



BENCONT GROUP

ROČNÍK 2023 | ČÍSLO 19

BENCONT WEEKLY REPORT

V TOMTO ČÍSLE:

Dopytové a ponukové šoky

Dopytové a ponukové šoky často ovplyvňujú vývoj potravinárskych komodít. Aktuálne sledujeme rastúce ceny cukru z dôvodu nedostatočnej svetovej produkcie. V roku 2022 sme sledovali výrazný pohyb cien najmä pri palmovom a slnečnicovom oleji. Trh s vajíčkami a hydinovým mäsom je ťažko postihnutý rozširovaním vtácej chrípky, čím sa vytvárajú tlaky na chovateľov a následne na ceny živočíšnych produktov. Bravčové mäso trápí africký mor ošápaných najmä v ázijských krajinách. Výpadky v produkcii spôsobujú nestabilnú ponuku a počas implementácie výrobného plánu kolíše dopyt. Inflačný vývoj v dôležitých ekonomikách má klesavý trend. Bank of England už dvakrát po sebe zdvihla úrokovú sadzbu.

DOPYTOVO-PONUKOVÉ ŠOKY PRI POTRAVINOVÝCH KOMODITÁCH

Cukrová trstina má najväčší podiel v rámci produkcie základných plodín. Tvorí približne **20%** celkovej produkcie v rámci základných plodín.

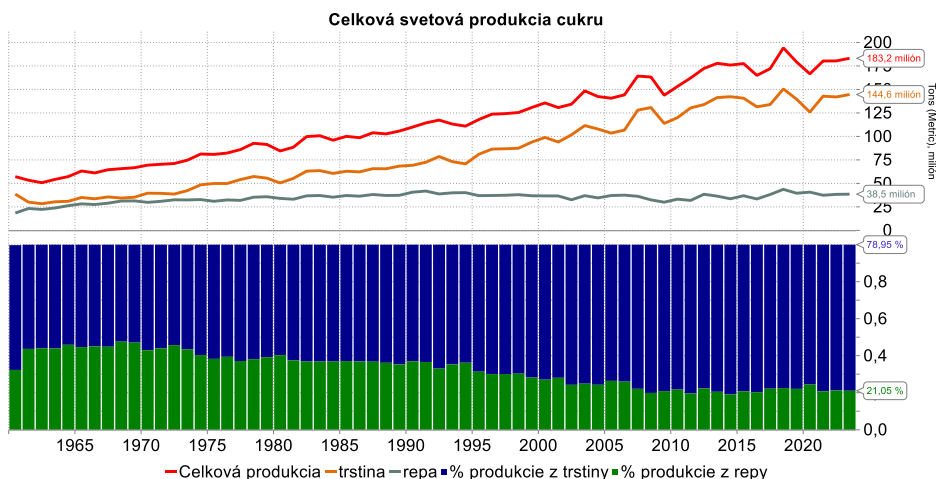
Potravinárske komodity sú neoddeliteľnou súčasťou každodenného stravovania, a taktiež je ich produkcia dôležitou súčasťou hospodárenia viacerých štátov sveta. Cenový vývoj potravinárskych komodít je pod vplyvom rôznych faktorov. Najčastejšie sa cenové výkyvy pri týchto komoditách dejú kvôli dopytovým alebo ponukovým šokom, ktoré sú spôsobované napríklad sezónnymi zmenami, či zmenami klimatických podmienok. Popri klimatických zmenách sledujeme, najmä pri produkcii živočíšnych produktov, ponukové šoky spôsobené šírením vírusových ochorení (vtáčia chrípka, mor ošípaných). Tieto faktory spôsobujú výkyvy cien na svetovom trhu, ktoré následne vplyvajú na spotrebiteľov a podniky pôsobiace v potravinárskom sektore. V tomto článku sa budeme zaoberať niektorými hlavnými príčinami dopytových a ponukových šokov, a ako sa prejavujú na cenách vybraných potravinárskych komodít.

Cukor

Cukor je v potravinárstve jednou z najviac využívaných komodít, čomu zodpovedá aj vysoká úroveň produkcie a spotreby vo svete. Celkovo sa vo svete vyprodukuje približne 183 mil. ton cukru ročne, pričom najväčšími producentmi sú Brazília a India, ktoré spolu produkujú 40% celkovej produkcie. Na spotrebu sa celkovo využíva približne 176 mil. ton cukru, pričom najväčšími spotrebiteľmi sú India, ktorá spotrebuje 29 mil. ton cukru ročne, EÚ so spotrebou 17 mil. ton ročne a Čína s 15,3 mil. tonami.

Približne **144,6 mil. ton** cukru sa vyrobí z trstiny. Z repy iba približne **38,5 mil. ton**. Najviac cukru z repy sa produkuje v **Európe**.

Cukrová trstina a cukrová repa sú jedny zo základných potravinárskych plodín. Produkcia cukrových plodín tvorí 23% z celosvetovej produkcie základných plodín, čo je na druhý najväčší pomer za obilninami, ktoré tvoria 32%. Až okolo 80% celosvetovej produkcie cukru pochádza z cukrovej trstiny, ktorá sa pestuje najmä v tropických a subtropických oblastiach. Zvyšných 20% pochádza z cukrovej repy, ktorá sa pestuje najmä v Európe a USA. Približne 21% z celosvetovej produkcie plodín, tvorila práve cukrová trstina, ktorá sa okrem výroby cukru, používa aj na výrobu etanolu. Etanol sa ďalej používa pri výrobe alkoholu, vo farmaceutickom priemysle, a taktiež ako prísada do automobilového benzínu. Produkcia cukrovej trstiny je do veľkej miery koncentrovaná, keď približne 66% celkovej svetovej produkcie pochádza z Brazílie, Indie a Číny. Aj kvôli tomu aktuálne sledujeme rýchlo rastúci cenový vývoj. Cena surového cukru na začiatku mája dosiahla svoje 11-ročné maximum. Cena svetového benchmarku (sugar no. 11), obchodovaného na americkej burze ICE, dosiahla úroveň 0,27 USD/libra, čo je v prepočte približne 0,60 USD/kg. Od začiatku roka 2023 sa cena cukru zvýšila už o 38%, pričom v krátkodobom horizonte môžeme očakávať ďalší rast ceny, najmä z dôvodu zníženej produkcie a obmedzeniu vývozu viace-



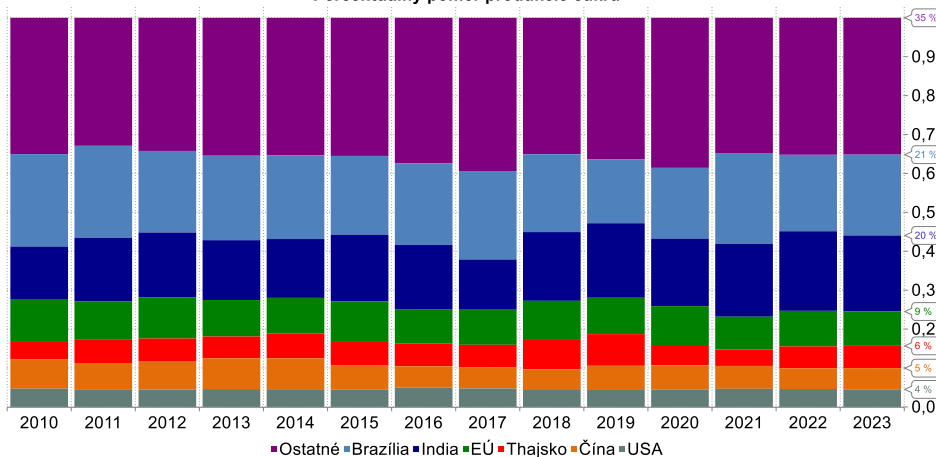
Prvenstvo v produkcii cukru dlhoročne dosahuje **Brazília**, v roku 2022 ju však prekonal **India**. Obe krajiny dosajú pomer približne **20%** na celosvetovej produkcii.

rých kľúčových producentov a exportérov. Najväčší producent cukrovej trstiny je Brazília, ktorá momentálne zvyšuje pomer výroby etanolu na úkor surového cukru. Okrem

toho Brazíliu zasiahla vlna daždivého počasia, ktorá vyradila až polovicu cukrových mlynov. Tie však už boli opäť obnovené a v aktuálnej sezóne, pri zachovaní bezproblémového počasia by sa produkcia mala opäť zvýšiť. Výrazne cenu cukru smerom nahor ovplyvňuje aj najväčší spotrebiteľ (v sezóne 2021/2022 spotrebovala 29 mil. ton), a zároveň druhý najväčší producent cukru – India. Výrazná vlna suchého počasia v regióne Maharashtra znížila tamjšiu produkciu o 25% na 10,5 mil. ton. To taktiež prinútilo vládu znížiť úroveň exportu cukru z 11 mil. ton na 6 mil. ton, z dôvodu vykrytia domáceho dopytu pri zníženej produkcii. Podobnú situáciu ako sledujeme aktuálne, sme mohli vidieť už v rokoch 2009-2011, kedy cenu cukru smerom nahor ťahali najmä pokračujúci boom produkcie etanolu a zhoršené počasie v Indii a Brazílii, ktoré znížilo svetovú produkciu. Rastúce ceny cukru by mohli spôsobiť rast potravinovej inflácie. Potraviny a nealkoholické nápoje tvoria jednu z najvyšších váh pri indexe spotrebiteľských cien (CPI), ktorý meria hladinu inflácie. Keďže cukor je jednou z hlavných komodít, ktorá vstupuje do výroby potravín a najmä sladených nápojov, môžeme očakávať, že rast inflácie pri potravinách bude naďalej pokračovať.

