



BENCONT GROUP

ROČNÍK 2023 | ČÍSLO 16

BENCONT WEEKLY REPORT

***Ako vplývajú
sankcie na
ruskú
ekonomiku?***

V TOMTO ČÍSLE:

Ako ovplyvnili sankcie zo západu na ekonomiku Ruska? Slovenská verejná správa znížila svoj rozpočtový deficit o polovicu. Vedúce ekonomické ukazovatele z USA pokračujú v klesavom trende. Výnosy na dlhopisoch opäť rastú. Index nákupných manažérov na najvyšších hodnotách od apríla minulého roka. Britská miera inflácie aj v marci zostáva na dvojciferných číslach. Zhoršenie očakávaní nemeckého indikátora ZEW. Zahraničný obchod Slovenska v novom roku znižuje deficit. Prepád produktivity práce na Slovensku.

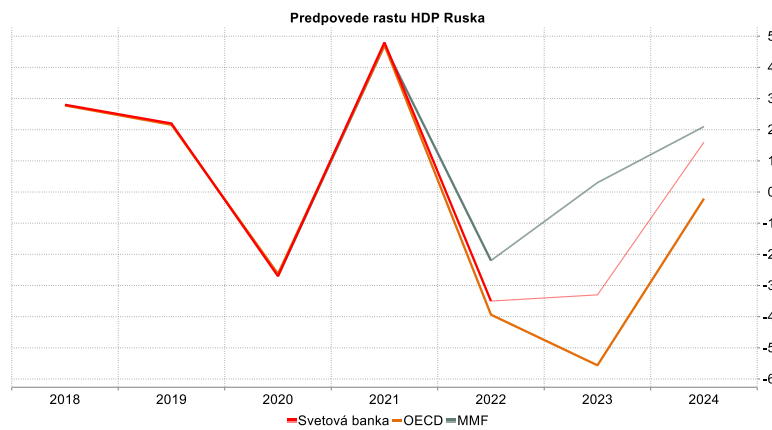
Ako vplývajú sankcie na ruskú ekonomiku?

IMF zmiernilo svoje pesimistické vyhladky a medzi OECD a WB má **najoptimistickejšie** prognózy rastu HDP pre Rusko.

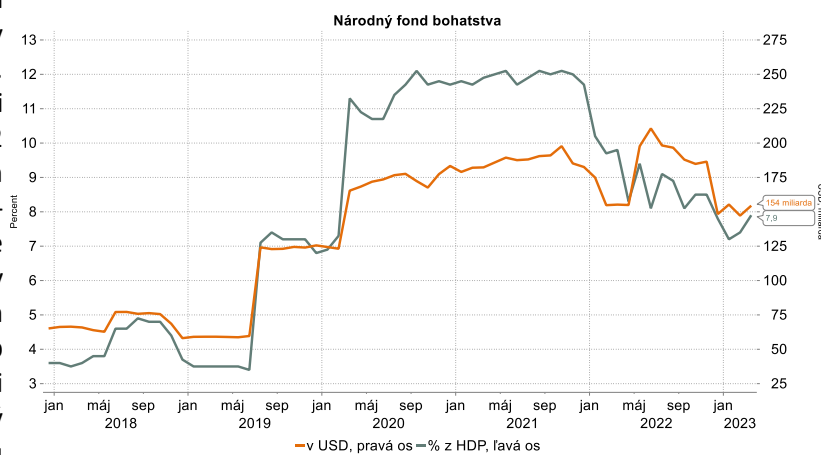
Zmrazilo sa približne **20 miliárd eur** majetku viac ako **1 500** sankcionovaných osôb a subjektov.

Ruské ministerstvo financií v januári 2023 predalo **3,6 tony zlata** z NWT na pokrytie deficitu federálneho rozpočtu krajiny.

Pre Rusko a jej sympatizujúce krajiny doposiaľ bolo vydaných 10 balíčkov ekonomických a politických sankcií. Hlavným účelom týchto sankcií bolo ekonomické oslabenie Ruska, aby financovanie vojenského konfliktu bolo obmedzené a v konečnom dôsledku zrušené. Aké reálne dopady však mali sankcie na ekonomiku Ruska? Môžeme ich považovať za efektívne a ako sa odrážajú v makroekonomických ukazovateľoch? Jedným z takýchto ukazovateľov je hrubý domáci produkt. Za rok 2022 sa ruská ekonomika podľa Medzinárodného Menového Fondu znížila o 2,2%, čím naznačuje len miernu recesiu. Dopad sankcií na ruskú ekonomiku bol významný, no nebol taký závažný, ako sa očakávalo, keďže na začiatku vojny boli odhady pesimistickejšie – pokles o 5-6%, Rusko tak preukázalo určitú odolnosť voči uvaleným sankciám. V tomto roku sa odhaduje kontrakcia o 2,5% podľa OECD, pričom MMF predpokladá nárast ruskej ekonomiky o 0,7%. Za takýmito odhadmi môže stáť zachovaný dopyt po prírodných zdrojoch, na ktoré sa nevzťahujú sankcie. Taktiež reštriktívne opatrenia nie sú zamerané na spoločnosť a ich obyvateľov a teda spotreba domácností ostáva silná a dokonca sa vrátila na predvojnovú úroveň. K menšiemu hospodárskemu prepadu prispela aj výroba vojenského vybavenia a kompenzovala tak pokles v iných odvetviach. Príjmy z vývozu Ruska v minulom roku vyskočili z dôvodu prudkého nárastu cien energií vyvolaného vojnou. Za posledné dva mesiace však export klesol o viac ako 40%, čím sa prejavili sankcie zamerané na dovoz ruskej ropy, ktoré vstúpili do platnosti v decembri. Takisto embargá a klesajúci dopyt spotrebiteľov viedli k prepadu importu krajiny, ktorý podľa oficiálnych údajov z Ruska klesol z decembrových 30,5 miliónov USD na 22 miliónov vo februári. Celkový obchod s tovarmi a službami by mal v roku 2022 aj 2023 výrazne klesnúť, na čom sa zhodujú odhady MMF aj Svetovej Banky. Finančné sankcie ako zmrazenie účtov a aktív centrálnej banky a komerčných bánk alebo obmedzenie platieb a prístup na kapitálové trhy mali na ekonomiku bezprostredný dopad, keďže najviac znižujú



