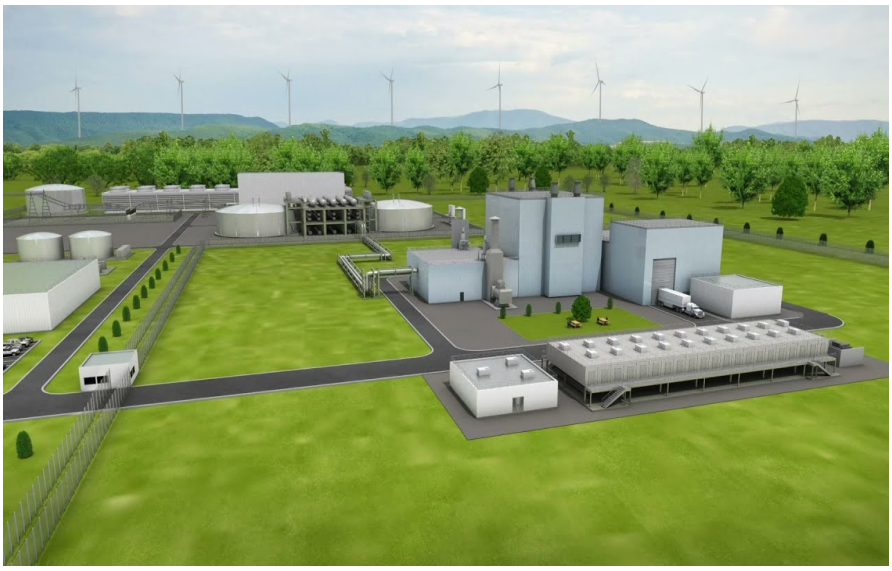
BENCONT WEEKLY REPORT

ROČNÍK 2022| ČÍSLO 38



V tomto čísle:

→ FED pokračuje v uťahovaní menovej politiky

→ Cena plynu pomaly klesá

→ Ceny nemeckých producentov

→ Trh práce na Slovensku

→ Ako sa darilo slovenskému zahraničnému obchodu?

→ Vo veľkej Británii zdvíhali sadzby

→ Stavebná produkcia Eurozóny si polepšila

→ Inflácia v Japonsku

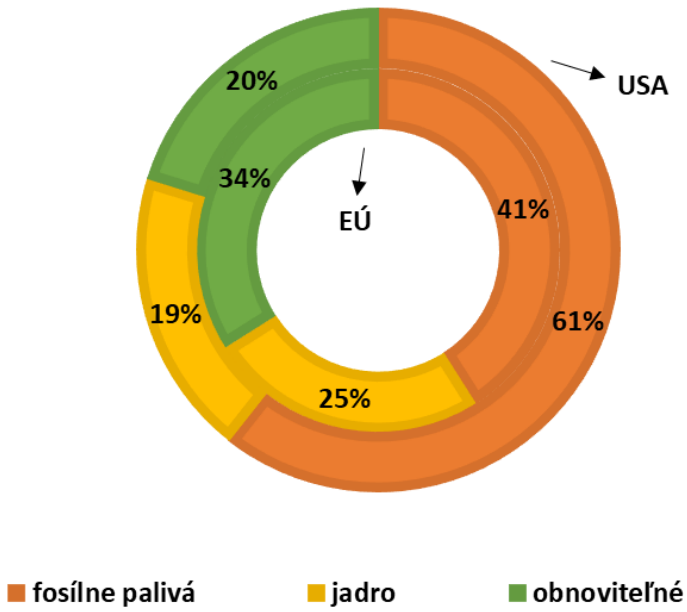
→ Situácia v Rusku

JADROVÝ REAKTOR BILLA GATESA

Oblasť jadrovej energie a jadrových elektrární sa počas posledných rokov dostávala do úzadia, pričom mnohé krajiny ako Nemecko či Francúzsko odstavovali jednu jadrovú elektráreň za druhou.

Hoci sa atómová energia dá považovať za viac-menej udržateľnú, existujú dva dôležité aspekty, prečo sa nedá radiť medzi neohrozujúce životné prostredie. V prvom rade je to bezpečná dlhodobá skladovateľnosť nebezpečného jadrového odpadu a v druhej rade riziko jadrovej katastrofy a následnému odstraňovaniu ich dôsledkov. Hoci jadrová energia pri svojej tvorbe neuvoľňuje takmer žiadne škodlivé skleníkové plyny, výstavba konvenčnej jadrovej elektrárne môže viesť k emisiám. V súčasnosti tvorí jadro v rámci energetického mixu (čo sa týka výroby elektriny) Európskej únie – 25% či Spojených štátoch amerických – 19%. Alternatívu ku klasickým jadrovým elektrárňam ponúka od roku 2008 spoločnosť TerraPower, za ktorej víziou stojí Bill Gates. TerraPower spolupracuje s GE Hitachi Nuclear Energy, divíziou General Electric, na vývoji systému s názvom Natrium. Ten zahŕňa menší reaktor ako sú aktuálne využívané konvenčné reaktory používané v Spojených štátoch amerických a systém skladovania energie roztavenej soli, ktorý umožňuje mikro reaktoru zvýšiť svoj energetický výkon na krátku dobu podľa potreby. Do prevádzky a fungovania by mohol byť zapojený do roku 2030. TerraPower aktuálne pracuje na demonštrácii sodíkového reaktora v odstavenej uhoľ-

Energetický mix krajín použitý pri výrobe elektriny 2020-21



nej elektrárni vo Wyomingu. Závod bude stáť asi 4 miliardy dolárov, polovica bude pochádzať od TerraPower a polovica od vlády Spojených štátov amerických. Po vybudovaní bude závod odovzdaný Rocky Mountain Power, divízii PacifiCorp Berkshire Hathaway Energy, s ktorou je ako kľúčová osoba spojený Warren Buffet . Reaktor rozširuje schopnosť technológie jadrových reaktorov dekarbonizovať ekonomiku v mnohých odvetviach vrátane elektriny a mimo nej. Technológia pracuje pri vyšších teplotách ako bežné reaktory, čím sa elektrina vyrába efektívnejšie a bez emisií.

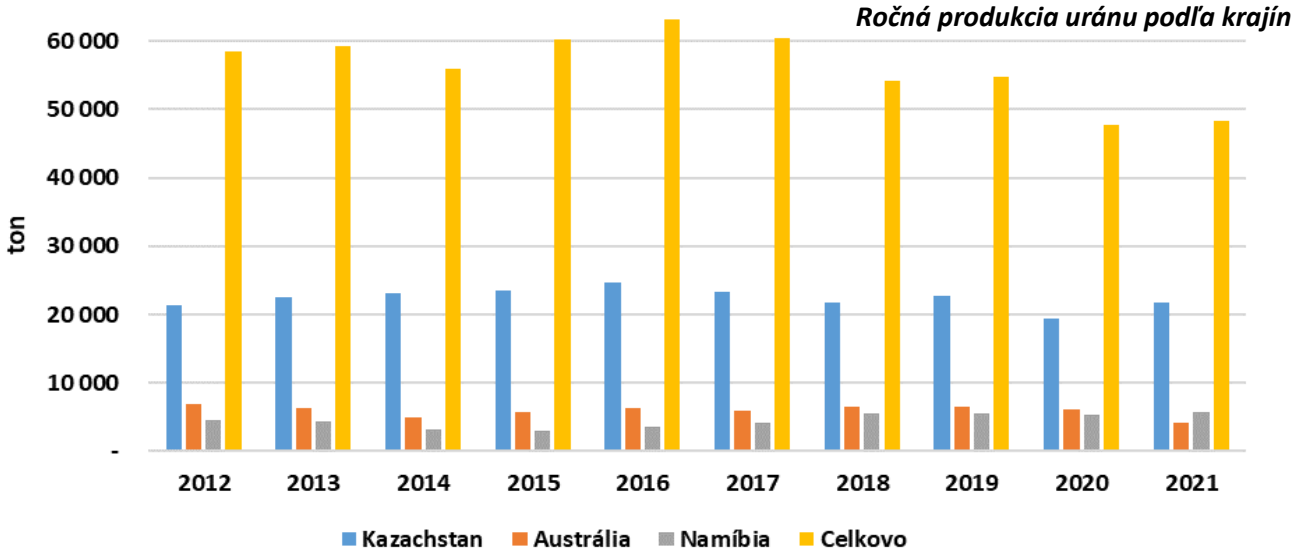
Fungovanie alternatívneho reaktoru

Namiesto vody by 345 megawattový (ďalej MW) sodíkový reaktor používal ako chladivo roztavený kovový sodík. Jeho inovatívna tepelná akumulácia má potenciál v prípade potreby zvýšiť výkon systému na 500 MW na viac ako päť a pol hodiny. Typický reaktor v USA však v súčasnosti vyprodukuje podstatne viac energie, a to až 1 000 MW energie. Pretože sodík má oveľa vyššiu teplotu varu ako voda, chladiaca kvapalina by nemusela byť pod tlakom, čím by sa znížila zložitosť a náklady závodu vyrábajúceho energiu. Sodík by odovzdával svoje teplo roztavenej soli, ktorá by potom mohla prúdiť priamo do generátora pary alebo do zásobníka, kde by sa neskôr mohla vyrábať para a elektrina. Na rozdiel od konvenčnej jadrovej elektrárne by elektráreň Natrium mohla rýchlo zvýšiť alebo znížiť svoj celkový výkon, aj keď jej reaktor naďalej beží stabilne a efektívne. To by mohlo dopĺňať obnoviteľné zdroje, ako je veterná a solárna energia, ktoré produkujú kolísavé úrovne energie, ktoré je potrebné vyrovnať. Celý reaktor sa nachádza pod úrovňou terénu, čo má zabezpečiť ďalšie vrstvy ochrany. Nádoba reaktora a jeho ochranná nádoba obsahujú jadro i komponenty reaktora ponorené do tekutého sodíka. Takáto inštalácia nie je prestúpená žiadnym potrubím, čím sa majú eliminovať prípadné riziká nehôd. Jadro reaktora sa v tomto prípade najviac odlišuje od klasických reaktorov. V strede jadra je niekoľko tyčí s obohateným uránom (do 20%), ktoré sú obklopené tyčami ochudobneným uránom (do 5%). Obohatený urán slúži ako počiatočný prvok, iniciátor, reťazovej reakcie štiepenia. Postupujúca vlna reakcie potom pomaly premieňa ochudobnený urán na plutónium a spotrebuje toto nové palivo.