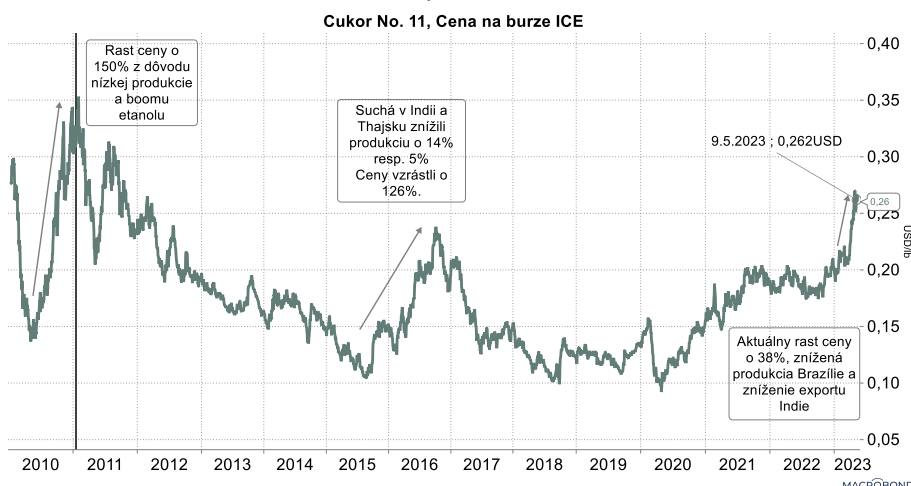
V Eurozóne má od-

Percentuálny pomer produkcie cukru



bor potravín na celkovom indexe CPI váhu 17,5%, v USA približne 13,5%. Vysoké váhy sledujeme v Číne – 31,8% a v Indii – 45,9%. V týchto štátoch je ekonomická dôležitosť pri spotrebe domácností najvyššia práve pri tejto zložke. Preto by sme mohli očakávať, že vysoké ceny cukru by mohli zrýchliť rast cenovej hladiny. V Číne sa inflácia pohybuje na úrovni iba 0,7%, pričom cieľ rast cenovej hladiny 3% ročne. V Indii sledujeme aktuálne infláciu na úrovni 5,7%. Rastúce ceny cukru na svetových trhoch však nemusia nutne zvýšiť rast cenovej hladiny v Indii, nakoľko ide o jedného z najväčších producentov cukru na svete, čiže si dokáže prispôbiť úroveň ponuky pre domáci trh, znížením exportných objemov. Čína však pri produkcii cukru nie je sebestačná, a výraznú časť spotreby musí aj importovať. V sezóne 2021/2022 importovala Čína 4,5 mil. ton cukru, pričom viac už importovala iba Indonézia v objeme 5,53 mil. ton. Preto môžeme tvrdiť, že v nedostatok cukru by mal v Číne posunúť infláciu k vyšším hodnotám.

Aktuálny cenový šok je podobný tomu v roku 2011. Vo väčšine prípadov šoky spôsobujú najmä klimatické zmeny.



Palmový a slnečnicový olej

Významnou potravinárskou komoditou sú aj slnečnicový a palmový olej. Cenový vývoj týchto komodít je veľmi podobný. Aktuálne sa ceny olejov dostávajú k stabilnejším hodnotám, keď dosahovali vysoký rast cien počas roka 2022. Čo sa týka palmového oleja, vďaka nízkym výrobným nákladom a najmä širokému spektru využitia, sa za posledné dekády stal kľúčovou ingredienciou, na ktorej sa stal závislý celý svet. Celosvetová produkcia palmového oleja stabilne rastie už 5 dekád za sebou, pričom za 20-ročné obdobie medzi 1995-2015 vzrástla takmer štvornásobne z 16 miliónov ton ročne na 60 miliónov ton ročne. Aktuálne sa celková svetová produkcia pohybuje na úrovni 77,6 miliónov ton ročne a produkciu ťahajú najmä štáty juhovýchodnej Ázie – Indonézia a Malajzia s 83%-ným podielom celkovej svetovej produkcie. Takto vysoká koncentrácia produkcie môže spôsobiť silný dopytovo-ponukový šok, ktorý sme mohli sledovať aj v roku 2022.

Najväčší vplyv na ceny olejov v roku 2022 mala vojna na Ukrajine. Počas tohto obdobia sa prejavil silný substitučný efekt. Keď bol pozastavený export slnečnicového oleja z regiónu Čierneho mora, spotrebitelia aj výrobcovia nahrádzali dodávky práve palmovým olejom. Cena palmového oleja tak kvôli dopytovému šoku vzrástla v období od januára do mája 2022 o 43% na úroveň 7 100 MYR/ton, čo je približne 1700

USD/ton. Na cenu vplýval aj fakt, že viac ako 80% produkcie pochádza z Indonézie a Malajzie. Rastúce ceny energií predražovali transport, čo dodatočne zvyšovalo cenu. Okrem toho sme v tomto období sledovali pokles svetových zásob olejov, čo znížilo ponuku a tiež prispievalo k rastu ceny.

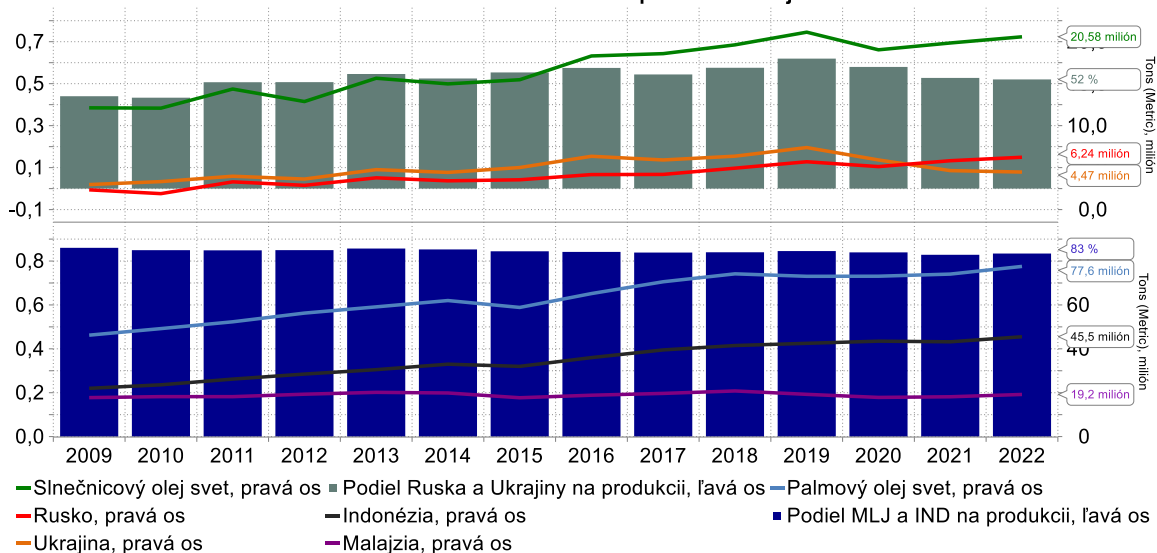
Čo sa týka slnečnicového oleja, vo svete sa vyprodukuje viac ako 20 mil. ton ročne, pričom 52% celosvetovej produkcie tvorí Ukrajina a Rusko. Konflikt medzi týmito štátmi spôsobil ponukový šok, keď sa kvôli zamedzeniu exportu znížila ponuka exportovaného slnečnicového oleja o 60%, čo predstavovalo pokles o 8 miliónov ton. Kvôli rapídному poklesu ponuky sa cena slnečnicového oleja zvýšila o 46%. Takto rastúce ceny v kombinácii s drahými energiami poháňali rast potravinovej a energetickej inflácie naprieč Európou.