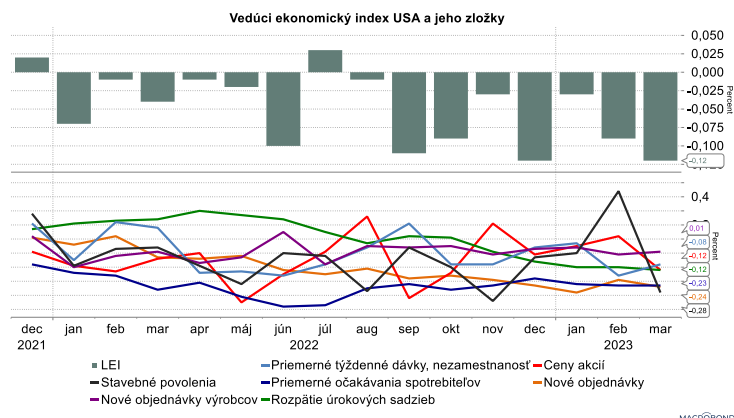
schopnosť financovať vojnu. Aktuálne je zmrazených 300 miliárd eur z rezerv ruskej centrálnej banky v EÚ, krajinách skupiny G7 a Austrálii. Ruská vláda kryla mimoriadne výdavky z fiškálnej rezervy Národného fondu bohatstva nahromadenej z minulých rokov. Z fondu sa financoval aj rozpočtový deficit v roku 2022, ktorý predstavoval 3,3 biliónov rubľov (50 mld. USD). Hodnota rezervy sa na začiatku roka 2023 navýšila na 155 miliárd USD, čo predstavuje 7,9% z plánovaného HDP pre daný rok. Za navýšením stojí najmä precenenie akcií štátneho veriteľa Sberbank. Je pravdepodobné, že táto fiškálna rezerva sa opäť použije na pokrytie rozpočtového deficitu v roku 2023, ktorý už v prvom kvartáli roka tvoril 18,6 miliardy USD, pričom ho najviac poškodili výrazne nižšie príjmy z energií. Uplynulý rok, ktorý sprevádzali sankcie a hospodársky úpadok pokračuje pre Rusko v trende stagnácie a nedostatočnej generácie príjmov. Globálna izolácia a nižšie energetické príjmy tlmia vyhladky na hospodársky rast v nasledujúcich rokoch. Uvalené sankcie teda sú efektívne, aj keď ich dopady sa neprejavujú hneď, ale s menším oneskorením a určite zasiahli ekonomiku Ruska s dlhodobými účinkami. (mvj)



Klesajúce ekonomické ukazovatele USA

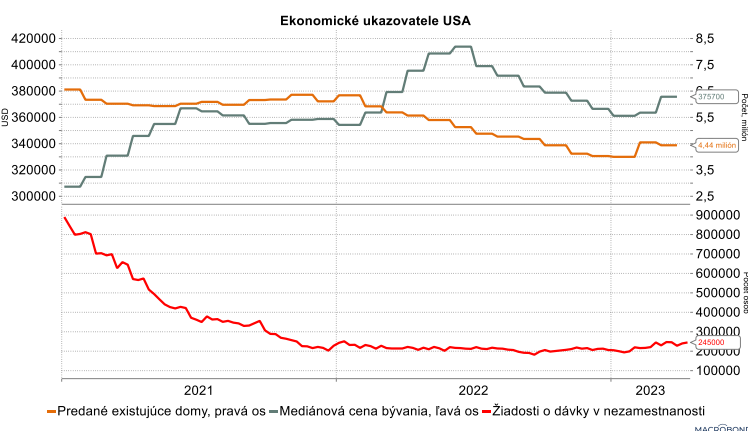
Narušenie trhu práce prispelo k poklesu maloobchodných tržieb a výrobných aktivít, čím sa zvýšili riziká recesie už v druhej polovici roka.

Leading Economic Index (LEI), čiže vedúci ekonomický index pokračoval v marci v poklese, pričom tempo poklesu sa prudko zrýchlilo o 1,2% a index dosahoval najnižšie hodnoty za 2 a pol roka. Odhady trhu pritom predstavovali len mierne 0,4% zrýchlenie. Index predpovedá vývoj ekonomiky na nasledujúcich 6 mesiacov ešte predtým, ako sa ekonomika začne posúvať daným smerom. Vyhliadky americkej ekonomiky sa výrazne zhoršili, čomu nasvedčuje 4,5% pokles za obdobie od septembra 2022 do marca 2023. Pribudlo viac slabých stránok indexu, čo posunulo tempo rastu LEI hlbšie do záporných hodnôt. Pozitívne ukazovateľ ovplyvnili iba nové objednávky výrobcov na spotrebný tovar, materiály. Conference Board predpovedá, že slabá ekonomika sa v nasledujúcich mesiacoch ešte zintenzívni a rozšíri do celej americkej ekonomiky, čo povedie k recesii, ktorá začne v polovici roka 2023. Zdravie ekonomiky ovplyvňuje aj zvýšený počet Američanov, ktorí podali nové žiadosti o dávky v nezamestnanosti. Tie sa mierne zvýšili o 5 tisíc, čo naznačuje, že trh práce postupne stráca dynamiku, pretože FED tlmí dopyt – domácnostiam a podnikom sa sťažil prístup k úverom prostredníctvom zvyšovania úrokových sadzieb. Zvýšenie dávok taktiež ovplyvnilo hromadné prepúšťanie v technologickom sektore a iných oblastiach citlivých na úrokové sadzby. Podobne sa zhoršila aj situácia na trhu s existujúcimi nehnuteľnosťami. Predaj existujúcich domov v USA klesol v marci po sezónnej úpra-



ve medzimesačne o 2,4% na 4,44 miliónov dokončených transakcií čím sa len mierne nachádzali pod konsenzom trhu. Celkové zásoby bytov predstavovali 980 tisíc jednotiek, čo je o 1% viac ako vo februári a o 5,4% viac než pred rokom. Ceny domov rastú v tých regiónoch, kde pribúdajú pracovné miesta a bývanie je relatívne dostupné aj keď Case Shiller Index hovorí o poklese cien nehnuteľností v USA. Napriek tomu mediánová cena pre všetky typy bývania v ročnom porovnaní opäť vzrástla na 375,7 tisíc USD. (mvj)

65 % domov predaných v marci bolo na trhu menej ako mesiac.