Elektrárne by mali byť jednoduchšie na výstavbu a lacnejšie ako klasické jadrové elektrárne. Elektrárne Natrium tiež nepotrebujú vonkajší zdroj energie na prevádzku svojich chladiacich systémov, čo môže byť v prípade núdzového vypnutia zraniteľné. Pretože chladivo sodík je bez tlaku, reaktor vyžaduje menšiu konštrukciu ako konvenčný reaktor. Zariadenie tiež oddeľuje reaktor a elektrickú časť zariadenia, ktoré sú umiestnené na opačných stranách skladovacích nádrží. Tieto funkcie by mali umožniť inžinierom znížiť používanie drahého železobetónu o 80 %. Natrium je teda najmä o zjednodušení jadrovej elektrárne a aby mohla byť efektívnejšia. V súčasnosti sú však stále takéto elektrárne nákladné na postavenie s neurčitým zdrojom dodávaného paliva.

Obohatený urán ako palivo

Reaktory by využívali palivo - urán obohatený až do 20 %, zatiaľ čo v súčasnosti využívaný, je palivo obohatené uránom na 5%. Zvýšenie obohatenia by tak umožnilo pracovať dlhšie s dávkou paliva a získať z nej viac energie. Takéto palivo sa v súčasnosti v Spojených štátoch nevyrába. Doposiaľ jediným známym komerčným veľko - dodávateľom takéhoto paliva bolo Rusko (distribúcia spoločnosťou Tenex), ktoré malo zásobovať takéto elektrárne. Na celom svete je v súčasnosti extrémne obmedzený počet poskytovateľov obohateného uránu, ktorí sú schopní vyrábať takto obohatené jadrové palivo: Rusko je teraz hlavným dodávateľom na celom svete, no i čínski predajcovia sú schopní tento materiál vyrábať v nejakom objeme. Závislosť



v hocijakej podobe na týchto dvoch rizikových krajinách je hrozbou, čo môžeme sledovať už aktuálne, kedy USA po ruskej invázii na Ukrajinu musia vyriešiť nový zdroj obohateného uránového paliva, keďže na Rusko sú platné dovozné sankcie. Odhaduje sa, že v rokoch 2024 až 2027 bude potrebných približne 20 metrických ton silnejšie obohateného paliva na prvé aktívne zóny reaktorov na podporu projektov v Spojených štátoch. Ďalších 6 metrických ton ročne bude potrebných od roku 2028 len na podporu prebíjania týchto reaktorov. Kumulatívna potreba na podporu budúcich projektov sa však predpokladá násobne vyššia. Centrus je jediná spoločnosť v USA, ktorá má licenciu na obohacovanie uránu až o 20 %, aktuálne má demonštračný projekt na výrobu jednej metrickej tony takéhoto uránu do konca roku 2022. Spoločnosť uviedla, že kapacita 12 MTU ročne by mohla byť spustená do štyroch rokov od zabezpečenia záväzkov financovania. V súčasnosti však USA nemajú zdroj paliva pre tieto alternatívne reaktory (samozrejme mimo pôvodne plánovaného Ruska).

Čo sa týka samotného uránu, celosvetová ročná produkcia sa v roku 2021 pohybovala na úrovni 48 tisíc ton. Z tohto objemu ťažil najväčší podiel uránu Kazachstan (45 % svetovej ponuky), po ňom nasledovala Namíbia (12 %) a Kanada (10 %). Ďalších viac ako 10 tisíc ton vyprodukujú spolu krajiny: Uzbekistan, Niger, Rusko a Čína. V budúcnosti sa očakáva viac globálnych prieskumov zameraných na lokalizáciu uránu – najmä rudy s nižšími nákladmi na ťažbu. Existujú aj nekonvenčné zdroje uránu, ako sú ložiská fosfátov a morská voda , ktorých ťažba v súčasnosti nie je hospodárna. Pokiaľ ide o zásoby uránu, nachádzajúcich sa pod zemou, na celom svete by ich malo byť odhadom približne 6,3 milióna ton. Absolútne najväčšou doposiaľ známou zásobárňou je Austrália s 1,7 miliónmi ton uránu. Ďalej sú to krajiny ako Kazachstan (906 tisíc ton) , Kanada (564 tisíc) či Rusko (486 tisíc ton). Existujú ďalšie prvky, ktoré možno v jadrovom cykle použiť na výrobu energie, ako aj iné nejadrové alternatívne zdroje paliva a energie, ktoré sú bezpečnejšie a oveľa menej škodlivé pre životné prostredie ako urán. Sem môžeme zaradiť napríklad tórium. Tórium je bohatší prvok ako urán, pričom Austrália, Spojené štáty americké, Turecko a India vlastní 59 % svetových zásob, čo predstavuje približne 4,4 milióna ton. Tóriový palivový cyklus produkuje menej odpadu a je bezpečnejší ako uránový palivový cyklus, ktorý sa v súčasnosti používa v jadrových zariadeniach. Hoci všetky jadrové reaktory budú produkovať odpadové produkty, reaktor plný tória bude produkovať oveľa menej odpadových produktov s dlhou životnosťou ako reaktor poháňaný uránom alebo plutóniom, pričom odpad sa po 500 rokoch rozloží na rovnakú úroveň rádioaktivity ako uhoľný popol. Tórium tiež produkuje viac energie z rovnakého množstva materiálu v porovnaní s uránom. Tórium je asi štyrikrát bohatšie ako urán a ľahšie sa ťaží – možno ho dokonca získať z morskej vody – čo by mohlo priniesť jadrovú energiu na miesta, kde je v súčasnosti prístup k uránu prekážkou. Odhaduje sa, že 200 ton uránu môže poskytnúť rovnaké množstvo energie, aké je možné získať iba z jednej tony tória.

	ton (tisíc)	percento sveta
Austrália	1 692	28%
Kazachstan	906	15%
Kanada	564	9%
Rusko	486	8%
Namíbia	448	7%
južná Afrika	320	5%
Brazília	276	5%
Niger	276	4%
Čína	248	4%
Mongolsko	143	2%
Uzbekistan	132	2%
Ukrajina	108	2%
Svet celkovo	6 147	

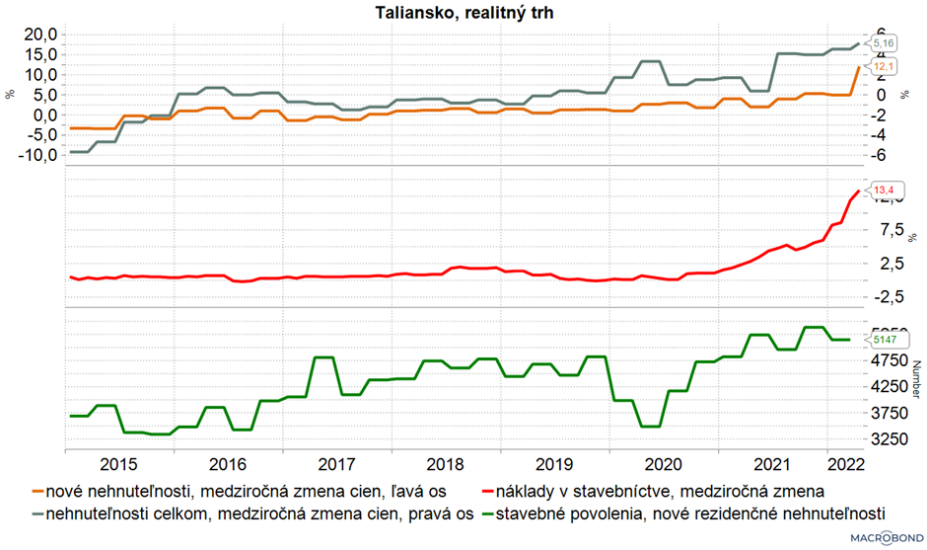
V súčasnosti v spojení s alternatívnymi palivami do jadrových elektrárni rezonuje palivo ANEEL. Nové jadrové palivo ANEEL kombinuje kovové tórium s nízkokvalitným obohateným uránom. Produkuje tiež o 80 % menej odpadu a aj odpad, ktorý produkuje, obsahuje menej plutónia. Menej vyhoreného paliva znamená menej tankovania, nižšie náklady, menšiu manipuláciu s palivom a menší objem na likvidáciu. Je tiež menej pravdepodobné, že spôsobí roztavenie jadra ako je tomu pri uráne, a to vďaka nižšej prevádzkovej teplote a vyššiemu bodu topenia. Palivo ANEEL je možné použiť aj v tradičných varných a tlakovodných reaktoroch, čo by uľahčovalo jeho zavedenie do praxe. Komercializácia tohto paliva by mala nastať približne okolo roku 2024.

