private banking

Magazín | Leto | 2022

AKO INFLÁCIA MENÍ MENY

TB
TATRA BANKA

MAŤ NAJLEPŠIE
PRIVÁTNE BANKOVNÍCTVO

SA CENÍ

MÁME VIAC AKO 70 OCENENÍ

EMEA FINANCE
Best Private Bank
2021

GLOBAL FINANCE
Best Private Bank Award
2022

PWM WEALTH TECH AWARDS
Best client reporting platform, CEE
2022

private banking

TB
TATRA BANKA

Príhovor 4

Komentár analytika

ECB mieni, vojna mení 5

TAM Times

Investičné riešenia, ktoré vynikajú aj v Európe 8

Inflácia a úrokové sadzby

Inflácia – podpora rastu alebo spomalenia ekonomiky 13
Metódy výpočtu inflácie 16
Dosiahla už inflačná vlna na Slovensku svoj vrchol? 18
Inflácia a úrokové sadzby v ostatných krajinách V4 22
Inflácia a úrokové sadzby v EÚ 24
Inflácia a úrokové sadzby v USA 26
Inflácia a úrokové sadzby v Turecku 28
Zlato ako doplnok do portfólia 30
Digitálna žiadosť Privátne bankovníctvo™ 34

Škola investora

Motorom inflácie sú ceny energií 36
Wealth Growth Model Funds™
– komplexné modelové riešenia 38

Spoločenská rubrika

Zelená budúcnosť je naším spoločným cieľom
– spolupráca s Jaguar Land Rover 40
To najlepšie pre rodičov ste VY! 42
TABLOID 44
Sú diamanty večné? 46

Umenie

Pár pohľadov na stavbu rekonštruovanej SNG 48
Divadlo nám opäť slobodne odkrýva osudy ľudí a sveta 51

Grafický návrh obálky
bol vytvorený spol. MADE BY VACULIK

Vážené klientky a klienti,

je to už viac ako 29 rokov, čo som ako mladý absolvent vysokej školy nastúpil do malej novozaloženej banky nesúcej názov Tatra banka. Plný elánu a energie som sa pustil do spolubudovania našej mladej demokracie ako úverový referent. To som, samozrejme, nemal ani poňatia, čo ma na tejto dlhej ceste čaká – preplávať obdobím divokej privatizácie a následného znárodňovania, šialených úrokových sadzieb či absolútne nefunkčného právneho systému.

Bol som však aj svedkom toho, ako nám banka pred očami rástla. Systematickou expanziou postupne rozširovala počet pobočiek, výrazne prijímala ľudí, rozširovala produktovú ponuku, mohutne investovala do rozvoja retailu. Vtedy bol už postavený základ biznisu, ktorý sme začali nazývať Private Banking. Je to už neuveriteľných 24 rokov snahy ponúknuť našim významným retailovým klientom výnimočný servis a starostlivosť. Dnes je náš Private Banking najlepší na trhu a siaha k ďalšej méte, ktorou má byť dosiahnutie 3 mld. eur v správe pod privátnym bankovníctvom. Je mi cťou, že 10 rokov som mal možnosť niesť zodpovednosť a prispievať k rozvoju tohto biznisu.

Tak ako všetko má svoj začiatok, má aj svoj koniec. Vážené dámy a páni, verte, že sa mi tieto riadky nepíšu ľahko. Rovnako, ako sa ťažko rodilo moje rozhodnutie ukončiť aktívne pôsobenie na pozícii člena predstavenstva a pokračovať vo voľnejšom pracovnom tempe ako poradca generálneho riaditeľa.

Teší ma, že štafetu môžem odovzdať Zuzane Koštialovej, s ktorou ma spája mnohoročná spoločná profesionálna dráha a veľmi podobný pohľad na biznis a hodnoty. Jej mandát na výkon tejto pozície je o to silnejší, že dobre pozná slovenský trh, potreby našich klientov a kontinuálne nadviaže na starostlivosť o segment.

Ďakujem vám za dôveru a spoluprácu. Aj vďaka vám som mal stále chuť sa posúvať vpred, ako aj samotné bankovníctvo na Slovensku. Priniesť čo možno najlepší klientsky zážitok bolo pre mňa vždy výzvou a motiváciou. Želám vám aj naďalej veľa úspechov v súkromnom i pracovnom živote.

Marcel Kaščák
poradca generálneho riaditeľa
a bývalý člen predstavenstva Tatra banky

Vážení klienti,

som veľmi rada, že sa môžem prihovoriť práve vám, privátnym klientom Tatra banky. Dlhé roky kráčam po ceste, kde ma napĺňala starostlivosť o korporátnych klientov. Byť súčasťou ich úspechov a pomáhať v realizácii často prevratných a jedinečných projektov je pre mňa neustálou motiváciou. Dodatočným motorom inšpirácie sa pre mňa aktuálne stáva spolupráca s vami, s našimi privátnymi klientmi. Je pre mňa prioritou udržiavanie dlhodobých korektných vzťahov, čo považujem za jeden zo základných pilierov našich spoločných úspechov.

Aktuálne sa nachádzame v neľahkom období vysokej inflácie, zvyšujúcich sa úrokových sadzieb a pretrvávajúcom konflikte na Ukrajine. Za viac ako 25 rokov môjho pôsobenia v Tatra banke, keď som mala možnosť budovať ju viac-menej od začiatku, som s klientmi prešla cez ľahšie, ale aj komplikovanejšie cesty. Stačí si spomenúť na technologickú krízu zo začiatku milénia, hypotekárnu krízu alebo ťažkosti spôsobené pandémiou.

Všetky tieto úskalia sme spoločnými silami zvládli a preto som presvedčená, že aj súčasné výzvy spolu opäť zvládneme, posilnia nás a napíšeme ďalší úspešný spoločný príbeh.

Teším sa na našu spoluprácu a prajem vám veľa úspechov a pútavé čítanie.

Zuzana Koštialová
nová členka predstavenstva
Tatra banky

ECB mieni, vojna mení

Text: Andrej Martiška
Komentár analytika pokrýva vývoj do 6. 6. 2022

Pokračujúce inflačné tlaky, výrazne zosilnené inváziou Ruska na Ukrajinu, nútia konať aj doteraz opatrnú ECB. Úrokové sadzby musia ísť nahor.

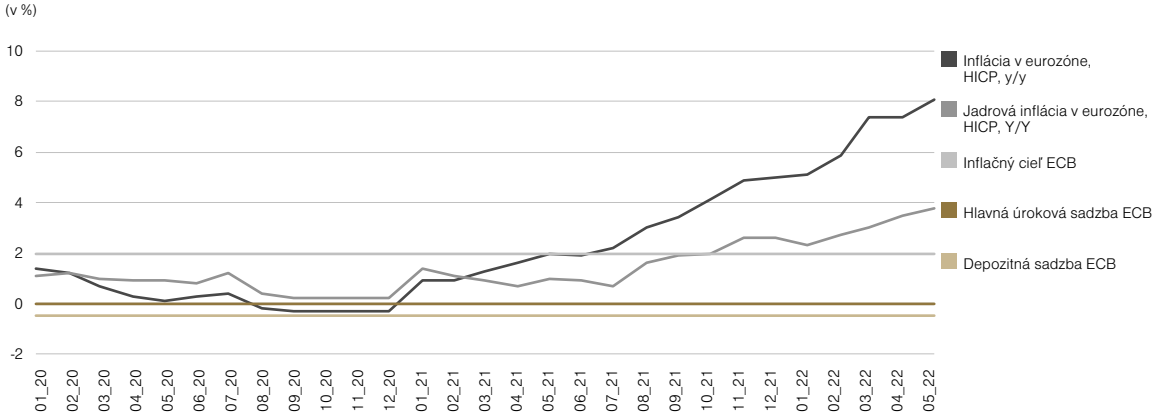
Zatiaľ čo centrálne banky menších či rozvíjajúcich sa ekonomík už od druhej polovice minulého roka rýchlo zdvíhali úrokové sadzby v snahe zabrzdiť akcelerujúcu infláciu, dve najvýznamnejšie svetové centrálne banky – FED a ECB – so sprísňovaním menovej politiky vyčkávali. Vďaka svojej kredibilite, stabilnej mene a dlhej histórii pevne ukotvených inflačných očakávaní neboli pod takým tlakom konať ako iné banky. Pri spätnom pohľade sa ich vyčkávanie môže zdať pridlhé, ba až nedbalé, avšak malo svoju logiku.

Centrálne banky totiž nemajú efektívne nástroje na boj s takým typom inflácie, aký od minulého roka trápi globálnu ekonomiku. Zdvíhanie úrokových sadzieb a ďalšie formy sprísňovania monetárnej politiky pôsobia spoľahlivo proti dopytom ťahanej inflácii v prehrievajúcej sa ekonomike, avšak proti primárne ponukovej inflácii spôsobenej exogénnym šokom, akým bola pandémia, sú málo účinné. Vyššie úrokové sadzby jednoducho nenapravia dodávateľsko-odberateľské reťazce rozhádzané „vypínaním“ a „zapínaním“ jednotlivých národných ekonomík v rytme pandemických vĺn. Môžu síce ubrať časť inflačných tlakov cieleným oslabením dopytu, avšak za cenu pribrzdenia ekonomiky a rizika rastu nezamestnanosti. A to je niečo, čo v čase krehkého zotavovania sa ekonomík z pandémie, nechceli riskovať ECB ani FED.

So sprísňovaním menovej politiky preto radšej vyčkávali a predpokladali (či skôr dúfali), že inflačné tlaky povolia s postupným ozdravovaním ekonomiky z následkov pandémie, a to skôr, ako bude hroziť odkotvenie inflačných očakávaní a roztočenie nebezpečnej cenovo-mzdovej špirály.

Možno by tento kalkul vyšiel, možno nie. Pokračujúce tvrdé lockdowny v Číne napovedajú, že skôr nie. Vypuknutie

Inflácia v eurozóne vysoko presahuje cieľ ECB



Zdroj.: Macrobond

najväčšieho vojenského konfliktu na európskej pôde od 2. svetovej vojny však úplne zmenilo rovnováhu rizík a urobilo za týmito úvahami bodku. **Prudký rast cien energií, poľnohospodárskych plodín, kovov, ďalšie narušenie medzinárodného obchodu a dodávateľských reťazcov, ako aj všeobecná neistota, ktorú ruská invázia na Ukrajinu spôsobila, pochovali (aj) akékoľvek nádeje na skorý samovoľný ústup inflačných tlakov a pokračujúce nerušené zotavovanie ekonomiky.**

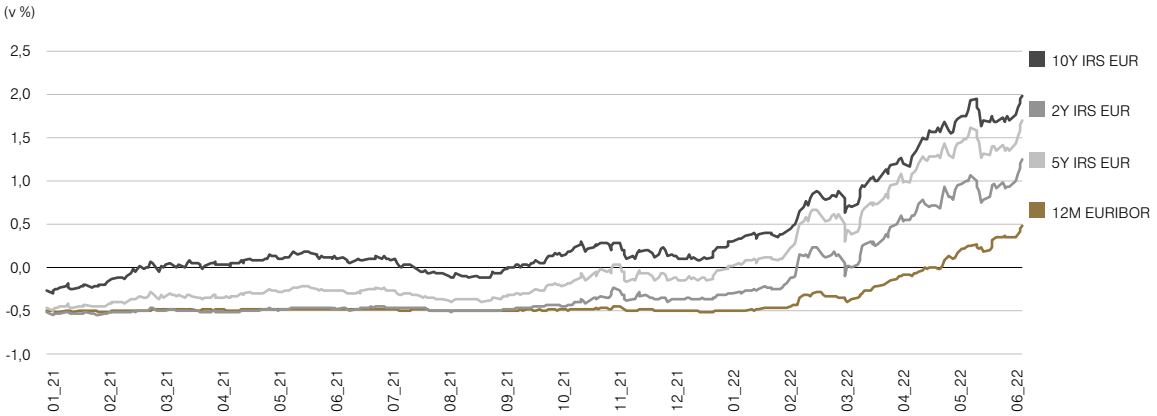
Stalo sa naopak zrejmé, že inflačné tlaky v dôsledku vojny ešte zosilnili a ceny budú ďalej rýchlo rásť. Vývoj v nasledujúcich mesiacoch tento predpoklad potvrdil.

Ani ECB a FED tak už nemajú na výber a musia sprísniť menovú politiku skôr a výraznejšie, ako ešte na začiatku roka ktokoľvek očakával, napriek všetkým rizikám. Riziko nečinnosti totiž narástlo ešte výraznejšie. Dlhé mesiace rekordne vysokej inflácie by bez hrozby odkotvenia dlhodobých inflačných očakávaní a roztočenia mzdovo-cenovej špirály totiž už nemusela zvládnuť ani ekonomika eurozóny či Spojených štátov. Napokon, v americkej ekonomike sú už varovné znaky týchto javov jasne viditeľné. Riziko straty kredibility centrálnych bánk či politické náklady vysokej inflácie sú, samozrejme, takisto enormné.

Rétorika centrálnych bankárov sa preto v priebehu pár týždňov po invázii zmenila a očakávania týkajúce sa budúcej trajektórie úrokových sadzieb boli zásadne prehodnotené. Ešte v januári si takmer nikto nevedel predstaviť, že by ECB mohla zvýšiť sadzby už tento rok. S prvým postpandemickým zvýšením sadzieb sa počítalo najskôr v druhej polovici roka 2023 a aj takúto prognózu považovali mnohí za príliš ambicióznu. Vyjadrenia predstaviteľov ECB zdôrazňujúce nutnosť trpezlivosti a prechodný charakter inflácie nedávali dôvod myslieť si, že to bude inak. Každý ďalší mesiac trvania vojny a rekordne vysokých inflačných čísiel však viedol k prehodnoteniu konsenzuálnych trhových očakávaní smerom k podstatne rýchlejšiemu a výraznejšiemu zvyšovaniu sadzieb.

Májová prognóza Raiffeisen Research však už počíta s tým, že ECB zvýši sadzby už v druhom polroku tohto roka, a to hneď trikrát (vždy o 0,25 %), pričom v nasledujúcom roku pridá ďalšie tri zvýšenia. Rekordne vysoké čísla májovej inflácie z eurozóny podporujú špekulácie, že tempo zvyšovania sadzieb zo strany ECB bude možno ešte o niečo rýchlejšie. Na opačnej strane Atlantiku sme zo strany FED-u videli v ostatných mesiacoch ešte výraznejšiu zmenu rétoriky a agresívnejšie prehodnotenie plánov na sprísňovanie menovej politiky.

Trhové úrokové sadzby už vyleteli prudko nahor



Zdroj.: Macrobond

Takáto drastická zmena očakávaní týkajúcich sa budúcej trajektórie úrokových sadzieb vyvolala seizmické pohyby šíriace sa najprv finančnými trhmi a následne aj reálnou ekonomikou. Trhové úrokové sadzby, odrážajúce očakávané zmeny úrokových sadzieb ECB, v priebehu pár mesiacov prudko vzrástli, tak pri dlhých, ako aj pri kratších splatnostiach. Dvanásťmesačný EURIBOR, ktorý sa na začiatku roka pohyboval hlboko v zápore blízko úrovne depozitnej sadzby ECB, dosahoval v máji už 0,4 %. Desaťročné úrokové swapy začínali rok na 0,3 % a po necelých 5 mesiacoch narástli až do tesnej blízkosti 2 %.

