of US\$



Ride-hailing and taxi services
In billions of US\$



Complementary services
In billions of US\$



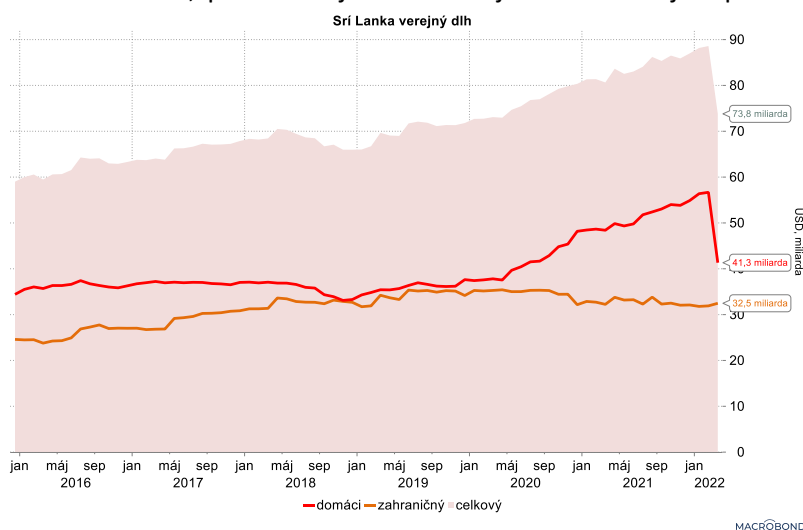
Source: Oliver Wyman Forum mobility value pool analysis

Ekonomický koniec Srí lanky?

Srí Lanka je krajina s viac ako 22 miliónmi obyvateľov, ktorej vonkajší dlh sa vyšplhal na úroveň viac ako 32 mld. USD. Srí Lanka má momentálne splatných tento rok asi 7 miliárd USD zahraničným veriteľom, pričom disponuje devízovými rezervami len niečo cez 1,5 mld. USD. Držiteľom dlhu je najmä Ázia: Čína 10%, Japonsko 10%, Ázijská rozvojová banka 14%, no i napríklad Svetová banka 10%, pričom majoritne

je dlh držaný v dolároch. Srí Lanka sa tak dostala na pokraj bankrotu a čelí najhoršej hospodárskej kríze od získania nezávislosti, krajine rýchlo dochádza benzín či lieky a vo veľkom rozsahu sa obmedzuje poskytovanie verejných statkov akými sú svietenie či školstvo. V roku 2021 bolo HDP tejto krajiny vo výške 80 mld. dolárov a dlh v pomere k HDP dosahoval okolo 105%. Takt vysoký dlh je odrazom najmä pandemické-

dobia, keďže ešte v roku 2019 bol vo výške 40%. Srí Lanka zasahujú dva významné deficity: rozpočtový (príjmy 2021 – 18 mld. USD, výdavky – 35 mld. USD) aj obchodný (vývoz 2021- 11 mld. USD, dovoz- 16 mld. USD). Spolu s veľkými infraštruktúrnymi investíciami, ktoré krajine nedokázali pomôcť k rastu, sa tak krajina ocitá v ekonomickej kríze vďaka svojim vysokým dlhom. Nízke úrovne priamych zahraničných investícií a daňové príjmy, ktoré klesajú v priebehu času devastujú ekonomiku v dôsledku rôznych makroekonomických faktorov. V súčasnosti krajina vedie rokovania na záchranu a reštrukturalizáciu dlhu s MMF, ktoré však môžu trvať mesiace, pričom humanitárna kríza v krajine horí už dnes. Pomoc doposiaľ prisľúbila Austrália - vo výške 35 miliónov dolárov na pokrytie naliehavých potravinových a zdravotných potrieb či OSN, ktorá spustila núdzovú reakciu s cieľom nakrmiť tisíce tehotných žien. (pd)