Výnosy na dlhopisoch opäť rastú

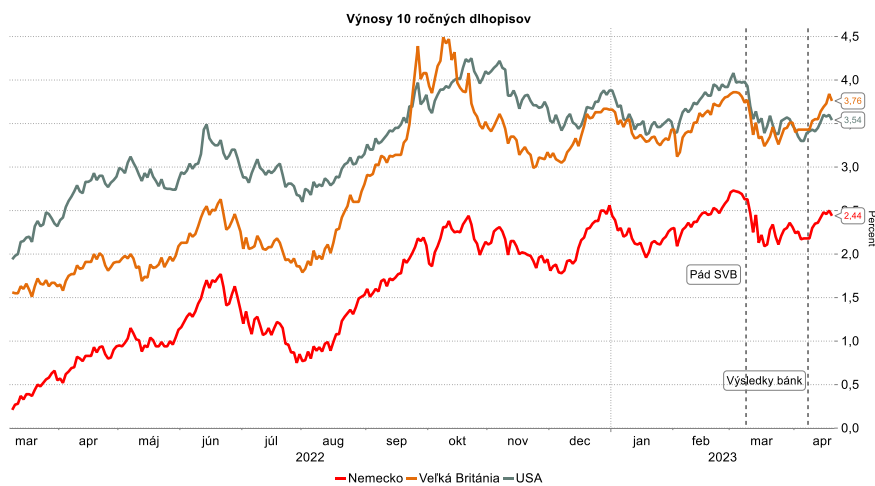
Jedným z menej spomínaných dôsledkov bankových problémov, ktoré vyústili aj do krachu niektorých bánk bol pokles výnosov na štátnych dlhopisoch. V posledných dvoch rokoch sme boli zvyknutí na takmer nepretržitý rast výnosov na štátnych dlhopisoch, ktorý spôsobovali rastúce inflačné a úrokové očakávania. Práve rast výnosov na dlhopisoch má inverzný dopad na ich ceny, ktoré klesajú. Ako je známe aj pokles cien dlhopisov bol jedným z aspektov, ktoré dopomohli k pádu Silicon Valley Bank. Problémy v bankovom sektore sa následne hneď pretavili do očakávaní o sadzbách centrálnych bánk, ktoré klesli. Práve pokles očakávaní sa

prejavil v klesajúcich výnosoch na štátnych dlhopisoch, čo pomáhalo aj súvahám bánk. Napriek rétorike centrálnych bánk, ktoré stále hovorili o ďalšom zvyšovaní bol trh presvedčený o opaku. Výnos na 10-ročnom štátnom dlhopise USA klesol od 9.marca do 5.apríla z 3,92% na 3,28%. Pri dvojročnom dlhopise sme dokonca mohli vidieť pokles z 5% až na 3,8%. Podobne veľké poklesy sme mohli vidieť aj v eurozóne a Veľkej Británii.

V posledných dňoch sa však stav na dlhopisových trhoch opäť otočil a dlhopisy sa vrátili k trendu, ktorého sme boli svedkami

v posledných dvoch rokoch. Za najpravdepodobnejší dôvod tohto rastu sa dajú označiť výborné kvartálne výsledky veľkých amerických bánk, ktoré potvrdili, že bankový sektor je stále zdravý a stabilný a problémy jednotlivých bánk boli skôr výnimkou. Výnosy sa pri 10-ročných amerických dlhopisoch vrátili nad 3,5%, a dvojročný americký dlhopis si momentálne vieme kúpiť s výnosom 4,2%. V Európe zaujali najmä britské dlhopisy, ktorých výnosy sa už vrátili na hodnoty pred začiatku bankovej krízy k čomu pomohla aj vyššia ako očakávaná inflácia v krajine.

Práve rastúce výnosy na štátnych dlhopisoch zvyšujú bezrizikový výnos v ekonomike, čo vedie aj k preceňovaniu cien akcií. Najmä



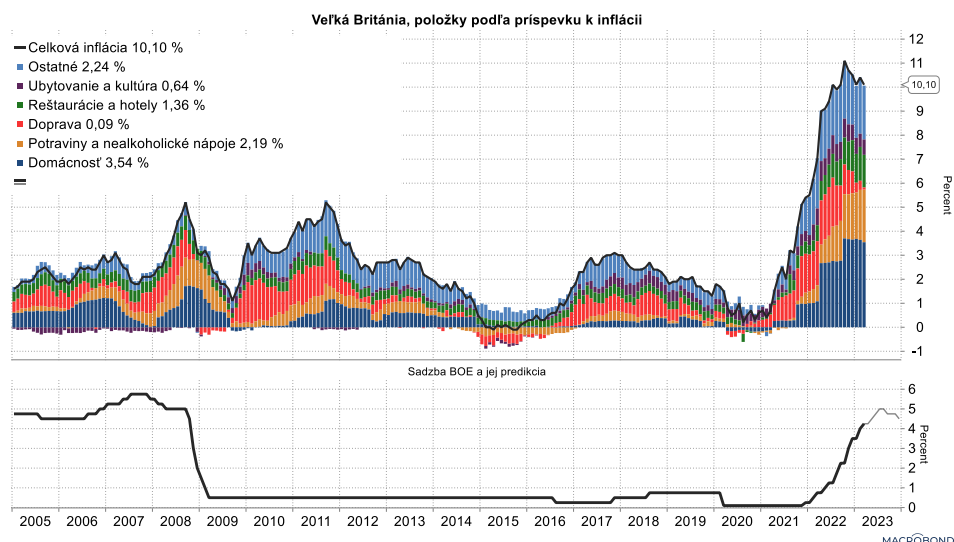
v ostatnom období bol pokles ceny dlhopisov predstihovým indikátorom k poklesu cien akcií. Akciové indexy sa síce stále obchodujú na lokálnych maximách, no rast výnosov spolu s prebiehajúcou výsledkovou sezónou môžu krátkodobo zvýšiť volatilitu trhu a vrátiť na trh neistotu. (mm)

Inflácia vo Veľkej Británii

Britská miera inflácie aj v marci zostáva v dvojčíferných číslach, čo posilňuje argumenty pre ďalšie zvyšovanie úrokových sadzieb v Bank of England. Index spotrebiteľských cien sa medziročne zvýšil o 10,1 %, čo je spôsobené najsilnejším nárastom cien potravín za viac ako štyri desaťročia. Očakávania boli na úrovni 9,8 %. Na druhej strane, čo sa znižuje sú náklady na energie. Veľkú Britániu v minulom roku zasiahli vysoké ceny energií a výpadky v pracovnej sile. Táto kombinácia viedla britských pracovníkov k tomu, že požadovali výrazne vyššie mzdy, čím vyvolali obavy BOE z inflačnej špirály. Spojené kráľovstvo je tiež zraniteľnejšie voči dovážaným

cenám potravín ako zvyšok Európy, čo sa prejavilo v nedostatku čerstvých potravín, ako sú paradajky a šalát z miest, kde zlé počasie znížilo výnosy plodín. S týmito správami sa prudko zvýšili očakávania na vyššie zvyšovanie úrokových sadzieb, keďže tieto údaje naznačujú, že ceny v Británii majú väčšiu rastovú dynamiku ako v USA a Eurozóne. Lepkavosť jadrovej inflácie a inflácie v službách nechávajú BOE v kurze ďalšieho zvyšovania sadzieb. Očakáva sa, že sadzby by mohli prekročiť hranicu 5 % po dvoch po sebe nasledujúcich zvýšeníach o 25 bazických bodov v máji a júni. (mv)