Prudké pohyby nahor v tandeme s trhovými úrokovými sadzbami zaznamenali aj dlhopisové výnosy, pričom takýto turbulentný vývoj sa samozrejme nezaobišiel bez súčasného nárastu spreadov. Výnosy 10-ročných nemeckých štátnych dlhopisov vzrástli v priebehu mája až nad 1 %, pričom rok začínali 20 bázických bodov pod nulou. Ich grécke náprotivky zažili ešte divokejšiu jazdu, keď v priebehu piatich mesiacov vzrástli z 1,3 % až na 3,6 %. Slovensko si mohlo začiatkom roka požičať na 10 rokov za 0,15 %, na konci mája je to až za takmer 1,8 %. Na druhej strane Atlantiku došlo k rovnako prudkým pohybom. Výnosy 10-ročných amerických štátnych dlhopisov narástli za 5 mesiacov takmer na dvojnásobok hodnôt zo začiatku roka. Tento divoký nárast výnosov a trhových úrokových sadzieb okamžite zasiahol aj ceny ďalších finančných aktív vrátane akcií. Investori si pritom v ostatných rokoch zvykli, že kedykoľvek došlo k prudkým poklesom akciových trhov, rýchlemu nárastu výnosov a volatility či rozšíreniu spreadov, centrálne banky na čele s FED-om rýchlo zasiahli, aby tieto turbulencie zastavili. Uvedené ukazovatele sú totiž podobne ako samotné úrokové sadzby súčasťou širších „finančných podmienok“, teda súhrnu finančných premenných ovplyvňujúcich ekonomické správanie, cez ktoré sa politika centrálnej banky dostáva do reálnej ekonomiky. Keď sa v ostatných rokoch vyvíjali nepriaznivo, centrálne banky presadzujúce akomodatívnu menovú politiku, rýchlo zakročili. To sa však v posledných mesiacoch tiež zmenilo. Cieľom centrálnych bánk je dnes, naopak, sprísniť finančné podmienky, ktoré sú z historického hľadiska stále na mimoriadne priaznivých úrovniach, a teda v rozpore s cieľom boja proti inflácii.

Spomenuté divoké pohyby na finančných trhoch, vyvolané očakávaným rýchlejším sprísňovaním menovej politiky zo strany ECB, sa už dnes prelievajú aj do reálnej ekonomiky eurozóny. Napriek tomu, že ECB ešte na začiatku júna k samotnému zvýšeniu sadzieb nepristúpila a jej depozitná sadzba je stále na úrovni -0,5 %. Prudko zvýšené trhové úrokové sadzby ako EURIBOR a eurové úrokové swapy či dlhopisové výnosy totiž znamenajú, že firmy, štáty či finančné inštitúcie už dnes reálne čelia vyšším nákladom financovania (ako aj vyšším nákladom obetovanej príležitosti). To je dôvod, prečo museli aj slovenské banky v uplynulých mesiacoch zvýšiť úrokové sadzby na úvery pre klientov napriek tomu, že základná sadzba ECB ešte nebola zvýšená.

Rast úrokových nákladov pre firmy či spotrebiteľov pritom v horizonte niekoľkých mesiacov nepochybne ovplyvní aj ich nákupné a investičné rozhodnutia, čím by mal v konečnom dôsledku oslabiť dopyt a ubrať tak z ekonomiky časť inflačných tlakov.

ECB, ako aj ďalšie centrálne banky však v súčasnosti stoja pred neľahkou úlohou. Potrebujú zdvihnúť úrokové sadzby a všeobecne utiahnuť finančné podmienky natoľko rapídne, aby došlo k dostatočnému oslabeniu dopytu na zníženie inflačných tlakov a ich rétorika týkajúca sa ďalších zamýšľaných krokov (okamžite sa premietajúce do trhových sadzieb a výnosov) musí byť v záujme pevného ukotvenia dlhodobých inflačných očakávaní natoľko agresívna, aby ekonomické subjekty presvedčila, že inflácia v dohľadnom čase skutočne klesne. Súčasne si však musia dať veľký pozor, aby to s agresivitou sprísňovania monetárnej politiky neprehnali.

Globálna ekonomika je totiž momentálne v delikátnej situácii. Dosahy vojny u našich východných susedov vrátane ďalšieho narušenia dodávateľských reťazcov a raketového rastu cien energií podstatne skresali vyhliadky rastu mnohých ekonomík vrátane Slovenska. Naša prognóza rastu slovenskej ekonomiky bola vo svetle vplyvov vojny znížená na 2 % v rokoch 2022 aj 2023 z pôvodných 4,4 % a 6 %. Podobne prudkými revíziami smerom nadol si prešli v ostatných mesiacoch aj ďalšie ekonomiky. Súčasne je iba otázkou času, keď sa pandemické úspory vyčerpajú a mesiace prudkého rastu spotrebiteľských cien a reálneho poklesu príjmov domácností sa podpíšu pod oslabenie dopytu i bez zásahu centrálnych bánk. Ďalší protivietor v podobe príliš prudkého sprísnenia menovej politiky je tak v súčasnosti to posledné, čo ekonomika potrebuje.

Ak sa majú ekonomiky eurozóny v nasledujúcich mesiacoch vyhnúť recesii a súčasne si vydýchnuť spod rekordných inflačných tlakov, ECB musí postupovať mimoriadne citlivo, balansujúc vo svojich krokoch ráznosť s opatrnosťou.

Autor je ekonomický analytik Tatra banky.

Investičné riešenia, ktoré vynikajú aj v Európe

Text: Michal Májek

Keď sme pred necelými 7 rokmi priniesli **Private** Growth fondy, naším cieľom bolo vytvoriť špičkové riešenia schopné konkurovať aj významným fondom v Európe. Za ostatné roky môžeme povedať, že sa to naplnilo. A to aj napriek neľahkým podmienkam na finančných trhoch.

Uplynulé tri roky na burzách priniesli také množstvo výziev, aké sme už dlhšie nemali. Investori zažili pandémiu COVID-19, úplné zatvorenie ekonomík vystriedané euforiou z vakcín. Potom prudko rastúcu infláciu a prudké otočenie politík centrálnych bánk. A aby toho nebolo málo, nakoniec aj vojnu v Európe. Z pohľadu vývoja cien aktív sme videli viac ako 30 % poklesy na akciových trhoch nasledované ešte prudšími cenovými nárastmi. Dlhopisové trhy prestali fungovať ako dokonalý portfóliový „bezpečný prístav“ a už investora dobre neochraňujú ani v stresových časoch. Komoditné trhy naštartovali nový „býčí“ trh a od svojich miním v roku 2020 sa ich ceny zdvojnásobili. Na trhoch prichádza k významným zmenám oproti predchádzajúcim pokojnejším rokom. V takýchto časoch zmien potrebuje investor spoľahlivé investičné nástroje, ktoré mu umožnia týmito obdobiami čo najhladšie preplávať. Sme radi, že fondy **Private** Growth toto presne napĺňajú.

Za ostatné tri roky (do konca marca 2022) priniesol **Private** Growth fond (PGF) celkové zhodnotenie 8,7 %, **Private** Growth 1 (PG1) 19,7 % a **Private** Growth 2 (PG2) takmer 30 % výnos (pozri tab. 1). Dokázali sa prispôsobiť prepa-

dom trhov počas covidu, ako aj následným prudkým cenovým nárastom. To, že tieto výkonnosti nie sú len výsledkom trhového vývoja, dokazujú aj porovnania s európskymi podielovými fondmi. Na získanie dobrého prehľadu o výkonnostiach fondov Tatra Asset Management (TAM) sme vytvorili porovnávacie skupiny v rámci ich rizikových profilov a stratégií. Nechceme vedieť, ako sa nám darí oproti iným slovenským fondom, ale rovno oproti európskym fondom, veľkým fondom najvýznamnejších európskych správcov. Menám, ako sú Blackrock, JPMorgan Asset Management, Amundi, DWS a ďalšie. Vďaka tomu vieme povedať, ako sa darí alebo nedarí riešeniam od TAM-u. A čísla hovoria jasnou rečou. Keď si zoberieme rovnaké trojročné obdobie, ako bolo spomínané vyššie (marec 2019 – marec 2022), tak fond **Private** Growth prekonal svojou výkonnosťou 97 % európskych fondov vo svojej kategórii, **Private** Growth 1 prevýšil 91 % fondov a **Private** Growth 2 bol lepší ako tri štvrtiny dynamických fondov na jeho rizikovom profile. Inými slovami, PGF patri medzi 2-3 najlepšie fondy. Nie na Slovensku, v Európe. A aj ostatné fondy prekonali veľkú väčšinu „konkurenčných" fondov spomedzi európskych manažérov.

Tabuľka 1: Výkonnosti Private Growth fondov 31. 3. 2019 – 31. 3. 2022 (v %)

	Výkonnosť p. a.	Výkonnosť celková
Private Growth	2,80 %	8,65 %
Private Growth 1	6,15 %	19,67 %
Private Growth 2	9,07 %	29,85 %

Zdroj: Tatra Asset Management

Čo stojí za týmto úspechom **Private** Growth fondov? Málokedy to býva jedna vec. Aj teraz môžeme povedať, že to boli hlavne tri faktory. Po prvé, aktívne manažovanie podielu akcií vo fondoch. Tým, že ostatné tri roky priniesli také odlišné prostredia (veľké poklesy/výrazné nárasty), správne nastavenie podielu akcií v jednotlivých časoch bolo kľúčové. Rozsah týchto pohybov sa dá dobre ukázať aj na minimálnej a maximálnej expozícii na akciách počas tohto obdobia. V prípade **Private** Growth fondu to bolo rozpätie od 15 do 35 % akcií, v **Private** Growth 2 to bolo dokonca medzi 50 a 90 %. Správne nastavenie akcií bolo základom úspechu. Dobrou ukážkou bol ruský útok na Ukrajinu. Deň pred samotnou inváziou sme výrazne znížili podiel akcií vo všetkých fondoch. Keby akcie zareagovali panicky a prudko sa prepadli, tak by tieto fondy zaznamenali len minimálne straty. Akcie sa však otriasli po úvodnom šoku, odrazili sa vyššie, a preto sme okamžite zavreli pozície a navýšili späť akcie bez toho, aby to malo na nás negatívny dosah.

Druhým silným faktorom bolo zapojenie komoditných investícií do portfólií fondov. Komodity nie sú bežnou súčasťou štandardného investičného portfólia. Počas leta 2020 sme vyhodnotili, že komodity by mohli byť na začiatku rastového cyklu a začali sme túto triedu aktív nakupovať. Nasledujúce necelé dva roky sme sa potom odviezli na takmer celom vzostupnom trende, počas ktorého sa ceny komodít zdvojnásobili. Takto sa postupne navýšili alokácie do komodít v jednotlivých fondoch na historicky najvyššie úrovne. Tie sme dosiahli opäť tesne pred ruskou inváziou na Ukrajinu a v nasledujúcom týždni sme postupne všetky tieto pozície zatvárali. Výsledkom boli významné kontribúcie komoditných investícií do výkonností fondov, ako vidieť v tab. 2.

Tabuľka 2: Kontribúcie komoditných investícií do výkonností fondov Private Growth (v %)

	2020	2021	2022 YTD
PrivateGrowth	0,60 %	1,15 %	1,20 %
PrivateGrowth 1	0,75 %	1,80 %	1,65 %
PrivateGrowth 2	1,00 %	2,30 %	2,50 %

Zdroj: Tatra Asset Management

A do tretice, nemalou časťou k výborným výkonnostiam uplynulých rokov prispelo aj rozhodnutie z leta 2020 vypredať z fondov dlhopisové investície. Počas nasledujúceho roku a pol sa tak v portfóliách fondov **Private** Growth nachádzali len veľmi krátke dlhopisy, ktoré sme používali ako alternatívu hotovosti. Durácie fondov boli držané na rekordne nízkych úrovniach. Vďaka tomu fondy neboli zasiahnuté výpredajmi dlhopisov, ktoré začali klesať v druhej polovici roku 2020 (v USA), resp. 2021 (v Európe). Výraznejšie sme duráciu začali navyšovať až v marci, využívajúc fakt, že dlhopisy výrazne zlacneli a ich výnosy do splatnosti sa významne zdvihli.

Fondy **Private** Growth oslávia v septembri siedme narodeniny. Za ten čas ukázali, že sú výborným nástrojom na dlhodobé zainvestovanie peňazí klientov privátneho bankovníctva Tatra banky. Takisto potvrdili, že sú to riešenia, ktoré robia aktivitu za klienta a flexibilne sa prispôsobujú vývoju na trhoch. A v ostatných rokoch sa navyše zaradili aj medzi špičku podielových fondov v celej Európe. Dúfame, že tento krásny príbeh bude mať ešte ďalšie úspešné pokračovania.

Autor je členom predstavenstva Tatra Asset Management zodpovedným za investície.

Prečítajte si, prosím, aj upozornenia na str. 56.

Umenie. Vzdelanie. Technológie.

Tri svety. Jedna banka.

Posúvame hranice bankovníctva, kde umenie, vzdelanie a technológie spoluvytvárajú novú inteligentnú budúcnosť.

www.tatrabanka.sk

TB
TATRA BANKA
Member of Raiffeisen Bank International

Vidíte, že 1/10 strany chýba,
alebo že 9/10 je stále tu?

Nedovoľte, aby inflácia odhryzla z vašej vízie.

Inflácia – podpora rastu alebo spomalenia ekonomiky

Text: Richard Zpěvák

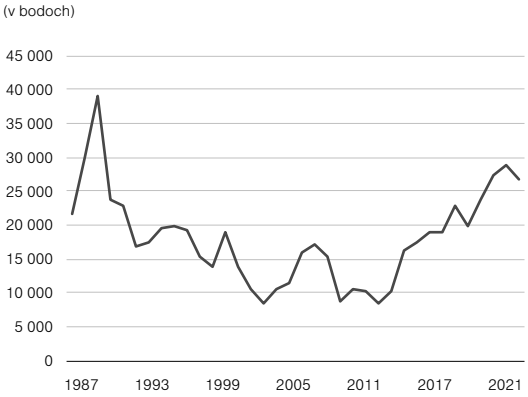
V trhovej ekonomike sa ceny tovarov a služieb neustále menia a môžu rásť, ako aj klesať. Keď nerastú len jednotlivé položky, ale dochádza k všeobecnému rastu cenovej hladiny, hovoríme o inflácii.

Naopak, keď ceny tovarov a služieb klesajú, ide o deflaciu. Mohlo by sa zdať, že pre ľudí by bolo najlepšie, aby inflácia bola okolo nuly, prípadne záporná. Prečo teda Európska centrálna banka (ECB) stanovila svoju cielenú infláciu blízku 2 %?

Ceny by nemali rásť rýchlo, aby nespôsobovali ekonomické problémy, ale taktiež by mali byť ľudia motivovaní k spotrebe. V prípade deflácie máme tendenciu odkladať nákupy a investície a ak by sa tak správala väčšina, mohlo by to viesť k výraznému spomaleniu ekonomiky. Konkrétny príklad deflačnej špirály môžeme hľadať v krajine vychádzajúceho slnka. Japonsko má od 90. rokov minulého storočia problém so znižujúcou sa spotrebou, ktorá je spôsobená starnutím populácie, ako aj ich úsporným spôsobom života. Japonská centrálna banka – BOJ (Bank of Japan)

sa snažila už začiatkom milénia pomocou kvantitatívneho uvoľňovania podporiť rast HDP a odvrátiť defláciu. Nakoniec sa BOJ stala najväčším akciovým držiteľom na domácom trhu. Ako je vidieť z nasledujúceho grafu, ani nízke úrokové sadzby, viac ako 20-ročné skupovanie vlastných dlhopisov a akcií a zvýšenie dlhu na viac ako 260 % HDP nepomohlo k vráteniu akciových trhov na úrovne z konca 80. rokov. Preto nie je prekvapením, že sa väčšina krajín snaží tomuto japonskému scenáru vyhnúť.