Ruský default

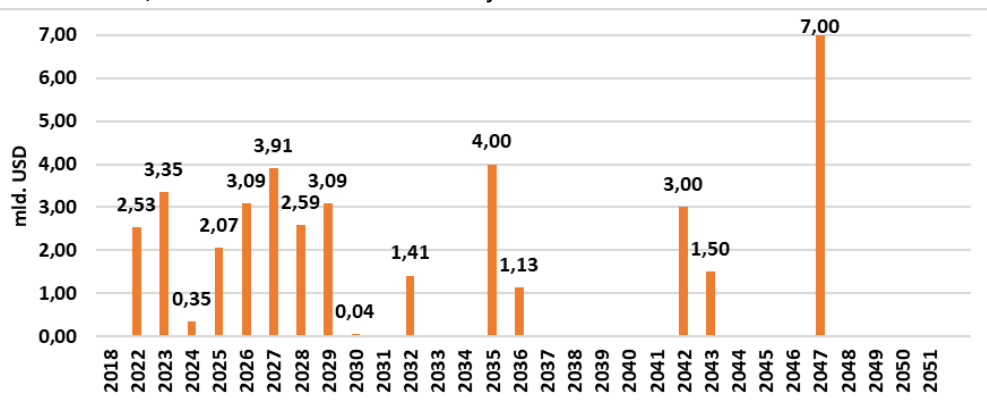
Rusko opätovne narazilo na problém vyrovnávania svojich záväzkov a nesplatilo úroky zahraničným veriteľom za dva eurobondy vo výške približne 100 miliónov USD, na ktoré dostali 30-dňový odklad, ktorý uplynul 27.6.2022.

Z predošlého plynúceho technického zlyhania sa stal zatiaľ skutočný. Vynútenú platobnú neschopnosť Rusko v súčasnosti odmieta a tvrdí, že problém nenastal v ich splátke (nakoľko disponujú dostatkom devíz z predaju energetických surovín, majú však v zahraničí zmrazené rezervy až vo výške 320 mld. USD) ale v spracovaní sprostredkovateľskou bankou. Na konci júna má však Rusko už aj ďalšie splátky vo výške približne 400 mil. USD, od ktorých sa taktiež neočakáva splatenie. Do

konca roku 2022 má krajina ešte splatiť 2 mld. USD. Rusko má aktuálne celkovo 15 medzinárodných dlhopisov, ktorých hodnota je približne 40 mld. USD. Krajina môže zrejme očakávať prílev žiadostí na predčasné splatenie dlhu, a to v zatiaľ očakávanom objeme približne 20 mld. USD keďže veritelia budú vzhľadom na situáciu ohľadom nesplatenia skeptickí. Ratingové agentúry už znížili Rusku hodnotenia, čo ich síce v súčasnosti nijako

neovplyvní nakoľko nemôžu kvôli sankciám obchodovať na medzinárodných trhoch ani dnes. Významný dopad to však môže mať v dlhodobom časovom horizonte, keď sa práve vďaka týmto okolnostiam môžu zvýšiť náklady na správu ruského dlhu. Rusko si tak mimo svojho územia už požičia len veľmi ťažko. (pd)