Aktuálny cenový vývoj týchto komodít je už do väčšej miery stabilizovaný. Slnečnicovému oleju pomohlo najmä obnovenie dodávacej trasy cez Čierne more, čo spôsobilo pokles ceny o 38%. Aktuálne cena slnečnicového oleja pokračuje v poklese a dostala sa na úroveň 1000 USD/ton. Cenový vývoj palmového oleja v roku 2022 spomalil aj znížený dopyt zo strany najväčšieho spotrebiteľa – Indie. Indickí spotrebitelia a výrobcovia sa začiatkom apríla 2022 rozhodli pri najvyšších cenách palmového oleja znížiť objem nákupov palmového oleja o 75 tisíc ton, pričom

Koncentrácia výroby palmového oleja je výrazne silnejšia ako v prípade slnečnicového.

Viac ako 50% slnečnicového oleja tvorí Rusko a Ukrajina. Až 80% výroby palmového oleja pochádza z Indonézie a Malajzie.

Produkcia slnečnicového a palmového oleja



MACROBOND

Cenové šoky boli spôsobené najmä vojnou na Ukrajine. K šokom však prispel aj substitučný efekt medzi týmito komoditami.

dopyt preniesli na konkurenčné oleje (sójový, slnečnicový).

Koncom apríla sme už ale zaznamenali 29%-ný rast ceny, ktorý spôsobil dočasný zákaz exportu palmového oleja

z Indonézie,

z dôvodu zníženej produkcie a zvýšeného domáceho dopytu. Následne však v letných mesiacoch došlo k uvoľneniu exportných reštrikcií a v kombinácii s vyššou produkciou, cena palmového oleja klesla o 50% na 3500 MYR/ton (784 USD/ton), kde sa približne drží aj aktuálne. Podľa predpovede počasia by však čoskoro malo prísť k zmene klímy v oblasti Malajzie a Indonézie, ktorá spôsobuje obdobie sucha s občasnými silnými búrkami a cyklónmi. To by malo v nasledujúcom období vplývať na obmedzenie výroby a rast ceny.

Vajíčka

Ďalšie dôležité komodity, ktorých cena je ovplyvňovaná aj vonkajšími faktormi sú vajíčka a hydinové mäso. Tento trend je spôsobený na jednej strane s vyššími nákladmi producentov, ale sledujeme aj ponukový šok spôsobený rozšírenou epidemiou vtácej chrípky. Zo strany dopytu sú zaznamenané šoky najmä počas sviatkov, kedy je zvýšená spotreba vajíčok. Produkcia konzumných vajec v USA v roku 2022 predstavovala približne 5,8 miliónov ton, čo je 3% pokles oproti 2021. Produkcia v USA bola značne oslabená kvôli vtácej chrípke, kedy uhynulo približne 50 miliónov nosníc a v priemere jedna nosnica za rok znesie 300 vajec. Vplyvom vtácej chrípky tak USA stratilo takmer milión ton vajíčok, čo predstavuje 16,2% ročnej produkcie. Škody však dokážu rýchlo nahradiť, keď mladé nosnice začnú klásť vajíčka. Táto doba medzi likvidáciou a novými liahňami má vplyv na kolí-

Cena slnečnicového a palmového oleja



MACROBOND

sanie cenovej hladiny. Podľa dostupných údajov v roku 2021 objem svetovej produkcie prekročil 86 miliónov ton a tržby na trhu s vajcami dosahujú doteraz 118,7 miliárd USD. Očakáva sa, že trh ešte porastie ročne o 7,7% čo je však skôr v dôsledku ich vyššej ceny ako nárast v objeme. Ceny vajec dosiahli historicky vysoké úrovne na mnohých trhoch po celom svete, čo malo značný vplyv na celosvetovú ponuku vajec. Za lídra vo svetovej produkcii s 40,7% podielom na trhu sa považuje Čína, ktorá ročne vyprodukuje takmer 35 miliónov ton vajíčok. Náhlý pokles v produkcii bol zaznamenaný najmä v čínskom meste Hefei vďaka vysokým letným teplotám, keďže v extrémnych podmienkach nosnice zniesu menej vajec, čo oslabilo ponuku a vzrástla ich cena. India a USA sa striedajú na druhej priečke a za rok 2021 spolu vyprodukovali viac než 10 miliónov ton vajíčok. Aktuálne cena za 100 kilogramov vajec v Číne mierne klesá a dosahuje 157 eur za 100 kg. Naopak ceny v USA a Japonsku sú výrazne vyššie. Rýchlo rastúce ceny v Japonsku sú spôsobené najmä nedostatkom sliepok znášajúcich vajcia, ktoré boli zredukované v reakcii na rastúce ceny krmiva. V spojení s vtácou chrípkou sa tak ponuka stala nestabilnou. V Európe sa ročné trhové ceny pohybujú na úrovni 186,92 € za 100 kg. Za posledný rok tak vzrástla cena v EÚ o 43%. Toto náhle zvýšenie cien má veľký vplyv na subjekty v dodávateľskom reťazci vajec – od chovateľov po výrobcov a ďalej na zákazníkov v maloobchode, stravovaní a spracovaní potra-

Za posledné tri desaťročia vzrástla svetová produkcia vajec o 150%. Veľká časť tohto rastu bola v Ázii, kde sa produkcia zvýšila takmer štvornásobne.

Čína, India a USA majú spolu **51,3%** podiel na trhu v produkcii vajčiek.

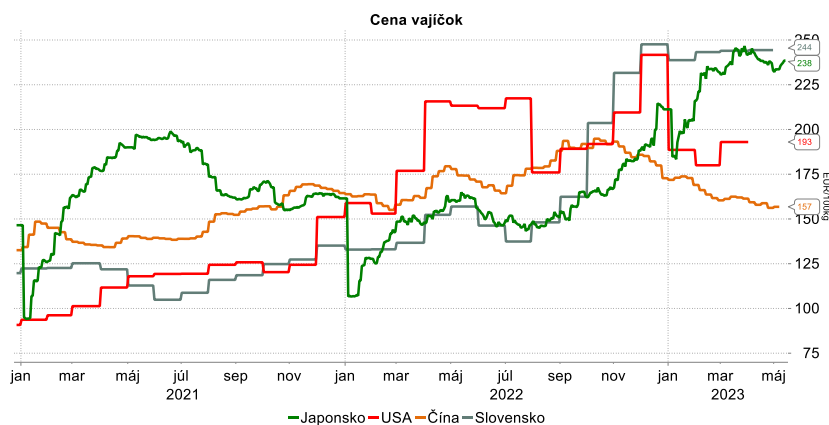
vín. Môžeme očakávať, že ceny zostanú relatívne vysoké počas celého roku 2023 a to najmä na trhoch silne ovplyvnenými vysokými nákladmi na krmivo, vtáčou chrípkou a regulačnými zmenami. Podobný vývoj ceny sme mohli vidieť v roku 2015, kedy sa naposledy výrazne

rozšírila vtáčia chrípka v USA a Európe. V tom čase na jar sa v USA cena za tucet vajec na newyorskom trhu zvýšila z 1,29 USD v priebehu 5 mesiacov dvojnásobne na 2,61 USD. To čo robí súčasnú situáciu nezvyčajnou, je to, že ide o celosvetový fenomén a trhy v Európe, USA či Japonsku zaznamenávajú historické maximá cien súčasne.

Slovensko nakupuje tretie najdrahšie vajčka vo svete, pričom medziročný 79% nárast v cene je druhý najvyšší v Európe, hneď po Českej republike. Odbytová cena na trhu za 100 kg vajec na Slovensku v apríli dosiahla hodnotu 244,36 eur. Ročná produkcia je stabilná a vyprodukuje v priemere približne 76,4 tisíc ton vajčiek no v posledných rokoch keďže sa znížil počet nosníc, tak aj produkcia konzumných slepačích vajec o približne 3%. Mierny pokles produkcie viedol k zvýšeniu dovozu a teda tretina vajčiek na slovenskom trhu je importovaných najmä z Česka, Maďarska a Holandska.