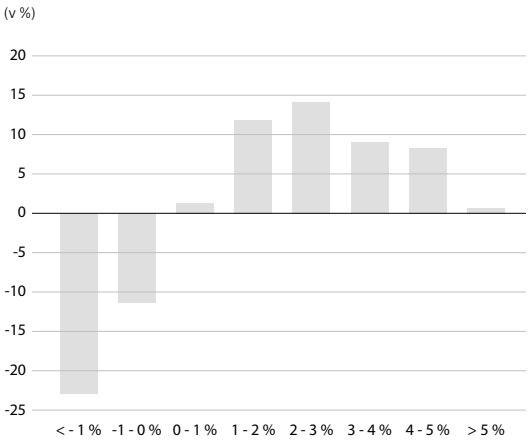
Vývoj japonského indexu Nikkei 225



Zdroj: www.yahoofinance.com

Akciovým trhom sa taktiež najlepšie darí pri miernej inflácii. Nasledujúci graf zobrazuje rôzne úrovne inflácie v USA v korelácii s americkým akciovým indexom S&P 500. Najvýraznejší rast dosahuje index, keď sa inflácia nachádza v rozmedzí od 1 % až do 5 %. Vtedy vedia firmy preniesť túto infláciu do zvýšenia cien tovarov a služieb, a tak sa nepripravujú o maržu. Je to aj jeden z dôvodov, prečo akcie z dlhodobého hľadiska porážajú infláciu. Ak sa však ceny zvyšujú príliš rýchlo a spoločnosti nestíhajú reagovať, prejaví sa to na ziskovosti. Taktiež sa pre cenovú neistotu môže začať znižovať spotreba obyvateľstva a znižuje sa aj jeho reálna kúpyschopnosť, čo môže viesť k stagnácii alebo poklesu akciového trhu. Krízové obdobia sú väčšinou spojené s prudkým poklesom spotreby a následnou deflaciou, ktorá predstavuje najhorší variant pre akciový trh.

Vývoj indexu S&P 500 pri rôznych úrovniach inflácie

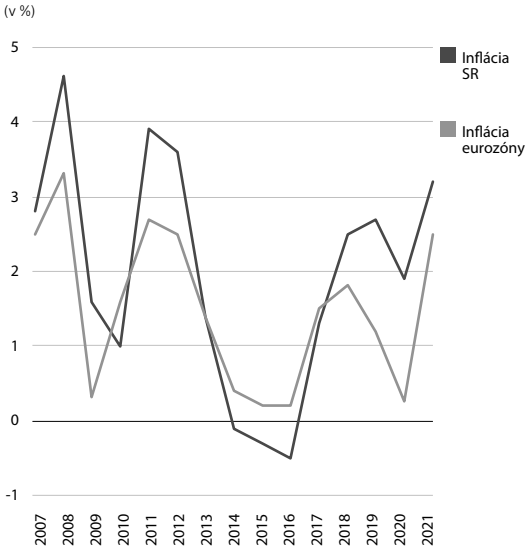


Zdroj: Raiffeisen Research

Problematika inflácie dlhé roky nebola témou dňa. ECB sa nedarilo dosiahnuť ani len 2 % cieľ a na začiatku koronakrízy v roku 2020 bola dokonca na pár mesiacov záporná.

Podobná situácia bola aj na Slovensku, čo znázorňuje nasledujúci graf.

Vývoj inflácie



Zdroj: Home – Eurostat (europa.eu)

Priemerná inflácia v Európskej únii sa podľa Raifeissen Research odhaduje tento rok na 6,3 % a v nasledujúcom roku by mala klesnúť na 3,1 %. Ak by sme vychádzali z literatúry, stále ide o miernu infláciu (ak je rast cien jednociferný). Niektoré krajiny, medzi ktoré aktuálne patrí aj Slovensko, dosiahli už cválajúcu infláciu, teda rast cenovej hladiny v rozmedzí 10 % až 100 %. Posledným štádiom je hyperinflácia, keď sú ceny vysoko nestabilné a peniaze neplnia už takmer žiadnu úlohu. Tento scenár sa odohral v Nemecku po 1. svetovej vojne alebo v Zimbabwe v roku 2008. Vtedy inflácia dosahovala 89,7 triliardy percent, teda

89,7 x 10^22. Fľaška Coca-Coly, ktorú ste si ráno kúpili za 50 miliárd zimbabwianskych dolárov, večer už stála 100 miliárd. V takomto prípade majú peniaze hodnotu len ako palivo do kozuba alebo toaletný papier. V súčasnosti sa s hyperinfláciou okrem spomínaného Zimbabwe potýkajú aj Venezuela, Sudán, Libanon alebo Sýria.

Aj keď nám momentálne nehrozí takýto extrémny scenár, peniaze držané na účtoch strácajú každým rokom na hodnote. Preto je dôležité vhodnými a pravidelnými investíciami zachovať reálnu hodnotu vášho majetku. Bližšie informácie sa dozviete v nasledujúcich článkoch, ako aj u svojho privátneho bankára.

Autor je privátny bankár Tatra banky.

Zdroje:
www.worldbank.org
www.yahoofinance.com
www.tradinceconomics.com
www.europa.eu
www.statistics.sk
www.euroekonom.sk
Raiffeisen Research

Metódy výpočtu inflácie

Text: Zuzana Čopíková
Odborná revízia: Richard Zpěvák

Jednou z najdôležitejších ekonomických tém sa v posledných mesiacoch stala jednoznačne inflácia. Zo štatistických úradov k nám každý mesiac prichádzajú čísla, s ktorými sme sa nestretli niekoľko rokov, a tak sa nám vynára otázka: „Ako sa vlastne vypočítava inflácia?“

S istotou môžeme povedať, že jej meranie nie je v praxi také jednoduché, ako by sa nám na prvý pohľad mohlo zdať. Keďže každý z nás nakupuje iné tovary a míňa peniaze na rozličné služby, bolo potrebné vytvoriť spôsob, ako merať infláciu na celonárodnej a nadnárodnej úrovni.

V trhovej ekonomike nie je nič výnimočné, že sa ceny tovarov a služieb priebežne menia. Niektoré ceny rastú, iné, naopak, klesajú. V tomto prípade však ešte nehovoríme o inflácii. K nej sa dostávame až vtedy, keď dochádza k rastu cien tovarov a služieb, nielen k zvýšeniu cien vybraných položiek. Zjednodušene to znamená, že za 1 euro si toho vieme kúpiť menej ako včera, a teda reálna hodnota peňazí sa znižuje.

Z ekonomického hľadiska je dôležité infláciu spoľahlivo merať a udržiavať na stabilnej úrovni. Ak sa ľudia a podniky môžu spoľahnúť na predvídateľnosť vývoja inflácie v budúcnosti, môžu si robiť dlhodobé plány. Vďaka tomu ekonomika funguje lepšie.

Ako teda vieme spoľahlivo odmerať infláciu v jednotlivých krajinách?

V praxi sa zmena celkovej úrovne cien meria konštruovaním tzv. cenových indexov, ktoré predstavujú vážený aritmetický priemer reprezentatívnych cien potravín, tovarov a služieb. Vo všeobecnosti platí, že služby, ktoré nás stoja viac peňazí (ako napr. elektrina či plyn), sú pri výpočte priemerného rastu cien dôležitejšie ako ceny produktov, ktoré nás stoja menej (napr. cukor alebo pečivo). Všetky tovary a služby spotrebované domácnosťami počas roka predstavujú tzv. spotrebiteľský kôš a každá položka má v spomínanom koši svoj vlastný podiel. V súčasnosti sa stretávame najmä s tromi spôsobmi merania inflácie.

Index spotrebiteľských cien

Najčastejšie používaným meradlom inflácie je **index spotrebiteľských cien *(CPI – Consumer Price Index),*** ktorý zachytáva zmeny v maloobchode. V rámci Slovenska obsahuje spotrebný reprezentatívny kôš tovarov a služieb viac ako 700 položiek, pričom každá z nich má určenú svoju váhu podľa relatívnej dôležitosti v rozpočtoch spotrebiteľov. Váhy sa aktualizujú každý rok, aby uvedený index zodpovedal meniacim sa nákupným zvyklostiam obyvateľstva. Môžeme povedať, že ide o porovnanie nákladov na nákup nemenného počtu tovarov a služieb. V rámci Európskej únie je zaužívaný **harmonizovaný index spotrebiteľských cien *(HICP – Harmonised Index of Consumer Price),*** ktorý na rozdiel od CPI obsahuje aj zmenu cien alkoholických nápojov, tabaku a tabakových výrobkov. HICP index sa začal zostavovať s cieľom zabezpečiť porovnateľnosť cenových hladín v jednotlivých krajinách Európskej únie. Zmeny cien sa zisťujú v 1 600 mestách v rámci celej eurozóny, kde sa vo viac ako 200 000 obchodoch zaznamenajú zmeny približne 1,8 mil. cien tovarov a služieb.

Index cien výrobcov

Jedným z najstarších pravidelne používaných indexov je práve **index cien výrobcov *(Producer Price Index),*** ktorý sa meria už od roku 1890. Využíva sa na meranie zmien cenovej hladiny v odvetví výroby, resp. vo veľkoobchode. Z hľadiska zloženia má podobnú funkciu ako predošlý index CPI, teda sleduje približne 3 400 rôznych cien tovarov a služieb z viacerých odvetví ekonomiky, ktorým prikladá rozličnú váhu. Index cien výrobcov sa v rámci ekonómie veľmi využíva aj pre prevládajúci názor, že vývojové zmeny v tomto indexe signalizujú nadchádzajúce zmeny v spotrebiteľských cenách.

Deflátor HDP

Ďalším spôsobom merania inflácie je **deflátor HDP *(Implicit Price Deflator – IPD)*,** pričom sa považuje za najkomplexnejší cenový index. Je špecifický tým, že nezaznamenáva zmenu cenovej hladiny priamo, ale nepriamo prostredníctvom porovnania nominálneho a reálneho hrubého domáceho produktu. Deflátor HDP vyjadruje, ako sa v dôsledku inflácie znehodnotil hrubý domáci produkt v stanovenom období. Jeho výhodou je, že zachytáva zmenu cien všetkých komponentov hrubého domáceho produktu, teda spotreby, investícií, vládnych nákupov a čistého exportu.

Autor je privátny bankár – senior Tatra banky.

Zdroje:
https://www.euro-area-statistics.org/digital-publication/statistics-insights-inflation/index.html?lang=sk
https://www.nbs.sk/sk/informacie-pre-media/tlacove-spravy/spravy-vseobecne/detail-tlacovej-spravy/_ecb-pripravila-novu-interaktivnu-publikaciu-o-inflacii
https://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/hicp/html/index.sk.html
https://5penazi.sk/rady-pre-vas/co-je-inflacia/
LISÝ, J. a kol. Ekonómia. Bratislava: Wolters Kluwer, 2011.

Dosiahla už inflačná vlna na Slovensku svoj vrchol?

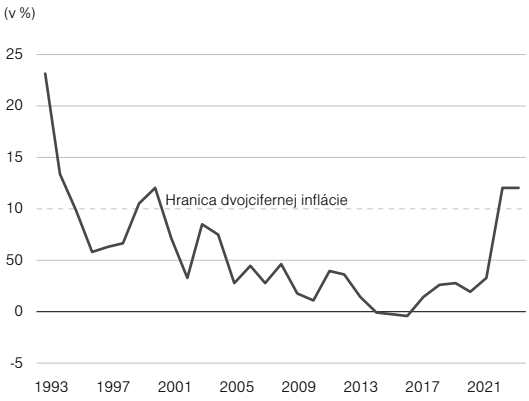
Text: Boris Fojtík

Súčasná energetická kríza sa často prirovnáva k ropným šokom v 70-tych rokoch. Cena ropy vtedy vzrástla v priebehu necelých 10 rokov desaťnásobne, čo donútilo krajiny importujúce ropu reštrukturalizovať svoje ekonomiky. Československo ako súčasť RVHP pod dáždnikom Sovietskeho zväzu necítilo pohyb cien trhu s ropou do takej výraznej miery, čo v konečnom dôsledku ešte viac prehĺbilo technologické zaostávanie za západným svetom.

Aby sme si pripomenuli obdobia vysokej inflácie na Slovensku, nemusíme cestovať v čase až do 70. rokov. Ak nebudeme brať do úvahy faktory inflácie, tak za posledných 30 rokov zažíva Slovensko tretiu „inflačnú vlnu".

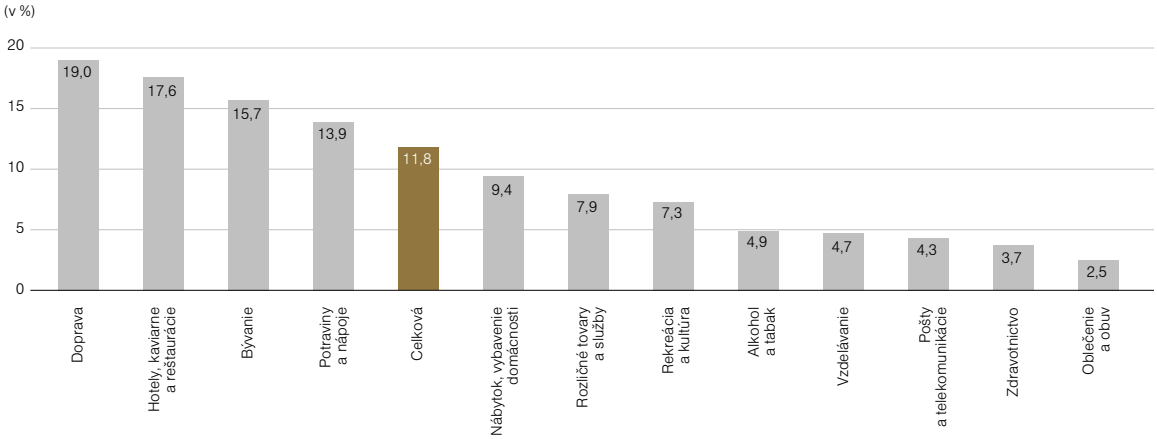
Prvou dvojcifernou mierou inflácie si naša ekonomika prešla hneď po vzniku samostatnej Slovenskej republiky. Bolo to obdobie doznievajúcich reforiem na podporu trhového hospodárstva, zavádzania DPH, ale aj devalvácie slovenskej koruny. V rámci transformujúcich sa krajín bola miera inflácie 23,2 % medziročne (r/r) stále hodnotená ešte ako mierna. Prispela k tomu naďalej značná miera regulácie cien energií, palív alebo dopravných taríf. V roku 1994 už inflácia spomalila na 13,4 % r/r, ale aj v tomto roku zohrali významnú úlohu administratívne zásahy v podobe dovoznej prirážky a zmeny v spotrebných daniach a DPH.