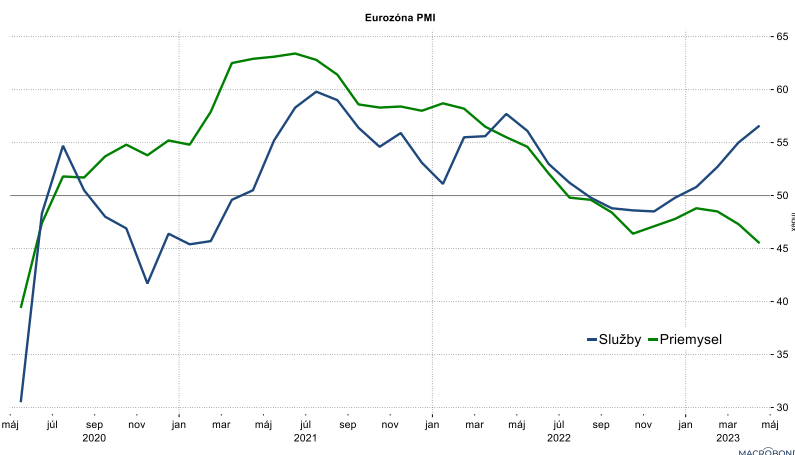
Inflačné tlaky vo VB sú väčšie ako v USA a Eurozóne.



PMI v Eurozóne

Predbežné hodnoty indexu nákupných manažérov známe pod skratkou PMI z eurozóny ukazujú, že sa dobre darí službám, zatiaľ čo manažéri z výrobného sektoru pocítujú pokles. Index porovnáva objem nových objednávok, stav zásob, produkciu, dodávky a zamestnanosť, ktoré potom porovnáva s predošlým mesiacom. Hodnota nad 50 znamená zlepšenie oproti minulému mesiacu hodnota pod 50 zhoršenie v sektore.

Hodnota PMI služieb dosiahla v eurozóne za apríl predbežne 56,6b, čo predstavuje najvyššiu hodnotu od apríla 2022. Ide o štvrtý po sebe idúci mesiac kedy dosiahol PMI v službách kontrakciu, teda hodnotu nad 50b. Tieto čísla môžu indikovať to, že napriek zvýšenej inflácii, ktorá sa preliala aj do služieb sú ľudia stále ochotní služby využívať k čomu môže pomáhať aj dobíhanie deficitu využívania služieb, ktorý bol spôsobený naprieč eurozónou počas pandémie, kedy sa väčšina služieb musela nútene zavrieť. Vo výrobnom sektore je však situácia presne opačná, index dosiahol úroveň 45,5b, čo predstavuje naopak najnižšiu úroveň od apríla 2020 a príchodu pandémie. Zatiaľ čo počas pandémie sa sektor služieb dostal do problémov, tak vý-

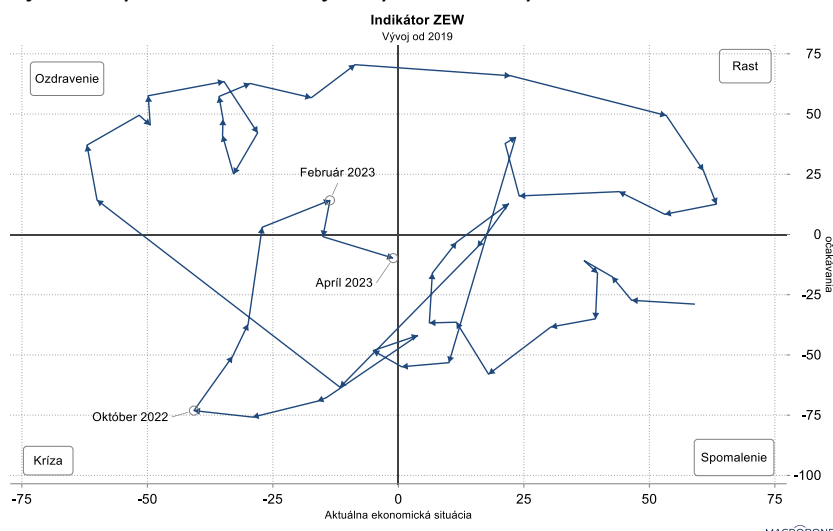


robný sektor sa vrátil do plnej prevádzky relatívne rýchlo. Zároveň štruktúra výdavkov obyvateľstva sa posunula ešte viac k tovarom, keďže služby neboli dostupné. Následný rast cien energií, ktorý sa pretavil do cien výrobkov spojený s rastom úrokov na hypotékach, ktoré zaťažujú domácnosti spôsobil menší dopyt po výrobkoch, ktoré nie sú akútne potrebné. Ekonomická neistota tiež odrádza ľudí od nákupu väčších tovarov ako sú napríklad autá prípadne väčšie elektrospotrebiče na ktoré je zároveň drahšie využiť určitý typ úveru. K návratu k opätovnej expanzii v sektore výroby je potrebné stabilizovanie niektorého z faktorov medzi ktoré patrí úroková sadzba a cenový rast. (mm)

Nemecký indikátor ZEW

Prieskum finančného trhu ZEW je súhrnom názorov približne 350 ekonómov a analytikov na aktuálnu hospodársku situáciu a na smerovanie nemeckej ekonomiky v nasledujúcich šiestich mesiacoch. Ak je indikátor záporný väčšina odborníkov očakáva pokles alebo ak je kladný väčšina očakáva rast. Je to ukazovateľ všeobecného a odborného názoru, ktorý využíva múdrosť davov a používa sa na meranie trendov v ekonomike. Vzťah aktuálnej situácie a výsledkov očakávaní je zachytený v grafe. Môžeme vidieť, že miera očakávaní klesla oproti predchádzajúcemu mesiacu a pokles bol väčší oproti očakávaniam. Hlavnými príčinami zhoršenej nálady ekonómov v nemeckej ekonomike sú obavy o bankový sek-

tor a zvýšená inflácia. Odborníci očakávajú zvýšenú opatrnosť bánk pri poskytovaní úverov. Na druhej strane, miera súčasných podmienok sa zvýšila viac, ako sa očakávalo. Pozitívom je, že sa zdá, že nebezpečenstvo „akútnej“ medzinárodnej krízy na finančných trhoch bolo zažeh-