Závery

Mnohé krajiny zvažujú menšie, takzvané modulárne, jadrové reaktory ako spôsob zálohovania výroby energie s nízkymi emisiami počas prechodu od závislosti od fosílnych palív na výrobu založenú na obnoviteľných zdrojoch energie. Elektrárne sú tiež menšie ako klasické jadrové elektrárne, vďaka čomu by sa mali stavať podstatne rýchlejšie a lacnejšie ako klasické elektrárne. TerraPower má za cieľ znížiť náklady na svoje závody v budúcnosti až na 1 miliardu dolárov, čo znamená o tri štvrtiny menej ako je tomu pri výstavbe Natrium v súčasnosti. V

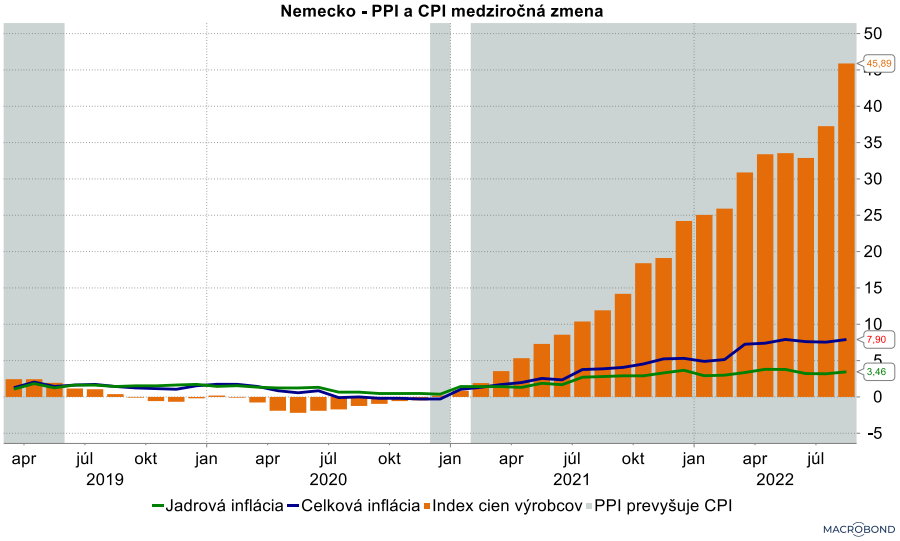
USA sú náklady na výstavbu konvenčnej jadrovej elektrárne pritom až okolo 25 miliárd dolárov a ich výstavba môže trvať oveľa dlhšie, pričom v priemere to môže byť až okolo 10 rokov. Takáto sodíková elektráreň mimo iného vyprodukuje menej odpadu, ktorý je potenciálne veľmi nebezpečný vedľajší produkt jadrového štiepenia, respektíve reakcie. Malé množstvá mierne rádioaktívneho materiálu môžu byť použité na pomoc pri liečbe niektorých druhov rakoviny. Jeden takýto rádioaktívny materiál, Actinium-225, sa môže použiť na pomoc pri liečbe rakoviny prostaty, lymfómu, melanómu a iných druhov rakoviny. Aktuálne je v procese testovanie unikátnej technológie vo Wyomingu, ktorá je teda jediná svojho druhu. Avšak po prípadnom úspešnom spustení a taktiež výsledkov projektu sa táto technológia môže ľahko zaviesť aj v iných častiach sveta. Skloňovanou alternatívou budúcnosti je mimo jadrových elektrární potenciál jadrových fúznych reakcií, pri ktorých vedci očakávajú, že na konci prvej storočnice 21. storočia môže predstavovať dominantný zdroj energie. V súčasnosti sa ohľadom tohto projektu pracuje napríklad vo Francúzsku, kde ide o fúzny projekt s názvom ITER. Tento experiment má v súčasnosti cenu približne 13 miliárd dolárov. ITER je zamýšľaný ako experimentálny krok medzi súčasným výskumom plazmovej fyziky a budúcimi fúznymi elektrárňami. ITER by mal produkovať značné množstvo tepla v rozsahu 500 MW počas približne 7 minút. Vyprodukoval by zároveň 10 krát viac tepla ako sa použilo na spustenie fúznej reakcie. Fúzne stroje sú vo svojej podstate bezpečnejšie, predstavujú veľmi nízke riziko pre obyvateľstvo v okolí a nevytvárajú žiadny dlhotrvajúci odpad. Používa sa tiež veľmi efektívne palivo – 60 kg fúzneho paliva môže poskytnúť rovnaké množstvo energie ako 250 000 ton benzínu. ITER je najväčším medzinárodným experimentom, ktorý rozvíja cestu k pokroku získavania energií z jadrovej syntézy a svoj domov ma práve v Európe, ktorá potrebuje nachádzať výhodnejšie zdroje energie ako je tomu v súčasnosti. Demonštračná elektráreň (DEMO) bude nasledovať po ITER a pripraví prechod od vedeckého experimentu k elektrárni. Celkovo môžeme teda sledovať naprieč svetom rôzne pokusy o diverzifikáciu energetických zdrojov. Jadro sa aktuálne javí ako vynikajúci determinant tohto pokroku. Je však dôležitý jeho technologickým pokrok, ktorý dokáže odťažiť aj negatívne externality vplývajúce na životné prostredie. V dlhodobom horizonte však zrejme budeme čerpať energiu najmä z pokročilých fúznych jadrových reakcií. No pri pohľade na bližšie desaťročnice môže pri úspešnom aplikovaní v programe NATRIUM prísť prielom v alternatívnych jadrových elektrárňach, ktoré fungujú na mierne odlišnom systéme ako je tomu v jadrových elektrárňach dnes. (pd)

Ceny nehnuteľností v Taliansku



Predbežný index cien nehnuteľností v Taliansku za tri mesiace odhadom vzrástol medziročne o 5,2%. V kontexte vývoja indexu v dlhodobom hľadisku bude tento nárast pomerne veľký. Dôvodom by mal byť vysoký nárast cien u nových nehnuteľností za druhý kvartál medziročne o 12,1%. To by predstavovalo v porovnaní s prvým kvartálom nárast o 7 percentuálnych bodov. S týmto rastom cien nových nehnuteľností môže súvisieť najpravdepodobnejšie rast nákladov u zhotoviteľov, v podobe rastu cien stavebných materiálov a prác. Na trhu by sa nemalo jednať o nadhodnotenie, keďže pri existujúcich nehnuteľnostiach by mal byť rast cien medziročne oproti prvému kvartálu mierne spomalený z 4,4% na 3,8%,. Rovnako tomu napovedá fakt, že by sa oproti prvému kvartálu mal znížiť objem predaja nehnuteľností, ktorý tak naznačuje klesajúci záujem o nehnuteľnosti. Medzikvartálne by mali klesnúť tieto predaje o viac ako 3 percentuálne body. Medziročne by ale predaje mali byť stále vyššie o 8,6%, čo súvisí s vývojom úrokových sadzieb na hypotéky. Tie sa opätovne pomaly zdvíhajú, za prvý kvartál vrástli na úroveň 1,66%, v druhom kvartáli teda pravdepodobne nasledovalo ďalšie navýšenie, preto by mal poklesnúť aj objem. No ich úroveň je stále nižšia ako bola v roku 2019, čo vysvetľuje, prečo medziročne predaje ešte stále rastú. (jh)

Ceny nemeckých producentov

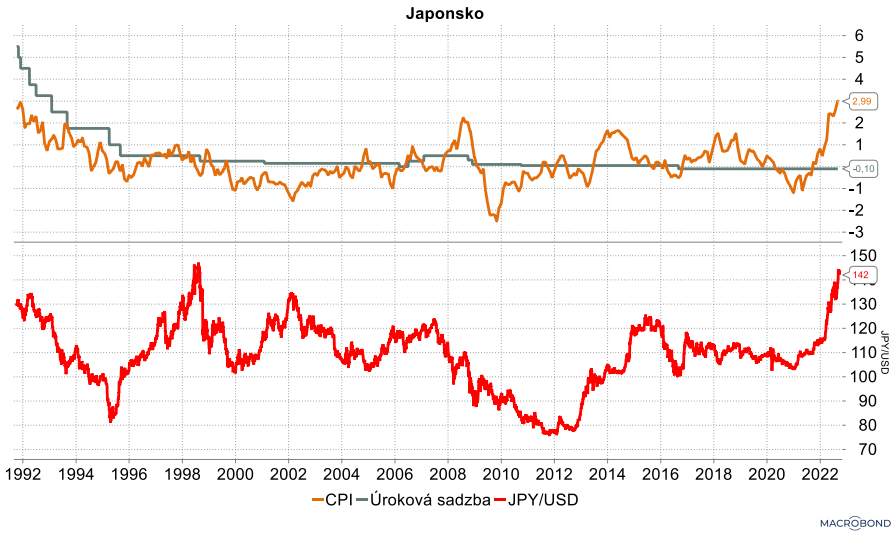


Ceny nemeckých producentov (PPI) vzrástli v auguste oproti rovnakému mesiacu minulého roka o 45,8 % a medzimesačne o 7,9%. Tak namiesto očakávaného mierneho poklesu na 37,1%, PPI pokračuje v prudkom raste. Pod nečakané zrýchlenie cien producentov sa opäť podpísali ceny energií a to hlavne ceny plynu (209%) a elektrickej energie (175%) na pozadí rastúcich problémov s produkciou francúzskych jadrových reaktorov. Tie sú historicky veľkým exportérom energie, ale trápili ich technické problémy a čoraz častejšie aj nedostatok vody vo francúzskych riekach v dôsledku sucha. Taktiež nízka hladina v nemeckých riekach, najmä v Rýne, takmer znemožnila prepravu uhlia do elektrární na juhu krajiny. Táto obava sa stala obzvlášť naliehavou, keď Rusko takmer zastavilo dodávky zemného plynu. Bez započítania cien energií sa ceny nemeckých výrobcov zvýšili v auguste o 14 %.