Vývoj inflácie na Slovensku 1993 – 2021



Zdroj: ukazovatele.pdf (nbs.sk)

Nárast cien jednotlivých kategórií spotreby



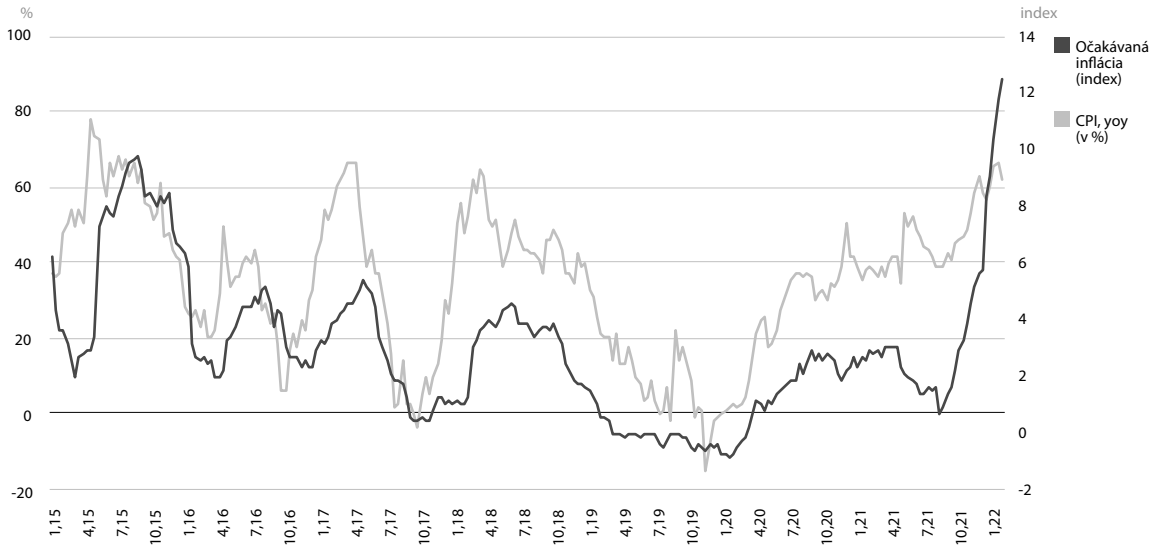
Zdroj: ŠÚ SR

V nasledujúcom období priemerná inflácia spomalila na jednociferné hodnoty, no stále bola vyššie ako 5 % r/r, až sa v roku 1999 zdvihla **druhá „inflačná vlna“.** K nárastu inflácie na 10,4 % r/r najviac prispela deregulácia cien štátom vlastnených dopravných a energetických monopolov. Ďalší balík opatrení vstúpil do platnosti na začiatku roka 2000 a rast spotrebiteľských cien sa dokonca zvýšil na 12,2 % r/r. Od roku 2001 sa už priemerná ročná miera inflácie nikdy nedostala na dvojciferné hodnoty. Makroekonomická stabilizácia, vstup do EÚ a eurozóny zásadne ukotvil slovenskú ekonomiku aj čo sa týkalo cenového vývoja. Dlhodobý priemerný ročný rast cien bol aj vďaka tomu ešte do konca minulého roka na úrovni 3 % r/r. Počas tohto obdobia sa mierny rast cien striedal aj s obdobiami veľmi mierneho poklesu cien – nepatrnou defláciou, keď v rokoch 2014 až 2016 klesla cenová hladina kumulatívne zhruba o 1 %.

Po viac ako 20 rokoch však globálny rast cien priniesol na Slovensko **tretiu „inflačnú vlnu“.** Súčasná energetická kríza už nie je len o rope, ako to bolo v 70. rokoch. Zásadný nárast zaznamenali ceny plynu a elektrickej energie, ktoré sa vďaka plynu produkuje v paroplynových cykloch a predstavuje flexibilný zdroj elektrickej energie na vykrývanie špičiek pri odbere elektriny.

Pozrime sa detailnejšie na genézu vzniku súčasnej dvojcifernej inflácie na Slovensku. V januári minulého roka bola inflácia ešte pod jedným percentom. **Za dvanásť mesiacov sa** však najmä v dôsledku rastu cien pohonných hmôt, stavebných materiálov a cien potravín **zvýšilo tempo rastu cien na 5,8 % r/r.** Na svetových trhoch v rovnakom čase rástli nielen ceny ropy, ale niekoľkonásobne aj ceny plynu a elektriny. Vďaka mechanizmu regulácie spotrebiteľských cien energií na Slovensku sa však vývoj na trhoch premietol do inflácie až v januári 2022. Dvojciferné nárasty cien plynu, elektriny a tepla pre domácnosti zvýšili celkové náklady na bývanie o 6 %. Cena ropy po Novom roku tiež pokračovala v raste a vojna na Ukrajine ich rast ešte viac zvýraznila. Tento vývoj sa samozrejme odrazil aj na cenách PHM, ktoré na Slovensku atakujú hranicu 1,90 eura za liter 95-oktánového benzínu. Ďalšou položkou, ktorá spotrebiteľom v posledných mesiacoch výrazne znižuje reálny príjem, sú potravi-

Vnímaná očakávaná inflácia vs. oficiálna inflácia



Zdroj: Spotrebiteľský barometer [kp0012ms] – DATAcube. (statistics.sk)

ny. Kombinácia dôvodov od vyšších cien pohonných hmôt, drahších hnojív s poklesom ponuky v dôsledku problémov s exportom z Ukrajiny spôsobila medziročný nárast cien potravín a nápojov v apríli tesne pod 14 %. Rast cien potravín je najrýchlejší minimálne od roku 1997 a mal by sa zastabilizovať až v druhom polroku 2022.

Oživenie ekonomiky po covidových vlnách prinieslo aj nárast spotrebiteľského dopytu, čo umožňuje predajcom tovarov a poskytovateľom služieb zvyšovať ceny. Tento jav sa odzrkadľuje na vývoji tzv. jadrovej/dopytovej inflácie. V predošlom desaťročí bola jej priemerná hodnota 1,4 % r/r. **Za posledný rok sa však hodnota jadrovej inflácie zvýšila niekoľkonásobne a v apríli prekročila 8 %,** ako dôsledok nadpriemerného rastu cien služieb v reštauráciách, ubytovacích zariadeniach, v kultúre, ale aj v obchodoch s nábytkom a vybavením domácností. Na fakt, že výpočet faktorov inflácie je veľmi široký, poukázal vo svojom nedávnom komentári aj Inštitút finančnej politiky, keď uvádzajú, že v apríli rástlo rýchlejším tempom ako 10 % r/r zhruba 50 % položiek spotrebného koša slovenského spotrebiteľa. Celoročná inflácia by sa preto podľa našich odhadov mala dostať na úroveň 12 % medziročne.

Napriek, alebo možno práve vďaka veľkému počtu významných cenových posunov je vnímanie nárastu spotrebiteľskej inflácie nižšie, ako je oficiálna miera inflácie. Pojem vnímaná inflácia predstavuje hodnotu inflácie, ako ju vnímajú bežní ľudia pri vypĺňaní dotazníka. V bežných časoch dlhodobo stabilnej a nízkej inflácie si spotrebitelia myslia, že rast cien je vyšší, ako je podľa oficiálnych meraní štatistického úradu. Bežný spotrebiteľ sa oficiálnou štatistikou väčšinou nezaoberá a pri hodnotení vývoja cien ho viac ovplyvňuje pohyb cien nahor, ktorý môže vnímať dramatickejšie, ako je reálny dosah na vývoj celkovej cenovej hladiny. Dnes je však situácia iná. **Vnímaná očakávaná inflácia zaznamenala nižší nárast ako reálna, čo je v histórii zostavovania tohto indikátora výnimočný jav**. Spotrebitelia nárast cien nevnímali tak dynamicky, ako to vidíme v oficiálnych štatistikách. Jedným z vysvetlení je, že ešte dostatočne nepocítili nárast cenovej hladiny. Ceny energií síce rástli, zmenili sa v cenníku, ale spotrebiteľ hneď nemusel pocítiť, že napríklad za teplo a plyn platí viac. Ukáže sa mu to až na výške nedoplatkov.

Spotrebiteľské ceny, ktoré sú najviac na očiach a oprávnene aj stredobodom záujmu médií, nie sú jediná cenová štatistika. Štatistický úrad sleduje aj ceny priemyselných výrobcov medzi producentom a prvým odberateľom. **Kým určitá zásadná časť spotrebiteľských cien je regulovaná, ceny výrobcov už plne absorbovali vývoj cien energetických komodít na trhoch**. Februárový medziročný nárast indexu cien priemyselných výrobcov vyskočil na 39 %. Najväčší vplyv na tento výsledok mala produkcia a dodávka elektriny, plynu, pary a studeného vzduchu, produkcia ropných a chemických produktov, no aj produkcia drevených a papierenských výrobkov.

V prípade inflácie výrobcov predpokladáme, že nárast cien sa bude postupne zmierňovať. O spotrebiteľskej inflácii si to nemyslíme. **Očakávame, že kým rast cien potravín bude vrcholiť v najbližších mesiacoch, jadrová inflácia by mala začať klesať až začiatkom budúceho roka**. Avšak v rovnakom čase sa do spotrebiteľských cien pravdepodobne premietne nárast cien regulovaných energií. Ceny elektriny zostanú zmrazené na tohtoročnej úrovni, no ceny plynu by mali reflektovať nárast na pražskej burze o 240 %. V cene pre domácnosti sa cena samotnej komodity podieľa 55 %, čo by znamenalo jej nárast pre spotrebiteľov o 130 %. Ak by sa ceny tepla zvýšili v rovnakom pomere oproti cenám plynu ako v tomto roku, môžeme čakať ich zvýšenie o 75 %. **Dohromady by to znamenalo 12 % nárast spotrebiteľských cien v roku 2023**. Zhodou okolností rovnaký ako v roku 2022. Kumulatívne by sa náklady priemernej slovenskej domácnosti zvýšili o 23 % v priebehu dvoch rokov.

Vplyv globálnej inflácie vytvára vo svete zaujímavé laboratórium, v ktorom môžeme sledovať pôsobenie podobných faktorov na rôzne ekonomiky a následné rôzne reakcie. V našom regióne sa krajiny V4 s vlastnou menovou politikou rozhodli bojovať proti inflácii razantným rastom sadzieb. V prvom rade to znamená výrazný odklon od politiky ECB, ktorá, aj keď bude zvyšovať sadzby, nemala by sa ani zďaleka priblížiť úrovniam v Česku, Poľsku alebo Maďarsku. Spôsobia im tieto sadzby viac problémov ako úžitku, alebo na „konci dňa“ uvidíme, že prístup okolitých krajín zmiernil nárast cenovej hladiny významnejším spôsobom?

Autor je ekonomický analytik – senior Tatra banky.

Banka, ktorá **miluje umenie**

www.tatrabanka.sk/filantropia

www.nadaciatatrabanky.sk

Inflácia a úrokové sadzby v ostatných krajinách V4

Poľsko, Maďarsko a Česko

Text: Katarína Solčanská Smandrová
Odborná revízia: Richard Zpěvák

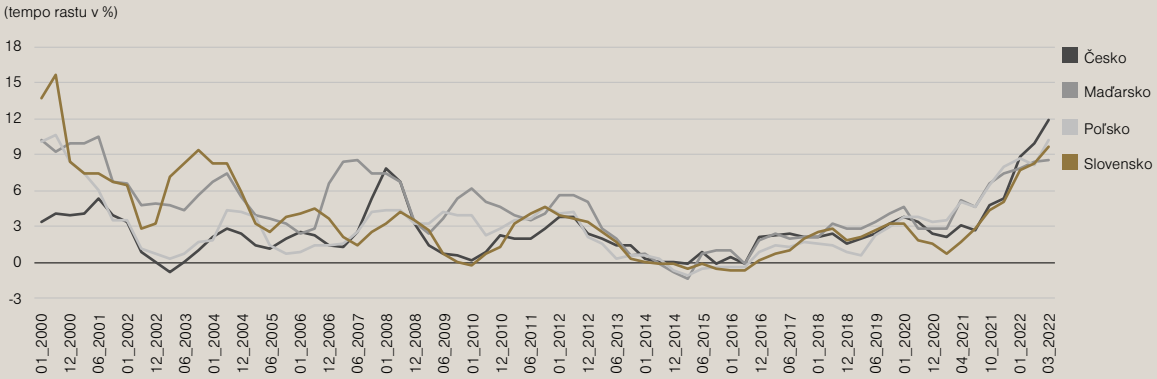
Finančné trhy čelia náročným časom. Vo svete dominujú vysoká inflácia, zvyšovanie úrokových sadzieb a geopolitické riziko vyvolané vojnovým konfliktom na Ukrajine. Výnimkou nie sú ani krajiny Vyšehradskej štvorky (V4), ktoré sa nachádzajú v bezprostrednej blízkosti vojnou sužovanej Ukrajiny.

Slovensko je jediná krajina z V4, ktorá je členom eurozóny a riadi sa tak menovou politikou Európskej centrálnej banky (ECB). Ostatní členovia – Poľsko, Maďarsko, Česko – majú vlastnú menu, a tým aj menovú politiku a ECB nemá na nich prakticky žiadny vplyv.

Centrálne banky môžu ovplyvňovať výšku inflácie prostredníctvom úrokových sadzieb. Kým niektoré centrálne banky zvyšujú úrokové sadzby razantnejšie, hlavné centrálne banky ostávajú opatrnejšie. Skupina krajín V4 čelí najvyššej inflácii v Európskej únii (EÚ). Rastúca inflácia sa dostala na úrovne, ktoré sme nezažili niekoľko dekád. Medziročný rast spotrebiteľských cien v marci zrýchlil v Česku na 11,9 %, v Maďarsku na 8,6 %, v Poľsku na 10,2 % a na Slovensku na 9,6 %.

Geopolitické napätie spôsobené konfliktom na rusko-ukrajinskej hranici eskalovalo v prvom kvartáli 2022 do vojnového konfliktu a podporilo ďalší rast inflácie, a to hlavne prostredníctvom rastu cien komodít a poškodených dodávateľských reťazcov. Najväčším prispievateľom k nárastu inflácie sú z veľkej časti energie, ktoré spolu s rastom cien potravín prispievajú k celkovému zdražovaniu. Aj keď ekonomika EÚ nie

Inflácia krajín V4



Zdroj.: Eurostat

je ekonomicky závislá od Ruska, obavy spôsobuje energetická závislosť. Rusko je pre krajiny EÚ významným dodávateľom zemného plynu a keďže krajiny V4 dovážajú väčšinu svojho zemného plynu z Ruska (v prípade Slovenskej republiky je to takmer 100 %), sú voči Rusku oveľa exponovanejšie. Problémom týchto krajín je, že jadrová inflácia nezohľadňujúca ceny potravín a energií výrazne rastie a jej tempo sa nespomaľuje, ako to môžeme pozorovať v eurozóne.

Česká národná banka (ČNB) spoločne s Maďarskou národnou bankou (MNB) boli prvými centrálnymi bankami v EÚ, ktoré v roku 2021 pristúpili k zvyšovaniu úrokových sadzieb. V snahe dostať infláciu pod kontrolu zvýšila ČNB k 1. 4. 2022 základnú úrokovú sadzbu na 5 %. Šlo už v poradí o piate výrazné zvýšenie základnej sadzby a očakáva sa, že so zvyšovaním sa bude pokračovať. Príčinou je stále stúpajúca inflácia, ktorá v marci dosiahla úroveň 11,9 %, čo spôsobilo, že Česká republika má 3. najvyššiu infláciu v EÚ (po Litve a Estónsku). V dôsledku prudkého nárastu úrokov pri hypotekárnych úveroch panujú v krajine obavy, či obyvatelia budú schopní splácať svoje záväzky v blízkej budúcnosti.

MNB bola prvá banka v EÚ, ktorá od vypuknutia pandémie COVID-19 začala zvyšovať náklady na úvery. Inflácia tu už v novembri 2021 vyskočila na 14-ročné maximum 7,4 %. Maďarská vláda reagovala zavedením cenových stropov na hypotéky, energie a pohonné hmoty a od februára tohto roka dokonca znížila ceny niektorých základných potravín. Inflácia tu v marci medziročne vzrástla na 8,6 %. Základná úroková sadzba sa zvýšila naposledy v marci o 1 % na úroveň 4,4 %.

Rastúce ceny potravín, energií a pohonných hmôt trápia aj našich poľských susedov. Národná banka Poľska (NBP) v apríli 2022 zvýšila kľúčovú úrokovú sadzbu o 1 %, na 4,5 %. V tomto prípade však hlavným dôvodom nebola len vysoká inflácia, ale tiež pokračovanie oslabovania poľského zlotého oproti euru. Poľsko zápasí s najvyššou infláciou za posledných 22 rokov. Miera inflácie tu v marci vystúpila na 10,2 %, a to napriek zníženiu DPH z pohonných hmôt a nulovej DPH na niektoré základné potraviny. Konflikt na susednej Ukrajine vzbudzuje v Poľsku obavy z ďalšieho rastu inflácie a spomalenia ekonomiky. Guvernér NBP však opakovane odmietol, že vojna na Ukrajine privedie poľskú ekonomiku do recesie.