Ruská splatnosť zahraničného dlhu

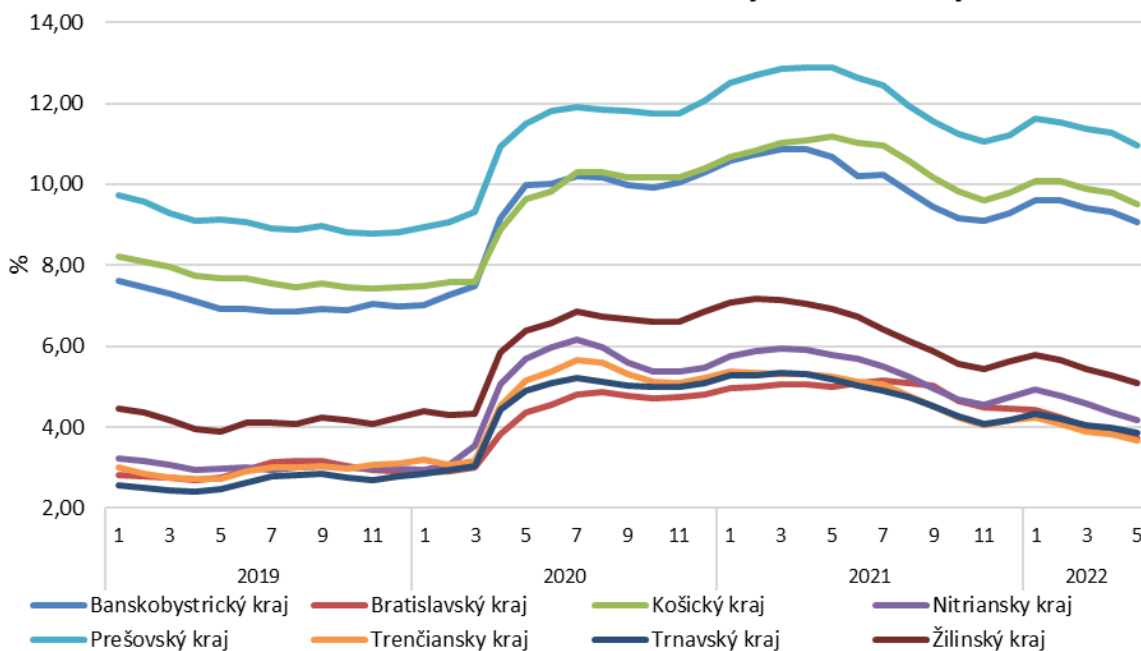


Ako sa vyvíja nezamestnanosť na Slovensku?

Takmer polovica roku 2022 je za nami a preto sme sa pozreli, ako na Slovensku ovplyvnila nezamestnanosť pandémie. Pri porovnaní údajov z rokov 2019 až 2022 za môžeme konštatovať, že je miera nezamestnanosti stále vyššia ako v roku 2019, čísla sa ale pomaly

znižujú. Celoslovenská miera nezamestnanosti je teda aktuálne 6,84%, v jednotlivých krajoch je najvyššia v Prešovskom a Banskobystrickom kraji, najnižšia v Trenčianskom, Bratislavskom a Trnavskom. V tomto ohľade sa teda vplyv pandémie neodrzkadil. Príchod pandémie v marci 2020, ktorý so sebou priniesol zatváranie podnikov a teda aj vlnu prepúšťania, sa prejavil s malým omeškaním a nárast počtu nezamestnaných sme tak sledovali od júna 2020. Nárast bol priemerne zhruba o 2 percentuálne body. V Prešovskom kraji sa dostala miera nezamestnanosti na takmer 12%, celoslovenská úroveň bola takmer 8%. Počet nezamestnaných dosiahol svoj vrchol zhruba po roku, v apríli 2021. To je najpravdepodobnejšie dôsledok zlej pandemickej situácie začiatkom roka 2021, kedy boli v krajine zavedené najtvrdšie opatrenia, pre vysoké čísla hospitalizovaných a nakazených a ekonomická aktivita sa tak v podstate zastavila. V Banskobystrickom, Prešovskom a Košickom kraji bola nezamestnanosť nad 10% a v žiadnom kraji nebola nezamestnanosť pod úrovňou 5%. Nezamestnanosť začala opäť

Priemerná miera nezamestnanosti za jednotlivé kraje



klesať od augusta, čo bol zas pravdepodobne dôsledok zlepšujúcej sa pandemickej situácie od mája, ktorá nastala aj výsledkom v tom čase aktívneho očkovania, čo teda umožnilo opätovné rozhybanie sa ekonomiky. Očkovanie a nižšia úmrtnosť ďalšieho variantu nákazy prispeli k postupnému oživeniu ekonomiky a teda opätovnému náboru zamestnancov. Preto v ďalšom období sme napriek vysokým počtom nakazených už nezaevidovali rast nezamestnanosti. Čo sa týka štruktúry nezamestnaných podľa ich profesného zamerania, vidíme, že najväčší previs pri porovnávaní aktuálnych májových údajov za jednotlivé kategórie s rokom pred pandémiou tvoria nezamestnaní pracovníci zo služieb a obchodu, z primárneho priemyslu, teda poľnohospodári, lesníci a rybári a operátori strojov a nekvalifikovaní pracovníci. Vzhľadom na to, že pracovníci z týchto odvetví patria predovšetkým do nízkopríjmovej skupiny, odráža sa tu vplyv pandémie na rozhodovanie podnikov, ktoré museli znižovať svoje mzdové náklady. Pri hodnotení štruktúry voľných pracovných miest za všetky kraje súhrnne vidí-