V Nemecku došlo k zhoršeniu očakávaní vývoja hospodárstva, ale aktuálna situácia smeruje k zlepšeniu.

nané. Podľa prieskumu inštitútu Ifo sa podnikateľský výhľad Nemecka napriek turbulenciám v tom istom mesiaci nečakane zlepšil na najvyššiu úroveň za viac ako rok. Avšak okrem toho zdôrazňujú, že stále vysoká inflácia a reštriktívna

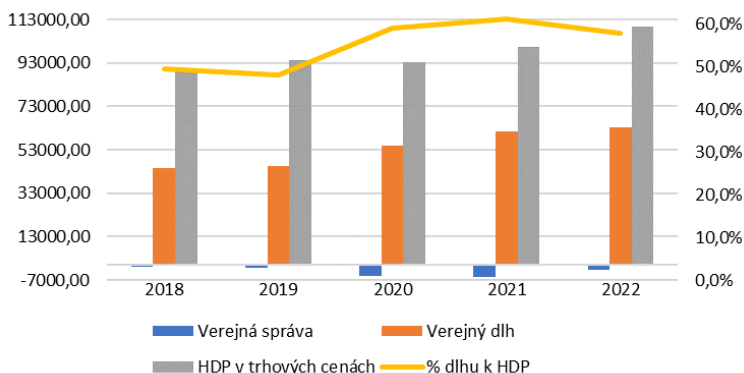
menová politika (očakávané zvýšenie sadzieb v máji) budú ďalej negatívne pôsobiť na ekonomický rast a v nasledujúcich šiestich mesiacoch sa neočakáva žiadne výrazné zlepšenie ekonomickej situácie. (mv)

Deficit rozpočtu SR menší o polovicu

Verejná správa hospodárila s nižším deficitom ako sa čakalo.

Štatistický úrad Slovenskej republiky zverejnil dáta o štátnom rozpočte a dlhu za uplynulý rok 2022. Verejná správa Slovenska hospodárila s deficitom v hodnote 2,23 miliardy eur, čo predstavuje 2,04% z HDP a polovičný pokles z takmer 5,5 miliardového deficitu v roku 2021. Ústredná štátna správa ako najväčšia zložka sa nachádzala v 1,95 miliardovom deficite a miestna samospráva prispela výrazne väčším deficitom 419,5 miliónov eur ako v roku 2021. Naopak fondy sociálneho zabezpečenia zaznamenali mierne prebytok 137 miliónov, čo však je o necelých 150 miliónov menej v porovnaní s predchádzajúcim rokom. Vo výslednej hodnote deficitu sektora verejnej správy za rok 2022 sa prejavilo ukončenie vyplácania pomoci v súvislosti s pandémiou Covid-19. Taktiež je viditeľný nárast v príjmoch do rozpočtu, ktoré sú vyššie o 1,8 miliardy v porovnaní s minulým rokom, čo znížilo výsledný deficit. Príjmy mohli byť vyššie z dôvodu nárastu cenovej hladiny.

Hospodárenie verejného sektora



Konsolidovaný hrubý dlh verejnej správy sa znížil na 57,8% HDP a jeho nominálna hodnota ku koncu roka dosahovala 63,38 miliardy eur. Celková výška dlhu sa v pomere k HDP znížila o 3,24 p. b. Slovenskej verejnej správy sa tak podarilo dostať pod hranicu dlhu 60% k HDP čo je jedno z Maastrichtských kritérií používaných na hodnotenie kvality verejných financií v členských štátoch EÚ. Najväčšou zložkou dlhu ostávajú naďalej dlhodobé pôžičky. (mvj)

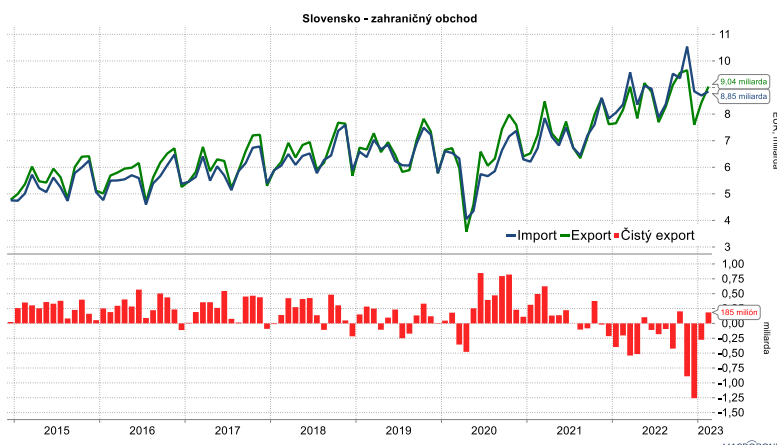
Zahraničný obchod Slovenska

Najväčším obchodným partnerom Slovenska je Nemecko, z kadiaľ najviac dovážame a kam aj najviac vyvážame.

Zahraničný obchod v posledných mesiacoch skončil v pluse, čomu pomohol najmä vyšší export automobilov. Prebytok zahraničného obchodu Slovenska vo februári 2023 predstavoval takmer 185 mil. eur. Zo Slovenska sa vo februári 2023 vyviezol tovar v hodnote 9 mld. eur, čo je medziročný rast o 10,7 %.

Začiatok roka 2023 prebiehal priaznivejšie ako predchádzajúci rok. Keďže rok 2022 bol výrazne ovplyvnený vysokými cenami energetických komodít (plyn, elektrina, ropa), ktoré výrazne predražili import, čím dostali bilanciú zahraničného obchodu do záporných hodnôt. Rast importu bol tak vysoký, že úplne zatienil zvýšenie exportu, ktorého hodnota bola taktiež rekordná. Priemysel tlmilo mierne medziročné spomalenie gumárskeho priemyslu vrátane výroby plastov a tak-

mer 9 % pokles vo výrobe počítačových, elektronických výrobkov. Začiatkom roka 2023 sa v januári v porovnaní s rovnakým obdobím roku 2022 zvýšil celkový vývoz tovaru o 10,1 % na 8,4 mld. eur a celkový dovoz sa zvýšil o 8,1 % na 8,7 mld. eur. A teda saldo zahraničného obchodu bolo záporné v objeme 276 mil. eur, čo je o 121,8 mil. eur menší deficit ako v roku



2022. Zníženie deficitu pomohol pokles cien plynu. Na raste importu sa významne podieľal okrem zvýšenia dovozu motorových vozidiel a ich súčiastok aj dovoz smartfónov. Export v roku 2023 sa najviac presadil u strojov a prepravných zariadení, kam patrí aj vývoz automobilov. Hodnota vyvezeného tovaru v tejto triede bola medziročne vyššia o 21,8 %. Vyššiemu rastu druhýkrát po sebe zabránil najmä medziročný pokles hodnoty dovozu v triede minerálne palivá, kam patrí dovoz ropných produktov a zemného plynu. Do členských štátov EÚ smerovalo 77,3 % vývozu SR a z nich 66 % dovozu.