Hydina

S vývojom ceny vajčiek jednoznačne súvisí aj cena hydínového mäsa. Kurčatá, ktoré sa dnes predávajú boli zakúpené ako kuriatka mesiac dozadu. Tie sa vyliahli po inkubácii vajec, ktorá trvá približne 3 týždne v liahni. Vajčka na vyliahnutie zas boli vyprodukované nosnicami, ktoré sa chovali najmenej 6 mesiacov skôr ako sa z nich stali nosnice. Celý proces implementácie výrobného plánu tak trvá približne 8 mesiacov a počas tohto obdobia dopyt kolíše. Cena hydiny v USA zažila turbulentné obdobie, kedy cena klesala a stúpala najmä vďaka nezhodám



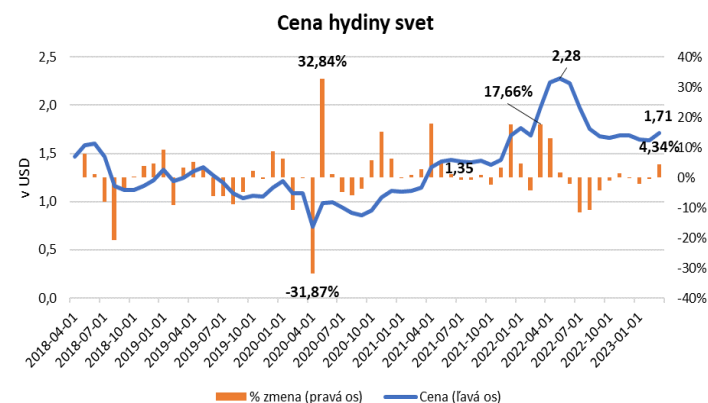
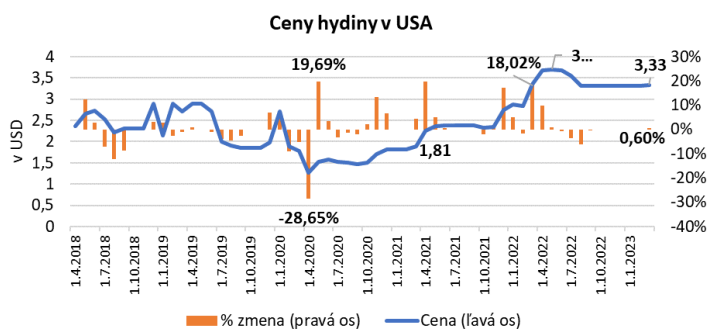
medzi dopytom a ponukou, ale aj vonkajšími faktormi. Citelné zmeny nastali v roku 2020, kedy v dôsledku pandémie Covid-19 rapídne poklesla cena až o 28%. Odvtedy kontinuálne cena rástla až sa dostala na svoj peak na úrovni 3,7 USD. Náhlý 18% nárast v cene začiatkom roka 2022 bol vyvolaný v dôsledku invázie na Ukrajinu, keďže patrí medzi najväčších svetových producentov obilnín a zŕn a práve tie tvoria krmivo pre hydinu. 60-70% nákladov pre chovateľov predstavuje krmivo a to najmä kukurica a sójové bôby čím sa narušenie dodávateľského reťazca a ich zvýšená cena odzrkadlila na cene hydiny o pár mesiacov neskôr. Následný viditeľný pokles mohol byť spôsobený nadmernou ponukou, ktorá bola vytvorená v domnienke, že sa konflikt ukončí a ceny krmiva poklesnú, čo sa však nestalo a hydina priemysel utrpel stratu. V USA momentálne sa cena drží na stabilnej no stále vysokej hodnote 3,33 USD a tento vývoj sa prevažne zhoduje s vývojom ceny na svetovom trhu. Rozdiel je však v cene, ktorá je v svetovom priemere nižšia ako v USA. Relatívne vyššie ceny v USA znižujú domácu konkurencieschopnosť a otvárajú tak dvere pre dovoz lacnejšieho hydínového mäsa zo zahraničia. Celosvetová produkcia hydiny dosiahla v roku 2022 viac ako 102 miliónov ton a do roku 2023 sa odhaduje nárast objemu na približne 103,4 miliónov ton. S takmer 21 miliónmi ton kuracieho mäsa, ktoré vyprodukovalo USA v danom roku sa stala svetovým lídrom v tomto priemysle. Brazília ako druhý najväčší producent v danom roku dosiahla objem 14,5 miliónov ton mäsa. Zároveň je však najväč-

Hydinu chová približne **80%** vidieckych domácností v rozvojových krajinách.

Vývoj na trhu v USA kopíruje do určitej miery svetový vývoj ceny.

ším svetovým exportérom, keďže zostáva bez výskytu vysoko patogénnej vtácej chrípky a poskytuje široké spektrum produktov pre rôzne trhy. Najväčšie ohniská nákazy sa nachádzajú v USA a Európe, ktoré spôsobujú masívne hubenie krdľov. Súčasná vlna nákazy do decembra vyhubila 194 miliónov sliepok. Kvôli kratšiemu životnému cyklu sú krdle chované na mäso menej postihnuté vtáčou chrípkou ako tie, ktoré sa chovajú na produkciu vajec. Celosvetový obchod s hydinným mäsom bol v roku 2022 odhadovaný na 312,11 miliárd USD a má najväčší podiel spomedzi všetkých druhov mäsa. Medzi najväčších importérov hydiny patrí Japonsko, Mexiko a Spojené kráľovstvo a exportu po Brazílii dominuje USA, Európska Únia a Thajsko. So zvyšujúcou sa spotrebou kuracieho mäsa sa očakáva nárast tohto odvetvia, keďže je to lacnejšia alternatíva oproti hovädziemu alebo bravčovému mäsu. Spotreba rastie najmä v krajinách so strednými a nižšími príjmami, ktoré sú vysoko citlivé na zmenu cenovej hladiny a to najmä v štátoch v Ázii a Pacifiku.

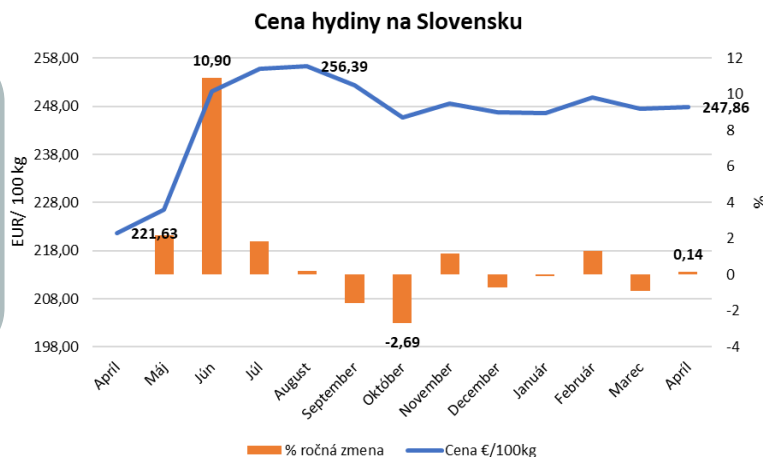
V Slovenskej republike sa ročná produkcia hydinného mäsa pohybuje okolo 75 tisíc ton a vývoj na trhu ostáva dlhodobo stabilný. Dokonca sme boli pred rokom 2020 v produkcii hydinného mäsa relatívne sebestačný, no v súčasnosti domáca produkcia predstavuje iba



polovicu. Na jednej strane z dôvodu rastúcej spotreby a potreby uspokojovať dopyt a na druhej strane nižšie ceny dovážaného mäsa, ktoré je často preferované aj medzi spotrebiteľmi. Máme teda vysoké záporne saldo zahraničného obchodu s hydinným mäsom, keďže za rok 2021 sa doviezlo hydinné mäso v hodnote 124,8 miliónov eur a vývoz dosahoval len 46,9 miliónov eur. Najviac dovážame hydinu z Poľska a Maďarska. Podľa Únie hydinaárov Slovenska ich náklady na spotrebu krmív za posledný rok stúpili o 44% a spolu celkové priemerné náklady, v ktorom sú zahrnuté aj energie vzrástli pre chovateľov na Slovensku o 38%. To sa podpísalo na cene podobne ako pri vajčičkách a za apríl

2023 bola priemerná odbytová cena za 100 kg hydiny 247,86€, čo je v porovnaní s tým istým obdobím minulého roka o 11,8% viac. V celej Európe pritom cena hydinného mäsa vzrástla medziročne „len“ o 6,2%. Pozitívom je, že Slovensko ostáva odolné voči vtácej chrípke a doteraz má zaznamenaných okolo 5,8 tisíc prípadov a v komerčnom chove bolo zlikvidovaných 5,6 tisíc kusov hydiny.

Na slovenských hydinných farmách v roku 2021 vyprodukovalo 77,3 ton mäsa, čo predstavoval 5,9% medziročný rast.



