BENCONT WEEKLY REPORT

ROČNÍK 2022| ČÍSLO 35

Zdroj: bohatala.com

SKLADBA SVETOVÝCH DEVÍZOVÝCH REZERV

V tomto čísle:

→ Otvára sa tretí blok Mochoviec

→ Najnovšie aktuality z trhu plynu

→ Čo by priniesla investícia Bosch na Slovensko

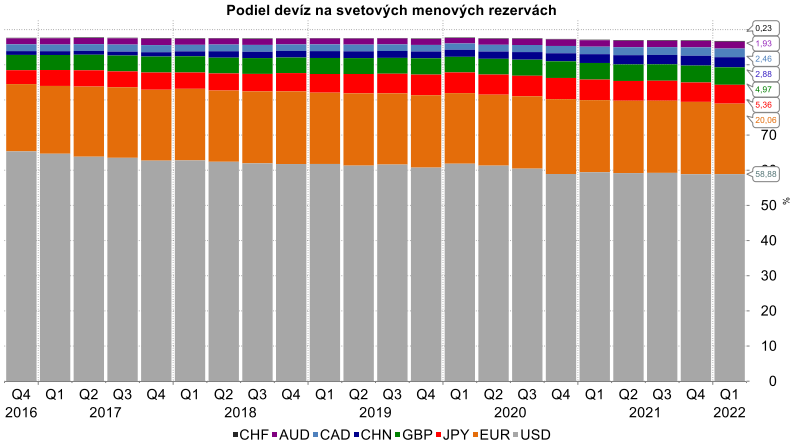
→ Ako vyzerá skladba svetových devízových rezerv ?

→ Vývoj ekonomického sentimentu a inflácie v EA

→ Koľko študentov pracuje počas štúdia v krajinách EÚ ?

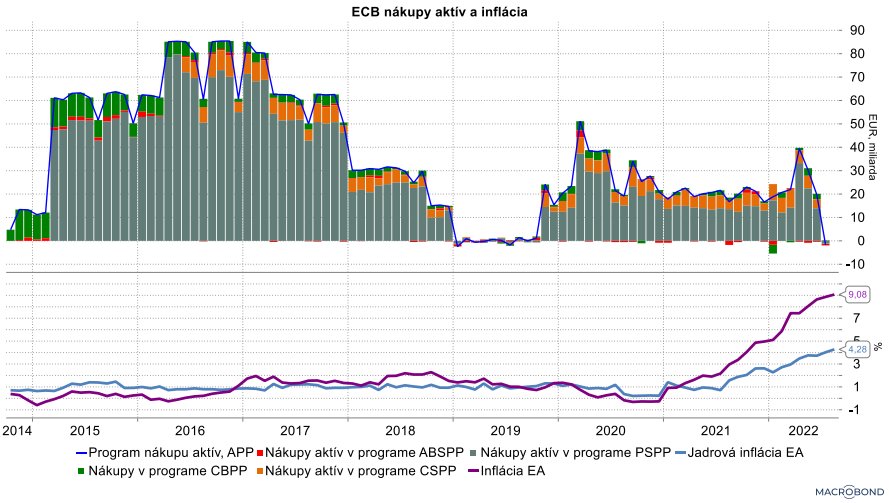
→ Vývoj českého HDP

Americký dolár je roky považovaný za svetovú rezervnú menu, a toto označenie si naďalej drží aj dnes. Podľa údajov o menovom zložení devízových rezerv Medzinárodného menového fondu však americký dolár pomaly znižuje svoj podiel na svetových devízových rezervách. Naďalej nie je pochýb o tom, že je USD svetovou rezervnou menou, a to môžeme vidieť aj pri posilňovaní jeho kurzu voči ostatným zahraničným menám. Index amerického dolára DXY momentálne dosahuje najvyššie hodnoty za posledné roky, keď dosiahol úrovne 109 bodov. V devízových rezervách však dochádza k zmene a 65%-ný podiel USD na globálnych devízových rezervách v roku 2016 za zmenšil na 59%-ný podiel v roku 2022. Presun podielu sa prelieval do tradičných mien silných svetových ekonomík ako



napríklad do EUR, JPY alebo GBP, ale aj do menej tradičných mien ako sú AUD, CAD prípadne CHF. Osobné postavenie má čínsky yuan, ktorý od roku 2016 naberá na svetovom podiely rezerv, nakoľko sa na Čínu pozerá ako na budúcu svetovú ekonomickú veľmoc, ktorá predbehne aj ekonomiku USA. Do budúcna sa dá očakávať zmena zloženia devízových rezerv viacerých krajín. Zmenu plánuje aj Izrael, ktorého devízové rezervy boli tradične v USD a EUR. Objem devízových rezerv Izraelu v USD a GBP sa plánuje znížiť a presunúť do CHY, JPY, CAD a AUD. Aktuálna situácia vo svetovej ekonomike však USD nahráva a jeho ďalšie posilňovanie by mohlo opäť prinútiť krajiny k zvyšovaniu rezerv v USD.(zl)