me, že je ich počet naprieč odvetvami nižší, ako pred pandémiou a aj keď dochádza k ich postupnému obnovovaniu, predovšetkým v odvetviach, ktoré majú v štruktúre nezamestnaných najväčší podiel, je počet voľných miest stále nižší ako bol pred pandémiou. V dvoch krajoch s najvyššou nezamestnanosťou pre väčšinu profesií nie je dostatok voľných pracovných miest a uchádzačov je výrazne viac ako ponúk. Výnimkou sú len ponuky pre operátorov strojov a nekvalifikovaných pracovníkov v Banskobystrickom kraji, kde je ponúkaných miest viac ako je uchádzačov. V ostatných krajoch je voľných pracovných miest naprieč profesiami taktiež nižší, rozdiel ale nie je tak výrazne odlišný ako počet uchádzačov. Výnimkou ostáva len ponuka práce pre operátorov a nekvalifikovaných pracovníkov, kde je naprieč kraji viac ponúk ako uchádzačov. Tento stav tak vychádza z dlhodobého nedostatku takto kvalifikovaných pracovníkov. V tomto prípade môžeme vidieť nezamestnanosť ako dobrovoľnú, kedy neochota zamestnať sa môže vychádzať pravdepodobne z nedostačujúceho peňažného

ohodnotenia. Opačnú situáciu majú zas poľnohospodári a príslušníci ozbrojených síl, ktorých je v krajoch viac ako ponúkaných miest. Vplyv pandémie na nezamestnanosť teda

bol na Slovensku viditeľný, no vidíme postupné zlepšovanie situácie spojené s postupným obnovovaním fungovania ekonomiky. Okrem zvýšenej nezamestnanosti v službách

pandémia výraznejšie neovplyvnila profesnú štruktúru uchádzačov ani ponuku voľných pracovných miest. (jh)

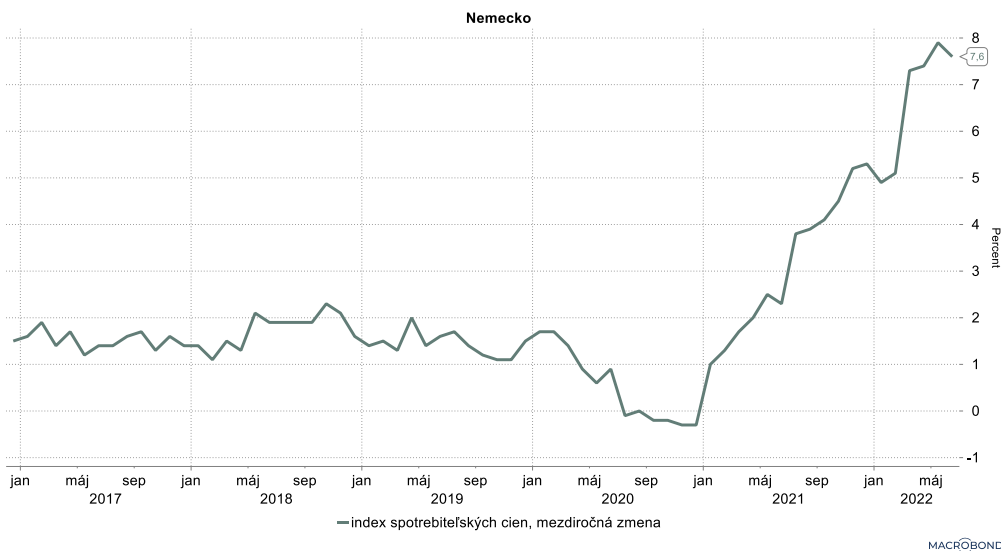
Inflácia v Nemecku pravdepodobne poklesne