Bravčové mäso

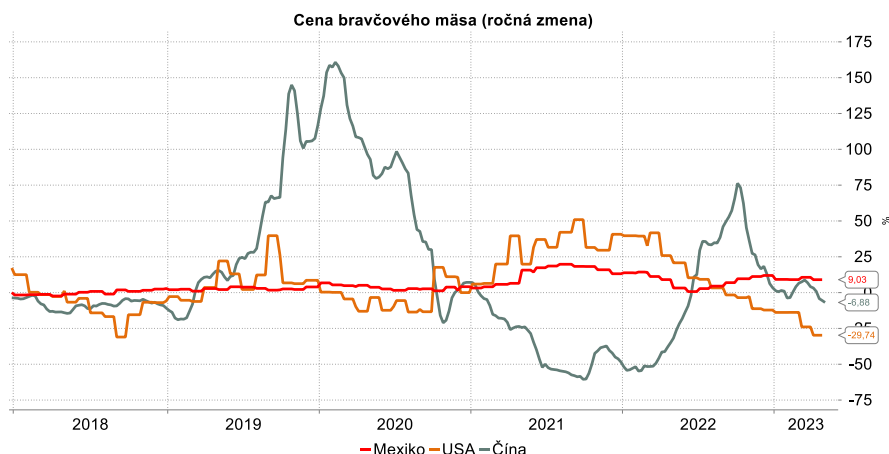
Bravčové mäso je jedným z najdôležitejších mäsových spotrebných tovarov na svete. Ošípané patria medzi cenovo výhodné zvieratá, hlavne čo sa týka krmiva, chovu a následného spracovania mäsa. Jeho ce-

Severná Amerika je bez výskytu nákazy afrického moru ošípaných a teda tam bola cena viditeľne menej volatilná.

na však podobne ako ostatné potravinové komodity sa za posledné roky zvýšila a bola ovplyvnená ponukou zo strany dodávateľov a spotrebiteľským dopytom. Najviac populárna konzumácia bravčového je v Číne, čomu zodpovedá aj jeho dominantná pozícia na trhu ako najväčšieho producenta tohto druhu mäsa. Čínska produkcia bravčového mäsa však bola značne ovplyvnená infekciou vírusom afrického moru ošípaných (ASF). Celkovo sa od januára 2021 mor ošípaných vyskytuje v piatich svetových regiónoch v 46 krajinách, čo postihlo viac ako 870 tisíc ošípaných a viac ako 26 tisíc diviakov. Miera úmrtnosti na tento vírus je takmer 100% a straty predstavujú viac ako 1,07 miliónov zvierat. Najviac postihnuté sú krajiny južnej Afriky, východnej Európy spolu s Ruskom, Ázia a Oceánia. Za posledných 10 rokov čistá produkcia bravčového mäsa na celom svete bola v priemere 109 miliónov ton ročne. Plný potenciál Číny vie dosiahnuť až 56 miliónov ton bravčového mäsa, lenže výpadky v produkcii v rokoch

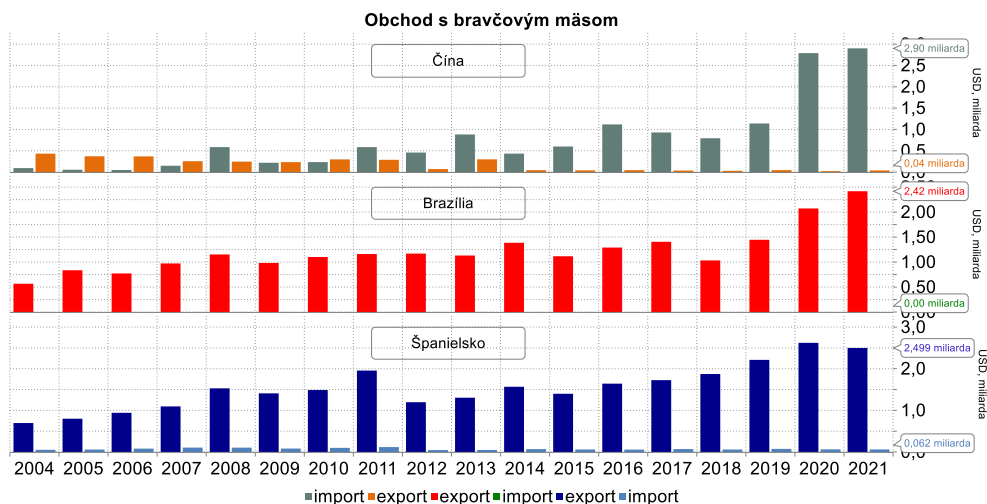
2019-2020

kvôli rozšíreniu ASF spôsobili úbytok spotreby o 34,7 miliónov ton. Vplyvom šírenia AFS stav a počet chovných ošípaných globál-



ne klesali a táto situácia pokračovala až do roku 2020 čo vytvorilo ponukové šoky a cena mäsa sa odrazila v Číne nahor až o 150%. V porovnaní so 428 milióna ošípaných na konci roka 2018 sa počet ošípaných v roku 2019 znížil medziročne o 27,5% zatiaľ čo počet predaných ošípaných klesol o 21,6 %. Postupne dostali vírus pod kontrolu, čo povzbudilo farmárov k väčšiemu chovu a nasledoval prepad v cene až do roku 2022 vyvolaný zvýšenou ponukou ošípaných. Opäťovne nahor cenu tlačili dva faktory: konflikt na Ukrajine a nulová politika COVID-19 v Číne, ktorú sprevádzala obmedzená produkcia a slabá spotreba. Uvoľnenie prísnych opatrení koncom roka 2022 viedlo naopak k nižším cenám. Cenové výkyvy sú v Číne obzvlášť výrazné, kde chovu ošípaných dominujú menší farmári, z ktorých mnohí majú obmedzený prístup k dostatočným trhovým údajom a informáciám a nie sú schopní prijímať rozhodnutia, aby sa prispôbili meniacim sa cenovým trendom. Preto aj rozvoj moderných fariem je z jedným najdôleži-

Vyhubenie vlastných chovov v Číne vyvolalo rapídny nárast v importe ošípaných, čo následne vytlačilo cenu smerom nahor.



tejších faktorov pri uspokojovaní rastúceho dopytu po bravčovom mäse v Číne. Čo sa týka svetového obchodu s bravčovým mäsom tak ďalším dôležitým producentom je Európska Únia, konkrétne Španielsko a Nemecko patria k najväčším európskym exportérom bravčového mäsa. Viac vyváža už len USA, pričom najrýchlejšie rastúcim trhom je Brazília a Čile. Podľa údajov Ministerstva pôdohospodárstva a rozvoja vidieka Slovenskej republiky v roku 2021 celkový počet ošipáných dosiahol 432,8 tisíc kusov, pričom medzi rokmi 2020/2021 došlo k poklesu ošipáných porazených na slovenských bitúnkoch o 17%, čo je približne o 89 tisíc kusov menej. Stav výrazne ovplyvnil výskyt ASF, ktorý na Slovensku zasiahol veľké komerčné chovy najmä na východe Slovenska a kvôli nákaze bolo zlikvidovaných 52 tisíc zvierat. Hrubá domáca produkcia tak dosiahla 84 tisíc ton bravčového mäsa z čoho dovoz sa na tejto produkcii podieľal 20,7% podielom a do zahraničia sa vyviezlo 37,5% produkcie. Na cenotvorbu nepriaznivo vplyva nevyvážená a znižujúca sa produkcia, ale aj zvyšujúce sa fixné náklady bitúnkov a prevádzok podobne ako aj v prípade chovateľov hydiny. Rast cenovej hladiny brav-

čového mäsa sa na Slovensku zrýchlil v marci 2023 na 45,8% čím sa zaraďuje do top desiatky v rámci Európy, kde na prvom mieste je Poľsko s 60%.

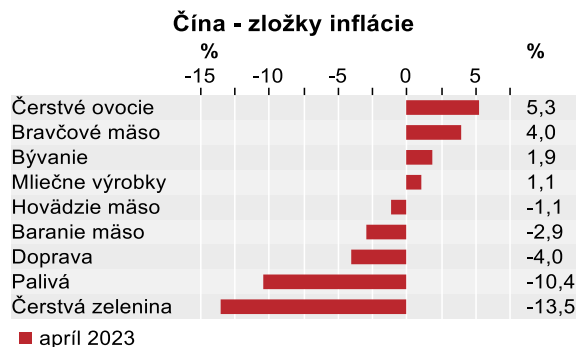
Záver

Dopytové a ponukové šoky sú v ekonomike nevyhnutné, nakoľko prispievajú k prispôbeniu sa ceny k aktuálnym trhovým podmienkam. Silné cenové šoky však majú negatívny dopad na takmer všetky subjekty v národnom hospodárstve. V prípade cenových šokov dochádza k zvýšeniu nákladov na fungovanie domácností aj firiem, ale z krátkodobého hľadiska sa s týmito nákladmi trh väčšinou vyrovnáť nedokáže. V tomto prípade je potrebné, aby do ekonomiky zasiahol štát a správnou politikou minimalizoval dopady ponukových a dopytových šokov na hospodárstvo. Takéto pomocné schémy sme sledovali aj v Európe z dôvodu energetickej krízy, kedy kvôli ponukovému šoku výrazne rástli ceny plynu a elektriny. V prípade rastúcich cien potravinárskych komodít by okrem fiškálnych stimulov mohol stimulovať podporou diverzity poľnohospodárstva alebo podporou výroby potravín na miestnej úrovni. (zl, mvj)

Inflačný vývoj v dôležitých ekonomikách má klesajúci trend

Najsilnejší vplyv na zmeny cien v Číne za apríl mala čerstvá zelenina.