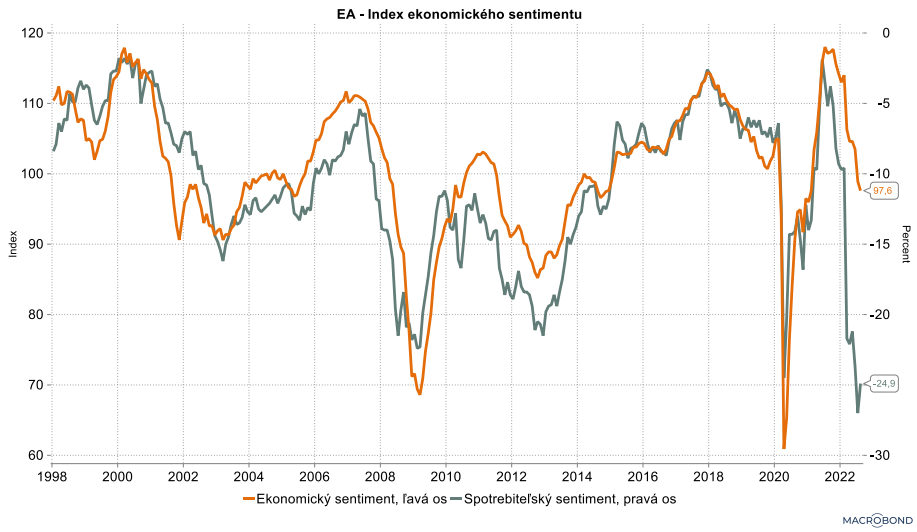
Inflácia v Eurozóne



Medziročná miera inflácie v Eurozóne v auguste pokračovala v raste. Rast cenovej hladiny sa z júlových hodnôt zvýšil o 0,2% a dostal sa na úroveň 9,1%. Cenová hladina má tendenciu rásť pomalšie, keď v prvom kvartáli tohto roka sme pozorovali medzimesačný nárast aj o 1,5%. Infláciu naďalej poháňajú zvýšené ceny energií a potravín. Inflácia je v Eurozóne meraná harmonizovaným indexom spotrebiteľských cien, podľa ktorého je inflácia na Slovensku na úrovni 12,8%. Jadrová inflácia, ktorá je očistená o ceny energií, potravín, alkoholu a tabaku, sa v Eurozóne taktiež zvyšovala na úroveň 4,3%. Pri súčasnom vývoji svetovej ekonomiky sa dá očakávať s pokračovaním rastu cenovej hladiny, nakoľko aktuálne zvýšenie cien energií sa pri domácnostiach prejavia do rastu cenovej hladiny s oneskorením. Strmí rast inflácie v poslednom roku môže byť aj oneskorená odozva z jednotlivých vĺn nekonvenčnej menovej politiky ECB. Po hospodárskej kríze sa pristúpilo k uvoľnenej politike nulových úrokových sadzieb a následne aj k vlnám kvantitatívneho uvoľňovania. Od roku 2015 bolo cez programy nákupu aktív, do obehu uvoľnených 3,436 biliónov EUR. Kľúčovým pre budúci vývoj inflácie v Eurozóne bude rozhodnutie o úrokových sadzbách ECB, kde sa najbližšie očakáva so zvýšením o 75 bázických bodov. Rovnako bude dôležité ustálenie situácie ohľadom konfliktu na Ukrajine, vďaka čomu by mali klesnúť ceny energií a spomaliť sa rast cenovej hladiny. (zl)

Ekonomický sentiment v Eurozóne

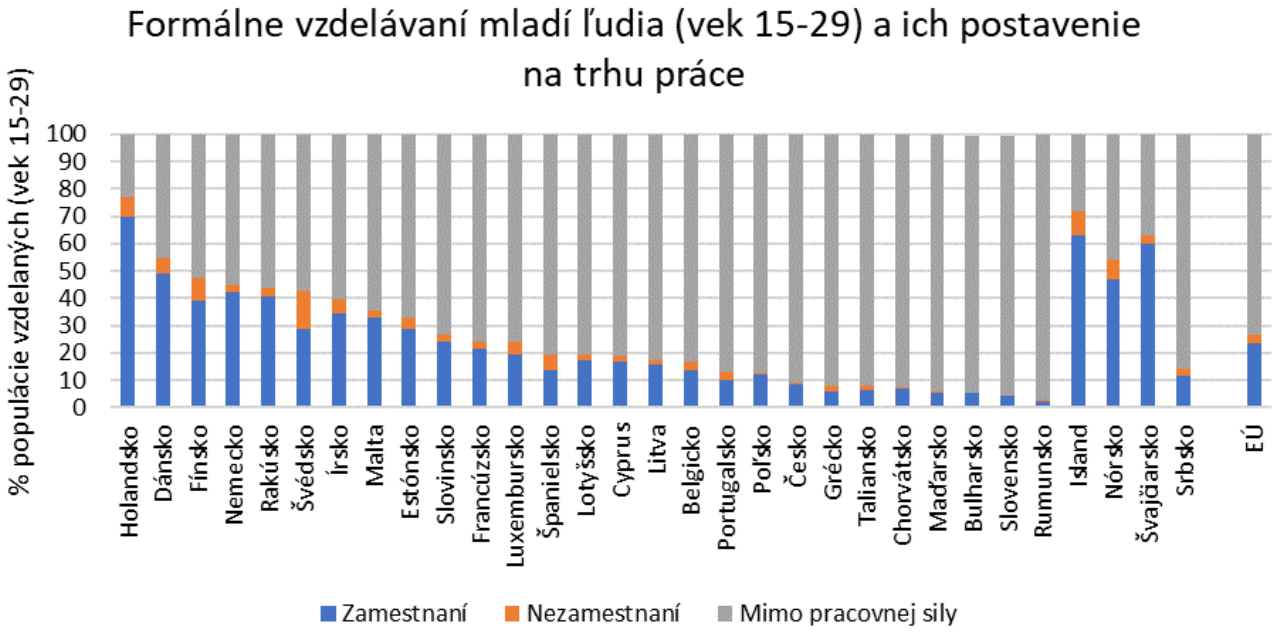
Index ekonomického sentimentu v Eurozóne poklesol z júlovej hodnoty 98,9 na 97,6 v auguste. Kompozitný indikátor ekonomického sentimentu v Eurozóne meria úroveň nálady medzi výrobcami, poskytovateľmi služieb, spotrebiteľmi, maloobchodníkmi a konštruktérmi. Vyhliadky na budúci vývoj ekonomickej situácie v eurozóne sú skôr negatívne, čo ukazuje aj samotný indikátor, ktorý dosiahol najhoršie výsledky od februára minulého roka. Počas minulého roka bol sentiment výrazne pozitívny, keď došlo k uvoľňovaniu pandemických opatrení. Koncom roka 2021 sa situácia začala zhoršovať a prudší pokles nastal po začatí konfliktu na Ukrajine. Na strane spotrebiteľov taktiež sledujeme nízku úroveň ekonomického optimizmu. Index spotrebiteľského sentimentu síce dosiahol medzimesačne zlepšenie, ale od začiatku konfliktu sa dostal na historicky najnižšie úrovne. Európskym spotrebiteľom škodí najmä vysoká inflácia, ktorá je v EA na úrovni 8,9%. Pri inflácii sa očakáva jej spomaľovanie, kvôli reštriktívnemu cieleniu monetárnej politiky ECB, ktorá naznačila zvyšovanie sadzieb o 75 bázických bodov na ďalšom zasadnutí výkonnej rady. Európe naďalej spôsobuje problém energetika. Európska únia plánuje štrukturálne zmeny na trhu s elektrinou, ktoré majú zlepšiť ponukovú stranu trhu a prispieť tak k znižovaniu cien. Po vypuknutí hospodárskej krízy v roku 2008 pristúpili centrálne banky na výrazné uvoľnenie menovej politiky. Vďaka výhodným úrokovým sadzbám sa zvýšila úroveň zadlžovania sa. Do-