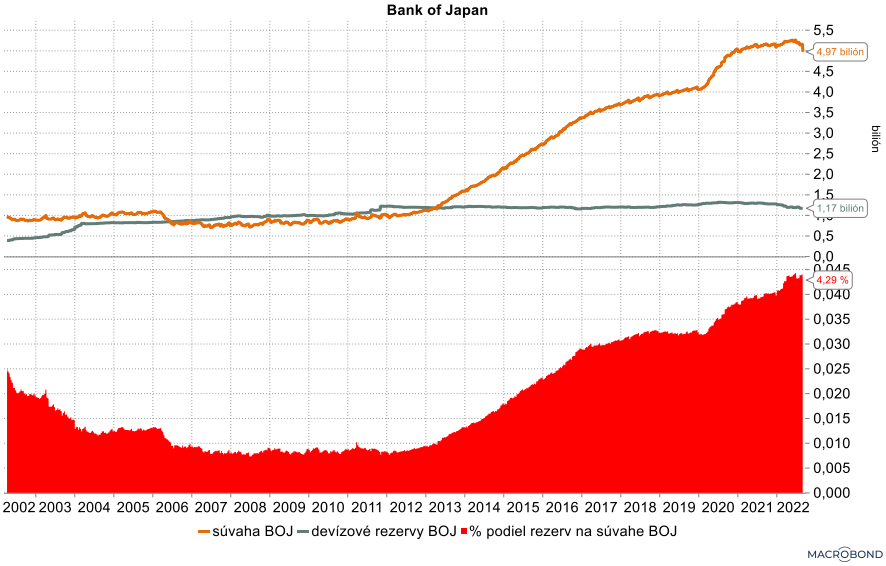
Ide o mieru inflácie na veľkoobchodnej úrovni, ktorá je zostavená z približne 9300 subindexov, ktoré merajú zmenu cien naprieč všetkými sektormi ekonomiky. Na rozdiel od CPI, ktorý meria zmeny cien tovarov a služieb, ktoré platia spotrebitelia, PPI meria priemernú zmenu cien, ktoré dostávajú domáci výrobcovia za svoju produkciu v čase. Z historického hľadiska korelácia medzi CPI a PPI je na úrovni 0,68 s časovým oneskorením 2 mesiace. Dá sa teda s určitou pravdepodobnosťou predpokladať, že spotrebiteľská inflácia bude naďalej zrýchľovať tempo rastu. (mv)

Inflácia v Japonsku

Japonská spotrebiteľská inflácia dosiahla v auguste medziročný rast 3 %. Zrýchlila sa tak 12. mesiac po sebe a očakáva sa, že zostane nad úrovňou 3 % po zvyšok roka. Dôvodom sú najmä rastúce ceny energií a potravín v dôsledku pokračujúceho vojnového konfliktu na Ukrajine, infláciu však zrýchlilo aj oslabenie kurzu jenu. Medziročná jadrová inflácia, ktorá nezahrnuje ceny energií a čerstvých potravín, dosiahla v auguste 2,8 %, zatiaľ čo v júli predstavovala 2,4 %. Augustová jadrová inflácia je tak najvyššia od októbra 2014. Japonská centrálna banka (BOJ), napriek zvyšujúcej sa inflácií a kurzu jenu, ktorý sa v dôsledku sprísňovania monetárnych politík v ďalších veľkých ekonomikách prudko oslabil, ponecháva v platnosti mimoriadne uvoľnenú menovú politiku. Menová rada BOJ rozhodla o ponechaní kľúčovej úrokovej sadzby na úrovni -0,10 %. Banka bude zároveň pokračovať v nákupe potrebného objemu vládnych dlhopisov bez stanovenia horného limitu s cieľom udržať výnosy 10-ročných vládnych dlhopisov okolo 0 %. Chcú sa tak vyhnúť deflácií, ktorá ničila hospodárstvo v Japonsku posledných 20 rokov. Inflácia vzrástla v dôsledku cien tovarov, ale je výrazne nižšia ako v iných krajinách. Pravdepodobne práve nedostatok dopytových tlakov je kľúčovým dôvodom nízkej inflácie, čo je spôsobené tým, že rast príjmov domácností bol za posledných 20 rokov takmer nulový. Problém nízkej inflácie je však spôsobený mnohými geoekonomickými faktormi, s ktorých mnoho je dlhodobých, ale niektoré vznikli aj na základe dnešnej situácie. (mv)

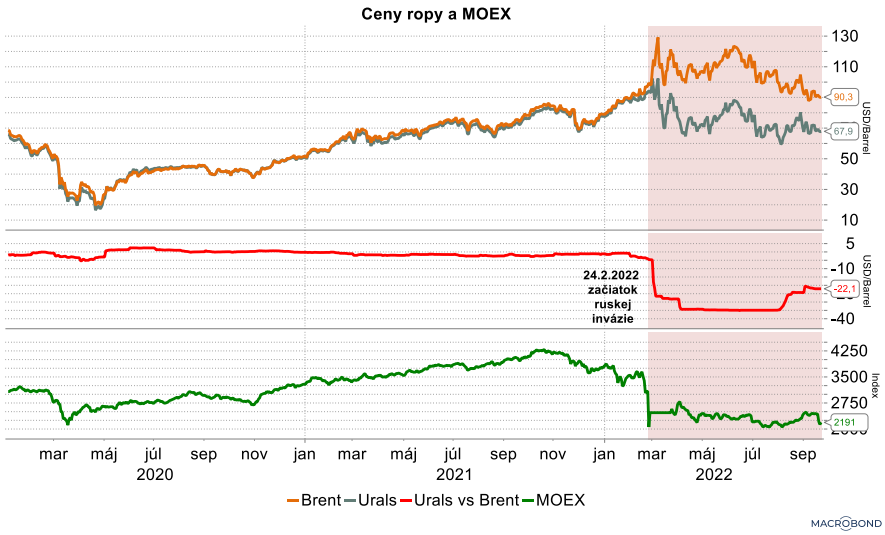


Intervencie Japonskej centrálnej banky



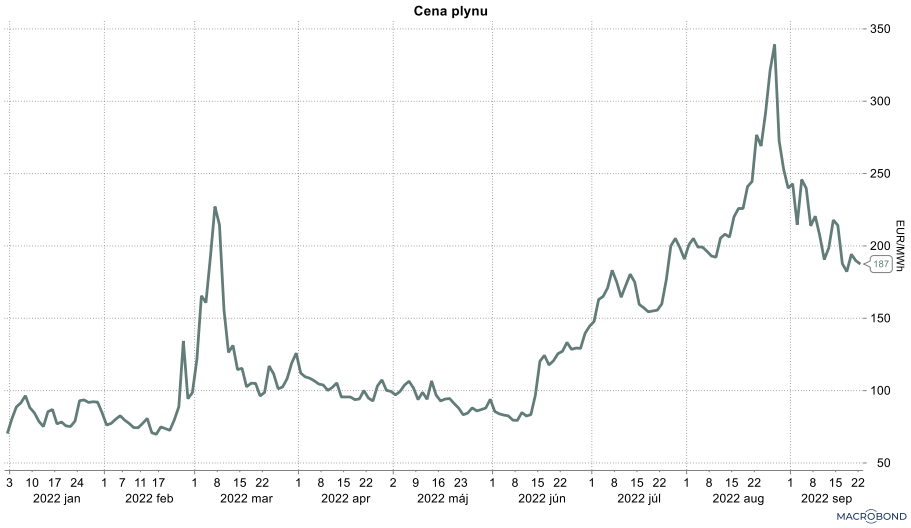
Potom, čo Japonská centrálna banka (BOJ) potvrdila pokračovanie v uvoľnenej monetárnej politike, sa hlavní predstavitelia BOJ rozhodli vykonať devízovú intervenciu, v prospech posilnenia kurzu japonského jenu. Tento nástroj využila BOJ naposledy v roku 1998. Japonský jen od marca tohto roka oslabuje voči košu mien veľkých ekonomík, ako sú americký dolár, euro, britská libra alebo čínsky juan. Oproti USD stratil JPY od marca 2022 v najvyššom bode až 26% a napriek intervencii stále stráca 23,4%. Po aktuálnej intervencii sa kurz posunul z úrovne 145,9 JPY/USD a posilnil na hodnotu 141,5 JPY/USD. Oslabovanie JPY voči ostatným menám je spôsobené najmä opačným smerovaním monetárnych politík Japonska a ostatných krajín. Federálny rezervný systém v USA, Európska centrálna banka aj centrálna banka Veľkej Británie pristupuje na zvyšovanie sadzieb, čo posilňuje kurz ich mien. BOJ naopak ostáva v režime uvoľnenej politiky a hlavnú úrokovú sadzbu ponechali v negatívnom pásme. BOJ disponuje devízovými rezervami v objeme 1,17 bilióna USD a ich podiel na celkovej súvahe je 4,29%. Devízové intervencie BOJ nie sú nezvyčajné, ale skôr boli využívané na oslabenie kurzu jenu, z dôvodu rastúcich nákladov na import. (zl)

Vývoj situácie v Rusku



Ruský prezident V. Putin nariadil čiastočnú mobilizáciu. Brannej povinnosti podlieha údajne 300 tisíc záložníkov. V reakcii na túto správu sa ruský, benchmarkový index MOEX prepadol o 10,7% na najnižšie hodnoty od konca februára 2022. Celkovo sa od začiatku vojny ruský index prepadol o 42%. Najviac strácali najmä energetickí giganti ako Gazprom, Rosneft a Lukoil. Viac ako 12% odpísala aj firma Polymetal international, ktorá v Rusku ťaží drahé a priemyselné kovy. Za tieto prepady sú zodpovední iba domáci investori, nakoľko ruské trhy sú pre zahraničie stále nedostupné. Rusko od januára do júla 2022 dosiahlo príjmy do štátneho rozpočtu v hodnote 26,3 biliónov RUB, pričom výdavky boli voči príjmom viac ako dvojnásobné na úrovni 55,8 biliónov RUB. Financovanie vojny stojí Kremeľ veľkú časť zdrojov a ich získavanie bude do budúcnosti bude náročnejšie, nakoľko samotné Rusko obmedzuje export plynu a ropy. Objem ropy exportovanej z ruských prístavov klesol o 900 tisíc barelov denne a dosiahol najnižšie hodnoty za posledných 5 mesiacov. Pri momentálne klesajúcich cenách ropy a zvyšujúcemu sa cenovému rozdielu medzi ropou Ural a Brent, budú klesať aj príjmy na barel exportovanej ropy. Rusku sa komplikuje situácia v celom národnom hospodárstve. Ruskú ekonomiku opustila tisíce zahraničných firiem, ktoré boli zodpovedné za veľkú časť HDP. Ministerstvo hospodárstva prognózuje prepad ekonomiky za rok 2022 o 12%. Okrem toho, že sa zhorší výber produktov, kúpyschopnosť obyvateľstva obmedzuje aj inflácia, ktorá je momentálne na úrovni 14,3% a centrálna banka predpokladá do konca roka akceleráciu k úrovniam 18%. (zl)