Počas týždňa sme sledovali najnovšie údaje o inflácii v USA, Nemecku aj Číne. Najnovšie dáta ohľadom inflácie najviac prekvapili v Číne, kde rast cenovej hladiny v apríli spomalil už na 0,1% medziročne, čo nebolo v súlade s očakávaniami trhu, ktoré predpokladali s úrovňou 0,4%. V podmienke hospodárskeho oživenia kvôli zrušeniu politiky nulovej tolerancie ochorenia Covid-19 by sme očakávali, že zvýšenie spotreby z dôvodu nahromadených úspor by malo do určitej miery infláciu v Číne zrýchľovať. Sledujeme však opačný efekt, keď ceny potravín klesli na ročné minimum, najmä vďaka poklesu cien hovädzieho a baranieho mäsa, a taktiež čerstvej zeleniny. Potraviny majú najväčšiu váhu na celkovom indexe spotrebiteľských cien v váhou 31,8%, významnú zložku tvorí aj odbor bývanie s váhou 17,2%. Práve odbor bývania spolu s odborom dopravy zaznamenali už pokles cien, keď klesli o 0,2% resp. o 3,3%, pri výraznom poklese cien palív o 10,4%. Čína sa v roku 2023 pravdepodobne dočká vysokého nárastu reálnej mzdy. Priemerná mzda v roku 2022 rástla v porovnaní s rokom 2021 o 9%. Podľa prieskumu Salary Survey 2023 môžeme s rokom 2023 očakávať zvýšenie miezd pri pracovníkoch, ktorý ostávajú v rovnakej práci o 4-7%, pričom platové podmienky pre žiadaných uchádzačov o zamestnanie môžu rásť tempom 20-35%. Takýto nárast reálnej mzdy však bude pôsobiť aj na rast dopytovej inflácie. Inflačné ciele Čínskej Centrálnej Banky je na úrovni 3% ročne, čiže centrálna banka by mala pokračovať v expanzívnej menovej politike znižovaním základnej úrokovej sadz-

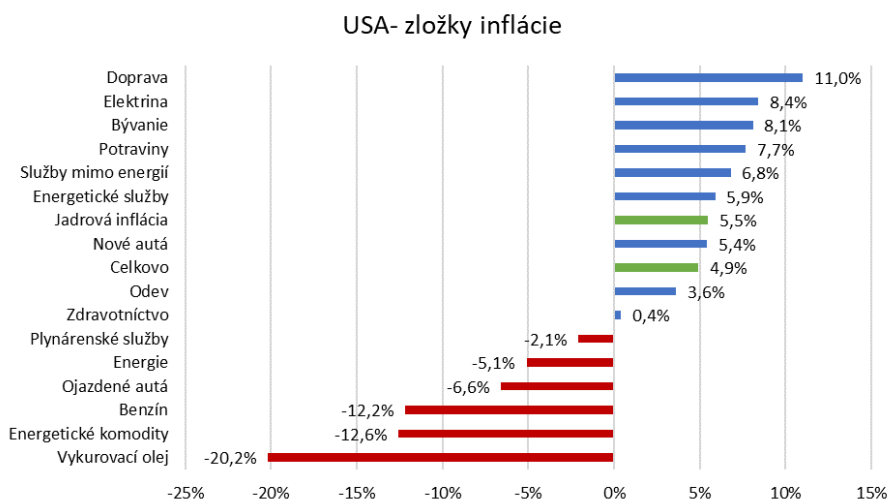


MACROBOND

by, prípadne znižovaním sadzby povinných minimálnych rezerv bánk.

Výsledky inflačných dát v USA boli pozitívne. Rast cenovej hladiny v apríli spomalil a dosiahol úroveň 4,9%, pričom trh očakával, že inflácia ostane nezmenená na úrovni 5%. Spomalenie rastu zaznamenal aj ukazovateľ jadrovej inflácie v USA, ktorý dosiahol úroveň 5,5%. Celkový index spotrebiteľských cien klesal najmä kvôli cenám energií, ktoré celkovo klesli o 5,5%, pričom najviac sa znížili ceny vykurovacieho oleja (-20,2%) a benzínu (-12,2%). Výrazný pokles bol zaznamenaný aj pri ojazdených autách, ktorých ceny klesli o 6,6%. Mierny pokles inflácie môže potvrdiť posledné signalizovanie FED-u ohľadom ďalšieho vývoja menovej politiky USA. Posledné vyjadrenie znelo v prospech zastavenia rastu sadzieb, pričom by hlavná sadzba mala zostať na vyššej úrovni dlhšiu dobu, pokiaľ sa inflácia nevráti na úroveň 2%. Dôležité však bude sledovať zmeny vo vývoji jadrovej inflácie, keďže celkový index klesal najmä z dôvodu poklesu inflácie potravín a energií. Vývoj cenovej hladiny zverejňoval aj Nemecký štatistický úrad.

Pozitívne inflačné dáta spôsobili aj rast akciového trhu v USA. Index S&P 500 posilnil o 1,12%, Nasdaq Composite o 2,12%.



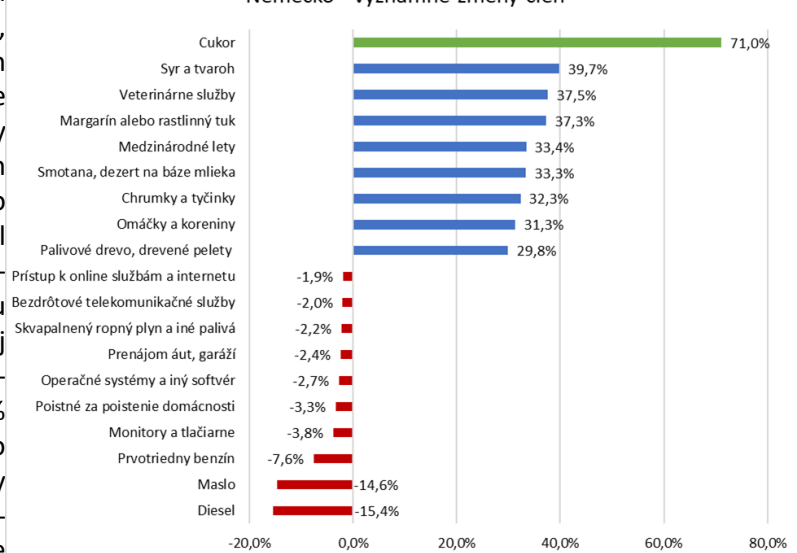
V Nemecku inflácia taktiež mierne spomalila, keď medziročný rast cenovej hladiny v apríli 2023 dosiahol 7,2%. Jadrová inflácia tiež mierne klesla a dostala sa na úroveň 5,8%. K poklesu inflácie najviac prispievali ceny energií a výrazne klesali aj ceny potravín. Napriek poklesu cien, sú potraviny naďalej

Už spomínaný **cukor** bol najviac rastúcou zložkou v rámci potravinárskej inflácie v Nemecku. Medziročne jeho cena vzrástla v apríli o **71%**.

najrýchlejšie rastúcou zložkou celkového cenového indexu, keď v apríli rástli tempom 17,2% medziročne. V zložke potravín najviac rástli ceny mliečnych výrobkov, rybích výrobkov a už spomínaného cukru, ktorý v apríli dosiahol najvyšší rast, spomedzi všetkých komodít o 71%. Najväčšiu zložku pri výpočte nemeckej inflácie ale tvorí odbor bývanie, ktoré predstavuje 25,9% celkového indexu. Do tohto odboru následne patria zložky ako náklady na energie domácností, náklady na vykurovanie

či ceny elektriny, plynu a vykurovacieho oleja. Ceny energií môžu byť do budúcnosti v Nemecku ešte problém, nakoľko sa pristúpilo k ukončeniu produkcie elektrickej energie z jadrových elektrární, ktoré ešte v roku 2021 produkovali 13% celkovej produkcie elektriny v Nemecku. Táto značná časť produkcie by mala byť substituovaná výrobou veterných elektrární. Vietor však dosahuje nižšiu efektivitu

Nemecko - významné zmeny cien



v porovnaní s jadrom, čo môže spôsobiť nedostatočnú ponuku a rast cien.