stali sme do obdobia ekonomickej prosperity, v ktorej sme žili posledných 10 rokov. Vďaka uvoľnenej menovej politike však vznikal tlak na cenovú hladinu a za posledný rok sa výrazne zvýšila. Pandemická kríza, vojnový konflikt ale aj presun k čistej a zelenej ekonomike Európe škodí a do budúcnosti kvôli tomu môže celý kontinent Európa ekonomicky zaostávať.(zl)

Pracujúci študenti v EÚ

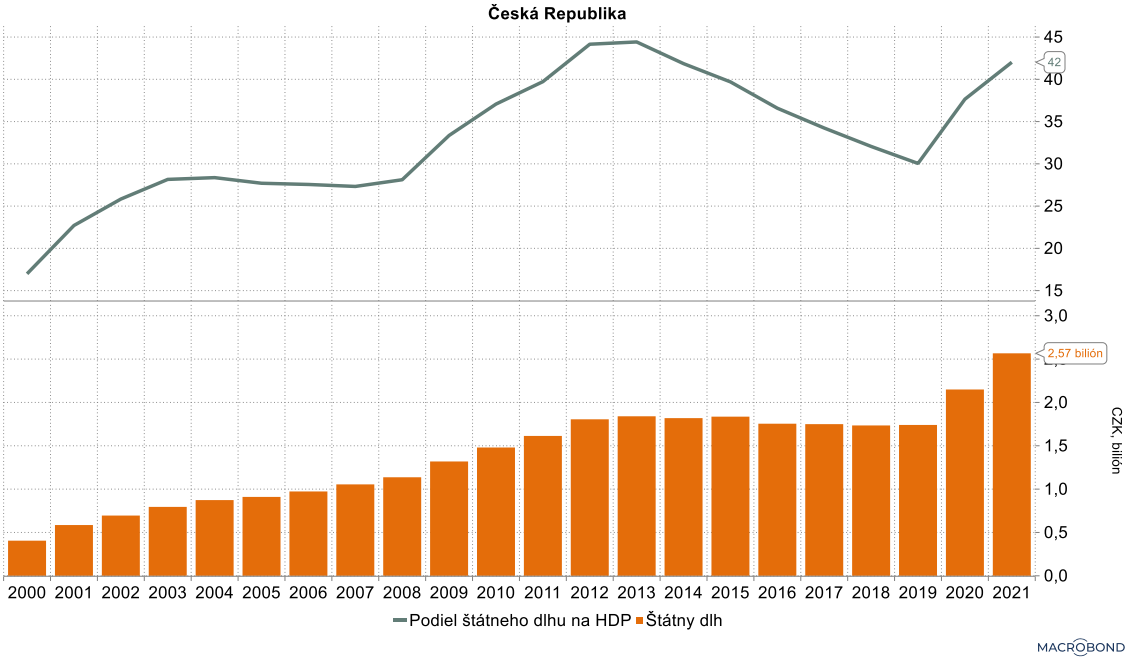
Pri vzdelávaní sa formuje ľudský kapitál, ktorý je jedným z hlavných zdrojov ekonomického rastu krajín. Dôležitý je aj prechod študentov od vzdelávania na trh práce (tranzícia). V krajinách EÚ môžeme sledovať veľké rozdiely pri tejto tranzícii. Priemer krajín EÚ v zamestnanosti obyvateľstva vo veku 15-29, za rok 2021 predstavoval 23,4% pracujúcich, 3,3% nezamestnaných a väčšinu, až 73,4%, predstavujú študenti mimo pracovnej sily. Ide o študentov, ktorí sú ekonomicky neaktívni. Medzi krajinami EÚ dosahuje najlepšie výsledky Holandsko, kde na trhu práce aktívne participuje až 69,8% študentov. Po Holandsku nasledujú Dánsko a Fínsko. V krajinách mimo EÚ sa najviac študentov zapája na trhu práce na Islande, vo Švajčiarsku a v Nórsku. Naopak najhoršie výsledky dosahuje Rumunsko, Slovensko a Bulharsko. V Rumunsku je podiel zamestnaných študentov na úrovni iba 2%, na Slovensku 4,2% a v Bulharsku 5,3%. Výsledky v týchto krajinách však môžu byť skreslené, nakoľko je možné očakávať, že mnoho študentov môže pracovať aj bez pracovnej zmluvy. Problém môže nastať aj napríklad pri zbieraní údajov a do štatistík sa ako pracovný vzťah nemusí dostať „dohoda o brigádnickej práci študenta“, ktorú využívajú zamestnávatelia pri prijímaní študentov do pracovného pomeru. K dobrým výsledkom v krajinách ako Holandsko, Dánsko či Fínsko prispieva najmä vysoká životná úroveň, kvalita vzdelávania a pestrosť pracovného trhu, ktorá umožňuje vyššiu participáciu študentov.(zl)