Odhad indexu spotrebiteľských cien za jún v Nemecku vykazuje medziročne jemné spomalenie rastu. Ceny pravdepodobne v júni vzrástli o 7,6%. Predpokladom je, že k spomaleniu inflácie prispel pokles cien za energie, a rovnako pokles cien služieb. Naopak ceny potravín ostávajú v medziročnom porovnaní stále v raste. Aj keď je pokles inflácie dobrou správou, výraznejšie uvoľnenie

cenovej situácie nie je odhadované minimálne až do konca roka. Vývoj cien sa bude odrážať predovšetkým od prebiehajúcej vojny, obnovy dodávateľských reťazcov či prí-

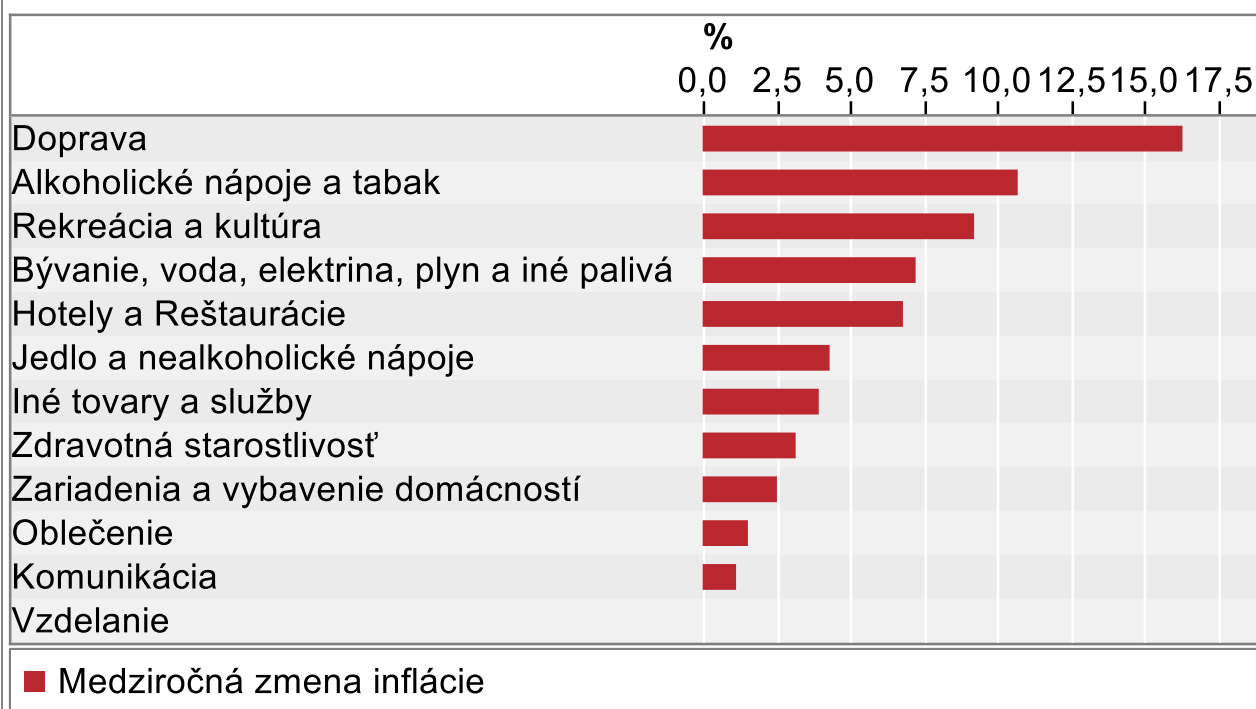
padne od príchodu ďalšej vlny koronavírusu. V každom prípade je vývoj inflácie v Nemecku dôležitý, vzhľadom na to, že výrazne ovplyv-