Kým centrálne banky vo viacerých krajinách zvyšujú základné úrokové sadzby, ECB zodpovedajúca za situáciu v eurozóne sa rozhodla s týmto krokom počkať a ponechala základnú úrokovú sadzbu na úrovni 0 %. Medziročná miera inflácie v eurozóne v marci vzrástla o 7,5 % a pohybuje sa vysoko nad 2 % cieľom ECB. Nahor ju tlačia zdražujúce sa energie, tie v marci medziročne vzrástli o 44,4 %. Bez zahrnutia energií sa nachádza na úrovni 3 %. Centrálne banky ovplyvňujú prostredníctvom svojich menových nástrojov prioritne jadrovú infláciu, ktorá nie je v prípade eurozóny až taká alarmujúca. Preto bude zvyšovanie úrokových sadzieb zo strany ECB pomalšie. Postupne však ukončí program nákupu aktív a následne pristúpi k postupnému zvyšovaniu kľúčových úrokových sadzieb. Udiať by sa tak malo na jeseň 2022. ECB bude situáciu monitorovať a v prípade potreby zasiahne a prijme prísnejšie protiinflačné opatrenia.

Autor je privátny bankár Tatra banky.

Zdroje:
www.ecb.com
www.eurostat.com

Inflácia a úrokové sadzby v EÚ

Text: Andrej Vajda
Odborná revízia: Richard Zpěvák

V poslednom období sa čoraz častejšie začína hovoriť o inflácii a s tým spojenom zvyšovaní úrokových sadzieb. O inflácii sme doteraz počúvali skôr v poňatí ECB, keď sa snažila uvoľnenou menovou politikou infláciu „naštartovať" k úrovni 2 % medziročne, čo sa dlhé obdobie nedarilo. Začiatkom roku 2020 však všetkým do životov vstúpil COVID-19, a ten začal veci urýchľovať. Pomyselným klincom do rakvy bol vpád ruských vojsk na Ukrajinu a problémy týkajúce sa dodávok ropy a zemného plynu, čo ešte viac zatlačilo na zvýšenie cien týchto komodít.

Už v polovici roku 2021 sa objavili prvé náznaky zvyšujúcich sa cien. Centrálna banka však pokračovala vo svojej rétorike a v pláne, ktorý zahŕňal zvýšenie sadzieb až v druhej polovici roku 2023. Situácia sa však prudko začala meniť po tom, čo začali rásť ceny energií.

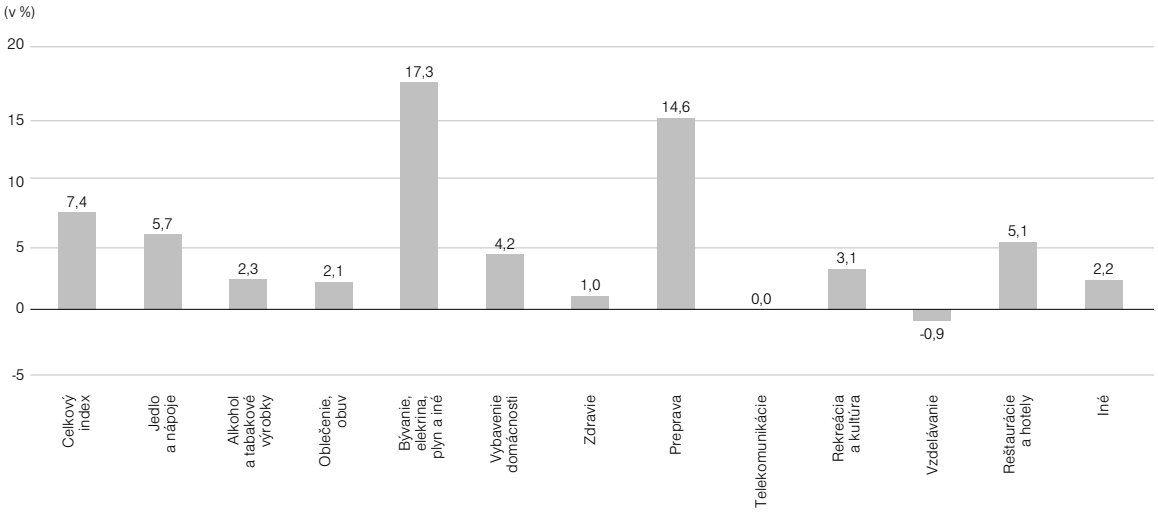
Medzi hlavné indexy na meranie inflácie zaraďujeme Harmonised Index of Consumer Prices (harmonizovaný index spotrebiteľských cien). Ako možno vidieť na grafe nižšie, inflácia nie je vôbec neznámy pojem a stretávame sa s ňou v podstate nepretržite. Avšak taký prudký rast cien, ako zaznamenávame v súčasnosti, eurozóna ešte nezažila.

Pozrime sa najprv prostredníctvom ďalej uvedenej tabuľky, aký bol cenový nárast v jednotlivých segmentoch spotrebného koša.

Harmonizovaný index spotrebiteľských cien

Zdroj: ECB, Measuring inflation – the Harmonised Index of Consumer Prices (HICP) (europa.eu)

Medziročný nárast cien podľa HICP v jednotlivých odvetviach, marec 2022, eurozóna



Zdroj: ECB, Measuring inflation – the Harmonised Index of Consumer Prices (HICP) (europa.eu)

So zvyšujúcimi sa cenami logicky nastáva otázka spotrebiteľa – ako zachovať kúpyschopnosť mojich prostriedkov? Banky nie sú všemohúce a musia sa odvíjať od úrokových sadzieb, ktoré nastavuje Európska centrálna banka (ECB).

Sadzba **hlavné refinančné operácie** (obchody) sa považuje za **základnú úrokovú sadzbu ECB** podľa § 17 ods. 1 zákona o zavedení meny euro v Slovenskej republike (zákon č. 659/2007 Z. z. a ďalšie všeobecne záväzné právne predpisy SR).

Tabuľka: (v %)

Platné od	Jednodňové refinančné operácie	Hlavné refinančné operácie	Jednodňové sterilizačné operácie
18. 9. 2019	0,25 %	0,00 %	**-0,50 %**
16. 3. 2016	0,25 %	0,00 %	**-0,40 %**
9. 12. 2015	0,30 %	0,05 %	**-0,30 %**
10. 9. 2014	0,30 %	0,05 %	**-0,20 %**
11. 6. 2014	0,40 %	0,15 %	**-0,10 %**
13. 11. 2013	0,75 %	0,25 %	0,00 %
8. 5. 2013	1,00 %	0,50 %	0,00 %
11. 7. 2012	1,50 %	0,75 %	0,00 %
14. 1. 2011	1,75 %	1,00 %	0,25 %
9. 11. 2011	2,00 %	1,25 %	0,50 %
13. 7. 2011	2,25 %	1,50 %	0,75 %
13. 4. 2011	2,00 %	1,25 %	0,50 %
13. 5. 2009	1,75 %	1,00 %	0,25 %
8. 4. 2009	2,25 %	1,25 %	0,25 %
11. 3. 2009	2,50 %	1,50 %	0,50 %
21.1. 2009	3,00 %	2,00 %	1,00 %
1.1. 2009	3,00 %	2,50 %	2,00 %

Zdroj: NBS, Úrokové sadzby ECB – www.nbs.sk

Na základe danej tabuľky môžeme vidieť, že posledný pohyb na úrokových sadzbách spravila ECB ešte v polovici septembra 2019.

Odpoveď na otázku, čo s prostriedkami, naznačila vo februári tohto roku šéfka ECB Christine Lagardeová. Z jej slov vyplýva, že držať prostriedky „len tak" na účtoch zatiaľ neprinesie žiadne zhodnotenie. Ako sa vyjadrila, zvýšenie sadzieb by rastúcu infláciu aj tak neskrotilo, skôr by to mohlo ublížiť už beztak skúšanej ekonomike.

Predikcie na zvýšenie sú tak nasledujúce. Najbližšie zvýšenie sa očakáva v septembri tohto roku, a to o 0,25 %, rovnako aj v decembri o 0,25 %. Na úroveň 1 % by sa eurozóna mala dostať v druhej polovici budúceho roku.

Inflácia podľa ECB sa predikuje pri reálnom raste HDP v priemere pre tento rok 3,2 %, na rok 2023 je to 2,7 % a na rok 2024 už len 1,6 % rast HDP, a to už po úpravách spôsobenými vojenským konfliktom na Ukrajine. Ekonómovia z ECB vývoj indexu HICP vidia pod vplyvom týchto okolností na rok 2022 v priemere 5,1 %, na rok 2023 medziročný nárast 2,1 % a na rok 2024 medziročný nárast 1,9 %.

Tieto predikcie nevytvárajú príliš veľký optimizmus. Avšak tie sa vedia pri aktuálne turbulentnom vývoji otočiť veľmi rýchlo. Jediné, čo nám ostáva veriť, je, že hlavy štátov a mocní predstavitelia tohto sveta nájdu spoločnú reč a spoja sily v prospech celej planéty a všetko sa vráti do normálu.

Autor je privátny bankár Tatra banky.

Zdroje:
https://www.nbs.sk/sk/statisticke-udaje/financne-trhy/urokove-sadzby/urokove-sadzby-ecbdzby ECB - www.nbs.sk
https://www.ecb.europa.eu/stats/macroeconomic_and_sectoral/hicp/html/index.sk.html
https://finweb.hnonline.sk/zahranicna-ekonomika/21281002-sefka-ecb-nepojdeme-na-to-razne-ale-postupne-zvysenie-urokov-by-teraz-neznizilo-inflaciu-ublizilo-by-ekonomike ECB: Nepôjdeme na to rázne, ale postupne. Zvýšenie úrokov by teraz neznížilo infláciu, ublížilo by ekonomike (hnonline.sk)
https://www.ecb.europa.eu/pub/projections/html/ecb.projections202203_ecbstaff~44f998dfd7.en.htmluro area, March 2022 (europa.eu)
https://www.ecb.europa.eu/stats/ecb_surveys/survey_of_professional_forecasters/html/ecb.spf2022q2~1182c59cb8.en.html

Inflácia a úrokové sadzby v USA

Text: Peter Bereta
Odborná revízia: Richard Zpěvák

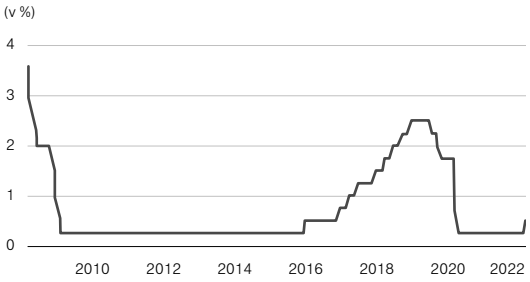
V marci roku 2022 zvýšila americká centrálna banka kľúčovú úrokovú sadzbu z prakticky nulových úrovní (0 – 0,25 %) o 25 bázických bodov (0,25 % – 0,50 %). Stalo sa tak prvýkrát od roku 2018, keď sme dosahovali desaťnásobne vyššie úrovne.

Centrálna banka týmto spôsobom začala bojovať proti rastúcej inflácii spôsobenej vojnovým konfliktom na Ukrajine a koronakrízou. Nebyť týchto dvoch negatívnych krízových udalostí, zdá sa, že by aj tento makroekonomický svet dnes vyzeral úplne odlišne.

Od roku 2014 sa totiž v americkej centrálnej banke začala viesť diskusia o princípoch a pravidlách takzvanej „normalizačnej menovej politiky“. Prístup k tejto téme sa začal formovať po septembrovom zasadnutí FED-u v danom roku. Bolo to v čase extrémne uvoľnenej menovej politiky – dôsledok boja s krízou v rokoch 2008 – 2009. Z pohľadu kľúčovej úrokovej sadzby americkej centrálnej banky sme sa hýbali od konca roku 2008 na nulových úrovniach. Okrem tohto hlavného makroekonomického nástroja využívala banka množstvo podporných programov (napr. skupovanie cenných papierov). Súvaha americkej centrálnej banky tak narástla viac ako štvornásobne; z menej ako 1 bilióna USD v roku 2008 na približne 4,5 bilióna USD na konci roka 2014.

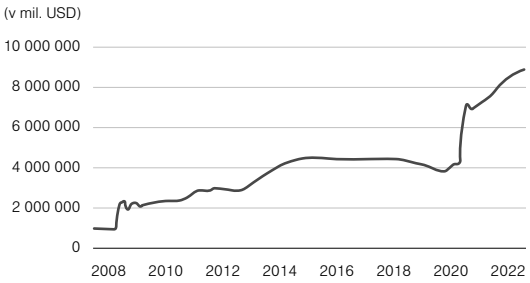
K normalizácii menovej politiky mali poslúžiť 2 hlavné nástroje, a to postupné zvyšovanie kľúčovej úrokovej sadzby a znižovanie objemu kúpených a držaných cenných papierov bankou. K prvému pohybu s úrovňou sadzby došlo o rok, v decembri 2015 a bol takpovediac identický s posledným krokom (marec 2022) – zvýšenie sadzby o 25 bázických bodov. Tento trend s menšími prestávkami pokračoval až do roku 2018. So sadzbou sme sa dostali na úroveň 2,5 % a spolu s ďalšími opatreniami sa americkej centrálnej

Vývoj úrokových sadzieb FED



Zdroj: Macrobond, Raiffeisen Research

Vývoj bilančnej sumy FED



Zdroj: Macrobond, Raiffeisen Research

Vývoj inflácie v USA

Zdroj: Macrobond, Raiffeisen Research

banke podarilo sfúknuť bilančnú sumu pod 3,8 bilióna USD v auguste a septembri 2019.

Keď sa už zdalo, že sa americkej centrálnej banke darí s normalizačným procesom a jednotlivé nástroje zafungovali, na scéne sa objavil nový hráč – koronavírus. Trhy zareagovali na pandemickú situáciu citlivo a rýchlo. Americký akciový index sa zo svojich vrcholov vo februári prepadol za mesiac o viac ako 30 %. Reakcia na seba nenechala dlho čakať a opäť sa naštartovali nástroje na podporu ekonomiky. Kľúčová úroková sadzba ihneď padla na úrovne blízke nule. Efekt expanzívnej menovej politiky môžeme opäť pozorovať na bilančnej sume centrálnej banky. V týchto dňoch (apríl 2022) sa pohybujeme tesne pod hranicou 9 biliónov USD. Za krátke obdobie od leta roku 2018 do jari 2022 sa objem bilancie americkej centrálnej banky viac ako zdvojnásobil.

Čo bude po tomto období, navyše v čase extrémne rastúcej inflácie, nasledovať? Podľa odhadov Raiffeisen Research tímu by sme mohli na začiatku roka 2023 vidieť kľúčovú úrokovú sadzbu americkej centrálnej banky na úrovni 3 %. Zvýšenie sadzby v marci je považované za prvý krok, ktorým USA začali nový cyklus zvyšovania sadzieb. Bol dobre pripravený a trhmi očakávaný. Centrálna banka sa netají tým, že sadzba bude naďalej rásť, dokonca to považuje za vhodné. Podľa jej vlastných projekcií by sme sa koncom roka 2022 mohli hýbať na úrovniach 1,75 % – 2 %. Zodpovedalo by to pravidelnému zvýšeniu o 25 bázických bodov na každom zo šiestich zasadaní v tomto roku (3. – 4. mája, 14. – 15. júna, 26. – 27. júla, 20. – 21. septembra, 1. – 2. novembra, 13. – 14. decembra). Závisieť má však predovšetkým od prichádzajúcich dát z ekonomiky. Na poslednom marcovom zasadaní mnoho členov vrátane guvernéra Jeromea Powella signalizovalo ochotu a nechali otvorené dvere aj rýchlejšiemu tempu zvyšovania sadzby (t. j. o 50 bázických bodov), ak budú prichádzajúce dáta z ekonomiky povzbudivé. Či bude scenár zvyšovania sadzieb miernejší, alebo agresívnejší, ukážu až najbližšie zasadania.