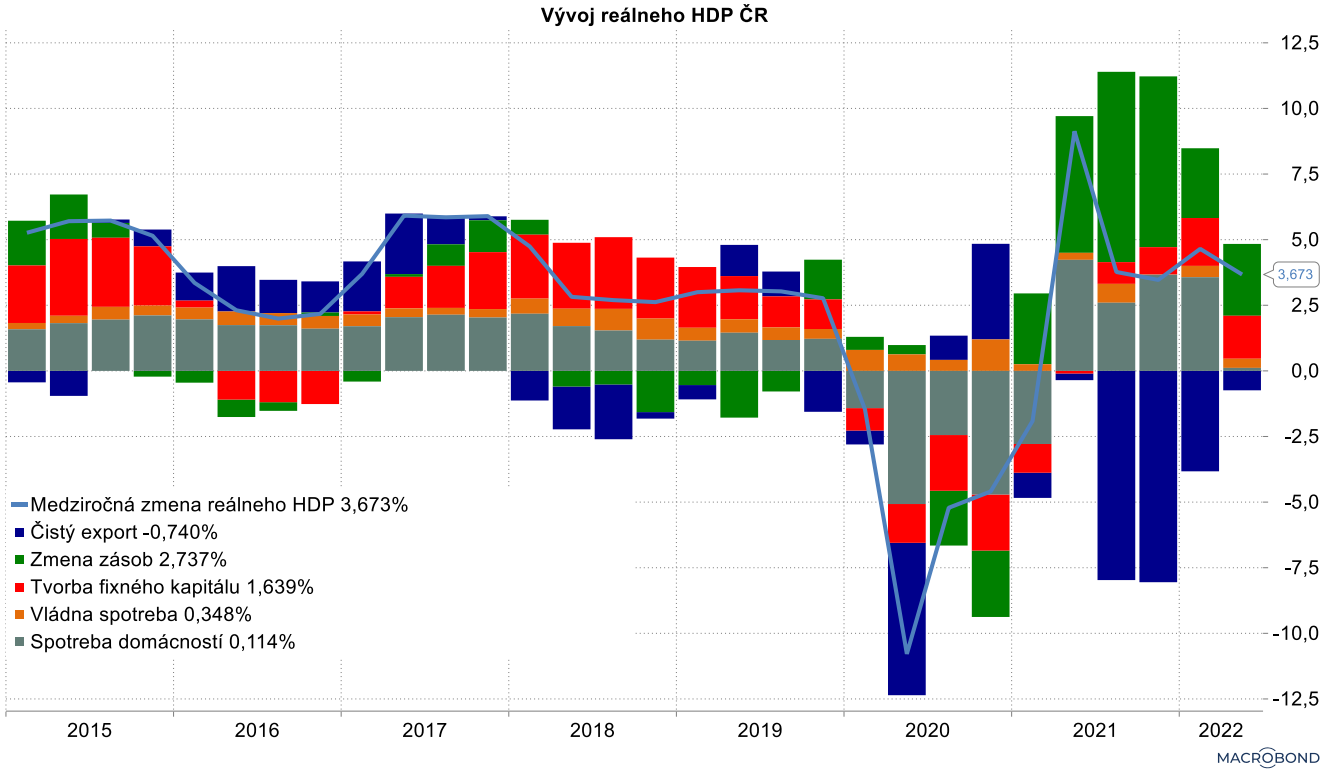


Česko HDP a verejný dlh

Reálny hrubý domáci produkt českej ekonomiky za druhý kvartál medziročne rástol o 3,7%. K rastu prispievala najmä zmena stavu zásob, čo predstavuje objemové vyjadrenie medziproduktov, nedokončenej výroby a naskladnených zásob v podnikoch, a eliminuje zmenu cenovej hladiny. Medzikvartálne sa tempo rastu dostalo na úroveň 0,5%. Ekonomický rast v ČR mierne zaostáva za priemerom EÚ, ten za druhý kvartál predstavuje medziročný rast o 4% a medzikvartálne o 0,6%. Napriek nízkemu rozdielu oproti priemeru EÚ sa Česko zaradilo medzi krajiny s nižším ekonomickým rastom spomedzi krajín EÚ. Priemer EÚ ťahá nadol aj najväčšia európska ekonomika, Nemecko, s 1,7%-ným rastom. Zo správy českého najvyššieho kontrolného úradu vyplýva, že Česká republika bola za rok 2021 najrýchlejšie zadlžujúcou sa krajinou v EÚ. Zatiaľ čo väčšina krajín EÚ medziročne svoj dlh znižovala, český dlh