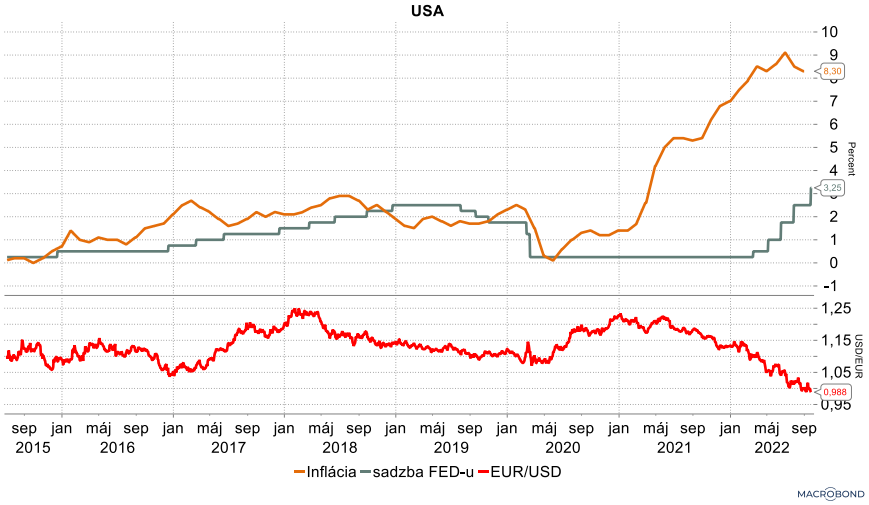
Ako sa vyvíja cena plynu?



Európske futures na zemný plyn klesli na najnižšiu úroveň za takmer dva mesiace, keďže krajiny zintenzívňujú úsilie o zmiernenie energetickej krízy. Európske zásobníky plynu sú naplnené na 86%, čo je mierne nad päťročným priemerom. Dopyt začne rásť so začiatkom vykurovacej sezóny budúci mesiac. Nemecko, Francúzsko, Spojené kráľovstvo a iní plánujú minúť miliardy na zmiernenie svojej závislosti od ruského dovozu, záchranu miestnych energetických spoločností a cenové stropy, aby zmiernili tlak na podniky a domácnosti. Vysoké dodávky skvapalneného zemného plynu, aj vďaka novo otvorenému terminálu LNG Eemshaven v Holandsku (78 TWh ročne), tiež hrajú v prospech znižovania cien. Nemecko sa rozhodlo prevziať kontrolu nad nemeckou ropnou rafinériou ruskej firmy Rosneft PJSC, ďalej vláda rozhodla o znárodnení najväčších nemeckých dovozcov plynu, vrátane Uniper SE a VNG AG. Spojené kráľovstvo pripravuje plán, ktorý môže znížiť energetické sadzby pre mnohé podniky na polovicu, ako súčasť podporného balíka v hodnote 46 mld. USD. Francúzsko chce zastropovať zvyšovanie cien energií pre domácnosti, čo je krok, ktorý bude vládu v roku 2023 stáť čistých 16 mld. Eur. Česi stanovili maximálne ceny elektriny a zemného plynu pre maloodberateľov. Domácnosti, živnostníci, malé a stredné firmy tak zaplatia za elektrinu približne 245 €/MWh a pri plyne by mal byť strop na 122 €/MWh. Účinnosť týchto opatrení sa bude testovať na začiatku zimnej sezóny. Napriek uvoľneniu v posledných týždňoch sú ceny plynu stále viac ako sedemkrát vyššie ako priemer pre toto ročné obdobie, čo zhoršuje infláciu a stavia ekonomiky na pokraj recesie. (mv)

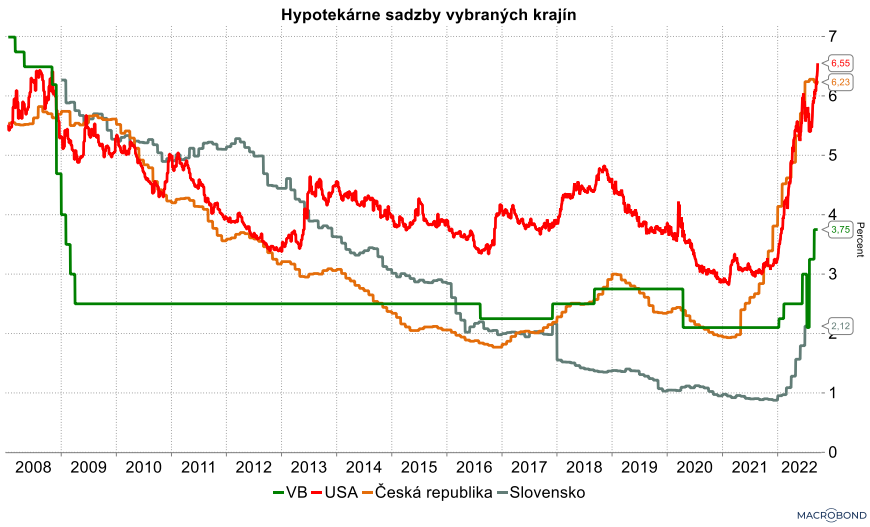
Zásobníky plynu	Naplnenosť v TWh	Naplnenosť v %	Ročná spotreba v TWh	Kapacita v TWh	Naplnenosť ku spotrebe %
Lotyšsko	12,58	52,24	12,34	24,07	101,89
Rakúsko	72,31	75,68	98,07	95,55	73,74
Slovensko	30,80	85,45	57,25	36,05	53,80
Maďarsko	47,91	70,77	117,05	67,70	40,93
Česká republika	36,99	84,50	91,90	43,77	40,25
Dánsko	8,75	94,85	26,73	9,23	32,76
Holandsko	122,16	87,89	420,42	138,99	29,06
Ukrajina	95,36	29,41	337,40	324,22	28,26
Francúzsko	127,17	95,90	467,62	132,61	27,20
EÚ	965,03	86,67	4151,84	1113,40	23,24
Nemecko	221,42	90,53	995,27	244,59	22,25
Rumunsko	27,07	82,56	122,91	32,79	22,03
Taliansko	171,19	88,50	778,11	193,44	22,00
Poľsko	35,72	98,10	247,91	36,41	14,41
Chorvátsko	4,14	86,73	33,35	4,77	12,41
Bulharsko	4,16	71,64	33,59	5,80	12,38
Španielsko	31,19	88,48	372,75	35,25	8,37
Portugalsko	3,86	100,00	68,93	3,57	5,61
Belgicko	7,50	86,19	195,48	8,70	3,84
Švédsko	0,09	90,81	12,17	0,10	0,76

FED pokračuje v uťahovaní menovej politiky



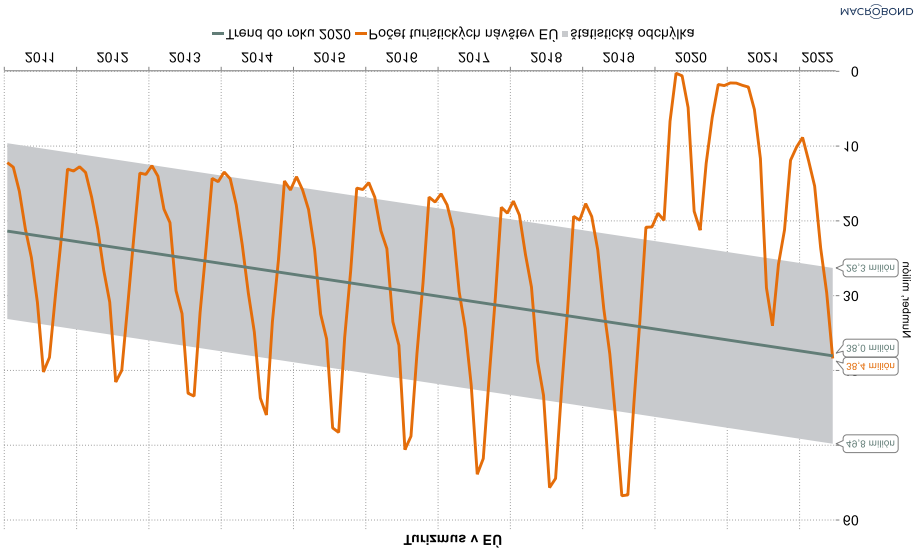
Americká centrálna banka zvýšila sadzby o 75 bázických bodov aj na septembrovom zasadnutí. Hlavná úroková sadzba sa tak zvýšila z intervalu 2,25%-2,5% na 3%-3,25%. Ide už o piate po sebe idúce zvýšenie v tomto roku, pričom posledné tri zvýšenia boli až o 75 bázických bodov. FED zároveň znížil svoju projekciu na rast HDP, ktorú znížil na 0,2% z júnových 1,7%. V nasledujúcich rokoch potom očakáva 1,8% rast HDP. Zároveň očakáva sadzbu na konci roka 2022 na úrovni 4,4%, čo by pravdepodobne indikovalo ešte minimálne jedno zvýšenie o 75 bázických bodov. Vrchol sadzieb následne FED očakáva v roku 2023 na úrovni 4,6%, pričom v 2024 by mali klesnúť na 3,9% a v roku 2025 na 2,9%. Predseda FEDu Jerome Powell na nasledujúcej tlačovej konferencií vyhlásil, že sadzby budú držať na reštriktívnejších úrovniach až kým nedostanú infláciu späť k cieľu, alebo aspoň nebudú vidieť jej dlhodobejšie poklesy. Zároveň povedal, že momentálne začína byť vidno chladnutie na realitnom trhu. Centrálna banka chce vidieť v boji proti inflácií spomalenie ekonomiky aj trhu práce. Trh práce však naďalej ostáva silný. Aktuálne dosiahla inflácia v USA 8,3% čo je výrazne nad 2% cieľom FEDu. V júni však bola inflácia 9,1% a v júli 8,5%, čo môže ukazovať klesajúci trend. Ak by dokázala inflácia klesnúť aj v najbližších mesiacoch, mohlo by to indikovať výraznejšie spomaľovanie ekonomiky a tiež pokles tempa zvyšovanie sadzieb. Pre vrchol sadzieb teda môžu byť projekcie FEDu dobrým indikátorom, no skutočnú odpoveď prinesú práve inflačné dáta z najbližších mesiacov. Na správy o sadzbách zareagovali finančné trhy veľmi citlivo. Americké akciové indexy stratili v priebehu pár hodín viac ako 3% zo svojej hodnoty, naopak dolárový index posilnil na najvyššie hodnoty od roku 2002. Rovnako sa hore posunuli aj výnosy amerických štátnych dlhopisov, keď dlhopisy s dvojročnou splatnosťou dosiahli výnos už 4,12% a desaťročné 3,69%. Menový pár euro/dolár sa prepadol už pod 0,98. (mm)