Autor je privátny bankár – vedúci oddelenia privátnych klientov I. Tatra banky.

Zdroje:
www.federalreserve.gov
tradingeconomics.com
www.raiffeisenresearch.com

Inflácia a úrokové sadzby v Turecku

Text: Pavol Chilý
Odborná revízia: Richard Zpěvák

Turecko, krajina polmesiaca, ležiaca na dvoch kontinentoch. Krajina s veľkými ambíciami nadregionálnych rozmerov, disponujúca najdlhším visutým mostom na svete, najväčším hypermoderným letiskom gigantických rozmerov či známa spustením opulentnej výstavby Istanbulského prieplavu za miliardy dolárov.

Ešte nedávno bolo považované za tigra rozvíjajúcich sa trhov, avšak v súčasnosti je realita iná a dôvodov je viacero. Čo sa Turecku darí, je budovanie silnej armády, pričom väčšinu zbraní a zbraňových systémov si vyrába samo. Nenaplnenou túžbou Turecka je vstup do Európskej únie. Dôvody sú, že nespĺňa hospodárske kritériá a tiež zaostáva za požiadavkami týkajúcimi sa dodržiavania ľudských práv.

Dnes Turecko bojuje s infláciou, ktorá medziročne presahuje 50 %. Opodstatnenou otázkou je, či sa nachádza nad priepasťou hlbokej ekonomickej krízy podobnej tej v roku 2005.

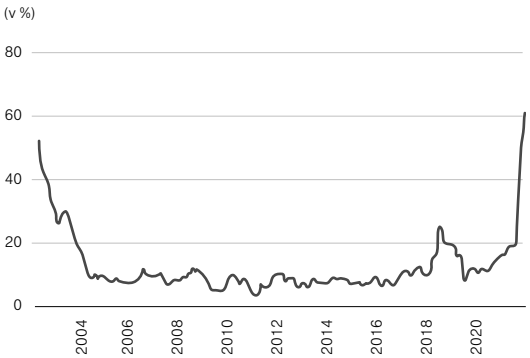
Turecko v rokoch 1960 až 2004 zasiahla cválajúca inflácia (medziročný rast cien bol 10 – 1 000 %), ktorá dosahovala 140 %, čím bola pôvodná turecká líra značne znehodnotená. Súčasná líra sa používa od roku 2005, keď nahradila starú líru, známu miliónovými bankovkami, a to škrtnutím 6 núl. Jeden milión je synonymom pre jednu novú tureckú líru.

Inflácia

Turecko v súčasnosti bojuje s mimoriadne silnou infláciou, ktorá v marci 2022 zrýchlila už desiaty mesiac po sebe. Aktuálne sa nachádza na úrovni 61,14 %, zatiaľ čo minulý rok,

v decembri 2021, bola na úrovni 16,19 %. Inflácia v Turecku je najvyššia od marca 2002, čo je aj napriek tomu, že väčšina sveta, a nielen západného, má problém udržať infláciu pod inflačným cieľom, aktuálne výnimočná situácia. Turecko je aktuálne najväčšou ekonomikou, ktorá čelí viac než dvojcifernej inflácii, ktorá sa len tak nezastaví a zrejme bude pokračovať v raste, pretože sa predraží import. Zároveň vysoká inflácia jednak znižuje atraktivitu investícií do ekonomiky (dopyt po líre je teda nižší) a navyše tlačí domácich obyvateľov k tomu, aby si ukladali úspory v iných menách (rastie ponuka lír), čo zvyšuje predajný tlak na líru. Medzi najdôležitejšie kategórie v indexe spotrebiteľských cien, ktorým sa meria inflácia, patria potraviny a nealkoholické nápoje, ktoré tvoria až 23,7 % indexu.

Vývoj inflácie

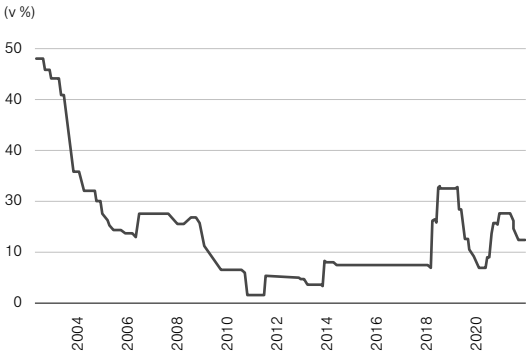


Zdroj: www.tradingeconomics.com

Úrokové sadzby

Žalostná situácia v krajine je výsledkom nevhodných ekonomických rozhodnutí prezidenta Recepa Tayyipa Erdogana, ktorý sa snaží presadiť svoj neopodstatnene ambiciózny plán hospodárskeho oživenia pomocou nižších úrokových sadzieb za každú cenu, zatiaľ čo centrálne banky v iných krajinách pri vysokej inflácii zvyšujú úrokové sadzby (čo zatiaľ podobne neplatí o ECB, ktorá však má na to aj iné dôvody, akými je napr. vysoká zadlženosť niektorých krajín EÚ). Uvoľnenou menovou politikou chce podporiť rast ekonomiky, export, dostupnosť úverov či tvorbu pracovných miest. Turecká centrálna banka začala od jesene znižovať základnú úrokovú sadzbu, ktorú postupne znížila o päť percentných bodov, aktuálne sa nachádza na 14 %. Rozhodnutia centrálnej banky sú pod silným politickým tlakom. Prezident Erdogan dokonca neváhal v marci minulého roka odvolať šéfa centrálnej banky Naciho Agbala, ktorý presadzoval jastrabiu politiku s cieľom znížiť infláciu.

Vývoj úrokových sadzieb

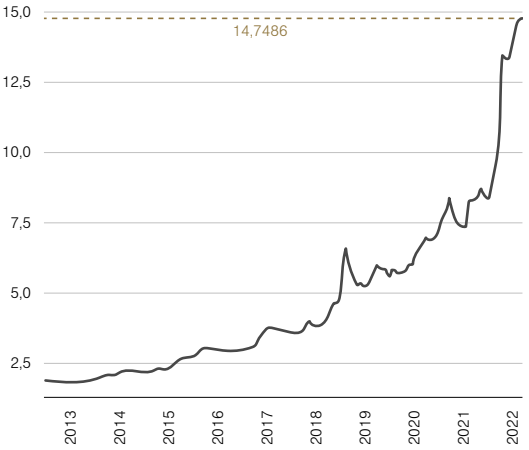


Zdroj: www.tradingeconomics.com

Mena

Uvoľňovanie menovej politiky spôsobilo, že aj napriek intervenciám centrálnej banky na devízovom trhu turecká líra nezadržateľne padá a neustále stanovuje nové rekordné minimá. Len za posledný rok stratila zo svojej hodnoty viac ako 43 %. Aktuálny kurz je na úrovni 14,72 líry za USD. Ekonomickú situáciu v krajine komplikuje zahraničný dlh v objeme vyše 441 mld. USD, ktorý slabnúcou lírou narastá. Pre ľudí v Turecku je prudké oslabenie líry silným zásahom do rodinných i firemných rozpočtov a znamená, že budú musieť obmedzovať svoje plány výdavkov aj investícií.

Vývoj kurzu USD/TRY



Zdroj: www.tradingeconomics.com

Záver

Turecké hospodárstvo „jedného muža" je aktuálne v recesii a hrozí mu podľa niektorých finančných analytikov hospodársky kolaps. Dúfajme, že Turecko nesmeruje napr. do zemepisných šírok Severnej Kórey, ktorá sa svojho času snažila upútať svet výstavbou najväčšieho hotela sveta, avšak namiesto toho utrpela celá ekonomika a dnes je stavba skôr pripomienkou nesplnených snov a zlých politických rozhodnutí. Silnou kartou, ktorá zaváži v prospech Turecka, je jeho strategická geografická poloha, ktorá sa uplatňuje na južnom krídle NATO. Bospor a Dardanely sú bránou z Čierneho mora do Egejského mora a Atlantického oceánu. Turecko má tiež možnosť regulovať migráciu utečencov z Blízkeho východu do západnej Európy.

Autor je privátny bankár Tatra banky.

Zdroje:
https://www.trend.sk/spravy/erdogan-oznamil-spustenie-vystavby-kontroverzneho--istanbulskeho-prieplavu
https://www.focus-economics.com/countries/turkey/news/inflation/inflation-comes-in-at-two-decade-high-in-march
https://www.startitup.sk/hypermoderne-instanbulske-letisko-je-najvacsie-na-svete--megaprojekt-vsak-zatial-infrastrukturne-zlyhava/
https://hnonline.sk/svet/24013518-turecko-dnes-otvara-najdlhsi-visuty-most-na--svete-preklenie-dardanely-a-usetri-tak-soferom-vela-casu
https://tradingeconomics.com/turkey/indicators
https://www.fxstreet.cz/zpravodajstvi-98143.html
https://index.sme.sk/c/22621468/turecky-prezident-odvolal-sefa-centralnej-banky--ktory-bojoval-proti-inflacii.html

Zlato ako doplnok do portfólia

Text: Ján Vangor
Odborná revízia: Richard Zpěvák

Hovorí sa, že ten, kto pozná minulosť, je pripravený porozumieť budúcnosti. Ak by sme sa pozreli do minulosti, videli by sme zlato ako uchovávateľa hodnoty.

Ako spôsob, ktorým do relatívne malého obsahu vieme ukryť neskutočné bohatstvo. Stačilo by sa nám pozrieť na nie také dávne obdobie, v ktorom si ľudia dávali vyrábať zlatý chrup, aby mali svoje bohatstvo vždy pri sebe. Nevideli by sme úmysel zarobiť v krátkom čase na raste jeho hodnoty. Naopak, cieľom je mať „zlatú rezervu“, ktorá majiteľovi uchováva kúpyschopnosť určitej časti majetku aj napriek vojnám, hospodárskym recesiám či štátnym prevratom. Investiční mágovia či portfóliovi manažéri hovoria, že fyzické zlato by malo tvoriť do 10 % majetku. Samozrejme je na zvážení investora, či bude zlatu dôverovať a zabezpečí si tak svoju vlastnú „zlatú rezervu“. No ak sa pozrieme do minulosti, bolo zlato niekedy bezcenné?

Od medicíny po ovládnutie sveta

Zlato bolo pred tisíckami rokov považované za drahý a unikátny kov. Kov pridávajúci svojmu majiteľovi status a postavenie v spoločnosti. A tieto vlastnosti si uchovalo dodnes.

Začalo sa to v Indii zhruba 4- až 5-tisíc rokov pred naším letopočtom, keď sa zlato prvotne používalo ako prímes do

niektorých liečiv v medicíne. Ako čas plynul, zlato sa postupne objavovalo vo veľkých ríšach, ako boli Sumerská ríša, provincia Chu v Číne, Egypt či Rímska ríša. Medicínske využitie zlata bolo postupne doplnené dekoračným využitím na zdobenie rôznych predmetov od rituálnych nádob, masiek, zbraní či hrobov. Samozrejmé boli ručne vyrábané šperky, ktoré jednak okrášľovali vládcov, ale aj poukazovali na ich postavenie v spoločnosti.

Ďalšími storočiami si zlato upevnilo svoje postavenie ako najhodnotnejší kov a začalo sa objavovať v rôznych podobách. Vo Florencii sa v 12. storočí začali raziť dukáty, ktoré pretrvali storočiami až po Rakúsko-Uhorsko, kde sa aktívne používali. Svedčí o tom aj nález Košického zlatého pokladu. Ten obsahuje 2 920 kusov zlatých mincí, ako aj zlatú reťaz, ktorých pôvod siaha do roku 1402. Mince sa postupne začali raziť po celej Európe od Francúzska (franc), Nemecka (gulden) cez Anglicko (florin) až po Španielsko (pistole) či Rusko (imperiál).

Zlato pohodlne do vašich rúk

Tatra banka bola prvou bankou, ktorá umožnila od roku 2009 svojim klientom nakupovať zlato priamo z rakúskej mincovne **Münze Österreich AG** vo Viedni. Mince Wiener Philharmoniker, ako aj tehličky rôznych hmotností sa tam vyrábajú v tej najvyššej rýdzosti a kvalite 999/1000. Tatra banka tak klientom zjednodušila spôsob nákupu, a to hlavne odstránením rôznych sprostredkovateľov.

V prípade, ak by sa klient rozhodol pre predaj svojho zlata, Tatra banka od neho spätne odkúpi fyzické zlato, ktoré si cez Tatra banku v minulosti nakúpil. V prípade držby zlata mimo Tatra banky sa pred procesom spätného odkúpenia overuje pôvod zlata. Výhodou pri nakupovaní a spätnom odpredávaní zlata je, že v týchto prípadoch sa neuplatňuje daň z pridanej hodnoty, ako aj daň zo zisku na hodnote zlata.

Fyzické zlato a zlaté cenné papiere

Zlato v podobe investície je dostupné v rôznych formách. Fyzické zlato je dostupné v podobe investičných zlatých mincí, tehličiek, prípadne zlatých šperkov. Hmotnosť zlatých mincí sa udáva v trojských unciach, pričom 1 trojská unca zlata váži 31,103 gramu zlata. Naopak, hmotnosť zlatých tehličiek sa udáva v gramoch a sú dostupné od 1-gramových tehličiek po 1-kilogramové tehličky. Kvalita zlata sa udáva v karátoch, resp. podľa jeho rýdzosti. Najrýdzejšie je 24-karátové zlato, ktoré sa označuje aj kvalitou 999/1000.

Na finančných trhoch existujú aj rôzne cenné papiere, ktorých hodnota kopíruje cenu zlata. Jedným z príkladov sú ETF fondy, teda Exchange Traded Funds. Výhodou tohto typu investície sú nižšie náklady, pretože investor reálne nedrží v rukách zlato a nemusí ho nikam uložiť a poistiť proti krádeži. Výhodu predstavuje aj rýchla možnosť odpredaja takéhoto cenného papiera, teda likvidita. Avšak investor reálne nevlastní fyzické zlato, ale iba cenný papier, a vo väčšine prípadov si nemôže uplatniť zámenu cenného papiera za zlato.

Prípad núdze alebo darček

Fyzické zlato je v krajných prípadoch (worst case scenarios) možné využiť hneď niekoľkými spôsobmi. V prípade vojny alebo prevratu sa so zlatom dá manipulovať a nie je ukotvené k ničomu a nikomu, v porovnaní napríklad s nehnuteľnosťami. Majiteľ zlata môže so zlatom bez obmedzení cestovať. Zlato mu poskytne zdroj majetku, za ktorý si bude môcť zabezpečiť k životu to, čo bude potrebovať. Zlaté tehličky, ako aj mince sú pomerne ľahko deliteľné. Preto ich majiteľ nebude mať problém s ich rozdelením na menšie časti. V porovnaní s inými investíciami sa cena zlata v krízových situáciách mnohonásobne zvyšuje.

Zdroj: Federal Reserve bank of St.Louis, Bureau of Labor Statistics

Mince a tehličky veľa investorov nakupuje aj ako darčeky pre rodinných príslušníkov. Na jednej strane uchovávajú hodnotu, a zo sentimentálneho hľadiska sú po nejakom čase peknou spomienkou na blízku osobu.