ňuje výslednú mieru inflácie v EÚ. To následne vplyva na prijímanie rozhodnutí ECB. (jh)



MACROBOND

Nemecko - inflácia



MACROBOND

AKTUÁLNÝ VÝVOJ NA TRHOCH

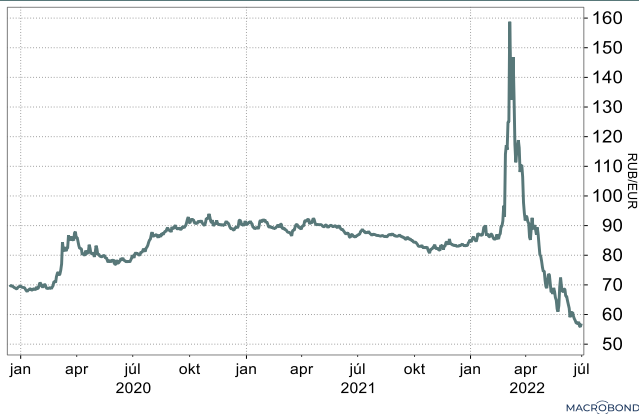
EUR/USD



EUR/CZK



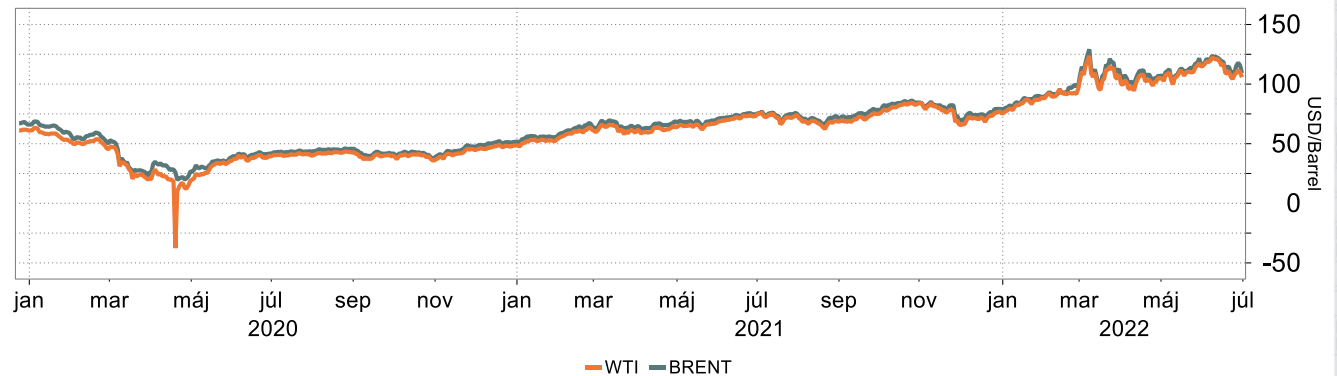
EUR/RUB



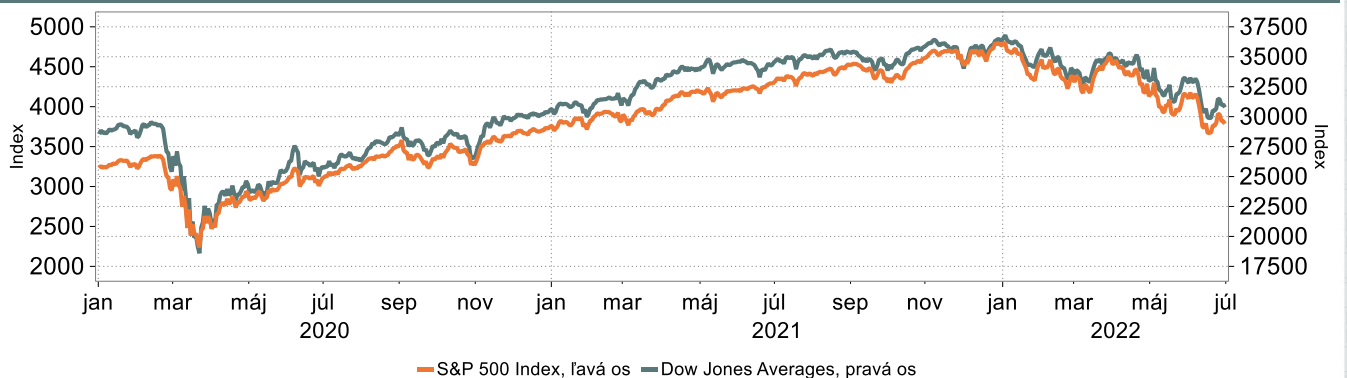
