



KOMENTÁŘ K AKTUÁLNÍMU DĚNÍ NA FINANČNÍCH TRZÍCH

Komentář k aktuálnímu vývoji – krize na Ukrajině

Datum: 20. června 2022



Martin Pohl
makroekonomický
analytik

Doposud omezený dopad sankcí umožnil ruské centrální bance další snížení úrokových sazeb a přivádí víru ruského vedení v pozitivní obrát konfliktu. Omezení dodávek ruského plynu poslalo evropské ceny energií na nejvyšší úroveň od začátku března.

Nejvyšší vedení Ruska nadále věří v pozitivní obrát ve vývoji válečného konfliktu navzdory neúspěšným snahám ruské armády o průlom na Donbase. Podle ruského vedení západní země dříve či později omezí vojenskou a finanční podporu Ukrajiny, což povede ke zhroutilí ukrajinského odporu.

Za klíčovou slabinu západu považují závislost Evropy na dodávkách ruského plynu a ropy. To podle všeho stojí za posledním poklesem dodávek plynu do Evropy. Italský Eni aktuálně dostává od Gazpromu pouze polovinu objednaného množství a dodávky do Německa se propadly dokonce o 60 %. Oficiální příčinou výpadku dodávek do Německa je porucha jedné z turbín kompresní stanice plynovodu Nord Stream I, na jejíž opravu jsou zapotřebí komponenty od kanadského výrobce – aktuálně však nedostupné z důvodu sankcí. To může být samozřejmě pravda, ale Gazprom by k udržení dodávek mohl využít alternativní ropovody Yamal či Družba. To se však naděje a pokles dodávek komplikuje přípravy evropských zemí na topnou sezónu. **Výsledkem je 40% růst cen plynu na 120 EUR/ MWh a 30% růst cen elektřiny na 250 EUR/MWh.** V obou případech se jedná o nejvyšší ceny na evropském trhu od začátku března. Další pokles dodávek plynu by si patrně vynutil omezení dodávek pro průmyslové odběratele v Německu a řadě dalších zemí včetně České republiky.

Druhým zdrojem ruské důvěry v budoucnost je relativně omezený dopad sankcí na ruskou ekonomiku. Růst ruského HDP v prvním čtvrtletí dosáhl meziročně 3,5 % a měsíční data za druhé čtvrtletí indikují pouze mírnou recesi. Propad ruské ekonomiky v letošním roce by mohl dosáhnout jen 6 % – podstatně méně než bylo na začátku konfliktu odhadováno. Směrem dolů jsou revidovány i odhady inflace. Ta v květnu poklesla na 17,1 % a podle týdenních dat dojde v červnu dokonce k poklesu cen. To umožnilo centrální bance snížit úrokové sazby o dalších 150 bazických bodů na 9,5 %.

Hlavní silou poklesu inflace je silný rubl, který za uplynulý měsíc posílil o dalších 8,5 % a drží si pozici nejlépe performující světové měny. Jeho síla je do značné míry umělá, daná omezením na pohyb kapitálu v kombinaci s vysokými cenami ropy a plynu, a má signalizovat sílu a stabilitu ruské ekonomiky. Zároveň ji považujeme za dočasnou, neboť propad vývozu ruského plynu a ropy povede k omezení nabídky tvrdé měny na ruském měnovém trhu, a růst dovozů, nástup turistické sezóny a postupné uvolňování omezení na nákup zahraničních měn povedou ke stabilizaci poptávky po tvrdých měnách. V neposlední řadě silný rubl znamená i nižší příjmy pro ruský rozpočet, které budou v následujícím období stále více potřeba k udržení rostoucích výdajů na válečný konflikt a podporu domácí ekonomiky.

Upozornění: Tento materiál je propagačním sdělením. Nejedná se o nabídku či veřejnou nabídku ani o návrh k uzavření smlouvy. Dosavadní výkonnost nepředpovídá budoucí výnosy a investice může vést k finanční ztrátě. Zdanění výnosů závisí na osobní situaci každého investora a může se v budoucnu změnit. V některých případech může být výnos zvýšen či snížen v důsledku kolísání měnových kurzů. Investice do dluhopisových fondů představuje úrokové, kreditní, případně i finanční, ekonomické a politické riziko, dále také měnové riziko, riziko derivátů, riziko vypořádání a riziko nedostatečné likvidity. Investice do smíšených a akciových fondů dále také riziko akciové. Hodnota cenných papírů vydávaných fondem, jehož syntetický ukazatel rizika je 5 anebo vyšší, se může vyznačovat značnou kolísavostí. Než provedete jakékoli konečné investiční rozhodnutí, přečtěte si, prosím, statut/prospekt příslušného fondu a sdělení klíčových informací pro investory. V těchto dokumentech naleznete podrobné informace včetně informací o poplatcích a rizicích a investiční strategii v českém jazyce; u fondů s domicilem v Irsku v anglickém jazyce. Dokumenty jsou dostupné elektronicky na internetových stránkách společnosti Generali Investments CEE, investiční společnost, a.s. www.generali-investments.cz. Informace o aspektech udržitelnosti ve smyslu nařízení (EU) 2019/2088 jsou uvedeny na téže adrese v sekci Společenská odpovědnost a v prospektu/statutu. Informace o právech investora jsou uvedeny v českém jazyce v dokumentu Informace o Společnosti, který je k dispozici na internetových stránkách v sekci „O nás“, podsekci „Fondy“. V listinné podobě jsou tyto dokumenty k dispozici v sídle společnosti, na jejím kontaktním místě a u smluvních partnerů společnosti. Generali Fondy jsou řízeny aktivně, bez vztahu k referenčnímu indexu. Náklady a poplatky uvedené ve statutu/ prospektu a sdělení klíčových informací se používají mimo jiné na pokrytí nákladů na obhospodařování a administraci třídy fondu, včetně případných nákladů na veřejné nabízení a propagaci a snižují potenciální výnosnost investice.