Vývoj ceny zlata za obdobie od roku 2016 po súčasnosť

Zlato je vhodným doplnkom do portfólia, avšak je s ním spojená aj určitá miera rizika. Na jednej strane sa zlato ťaží čoraz náročnejšie a jeho objem na svete sa znižuje, čo by malo viesť k rastu jeho ceny. Na druhej strane môže cena zlata z krátkodobého hľadiska výraznejšie meniť svoju hodnotu (napr. zlatý boom od roku 2008, v ktorom sa zlato dostalo z úrovne 800 amerických dolárov za trojskú uncu na 1 800, a následne postupne klesalo na úroveň 1 000 amerických dolárov). V porovnaní s investíciami s dividendovými výnosmi, prípadne kupónovými výnosmi, neprináša zlato investorovi žiaden úrok. Preto je dôležité brať zlato ako dlhodobý doplnok do portfólia, ktorého zastúpenie by nemalo presiahnuť 10 % majetku investora.

V roku 2016 sme sa pozerali na graf, na ktorom sa cena 1 trojskej unce rovnala zhruba 1 300 dolárom. Priebehom rokov 2016 až 2020 sa cena za 1 trojskú uncu dostala na úroveň takmer 2 000 dolárov. Môžeme vidieť, že sa cena zlata v tomto sledovanom období pohybovala v rozmedzí od 1 150 dolárov po 2 000 dolárov. Dané obdobie spočiatku nebolo charakteristické recesiou, resp. sa v tomto období nenachádzal „spúšťač“ rastu ceny zlata. Ak sa pozrieme na vývoj hodnoty inflácie, vidíme, ako sa postupne znížila v období od roku 2016 do 2020 z priemernej úrovne 2,5 % na úroveň 0,6 % (hodnota inflácie za jún 2020). Môžeme usúdiť, že cena zlata v tomto období nekoreluje s vývojom inflácie. Je to tak v tomto období, ako aj počas finančnej krízy v roku 2008. Príčinou je cielené zameranie investorov na nákup zlata počas týchto období.

Ako sme uviedli vyššie v článku, zlato historicky slúži ako uchovávateľ hodnoty. Môžeme usúdiť, že dopyt po zlate sa zvyšuje v obdobiach recesie, ako aj v krízových časoch (vojna, uzatváranie hraníc v dôsledku chorôb a pod.). Práve posledné zmienené sme zažili v roku 2020. Daný rok môžeme charakterizovať ako zaujímavý, keďže sme si prešli akciovým rastom počas začiatku roka. Následne sme prežili niečo, čo tu nebolo 100 rokov, a to čiastočné uzavretie svetovej ekonomiky v dôsledku šírenia choroby COVID-19,

čo vyústilo do aktuálnej pandémie. Uzavretie ekonomiky malo za následok poklesy akciových indexov o 30 až 40 %, keďže na akciovom trhu nastali výpredaje v obavách zo šírenia choroby. Ceny sa znižovali aj pri iných aktívach, akými sú rôzne meny, drahé kovy, dlhopisy a pod. Tieto dôsledky paniky a pandémie zapríčinili to, že zlato sa od 18. marca postupne vyšplhalo z úrovne 1 477 dolárov za 1 trojskú uncu na 2 032,56 dolára za 1 trojskú uncu (7. 8. 2020). Narástlo o 37,5 %. Zaujímavé ohodnotenie rizika a neistoty vo svete, nemyslíte?

Ak sa pozrieme na ekonomický stav za posledné 2 roky, nie je to pre cenu zlata až takým zlým východiskom. Len pomaly klesajúca nezamestnanosť, v spojitosti s postupným oživovaním ekonomík v celom svete, cene zlata len prospieva. Centrálne banky po rokoch nalievania hotovosti na finančné trhy postupne začali túto aktivitu obmedzovať a dostali sa do fázy opačnej, a to do obdobia s rastúcimi úrokovými sadzbami. Inflácia nebola témou v ekonomických kruhoch zhruba 10 rokov (obdobie od roku 2009 do polovice roka 2020). Dokonca sme zažívali v našich končinách nový pojem – deflačné obdobie, t. j. cenová úroveň klesala. Obdobie po a počas pandémie COVID-19 spustilo, alebo by sme mohli povedať ukončilo obdobie hojnosti a relatívne pokojného rastu cenovej hladiny. Nefungujúce a neúplné prostredie medzi dodávateľmi a odberateľmi, výpadky v preprave tovarov a komodít a mohli by sme takto pokračovať ďalej. Tlak na ceny tovarov a služieb nastal s postupne narastajúcimi problémami s dodávaním tovarov a ich samotnou výrobou. Rast inflácie sa dostával na priemerné úrovne z posledných desaťročí, a to úrovne okolo 2-3 %. Avšak rast inflácie sa nezastavil dodnes. Neprispieva k tomu ani konflikt u našich susedov, ktorý podnietil jednak rast ceny komodít, ako sú ropa, plyn, komodity potrebné pre potravinársku výrobu, ako aj tzv. zmenu fungovania moderného sveta (kroky k eliminácii Ruska ako globálneho partnera). Jednoduchým pravidlom v takto nastavenom ekonomickom prostredí je, že ak nám rastú ceny vstupov, tak o to výraznejšie rastú aj ceny výstupov, teda tovarov a služieb. Ako sa v takomto prostredí vyvíja cena zlata?

Na uvedenom grafe vývoja ceny zlata a inflácie môžeme vidieť, že cena zlata rastie v období výrazne rastúcej inflácie. Bolo to tak v období 80. rokov, ktoré sa nazývajú aj obdobím ropných šokov. Niečo podobné zažívame aj v tomto období. Prečo je to tak? Pretože sa historicky investori utiekajú k zlatu, keď sú na trhu alebo v spoločnosti nejaké odchýlky od rovnovážneho stavu. Vojna? Zlato. Vysoká inflácia? Zlato. Pandémia? Zlato. Samozrejme, zlato nie je odpoveďou na všetky problémy. Ako iste viete, v čase odchýlok od rovnovážneho stavu v spoločnosti je výhodné nakupovať to, čo práve nie je žiadané. Napríklad v čase výpredajov na akciovom trhu nakupujme akcie a pod.

Tak či onak, úloha zlata vo vašom majetku sa potvrdila práve v takejto kritickej situácii. Ak ešte len uvažujete o zlate ako stabilnom a dlhoročnom doplnku do vášho portfólia, vaše zmýšľanie o tomto kroku je vhodné. Váš privátny bankár vám rád zodpovie vaše otázky.

Dátum vytvorenia aktualizácie článku: 1. 5. 2022.

Autor je privátny bankár Tatra banky.

Zdroje:
http://geology.com/usgs/gold/
https://www.khanacademy.org/humanities/ancient-art-civilizations/egypt-art/new-kingdom/a/tutankhamuns-tomb
http://www.gold.org/jewellery/heritage
https://www.britannica.com/biography/Croesus
http://www.numismaster.com/ta/inside_numis.jsp?page=history-gold-coins
http://www.infoportal.vzacne-mince.sk/infoportal_clanky.php?id=18&UG_hodnota_id=21&UG_page_zq=1
http://goldprice.org/gold-price-history.html
http://www.investopedia.com/articles/investing/031913/most-affordable-way-buy-gold-physical-gold-or-etfs.asp
Dáta ku grafom (cena zlata, ako aj inflácia):
Cena zlata: https://fred.stlouisfed.org/series/GOLDAMGBD228NLBM
Inflácia: http://www.usinflationcalculator.com/inflation/historical-inflation-rates/
http://www.dollartimes.com/inflation/inflation.php?amount=1&year=1971
http://www.macrotrends.net/1333/historical-gold-prices-100-year-chart

Digitálna žiadosť Privátne bankovníctvo TB

Text: Tomáš Čulen
Odborná revízia: Richard Zpěvák

V rámci misie, v ktorej je cieľom meniť inovácie na výnimočnú klientskú skúsenosť, sa darí privátnemu bankovníctu Tatra banky prinášať našim klientom stále ďalšie novinky zjednodušujúce kontakt s bankou.

Vždy zachovávame komunikáciu s privátnym bankárom pre nášho klienta a prihliadame aj na efektívnejšie pracovné postupy daného bankára a teda úsporu času, ktorú môže venovať svojim klientom.

Ďalšou novinkou v rade digitalizácie je pripravované spustenie digitálnej žiadosti.

Požiadavky klientov bude možné tak riešiť nielen formou telefonátu na službu Koordinátor Privátneho bankovníctva, kde je pri spracovaní kľúčovou hlasová biometria.

Pri avizovanej novinke – digitalizovanej žiadosti – môže klient privátneho bankovníctva vysloviť svoju požiadavku pri štandardnej komunikácii so svojím privátnym bankárom – pri osobnom rozhovore, telefonáte alebo formou rýchlej správy či e-mailu.

Následne bankár požiadavku vo formáte akceptovanom bankou pošle klientovi obratom na potvrdenie do mobilnej aplikácie TB.

Potvrdením v mobilnej aplikácii je žiadosť podpísaná a môže prísť k vyriešeniu požiadavky zo strany klienta.

Potom prichádza k odovzdaniu riešenia klientovi.

Požiadavku si klient nájde, tak ako všetky výstupy z digitalizovanej komunikácie s bankou, v schránke dokumentov. Digitálny archív je stále po ruke.

Nasadenie uvedenej novinky je v pláne v treťom kvartáli roku 2022.

Pre rekapituláciu digitálnych možností mi dovoľte urobiť sumár na jednom mieste.

Privátne bankovníctvo TB dokáže minimalizovať množstvo použitého papiera na zmluvy o spolupráci vďaka paper-less onboardingu nových klientov.

Pre existujúcich klientov sme zabezpečili digitálnu nováciu zmlúv.

Všetci naši klienti tak dostali k dispozícii aj digitálny archív k svojim rukám obsahujúci ich dokumentáciu. Kedykoľvek je dostupná k nahliadnutiu.

Realizujeme na diaľku zmeny pri našich zmluvách o rámcovej spolupráci, či už tie základné, ako sú kontakty alebo otváranie ďalších numerických účtov.

Klient privátneho bankovníctva má k dispozícii možnosť nákupu zlata digitálne.

Ako samozrejmosť sú už brané digitálne pokyny na nákup alebo predaj cenných papierov, investície do fondov alebo prevody peňazí.

Digitálne zobrazenie portfólia pre klientov privátneho bankovníctva v záložke Moje portfolio v MA TB si získalo širokú masu používateľov. Za tento krok sme dostali ocenenie „**Best client reporting platform, CEE' category**“.

Prestížny magazín Professional Wealth Management (PWM) na piatom ročníku Wealth tech Awards vybral práve naše zobrazovanie ako **najlepšiu reportovaciu platformu pre klientov v rámci strednej Európy. Professional Wealth Management (PWM)** je magazínom o európskom wealth managemente. Vydávaný je pod záštitou The Financial Times group.

Ceníme si všetky vaše podnety komunikované cez privátnych bankárov k tomuto nášmu riešeniu.

Našou snahou je postupne implementovať všetky realizovateľné vylepšenia.

Budeme stále pridávať nové možnosti v oblasti inovácií, ktoré sú v rôznej fáze príprav a realizácie. Verím, že budeme pokračovať v doručovaní riešení pre našich klientov, ktoré budú vo svojej podstatne napĺňať cieľ jednoduchosti a minimálneho stresu. Veľmi sa teším, až sa vám budem môcť prihovoriť aj pri ďalších pripravovaných digitálnych novinkách.

Autor je vedúci oddelenia privátnych klientov II. Tatra banky.

Motorom inflácie sú ceny energií

Text: Martina Rigatti, Alexandra Muchna
Odborná revízia: Richard Zpěvák

Nekontrolovaná inflácia sa stáva čoraz väčšou finančnou záťažou na celom svete. Rekordné úrovne sa zaznamenávajú aj v celej eurozóne.

Podľa štatistického úradu EÚ Eurostat (21. 4. 2022) sa spotrebiteľské ceny v marci medziročne zvýšili o 7,4 %. Hlavným faktorom inflácie bol prudký nárast cien energií. Tieto v marci vzrástli o 44,4 %, vo februári o 32,0 %. Na porovnanie: potraviny, alkohol a tabak stáli o 5,0 % viac.

ECB sa stále zdráha zvýšiť úrokové sadzby

K nárastu cien energií prispievajú globálne ťažkosti s dodávkami. Vojna na Ukrajine vytvára nové problémy – najmä v prípade surovín vrátane potravín. Tento vývoj v súčasnosti núti centrálne banky čoraz viac konať. Medzinárodný menový fond (MMF) vyzval centrálne banky, aby tejto situácii prispôsobili svoje rozhodnutia. Pre centrálne banky je to však balansovanie – ak by úrokové sadzby zvyšovali príliš rýchlo alebo príliš agresívne, mohlo by dôjsť k uduseniu hospodárstva a trhu práce. Hrozí stagflácia, nebezpečná zmes rastúcich cien, hospodárskej stagnácie a nezamestnanosti. To je jeden z dôvodov, prečo sa ECB stále zdráha zvýšiť úrokové sadzby. Existujú však náznaky, že mimoriadne uvoľnená menová politika sa čoskoro skončí. Prvé kroky zvyšovania úrokových sadzieb by sa podľa centrálnych bankárov mohli uskutočniť v lete.

USA sa už nachádzajú v cykle zvyšovania úrokových sadzieb

V USA je situácia iná. Od konca roka 2021 FED obmedzuje svoje krízové programy z čias korony a v marci prvýkrát od začiatku pandémie zvýšil kľúčovú úrokovú sadzbu. Zároveň nenechal nikoho na pochybách, že zvýšenie o 0,25 percentuálneho bodu je len začiatkom cyklu. Analytici preto očakávali na zasadnutí v máji ďalšie zvýšenie, tentoraz o 0,5 percentuálneho bodu na úroveň 0,75 % až 1 %. Len

v roku 2022 očakávajú trhy nárast o takmer tri percentuálne body. Tlak je veľký, pretože aj miera inflácie v USA je vyššia, ako bola za posledné desaťročie. V marci sa spotrebiteľské ceny medziročne zvýšili o 8,5 %, čo je najvyššia miera inflácie za viac ako 40 rokov.

Výzva pre hospodárstvo

Cieľom politiky centrálnej banky je znížiť dopyt tak, aby bol opäť v súlade so zníženou ponukou. Neustály prebytok dopytu totiž môže v konečnom dôsledku viesť k vyšším inflačným očakávaniam a spustiť mzdovo-cenovú špirálu. Nie je však jasné, do akej miery bude ponuka ovplyvnená v dlhodobom horizonte, ako sa budú vyvíjať spotrebiteľské preferencie a ako v dôsledku straty reálneho príjmu ovplyvní vysoká miera inflácie dopyt po spotrebe.

Ochrana pred rastúcimi nominálnymi výnosmi

Raiffeisen-Inflationsschutz-Anleihen investuje najmä do štátnych dlhopisov eurozóny chránených proti inflácii so zostávajúcou dobou splatnosti do 10 rokov. Manažérka fondu Alexandra Muchna vysvetľuje, akú ochranu môžu v súčasnosti poskytnúť dlhopisy viazané na infláciu.

Sú dlhopisy naviazané na infláciu v tejto fáze trhu výhodnejšie ako dlhopisy s pevným výnosom?
Dlhopisy viazané na infláciu môžu investorov chrániť pred rastom nominálnych výnosov v dôsledku rastúcich inflačných očakávaní a rizikových prémií za infláciu. Ak však nominálne výnosy vzrastú v dôsledku rastu reálnych výnosov, ceny dlhopisov viazaných na infláciu rovnako klesnú.

Ktoré komponenty v porovnaní s pevne úročenými dlhopismi ponúkajú v scenári rastúcej inflácie vyššie výnosy?
Keď inflácia rastie, zvyšujú sa inflačné očakávania a prémie za inflačné riziko (zachytené break-even infláciou, a teda trhom očakávanou infláciou), čo vytvára tlak na rast nominálnych výnosov. Dlhopisy viazané na infláciu zostávajú týmto vývojom nedotknuté, keďže reagujú len na reálne úrokové miery. V skutočnosti ponukou podmienený rast break-even inflácie je často sprevádzaný poklesom reálnych výnosov, keďže nominálne výnosy sa prispôsobujú v menšej miere. Rastúca inflácia tiež znamená, že skutočná kompenzácia inflácie je vyššia ako očakávania trhu. Ak je skutočná inflácia počas doby životnosti dlhopisu vyššia ako break-even inflácia, dlhopis viazaný na infláciu bude výkonnejší ako jeho nominálny náprotivok.