Celkový import tovaru sa zvýšil o 5,8 % na 8,9 mld. eur. Medziročný rast dovozu sa spomalil a

bol tak najnižší za posledné dva roky. Váha cválajúcej inflácie dolieha aj na ďalšie európske ekonomiky a ich spotrebiteľský dopyt a dovoz, čo sa negatívne prejavuje v našom vývoze, keďže sme malou exportnou ekonomikou. Už v prvom štvrtroku však pozorujeme mierne zlepšenie spotrebiteľskej dôvery a ďalších čiastkových ukazovateľov rastu eurozóny a ďalších krajín EÚ. Vlády viacerých krajín zaviedli opatrenia na pomoc domácnostiam pri vysokých cenách. Príchod automobilky Volvo na Slovensko môže napomôcť k zvýšeniu hodnoty slovenského exportu. (jh)

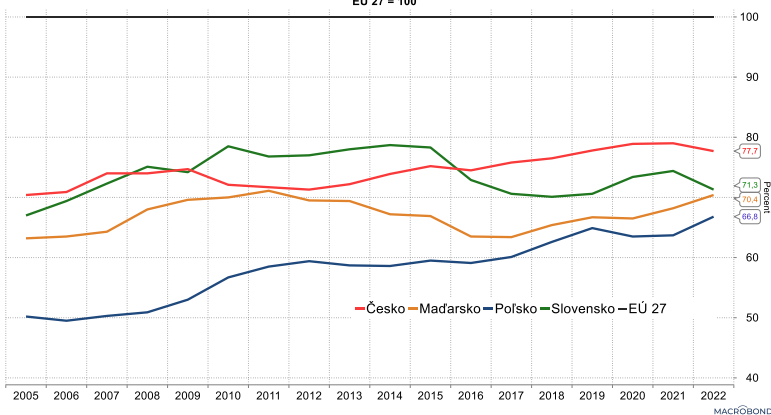
Produktivita práce na Slovensku

Produktivita práce (objem produkcie na jednu odpracovanú hodinu) v minulom roku na Slovensku výrazne poklesla. Slovensko v minulom roku dosiahlo produktivitu na úrovni 71 % priemeru EÚ 27. Avšak už v roku 2015 sme dosahovali 78 % priemeru EÚ a odvtedy s výnimkou rastov v roku 2020 a 2021 sme sa od tejto hodnoty len vzdalovali. K nárastu produktivity práce počas recesie dochádza práve preto lebo zamestnávateľi s cieľom ušetriť prepúšťajú zamestnancov, najčastejšie ide o tých menej produktívnych, a zároveň zavádzajú nové formy práce, ktoré môžu priniesť zefektívnenie. Česko nás v tomto ukazovateli predbehlo už v roku 2016 a dnes k tomu má našliapnuté aj Maďarsko. Dôležitým prvkom v ekonomike, ktorý dokáže zvyšovať mieru produktivity sú investície. To koľko preinvestujeme na jedného pracujúceho môžeme vidieť v grafe. Tento ukazovateľ je vypočítaný ako podiel tvorby hrubého fixného kapitálu (investícií) na počet pracujúcich.

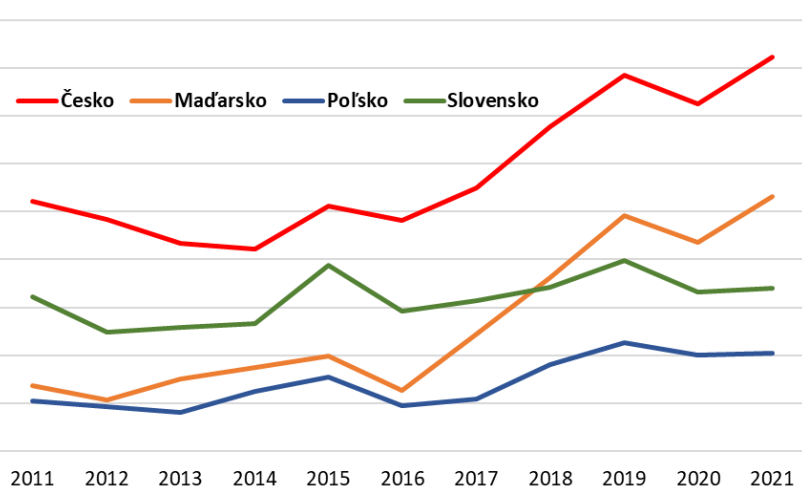
V krajinách, kde je tento podiel vyšší investujú viac do toho, čo pracovník potrebuje. Teda tento pracovník „ma lepšie vybavenie“ takže dokáže efektívnejšie pracovať. V roku 2018 nás v tomto ukazovateli predbehlo Maďarsko, ale zároveň sú tieto hodnoty o 15-20 p.b. menšie oproti vyspelejším západným krajinám.

Problém poklesu produktivity a zároveň ak tento pokles nastáva počas obdobia prudkého rastu miezd, rastie riziko zhoršenia medzinárodnej konkurencieschopnosti. To čo môže Slovensku pomôcť okrem investícií sú kvalitnejšie vzdelávanie, podpora digitalizácie a výskumu a vývoja. (mv)

Nominálna produktivita práce za odpracovanú hodinu
EÚ 27 = 100



Miera investícií na jedného pracujúceho (kapitálová primeranosť),
zdroj: Eurostat



S poklesom produktivity rastie riziko zhoršenia medzinárodnej konkurencieschopnosti.