Úroky zdvíha aj Bank of England



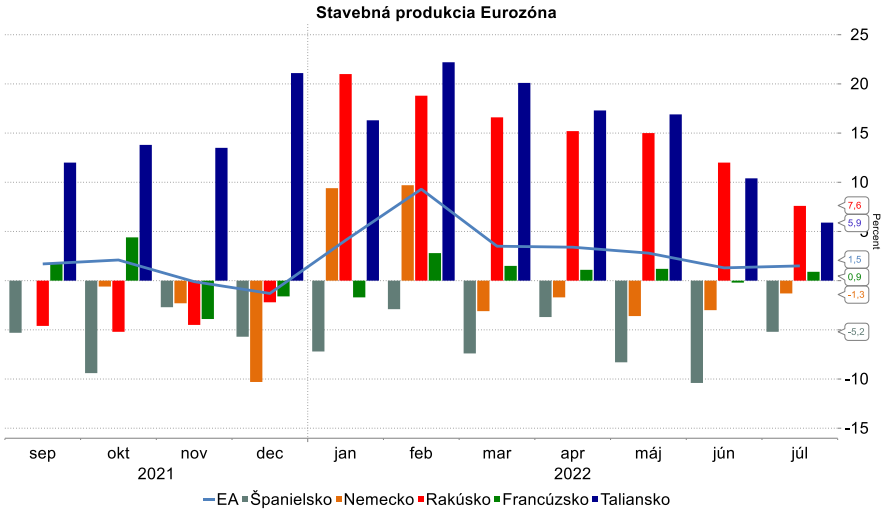
Vo Veľkej Británii je kľúčová úroková sadzba určovaná výborom pre menovú politiku. Najnovšie sa výbor v Bank of England rozhodol zvýšiť sadzbu o 50 bázických bodov na úroveň 2,25%. Bank of England zvýšila sadzbu už siedmykrát po sebe a momentálne sa výška sadzby pohybuje najvyššie od roku 2008. Na rast sadzieb reagovali britské trhy miernym oslabením. Kľúčový index FTSE 100, sa po vyhlásení dostal do mierneho rastu, ale následne skorigoval a klesol o 0,5%. Rovnako ako vo zvyšku sveta aj Veľká Británia pristupuje k reštrikcii menovej politiky zvyšovaním sadzieb. Nasleduje tak trend Fed-u či Európskej centrálnej banky či ostatných krajín mimo eurozóny. Čo sa týka Veľkej Británie, priemerné sadzby na hypotéku dosahujú aktuálne výšku 3,75%. Cena peňazí sa pre obyvateľov a firmy zvyšuje a zadlžené subjekty budú na úrokové splátky potrebovať stále viac peňazí. Z vyjadrení centrálnych bankárov vyplýva, že trend rastúcich sadzieb bude naďalej pokračovať aj keby to malo znamenať pád do recesie.(zl)

Turizmus v EÚ



V období pandémie kvôli zatváraniu hraníc a lockdownom utrpel celosvetovo najmä sektor služieb, predovšetkým turizmu. Čo sa týka počtu turistických návštev sa EÚ dostáva z hlbokých prepadov späť na vyššie úrovne. Úroveň turizmu v roku 2022 však stále ešte nedosahuje úroveň ako v roku 2019. Za mesiac jún navštívilo krajiny EÚ 38,4 miliónov turistov, čo v porovnaní s rokom 2019 predstavuje pokles o 18%. Dôležité však budú údaje z letnej sezóny, ktoré budú zverejnené v októbri a novembri. Vzhľadom na to, že toto leto už nebolo v Európe spojené cestovanie so žiadnymi opatreniami, môžeme očakávať, že to mnohých ľudí mohlo motivovať vycestovať a počet turistov sa tak v lete pravdepodobne výrazne zvýšil. Čo sa týka počtu strávených nocí, medz. rokmi 2019 a 2020 sa táto úroveň znížila vo všetkých krajinách priemerne o 23%. Počet strávených nocí zahraničnými turistami bol najväčší v Španielsku, čo sa týka turistov aj v rámci krajiny bol tento počet najvyšší v Nemecku. Cestovný ruch je z hospodárskeho aj zamestnaneckého pohľadu dôležitým sektorom. V sektore turizmu pôsobí 2,3 miliónov firiem naprieč EÚ a zamestnávajú viac ako 12 miliónov zamestnancov. Podniky súvisiace s cestovným ruchom predstavovali 9,5% zamestnanosti nefinančného sektora, a až 22,4% zo sektora služieb. (zl)

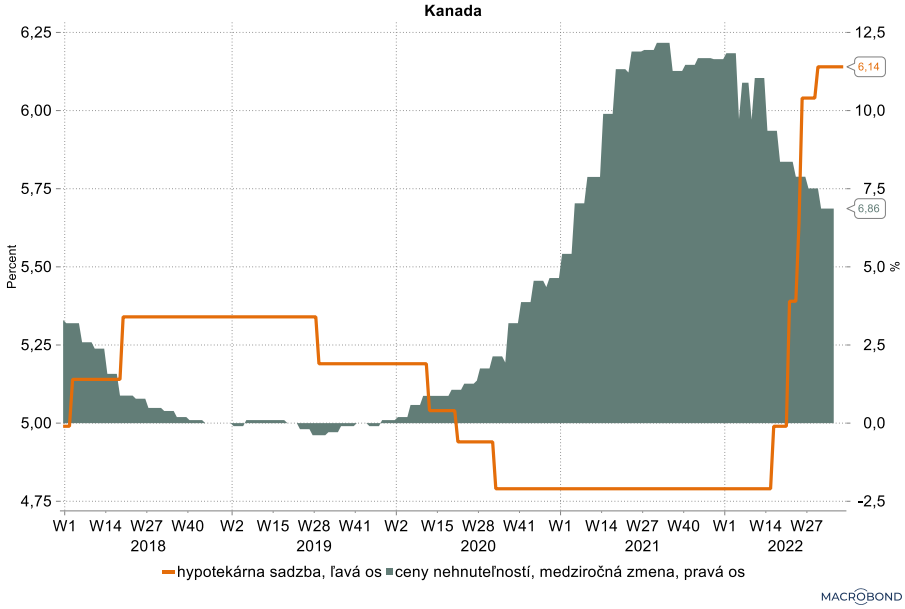
Stavebná produkcia v Európe si polepšila



Júlové výsledky stavebnej produkcie zaznamenali medziročný nárast v Eurozóne o 1,5%. Oproti výsledkom z predchádzajúceho mesiaca tak došlo k jemnému zlepšeniu výsledkov. Stavebníctvo si polepšilo ako v sektore výstavby inžinierskych sietí, o 1,7% tak vo výstavbe budov o 1,3%. Dôvodom rastu produkcie je pravdepodobne to, že mnoho projektov a stavieb malo v dôsledku zastavenia produkcie cez pandémiu a následné dlhé čakacie lehoty na dodanie materiálov posunuté lehoty dokončenia či dokonca začatia výstavby. Vyšší výsledok v tomto mesiaci podporilo pravdepodobne hlavne Taliansko, ktoré skončilo s medziročným rastom na úrovni 5,9%. Pravdou ale je, že sa s týmto výsledkom prepadlo na svoju najnižšiu úroveň za posledných 11 mesiacov. Môže to tak znamenať, že v talianskom stavebníctve sa už začal prejavovať znížený dopyt po produkcii. Rastu prispel aj výsledok Francúzska. Stavebná produkcia v medziročnom porovnaní tu zaznamenala nárast o 0,9%. Pozitívnemu výsledku pomohli aj menšie ekonomiky ako Slovinsko a Rakúsko, kde si produkcia polepšila o 28,5% a 7,6%, čím dosiahli najlepšie výsledky za Eurozónu. Naopak výraznejšiemu rastu bránili slabšie výsledky Španielska, ktoré sa prepadlo o 5,2% a hlavne Nemecko, ako najväčšia ekonomika Eurozóny. Za júl teda produkcia poklesla o 1,29%. V oboch veľkých ekonomikách, Francúzska a Nemecka bol navyše v júli zaznamenaný nárast počtu stavebných povolení oproti júnu. Práve to môžu byť odložené začiatky výstavby, ktoré dopomohli k lepším júlovým výsledkom. Očakávaním augustových výsledkov môže byť ešte podobný vývoj aký bol v júli, no produkcia sa bude určite v nasledujúcich mesiacoch potom v medziročnom porovnaní pravdepodobne stále viac prepadávať. Dôvodom je predovšetkým to, že v minulom roku bola

jeseň už v znamení opätovného otvárania ekonomík a silného dopytu a teraz naopak čelia spoločnosti faktorom, ktoré ich produkciu obmedzujú, ako napríklad cena elektriny obmedzujúca produkciu ocele a takým, ktoré dopyt znižujú, ako rastúce úrokové sadzby. (jh)