ZLATO



ROPA



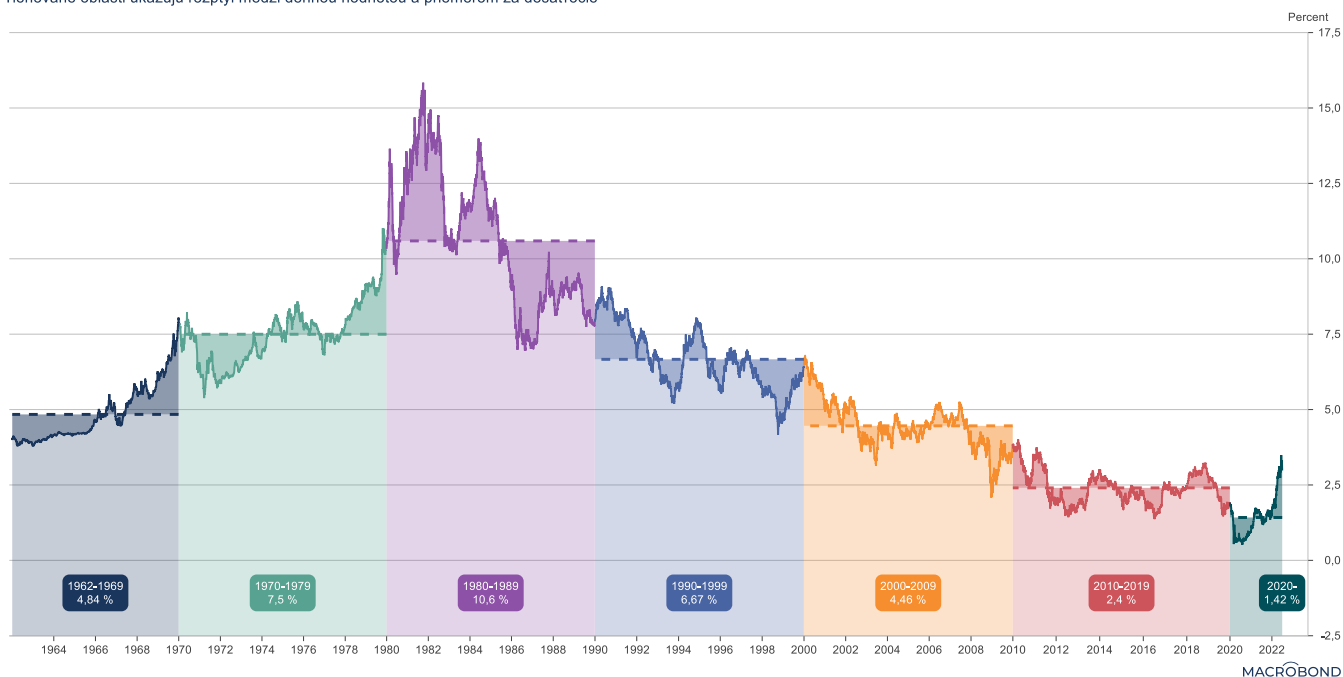
INDEXY



SPRÁVY Z FINANČNÝCH TRHOV

Historická výnosnosť 10-ročných dlhopisov v USA

Tieňované oblasti ukazujú rozptyl medzi dennou hodnotou a priemerom za desaťročie



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