AKTUÁLNÝ VÝVOJ NA TRHOCH

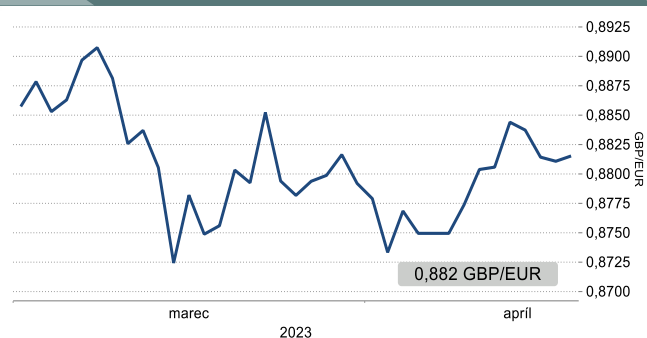
EUR/USD



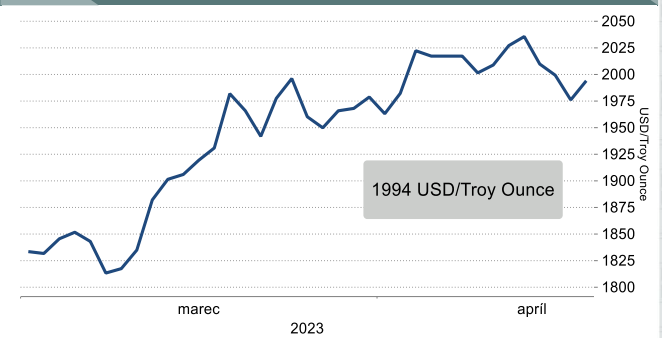
EUR/CZK



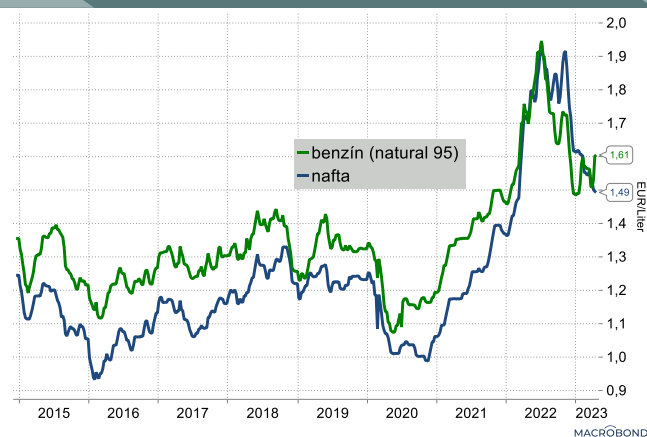
EUR/GBP



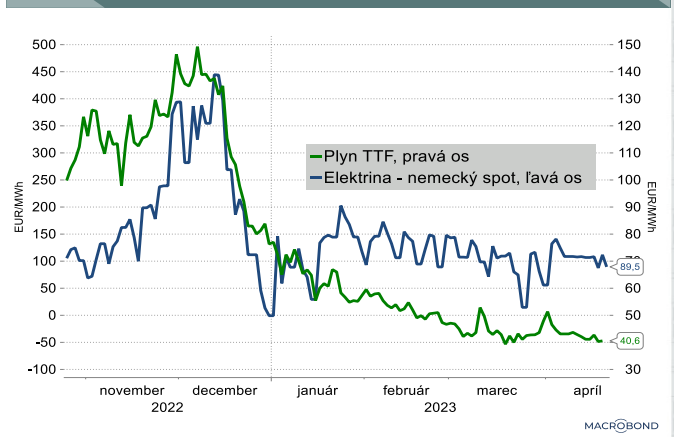
ZLATO



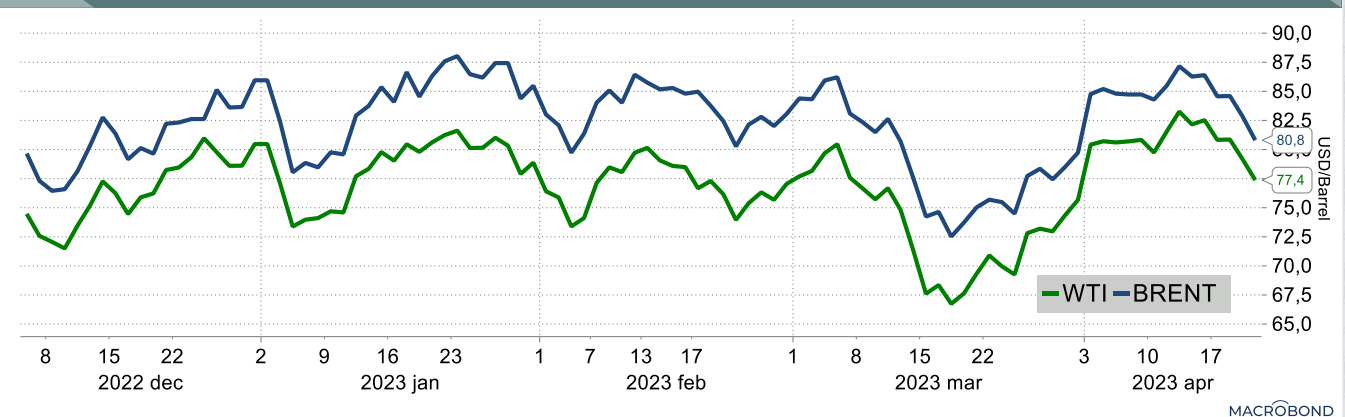
PHM NA SLOVENSKU



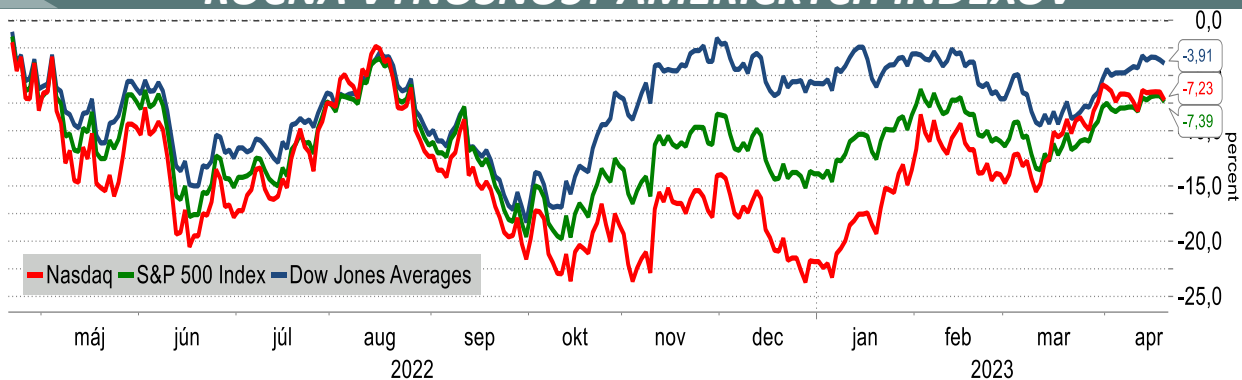
PLYN A ELEKTRINA



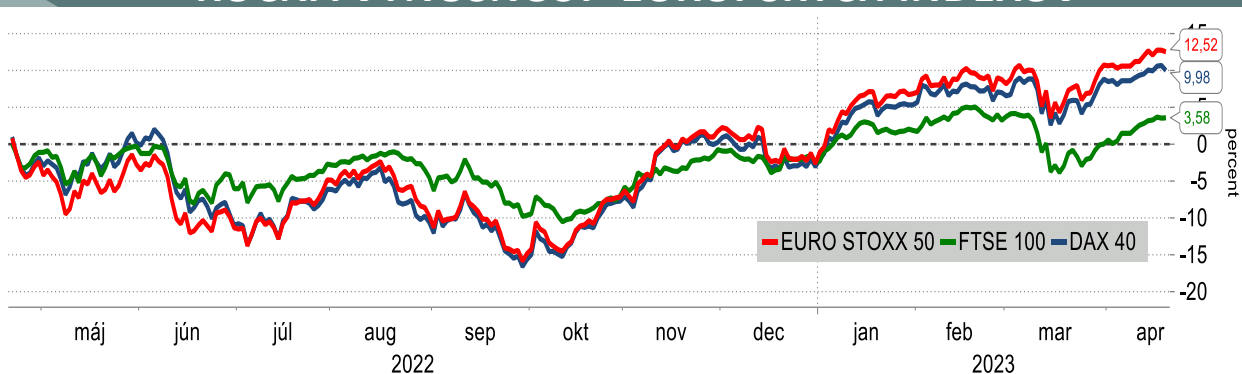
ROPA



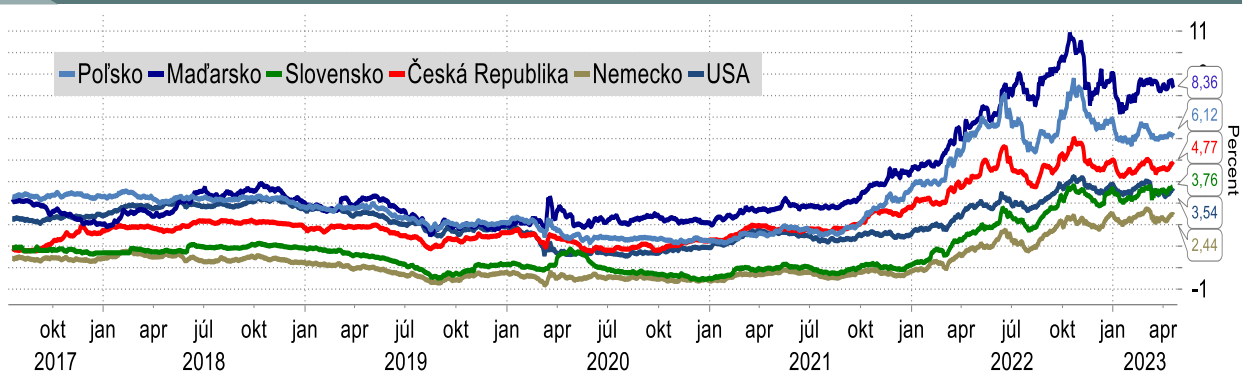
ROČNÁ VÝNOSNOŠ AMERICKÝCH INDEXOV



ROČNÁ VÝNOSNOŠ EURÓPSKYCH INDEXOV



10-ROČNÉ DLHOPISY



HLAVNÉ ÚROKOVÉ SADZBY CENTRÁLNYCH BÁNK

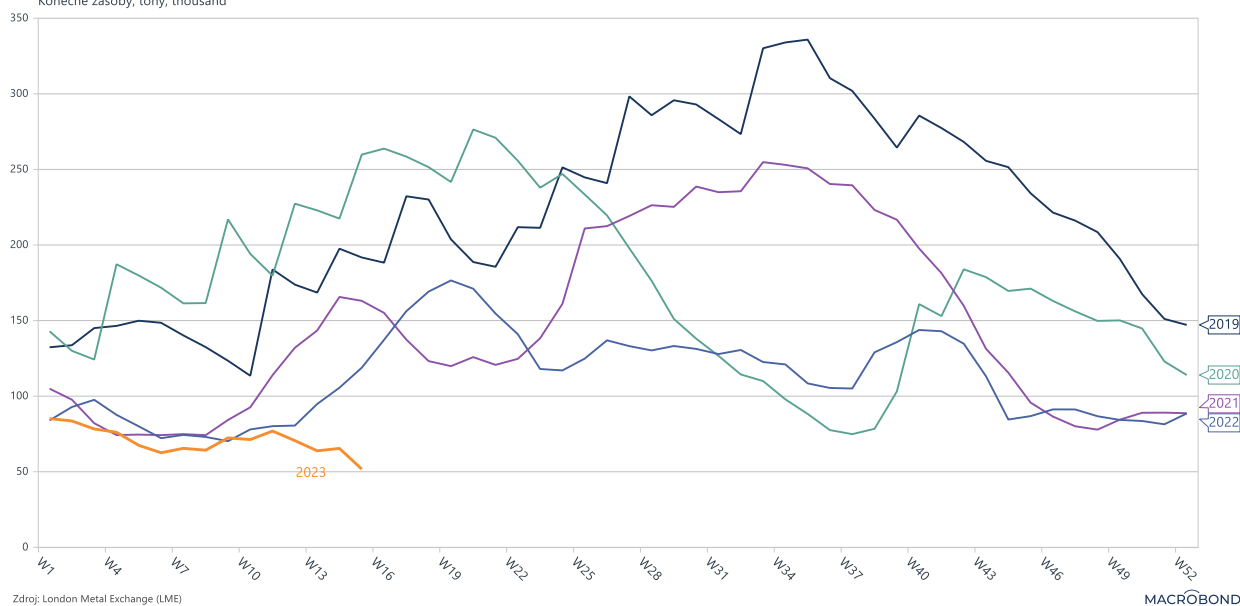
Krajina	Sadzba	Kvartálna zmena
Eurozóna (ECB)	3,50 %	1,00
USA (FED)	5,00 %	0,50
Spojené kráľovstvo (BoE)	4,25 %	0,75
Česká Republika (ČNB)	7,00 %	0,00
Maďarsko (MNB)	13,00 %	0,00
Polsko (NBP)	6,75 %	0,00
Švajčiarsko (SNB)	1,50 %	0,50
Čína (PBC)	3,65 %	0,00
Janponsko (BoJ)	0,10 %	0,00
Rusko (BoR)	7,50 %	0,00

GRAF, KTORÝ NÁS ZAUJAL

Klesajúce zásoby medi v LME

Zásoby klesajú na niekoľkoročné minimá

Konečné zásoby, tony, thousand



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

Lauko Zdenko

Vajdiarová Margita

Huňor Ján

Vajnorská 100/A

831 04 Bratislava

www.bencont.sk



BENCONT INVESTMENTS



BENCONT GROUP



BENCONT DEVELOPMENT