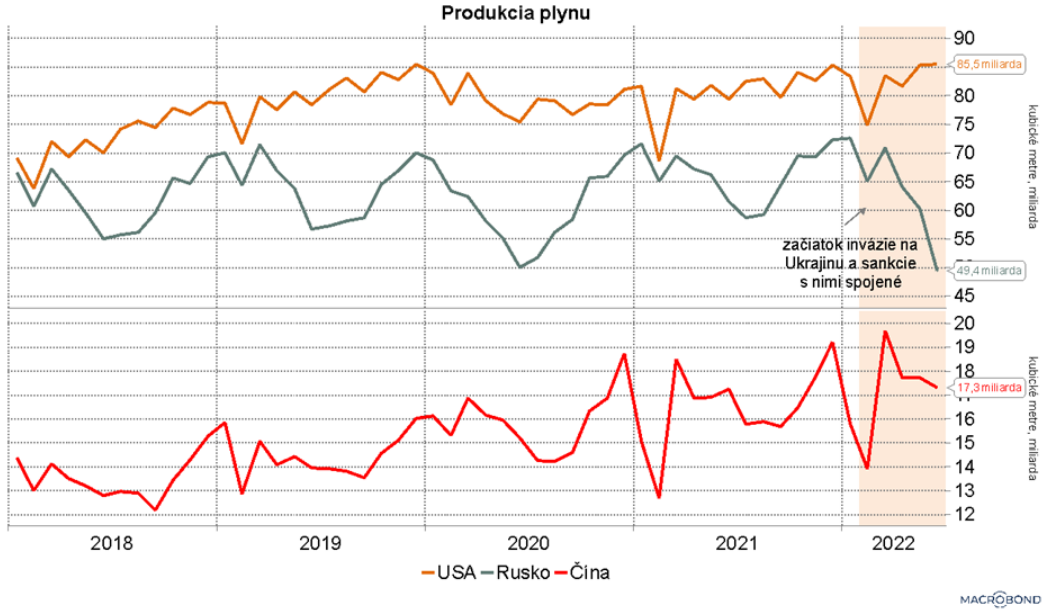
vzrástol o 4,2 percentuálneho boda v pomere k HDP. Priemerný štátny dlh krajín EÚ dosahoval koncom roka 88,1% HDP, zatiaľ čo ten český 42% HDP. Deficit štátneho rozpočtu zvyšuje štátny dlh a tohtoročný deficit ČR bol poháňaný najmä zvyšovaním mandatórnych výdavkov, ktoré je štát povinný vyplácať zo zákona. Do týchto výdavkov patria najmä dôchodky, platy zamestnancov v štátnej správe a tiež platba štátu do zdravotného poistenia. V priebehu troch rokov sa mandatórne a kvázi mandatórne výdavky v Česku zvýšili o 18% a v roku 2021 mali až 94%-ný podiel na príjmoch do rozpočtu a 73%-ný podiel na výdavkoch. Príjmy štátneho rozpočtu ČR boli v roku 2021 na úrovni 1,487 bil. CZK (60,48 mld. EUR) a výdavky na 1,907 bil. CZK (77,59 mld. EUR). Celkový deficit štátneho rozpočtu za rok 2021 dosiahol hodnotu 419,7 mld. CZK, čo predstavuje okolo 17,11 mld. EUR. Kvôli vysokej inflácii môžeme očakávať aj valorizáciu dôchodkov, ktorá bude dodatočne zvyšovať výdavky rozpočtu a zvyšovať deficit. Štát sa na finančných trhoch financuje najmä dlhopismi. České dlhopisy sa momentálne nachádzajú v inverzii a dlhopis s dobou splatnosti 2 roky ponúka výnos 6%, pričom dlhopis s dobou splatnosti 10 rokov ponúka výnos 4,7%.(zl)





Novinky z trhu plynu

31.8.2022 Rusko úplne uzatvorilo kohútik Nord Stream 1, ktorá dodávala do Európy ešte pred niekoľkými mesiacmi plynu na hranici kapacity, ktorá je vo výške takmer 170 mil. metrov kubických denne. Počas júna klesli dodávky na 40% kapacity, pričom aktuálne počas augusta spadli až pod 20%. Faktom ostáva, že Rusko je obrovská zásobáreň plynu, ktorú zvyšok Európy potrebuje, a tak cena eskalujú do výšin, momentálne sa cena za MWh pohybuje na úrovni 200 eur (priemer ceny predošlých rokov je v okolí 15-20 eur za MWh). Rusko teda vlastní komoditu, ktorú Európa kvôli sankciám odmieta, no má jej nadbytok keďže doposiaľ bola práve EÚ jej najväčším odberateľom. Aj z tohto dôvodu Rusi svoj plyn masívne začali spaľovať, odhaduje sa, že denne spália až 4 mil. metrov kubických zemného plynu v hodnote približne 10 miliónov. USD. Najnovšie kroky európskych krajín na boj s energetickou krízou sú rôzne. Slovensko prepojilo v súčasnosti plynovú sústavu s Poľskom, a teda po novom bude vedieť prijímať plyn aj zo severu, pričom sa prepojí s LNG terminálom Świnoujście. Budeme tak vedieť improtovať skvapalnený plyn z Baltského až po Čierne more a po spustení Baltic Pipe bude môcť tiecť aj zo Severného mora. Nemecko zas dočasne znižuje DPH na predaj plynu z pôvodných 19% na 7%. Deje sa tak aj v nádväznosti na novozavedené poplatky vo výške 2,4 eura za KWh, ktoré majú zmierňovať vysoké ceny importovaného plynu. Boj na poli s energiami sa zdá, že stále nekončí. Rusko taktiež obmedzuje dodávky do Francúzska, čo situáciu neuľahčuje, a tak sa ani do najbližšieho obdobia zmiernenie tlaku na trhu s energiami očakávať nedá. (pd)