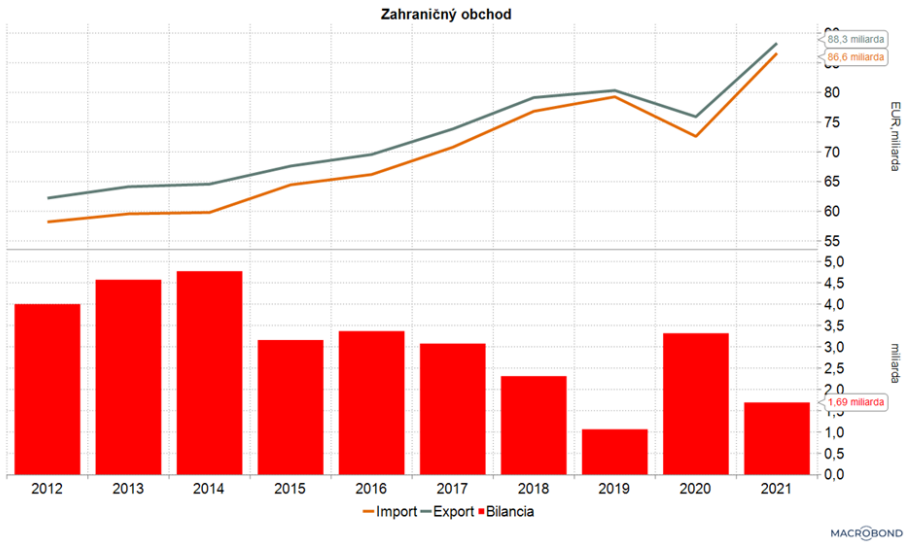
Rast cien nových nehnuteľností v Kanade spomalil



Medziročné porovnanie cien nových nehnuteľností v Kanade prinieslo rast na úrovni 6,9%. Jedná sa tak o najmenší nárast od januára 2021. Keď sa pozrieme na vývoj indexu, vidíme, že jeho hodnota veľmi rýchlo vystrelila zhruba od polovice roku 2020 , následne začala v priebehu roka 2021 stagnovať a teraz postupne klesá od začiatku tohto roka. Kanadský trh sa od iných trochu líši a vysoký nárast cien, ktorý sa chvíľkovo na trhu prejavil, bol ako sa zdá pravdepodobne výsledkom špekulácii na trhu. Tie vznikli samozrejme po tom, ako klesli úrokové sadzby ako sa to dialo aj na trhoch v iných krajinách. Zníženie ktoré malo motivovať dopyt vytvorilo na kanadskom trhu domnienku, že, podobne ako na iných trhoch, je nedostatočná ponuka. Ak by bolo ale toto tvrdenie pravdivé, pretrvával by rast cien aj teraz. Na rozdiel ale od situácie v iných krajinách sa na kanadskom trhu s nehnuteľnosťami po tom čo sa opäť zdvihli úrokové sadzby viditeľne rast cien spomalil. Napriek tomu, že sadzby stále nie sú tak vysoké ako boli pred pandémiou. Aktuálne sú úrokové sadzby pri hypotéke s 10 ročnou fixáciou na úrovni 3,24%, v roku 2019 sa pohybovali pod hranicou 4% a ich najnižšia úroveň počas roku 2021 bola tesne nad 2%. Možno z toho tak usudzovať, že práve zvýšenie nákladov na hypotéku odradilo mnohých od kúpy investičného bytu a teda sa prestal vyvíjať tlak na ceny nehnuteľností. Nedostatok nehnuteľností by sa určite výraznejšie prejavil aj v počte stavebných povolení. Ich počet sa zvýšil po prvom poklese úrokovej sadzby ešte v máji 2019 ale odvtedy sa nijako dramaticky nemenil. Možno tak predpokladať, že v najbližšom období takisto zaznamenaný nižší medziročný rast. (jh)

Saldo slovenského zahraničného obchodu nižšie

Definitívne výsledky slovenského zahraničného obchodu v roku 2021 skončili so saldom v hodnote 1,88 miliardy eur. Obchodovanie sa od pandemického roku 2020, počas ktorého bolo obchodovanie v útlme, pomerne dobre odrazilo. Pravdou ale je, že aj rok 2021 bol stále poznačený opatreniami obmedzujúcimi fungovanie ekonomík a obchodovanie bolo navyše obmedzené aj problémami v dodávateľských reťazcoch, ktoré do istej miery pretrvávajú stále. Pri porovnávaní preto nesmieme zabúdať, že aj dôsledkom problémov s dodávkami je predovšetkým zvýšenie cenovej hladiny, čo je následne dôvodom výrazných rozdielov v medziročnom výsledku. V medziročnom porovnaní tak rástol dovoz o 19,4%. Konkrétnejšie stroje, ako najväčší podielnik na dovoze, vzrástli o 13,5%. Najvyššiu zmenu zaznamenal dovoz minerálnych palív, ktorý vzrástol medziročne až o 63,3%. Výrazný nárast v hodnotovom vyjadrení si môžeme spojiť so začiatkom energetickej krízy. V dovoze ďalej rástli trhové tovary o 28% a chemikálie, o takmer 21%. Vývoz rástol medziročne o 16,6%. Výsledok najviac ťahali trhové tovary, ktorých hodnota oproti roku 2020 vzrástla o 37,2%. Pomerne slabý bol výsledok vývozu strojov, ktorý tvorí viac ako polovicu slovenského vývozu. Vidíme tu medziročný rast len o 10%, čo indikuje, že aj pravdepodobne aj vyvezený objem bol pravdepodobne menší. Vzhľadom na to, že Slovensko sa orientuje primárne na automobilový priemysel, môžeme v tomto výsledku teda vidieť problém s nedostatkom mikročipov, ktorý sa v minulom roku najviac skloňoval. Čo sa týka obchodovania z geografického hľadiska, tvorili krajiny EÚ vo vývoze stále najdôležitejšieho partnera, s podielom takmer 80%, pri dovoze tvorí takisto väčšinu so 64% podielom. Medzi hlavných partnerov jednotlivo patrili predovšetkým Nemecko a naše susediace krajiny a tiež aj Čína a Rusko. Pri obchodovaní s Ruskou

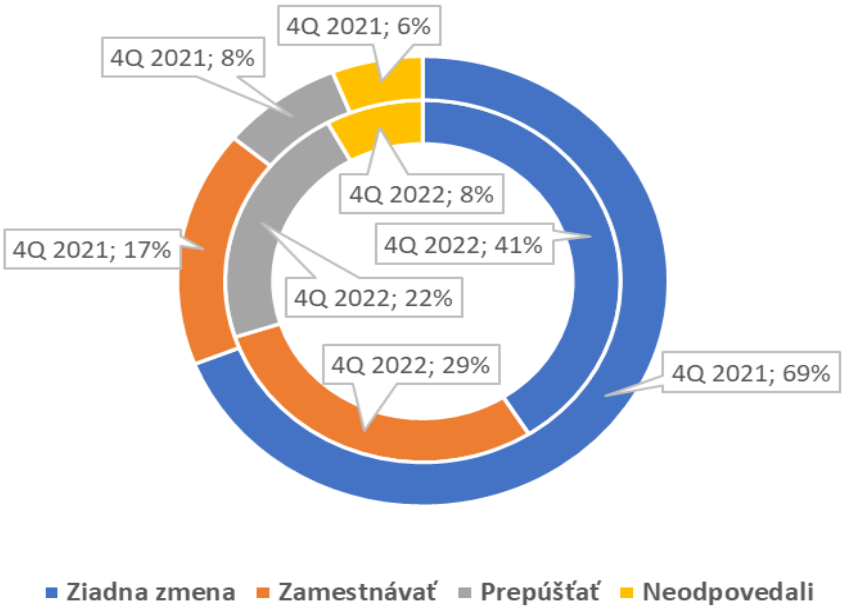


federáciou je zaujímavé si všimnúť aj doterajší vývoj za prvý polrok 2022. Hodnota ruského dovozu už takmer dosiahla hodnotu dovozu celého roka 2021. Index vzrástol o 96%. V číslach sa teda odráža prebiehajúca energetická kríza, ktorá tlačí ceny palív nahor. Čo sa týka vývozu, môžeme na jeho hodnotách jasne vidieť zavedenie sankcií a teda výrazný pokles hodnoty nad 60% od marca tohto roku. Čo sa týka obchodovania s Čínou, za rovnaké obdobie 6 mesiacov, dovoz sa zvýšil o štvrtinu a vývoz klesol o 8%. Ak by sme chceli odhadovať vývoj zahraničného obchodu na tento rok na základe terajších vedomostí, môžeme predpokladať, že vývoz výraznejšie neprekoná výsledky v roku 2020 či 2021 vzhľadom na nižšiu produkciu. Rovnako to bude pravdepodobne aj pri dovoze a pre stále rastúce ceny energií je možné, že sa výsledné saldo dokonca ešte viac zníži ako v roku 2021. (jh)