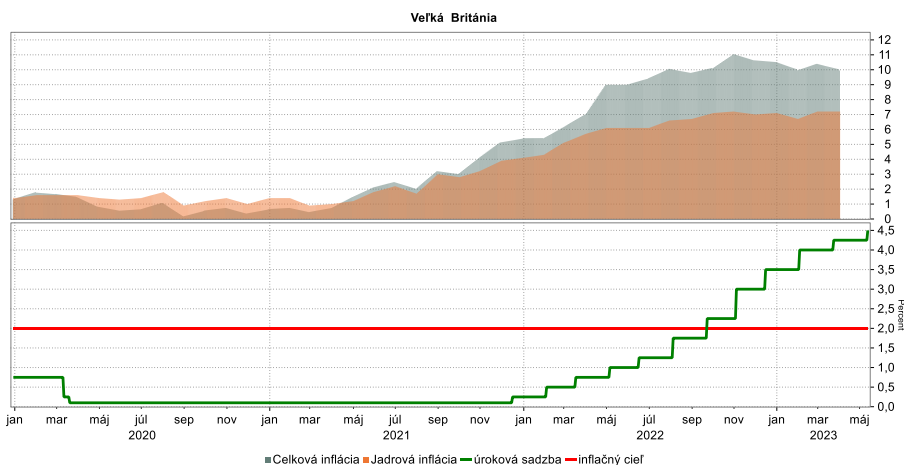
Vývoj inflácie v dôležitých ekonomikách síce dosahuje klesajúci trend, ale cenový vývoj určitých komodít môže ešte tento trend otočiť. Najmä pri Eurozóne bude naďalej potrebné pokračovať v raste úrokových sadzieb a brzdení ekonomiky, aby sa podarilo zabezpečiť návrat k 2% hladine. (zl)

BoE dvíha úrokovú sadzbu

Tohtoročné májové zasadnutie Bank of England v súlade s očakávaniami potvrdilo zvýšenie základnej úrokovej sadzby o 25 bázických bodov. Dvanáste zvýšenie v poradí tak dostalo bankovú sadzbu na úroveň 4,5%, čím sa ako ostatné centrálné banky snažia obmedziť rýchlo rastúcu infláciu. Tá už od júla 2022 kolíše okolo 10% a v marci spomalila na 10,1%. Aj toto stagnovanie bolo jedným z argumentov pre ďalšie zvýšenie úrokovej sadzby, ktoré by v konečnom dôsledku malo priblížiť Anglicko k stanovenému inflačnému cieľu 2% už budúci rok. Do konca tohto roka očakáva pomalší pokles inflácie, najmä v dôsledku pretrvávajúceho rastu cien potravín a do konca roka predpokladá, že úroveň inflácie dosiahne 5%. Napätý trh práce prispieva takisto k inflačnému tlakom, keďže bol zaznamenaný rýchlejší rast miezd než sa očakávalo a pretrváva nízka nezamestnanosť.

Pozitívnu správou pre Anglicko bola optimistická prognóza Centrálnej banky, ktorá už nepredpovedá recesiú po tom, čo upravila predpovede rastu z pochmúrnych predpovedí z februára. Ekonomika Anglicka sa tak v prvých dvoch kvartáloch mierne pozastaví, ale napokon vzrastie o 0,25% čo predstavuje zlepšenie v porovnaní s kontrakciou o 0,5% z februárovej predpovede. Tempo zmiernovania domácich inflačných tlakov však bude závisieť od vývoja ekonomiky vrátane vplyvu doterajšieho výrazného zvyšovania sadzieb BoE. Ďalšie zasadnutie je naplánované na 22. júna. (mvj)

Aktuálna úroková sadzba je na **najvyššej úrovni od roku 2008**.