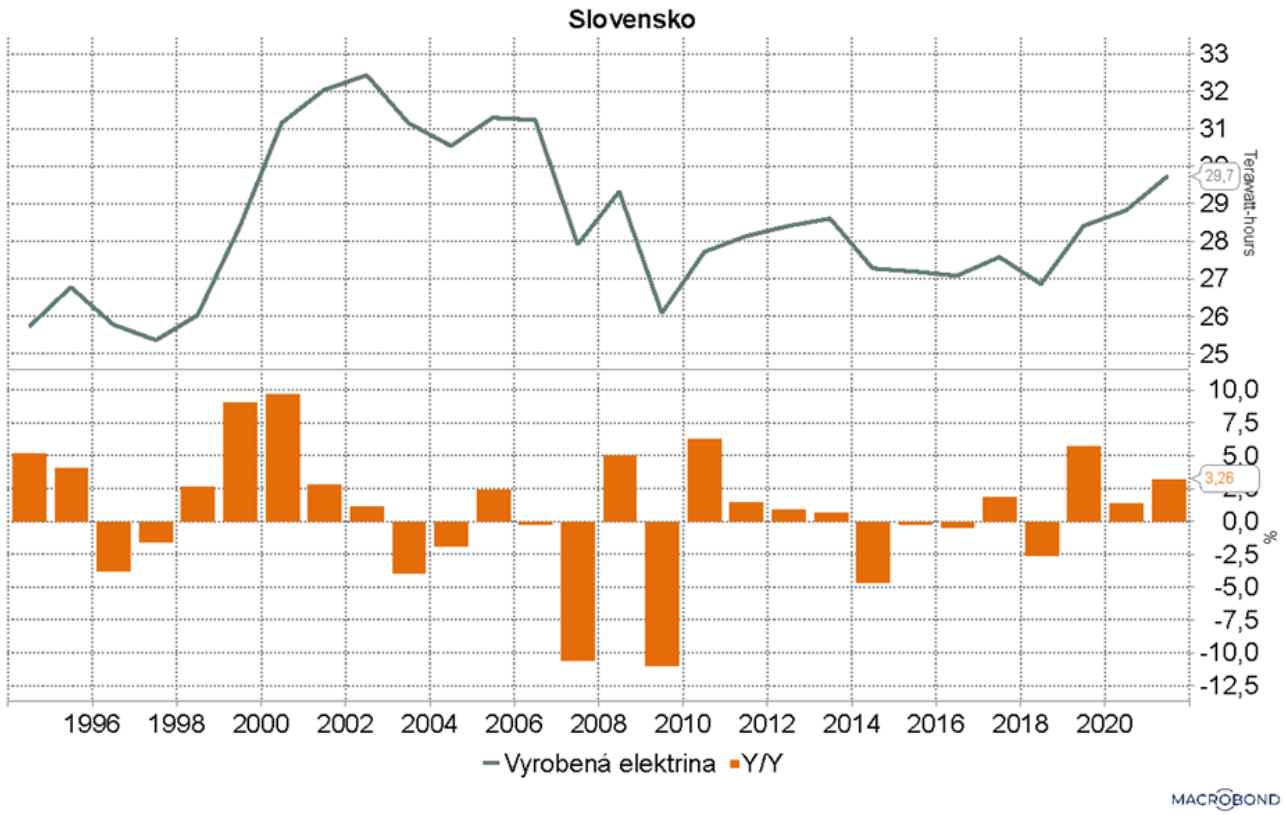
Investícia Bosch na Slovensku

Po nedávno oznámenej investícii automobilky Volvo, by mala prísť na východné Slovensko ďalšia významná investícia v podobe nemeckej nadnárodnej strojárskej a elektronickej spoločnosti, ktorá je zároveň najväčším dodávateľom automobilových dielov na svete – Bosch. Trhovú kapitalizáciu má táto spoločnosť na úrovni cez 7 miliárd dolárov, pričom ich príjem v roku 2021 dosiahol úrovne okolo 80 miliárd dolárov. V súčasnosti po celom svete zamestnávajú cez 400 tisíc ľudí, pričom teda v prípade novej investície by iba na Slovensku vytvoril priestor pre

ďalších 4 tisíc nových pracovných miest priamo a ďalších 4 tisíc nepriamo. Celková investícia by mala byť na úrovni cez 200 miliónov eur, pričom investori budú žiadať do 40 miliónov eur vo forme investičnej pomoci od štátu. Slovensko ako významne priemyselná krajina, ktorej HDP je práve na priemysel previazané až v približne štvrtine (celkové HDP Slovenska je za rok na úrovni okolo 100 mld. eur), môže zaznamenať práve vplyvom takýchto investícii nakopnutie ekonomického výkonu. Netreba však stále zabúdať na to, že ak sa chceme radiť medzi najvyspelejšie ekonomiky sveta, budeme sa musieť začať aj v budúcnosti viac orientovať na oblasti s vyššou pridanou hodnotou, ktoré prinesú krajine nielen rast, ale aj rozvoj. (pd)