Trh práce na Slovensku

Celková miera nezamestnanosti v auguste nepatrne klesla na 6,8 %, keď sa znížil počet nezamestnaných o približne 500 osôb. V auguste sa prílev do evidencie nezamestnanosti takmer rovnal odtoku. Po niekoľkých mesiacoch poklesu sa počet voľných pracovných miest stabilizoval. Okres s najvyššou mierou nezamestnanosti je naďalej Rimavská Sobota (18,8 %) a najlepšie na tom je okres Bratislava V (2,54 %). Na trh práce sa napriek poklesu nezamestnaných vracia neistota v dôsledku ruskej invázie na Ukrajinu. Firmy znepokojujú drahé energie a celosvetový nárast inflácie obmedzuje dopyt doma aj v zahraničí. To naznačuje aj prieskum od ManpowerGroup, ktorý sa pýta zamestnávateľov, ako očakávajú, že sa zmení celkový počet zamestnancov v ich spoločnosti v nasledujúcom štvrťroku. V aktuálnom prieskume na otázku reagovalo 510 firiem, ktoré tvorili reprezentatívnu vzorku. Z odpovedí spoločnosť sa vypočítava takzvaný index trhu práce ako rozdiel medzi percentom firiem, ktoré plánujú zamestnanosť zvyšovať, a percentom tých, ktoré čakajú jej pokles. Čistý index trhu práce na Slovensku, očistený o sezónne výkyvy, pre štvrtý štvrťrok 2022 má hodnotu +9 %, čo znamená, že ešte stále chce viac podnikateľov zamestnávať, ako prepúšťať. Viac pracovných príležitostí očakávajú hlavne firmy, ktoré podnikajú v oblasti bankovníctva, financií, poistenia a nehnuteľností s čistým indexom na úrovni +37 % a v stavebníctve (+24 %). Oveľa optimistickejší než u nás nie sú ani zamestnávatelia v okolitých krajinách s výnimkou Rakúska. V Maďarsku je už teraz viac firiem, ktoré chcú ľudí prepúšťať, než takých, ktoré chcú nových zamestnávať; v Poľsku je tento pomer zhruba vyrovnaný. Podnikatelia v Česku sú o niečo optimistickejší: 33 percent opýtaných chce zamestnávať, hoci prepúšťať chce podobný podiel firiem ako u nás. (mv)

Nastavenie firiem na Slovensku ohľadom zamestnávania

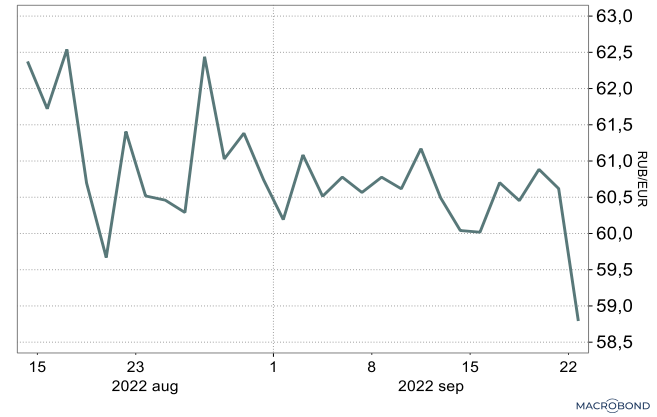


AKTUÁLNY VÝVOJ NA TRHOCH

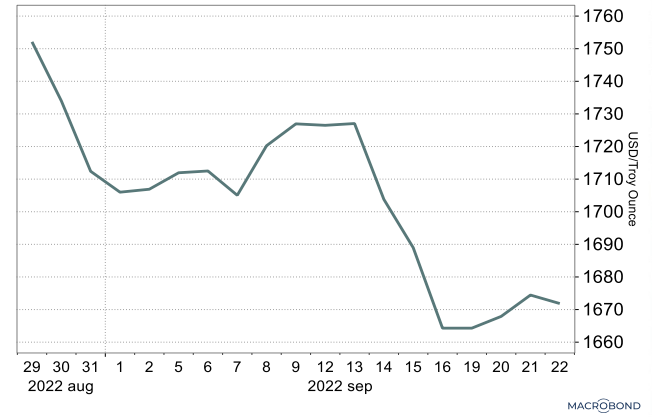
EUR/USD

EUR/CZK

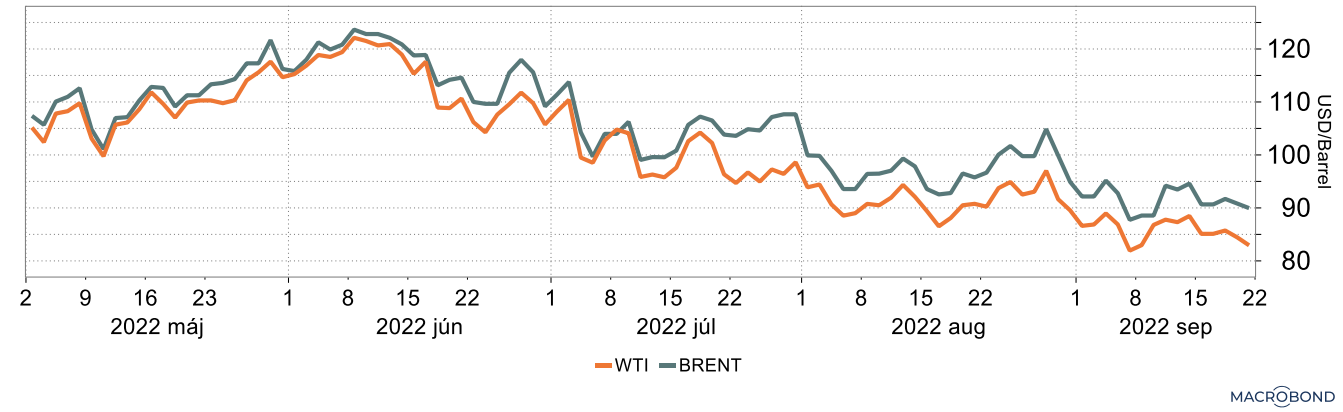
EUR/RUB



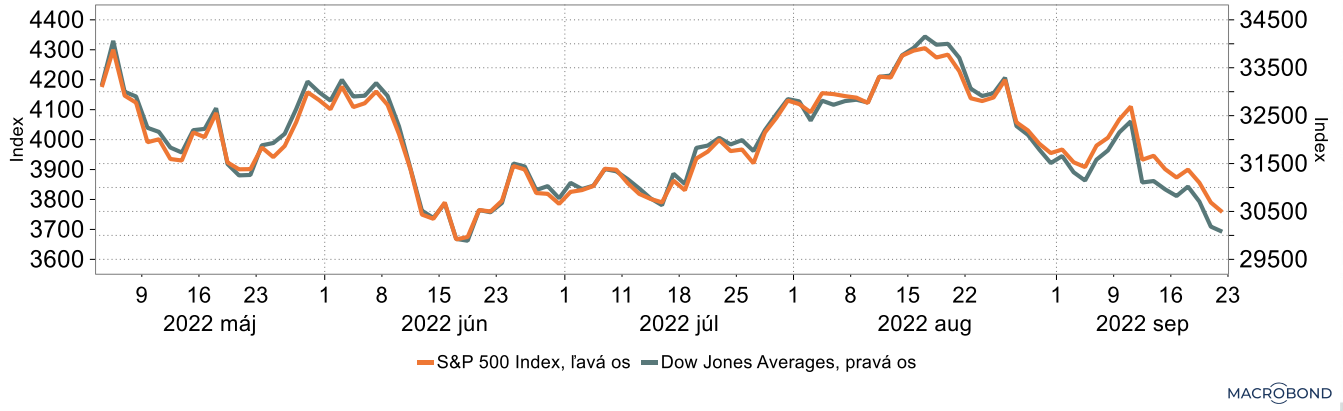
ZLATO



ROPA

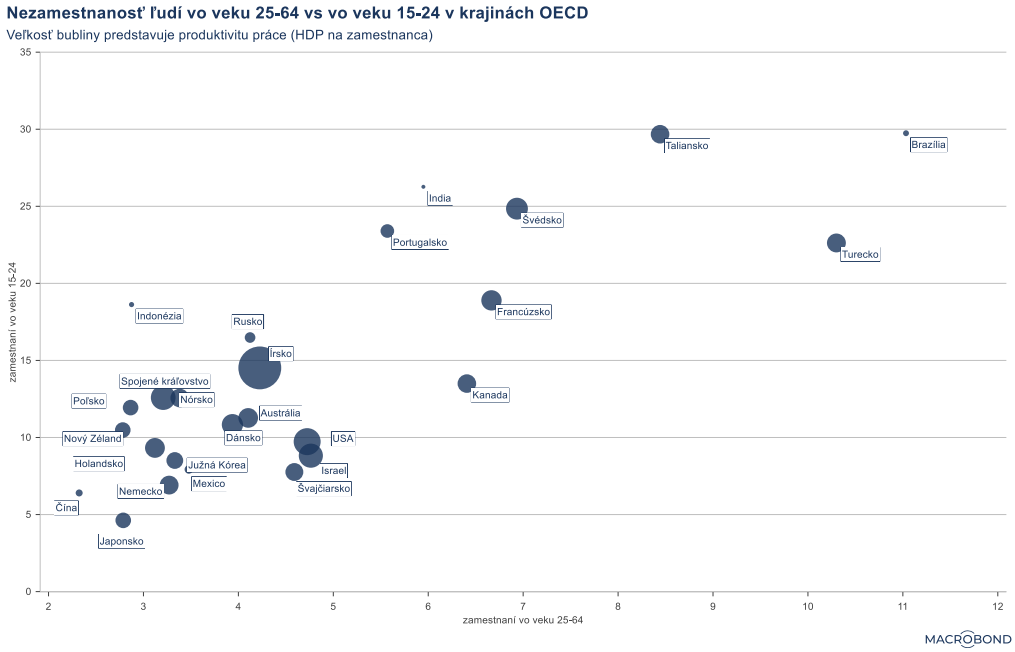


INDEXY



SPRÁVY Z FINANČNÝCH TRHOV

→ Vo všetkých krajinách je nezamestnanosť mladých ľudí vyššia. V krajinách s vysokou mierou nezamestnanosti dospelých, ako sú Taliansko a Brazília, sa nezamestnanosť mladých blíži k závratným 30 percentám.



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