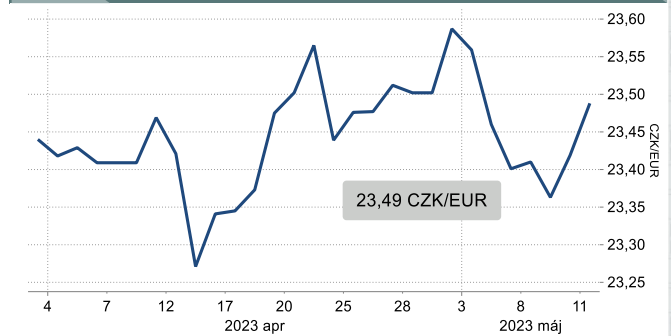


AKTUÁLNÝ VÝVOJ NA TRHOCH

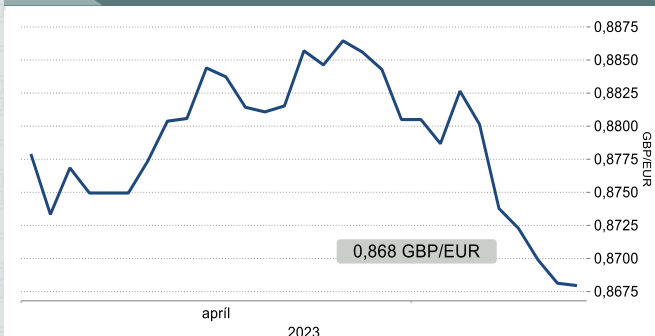
EUR/USD



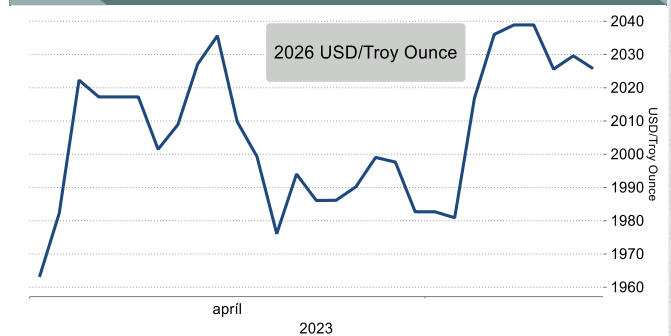
EUR/CZK



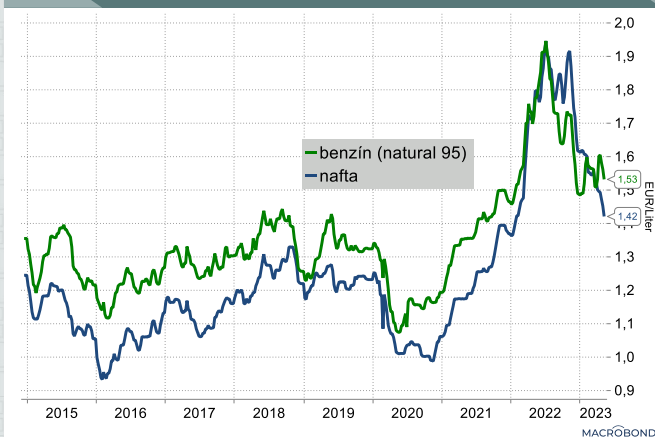
EUR/GBP



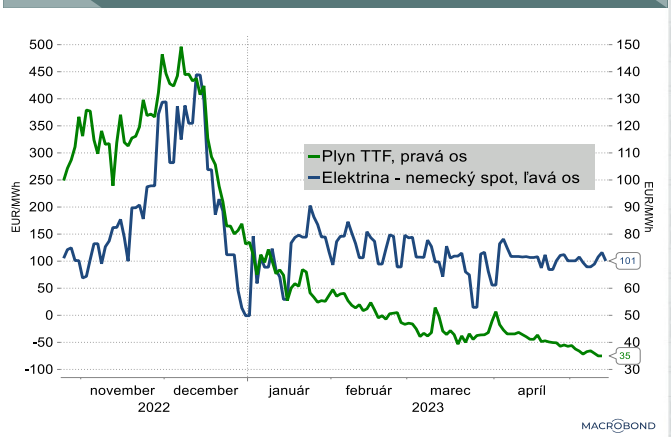
ZLATO



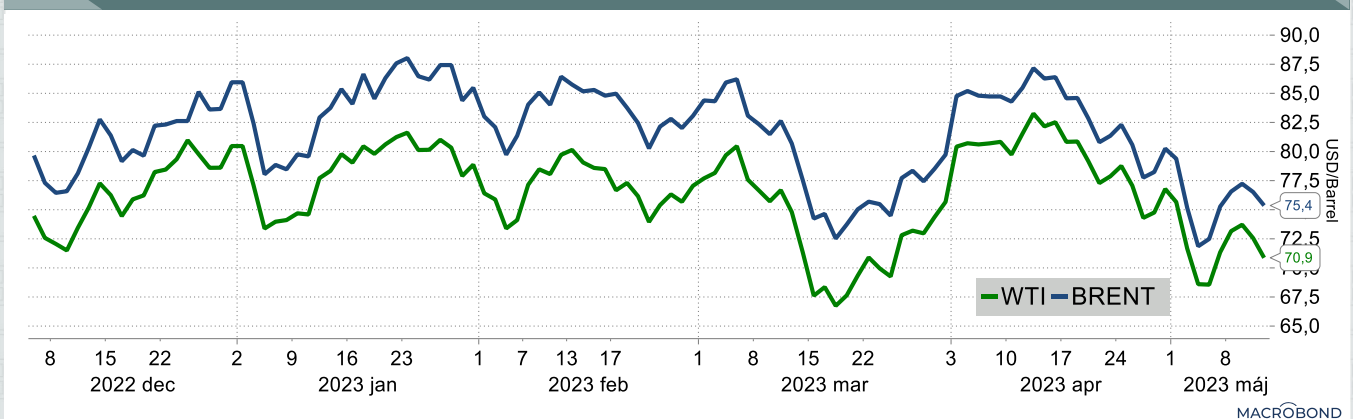
PHM NA SLOVENSKU



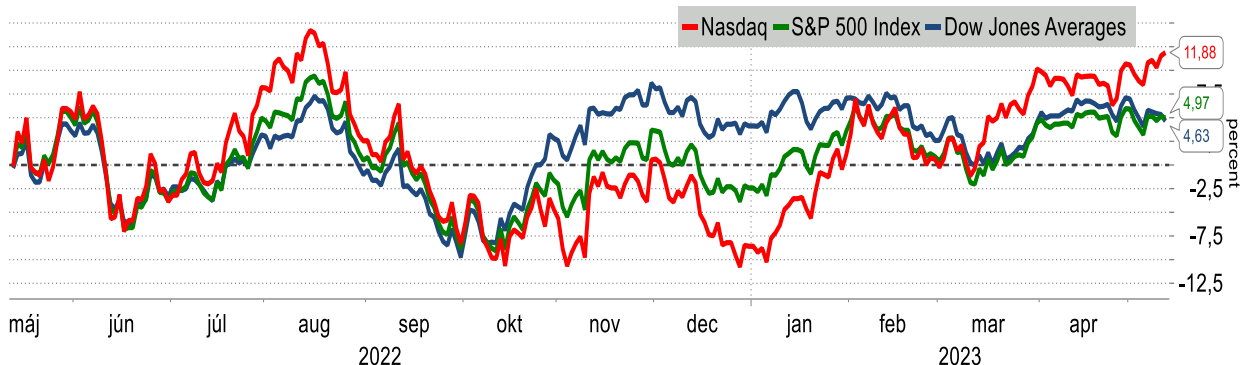
PLYN A ELEKTRINA



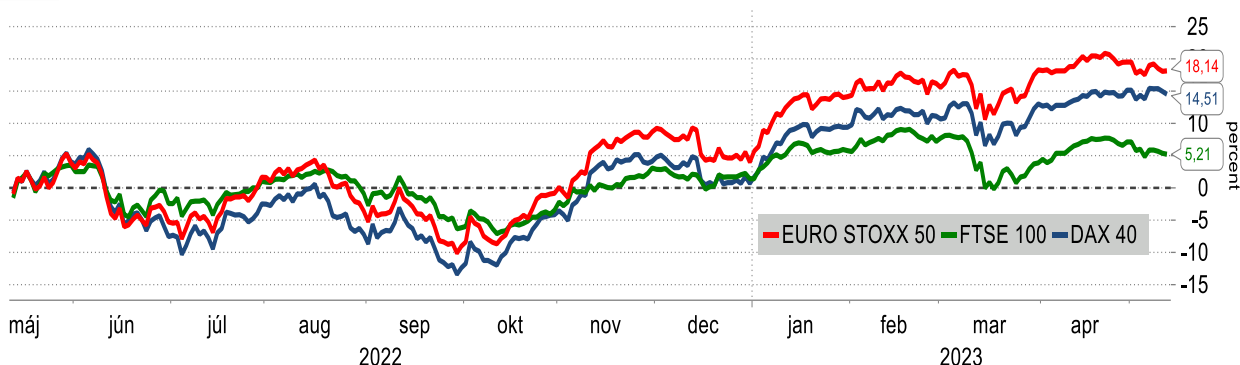
ROPA



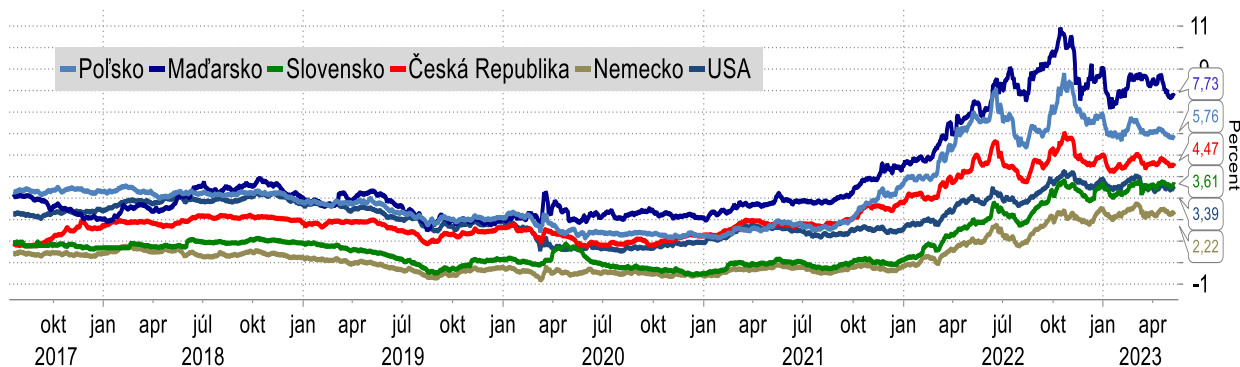
ROČNÁ VÝNOSNOST AMERICKÝCH INDEXOV



ROČNÁ VÝNOSNOST EURÓPSKYCH INDEXOV



10-ROČNÉ DLHOPISY



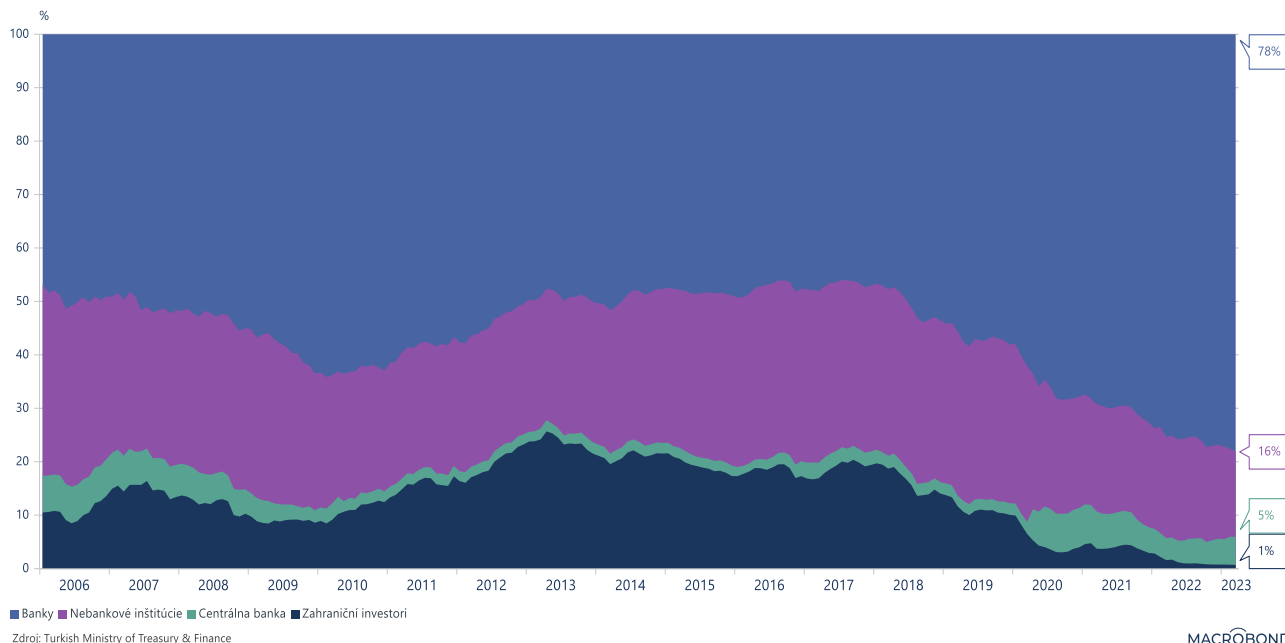
HLAVNÉ ÚROKOVÉ SADZBY CENTRÁLNYCH BÁNK

Krajina	Sadzba	Kvartálna zmena
Eurozóna (ECB)	3,75 %	0,75
USA (FED)	5,25 %	0,50
Spojené kráľovstvo (BoE)	4,50 %	0,50
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

Zahraniční investori opúšťajú turecký dlhopisový trh

Podiel držby štátnych dlhopisov podľa skupiny



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:

Đurišková Petra

Maslan Martin

Vražda Martin

Huňorová Júlia

Lauko Zdenko

Vajdiarová Margita

Vajnorská 100/A

831 04 Bratislava

www.bencont.sk



BENCONT INVESTMENTS



BENCONT GROUP



BENCONT DEVELOPMENT