Otvorenie tretieho bloku Mochoviec

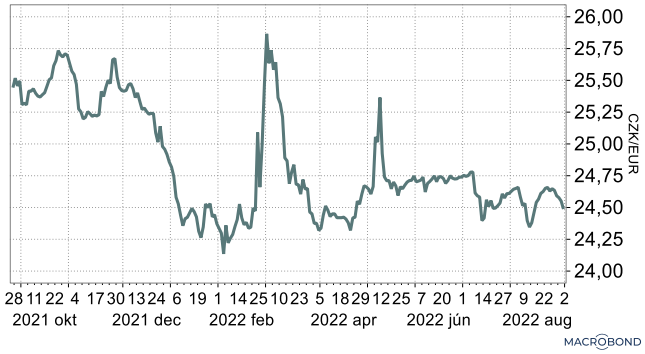
Výstavba atómovej elektrárne v Mochovciach započala svoju púť na začiatku osemdesiatych rokov, no ich výstavba trvá až dodnes, čo im prináša titul najdlhšie implementovanou a najdrahšou investíciou Slovenska. V súčasnosti sú ešte stále v prevádzke len bloky jedna a dva, ktorých každého výkon je na úrovni približne 500 MWh, čím vedia pokryť až 25% spotreby slovenskej elektriny (ročná celková spotreba je približne 30 TWh elektriny a tieto dva bloky ročne dodajú dokopy cez 7 mil. MWh energie). Slovenský energetický mix je v súčasnosti nasledovný: viac ako polovica dodanej elektriny (55 %) pochádza z jadra, 27% z fosílnych zdrojov a 18 % z obnoviteľných zdrojov energie (z čoho tvorí najväčší podiel vodný zdroj- cez 6% a biomasa spolu so solárnou energiou dokopy takmer 7%). Aktuálne udalosti viedli k oznámeniu spustenia tretieho bloku elektrárne, pričom by mal mať inštalovaný výkon 471 MWh, čím by prispelo k ďalším 13% slovenskej spotreby energie. Celková produkcia slovenskej energetiky by tak mala narásť na hodnotu viac cez 35 TWh ročne. Slovensku spustenie môže dopomôcť k vyššej miere sebestačnosti, nakoľko navýši kladnú obchodnú bilanciu s energiami.
Taktiež by to mohlo pomôcť o niečo uvoľniť tlak na trhu keďže súčasná trhová cena elektriny je na úrovni cez 600 eur za MWh, čo je niekoľkonásobok hodnôt z predošlých rokov. Zároveň je v pláne spustenie aj štvrtého bloku, pričom otvorenie je naplánované niekde na polovicu roku 2024. Netreba však zabúdať na to, že Slovensko nie je na trhu samostatné a vývoj ceny elektriny nebude závisieť len od nášho otvorenia ďalších elektrární, no samozrejme aj od celkového stavu v EÚ. (pd)



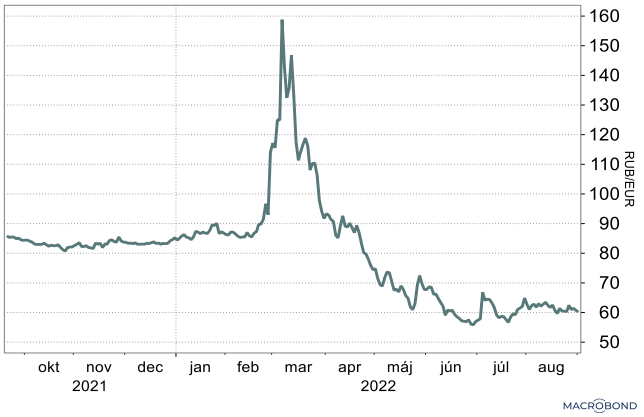
AKTUÁLNY VÝVOJ NA TRHOCH

EUR/USD

EUR/CZK

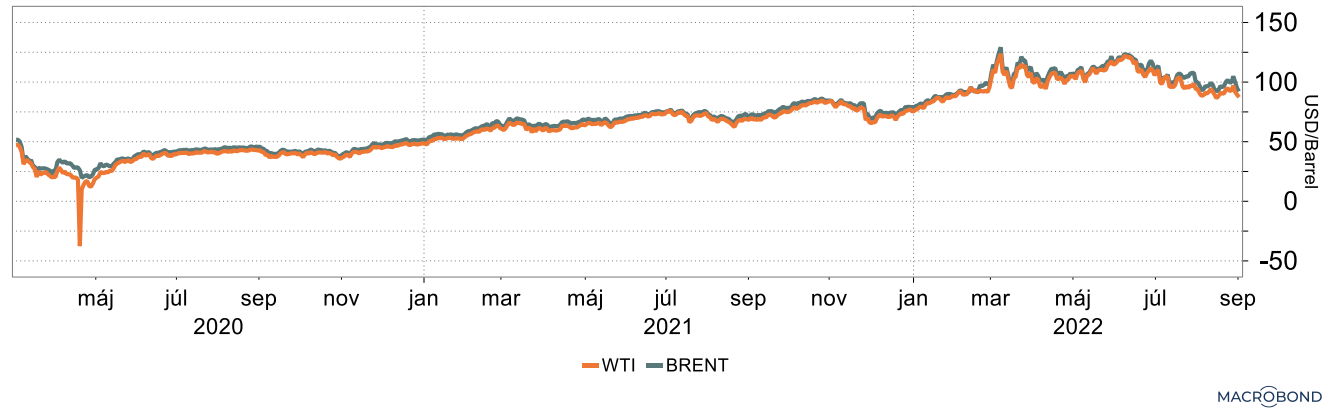


EUR/RUB

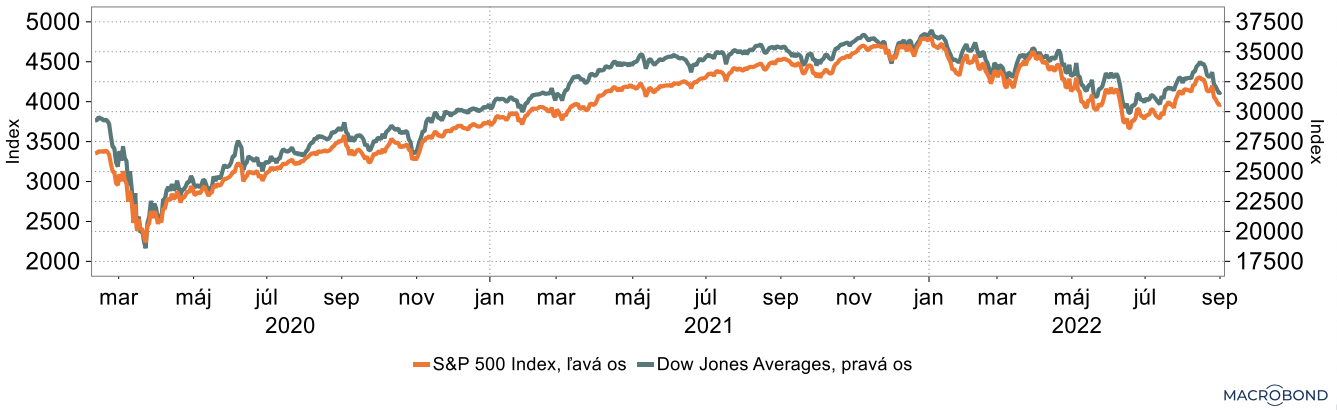


ZLATO

ROPA



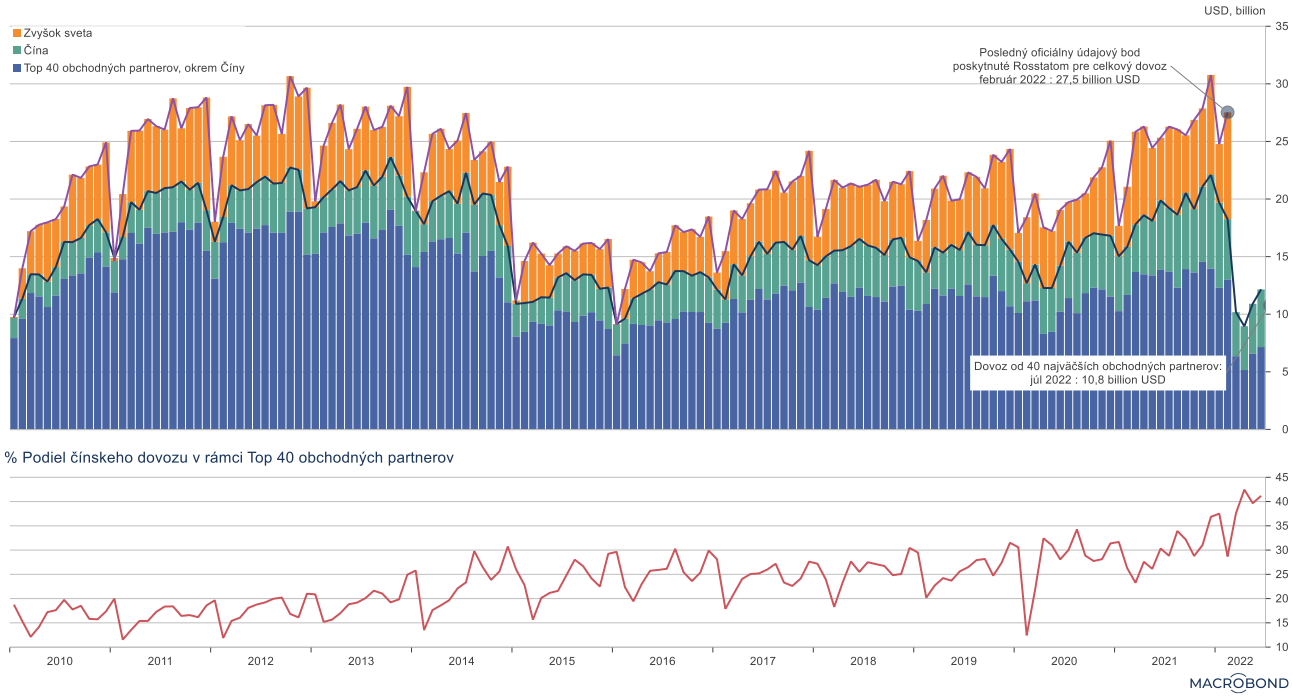
INDEXY



GRAF KTORÝ NÁS ZAUJAL

Ruský import výrazne klesá

Vývoz od 40 najväčších obchodných partnerov (na základe dovozu z Ruska v roku 2021) sa vypočítava s použitím národných zdrojov príslušných krajín



% Podiel čínskeho dovozu v rámci Top 40 obchodných partnerov

Tento dokument je publikovaný pre spoločnosti skupiny BENCONT , a môže byť reprodukovaný 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
Lauko Zdenko

Vajnorská 100/A
831 04 Bratislava
www.bencont.sk

BENCONT INVESTMENTS BENCONT GROUP BENCONT DEVELOPMENT