Je teraz správny čas investovať do európskych inflačných dlhopisov?
Inflačne indexované dlhopisy od roku 2021 dramaticky prekonali nominálne dlhopisy. Minuloročný nárast inflácie centrálna banka interpretovala ako dočasný, pričom menová politika zostala akomodačná, aby sa rast vrátil na cestu spred koronakrízy.

V tomto roku sa vzhľadom na pretrvávajúcu infláciu nedá očakávať pokračovanie tohto nastavenia menovej politiky. Reálne výnosy sa budú obchodovať postranne (bez trendu), ale je možné aj ich zvýšenie ako v USA, čo bude mať negatívny vplyv na výnosy. Aj súčasná break-even inflácia (inflácia očakávaná trhom) sa zdá byť v porovnaní s dvojpercentným cieľom ECB stále vysoká. Pre investorov, ktorí majú malú dôveru v účinnosť politiky centrálnej banky, alebo považujú inflačné riziko za mimoriadne vysoké, je nadváženie dlhopisov viazaných na infláciu oproti nominálnym dlhopisom aj pri týchto úrovniach stále rozumné.

Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H. je správcovská spoločnosť rakúskej bankovej skupiny Raiffeisen a jedna z popredných domácich fondových spoločností. V súčasnosti (k 31. 3. 2022) spravuje aktíva vo výške 44,8 miliardy eur. Spoločnosť je zastúpená na významných európskych trhoch a ratingové agentúry a obchodné médiá ju opakovane oceňujú za vysokú kvalitu jej fondov. Raiffeisen KAG je členom Raiffeisen Sustainability Initiative (www.raiffeisen-nachhaltigkeit.at). Viac informácií nájdete na stránke www.rcm-international.com.

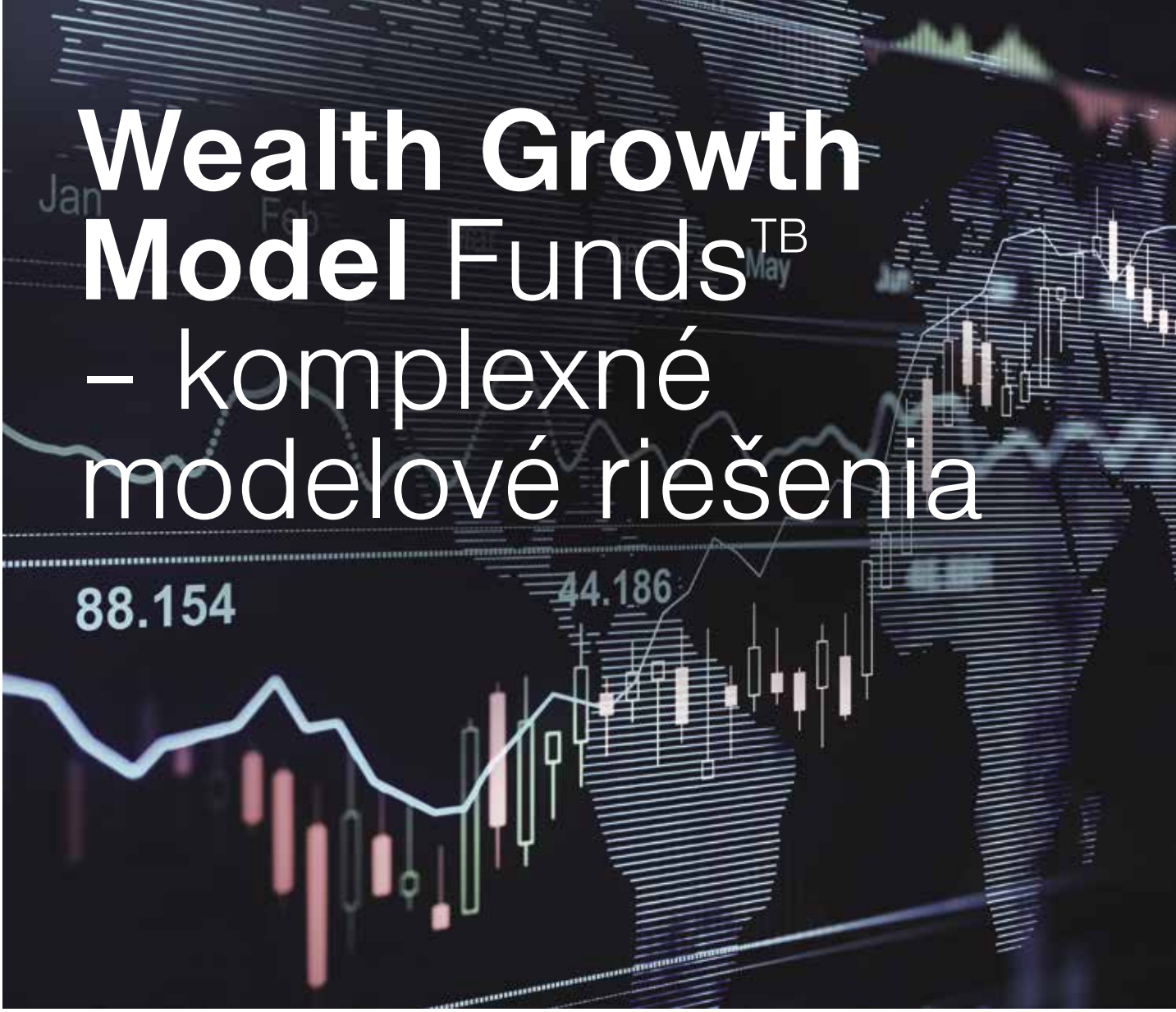
Autor je Senior produktový manažér, Raiffeisen Capital Management.

Na otázky v rozhovore odpovedala Alexandra Muchna, Senior portfóliový manažér, Raiffeisen Capital Management.

Napriek dôkladnému prieskumu majú informácie obsiahnuté v texte len nezáväzný informačný charakter, vychádzajú z poznatkov osôb poverených ich prípravou v čase ich prípravy a spoločnosť Raiffeisen Kapitalanlage GmbH ich môže kedykoľvek zmeniť bez ďalšieho upozornenia. Obsah tohto dokumentu nepredstavuje ponuku, odporúčanie na nákup alebo predaj ani investičnú analýzu. Stav: apríl 2022.

Investičný fond nie je vkladná knižka a nepodlieha ochrane vkladov. Minulá výkonnosť nie je spoľahlivým ukazovateľom budúcej výkonnosti fondu. Investície do fondov sú spojené s vyššími rizikami, a to až do výšky kapitálových strát.

Zverejnené prospekty, ako aj dokumenty s kľúčovými informáciami pre zákazníkov (kľúčové informácie pre investorov) fondov (udržateľnosti) spoločnosti Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H. sú k dispozícii v nemčine, angličtine alebo v lokálnom jazyku na adrese www.rcm-international.com.



Wealth Growth Model Funds™ – komplexné modelové riešenia

Text: Martin Smrek

Viete, čo vznikne, keď spojíte investičnú expertízu a skúsenosti najväčšieho svetového správcu aktív a najväčšieho slovenského správcu podielových fondov?

V minulom roku sme našu produktovú ponuku obohatili o nové komplexné investičné riešenia pre privátnych klientov. **Wealth Growth Model** Funds™ predstavujú **efektívnu kombináciu populárnych ETF fondov** (verejne obchodované fondy) spĺňajúcich princípy spoločenskej zodpovednosti. Výhodou je, že tieto investičné nástroje sú zabalené do podielového fondu, ktorý robí **kompletný rebalancing portfólia za klienta.** To všetko viete získať vďaka unikátnej spolupráci spoločností BlackRock, Tatra Asset Management a Raiffeisen Research.

Diverzifikácia ako jeden zo základných investičných princípov

Kto by nechcel poznať recept na úspešné investovanie? Ten neobsahuje mágiu, ani krištáľovú guľu, ale niekoľko základných investičných princípov overených časom. Diverzifikácia, resp. investovanie do viacerých aktív je jednoznačne jedným z nich.

Ak investujem **do akcií jednej jedinej firmy, vystavujem sa veľkému riziku** závislosti od úspechu jedného podnikateľského príbehu. Ak daná firma nebude úspešná, ak sa jej prestane dariť, moje investičné riziko je veľmi veľké. Že moja vybraná firma je aktuálne globálne úspešný gigant a jej sa to nemôže stať? História si pamätá **mnoho prípadov dominantných firiem, ktorých príbeh sa skončil neúspechom.**

Podielové fondy ani ETF fondy **nikdy neinvestujú do jednej, dvoch či desiatich akcií.** Prostredníctvom nich môžete

zarábať na stovkách firiem, stovkách podnikateľských príbehov. Najväčším čarom diverzifikácie je skutočnosť, že existuje veľké množstvo spôsobov jej realizácie.

Investíciou do akcií väčšieho počtu firiem sa to nekončí. Ak chcem investičné riziko rozložiť ešte viac, investujem **do firiem z rôznych sektorov.** Nebudem teda investovať iba do technológií, ale aj do automobilového, strojárskeho, potravinárskeho či farmaceutického priemyslu. Navyše, nezameriam sa iba na jednu časť sveta, ale **investujem v Amerike, Európe aj v rozvíjajúcich sa krajinách.**

Akcie sú hlavným zdrojom výnosu na finančných trhoch. Majú vysoký výnosový potenciál, ale aj vysoké riziko kolísania hodnoty investície. **Pre prevažnú väčšinu investorov sú samotné akcie príliš dynamické,** preto má zmysel pridať k nim napríklad dlhopisy.

Akcie a dlhopisy sú klasický príklad využívania aktív, ktoré sa v rôznom trhovom vývoji správajú inak. Spravidla medzi nimi funguje negatívna korelácia, inými slovami, keď sa akciám darí, dlhopisom väčšinou nie a naopak.

Výnosový potenciál akcií je výrazne vyšší ako dlhopisov, dlhopisy majú zase výrazne nižšie riziko ako akcie. Ak teda začnem miešať akcie a dlhopisy, s pribúdajúcim podielom dlhopisov **výnos môjho portfólia bude klesať, ale klesať bude aj riziko.**

Populárne ETF a exkluzívna spolupráca najlepších

ETF fondy predstavujú mimoriadne obľúbené stavebné kamene investičných portfólií. Prostredníctvom ETF fondov vie profesionálny správca aktív namiešať ľubovoľnú široko diverzifikovanú investičnú stratégiu. K obľúbenosti využívania ETF fondov prispieva aj ich nízka nákladovosť.

Wealth Growth Model Funds™ predstavujú možnosť pohodlného a exkluzívneho investovania do iShares® ETF od spoločnosti BlackRock.

BlackRock je najväčším svetovým správcom aktív na svete, s takmer 9 biliónmi dolárov pod správou. Zároveň patrí do veľkej trojky poskytovateľov ETF na svete. ETF fondy spoločnosti BlackRock sú zabalené do podielových fondov spravovaných spoločnosťou Tatra Asset Management, najväčším slovenským správcom aktív.

Nastavenia jednotlivých fondov sú upravované na kvartálnej báze s denným rebalancingom portfólií. Úpravy váh jednotlivých tried aktív sa realizujú na základe analýz spoločnosti Raiffeisen Research, spoločnosti s dlhodobými skúsenosťami z oblasti finančných trhov a makroanalýz.

Na spôsobe investovania záleží

ETF fondy využívané vo **Wealth Growth Model** Funds™ zároveň investujú v súlade s princípmi trvalej udržateľnosti – tzv. ESG princípmi (environmental, social and governance). Spoločnosti hlásiace sa k ESG princípom sa zameriavajú napríklad na transparentnosť, boj proti korupcii, minimalizujú environmentálne vplyvy, myslia na zdravie a bezpečnosť zamestnancov, firemnú filantropiu atď.

Viete, že...?

„Cieľom pridávania dlhopisov k akciovým investíciám **nie je maximalizácia výnosu, ale skôr zníženie rizika** pri investovaní. Práve nezvládnutie rizika je totiž jedným z najčastejších investičných omylov.“

Investovanie do spoločensky zodpovedných firiem nie je charitou. Je **postavené na racionálnom očakávaní, že ich produkty budú spotrebiteľmi preferované, ich podnikanie bude dlhodobo úspešné a teda odmenené vo forme zisku.**

Riešenia upravené na mieru

Wealth Growth Model Funds™ zohľadňujú požiadavky konzervatívnych aj dynamických klientov. Predstavujú komplexné modelové investičné riešenie šité na váš výnosovo-rizikový profil. Zahŕňajú konzervatívny, vyvážený aj dynamický podielový fond, ktoré sa pri rovnakom investičnom prístupe od seba odlišujú mierou podielu akcií, výnosového potenciálu či dynamiky kolísania hodnoty investície.

Každý z fondov **Wealth Growth Model** Funds™ bude spravovaný tak, aby sa nezmenil jeho výnosovo-rizikový profil. Pre jednotlivé triedy aktív, ako sú akcie a dlhopisy, je stanovený ich strategický podiel.

Napríklad, **Wealth Growth Conservative Model** Fund™ má strategický podiel akcií na úrovni 20 %, aktívnou správou je tento podiel riadený v rozpätí 10 % až 30 %. Naopak, najdynamickejší fond s najvyšším výnosovým potenciálom v rámci danej produktovej rodiny, **Wealth Growth Dynamic Model** Fund™, strategicky investuje do akcií 60 % z majetku fondu, aktívne sa môže podiel akcií hýbať v rozpätí 50 % až 70 %. Strednú cestu predstavuje **Wealth Growth Balanced Model** Fund™ so strategickým 40 % podielom akcií, aktívne spravovaným v pásme 30 % až 50 %.

Autor je vedúcim oddelenia produkt manažmentu TAM.

Prečítajte si, prosím, aj upozornenia na str. 56.

Zelená budúcnosť je naším spoločným cieľom – spolupráca s Jaguar Land Rover

Text: Zuzana Mišovicová-Hamorošová

Silné synergie vedia priniesť zaujímavé príležitosti. Je to tak i v prípade Tatra Leasingu a Jaguar Land Rover. Značkové financovanie s Jaguar Land Rover sa stalo skutočnosťou v apríli 2020, keď sme podpísali exkluzívnu zmluvu o spolupráci.

Tatra Leasing je dcérska spoločnosť Tatra banky s 30-ročnými skúsenosťami na lízingovom trhu. Sme univerzálna lízingová spoločnosť, ktorá poskytuje financovanie vozidiel, dopravnej techniky, strojov, technológií a nehnuteľností. Naším cieľom je pomáhať, tvoriť a rozvíjať podnikanie klientov prostredníctvom poskytovania financovania a stať sa tak prvou voľbou pri rozhodovaní o lízingu. Naši pracovníci robia všetko preto, aby spolupráca s našou spoločnosťou bola príjemným zážitkom pre každého nášho klienta.

Jaguar Land Rover je spoločnosť, ktorá mení budúcnosť moderného luxusu pomocou dizajnu prostredníctvom dvoch svojich osobitých britských značiek. Ich aktuálny sortiment modelov obsahuje plne elektrické plug-in hybridné vozidlá, ako aj vznetové a zážihové mild-hybridné motory.

Spolupôsobenie sa neskončilo len pri podpise zmluvy, spolupráca priniesla konkrétne výhody pre klienta, prevratný produkt Premium pre podnikateľov a firmy, s navýšenou zostatkovou hodnotou a troma spôsobmi ukončenia zmluvy.

Naše ambície sa stále pretínajú. Pre Tatra Leasing je veľmi dôležité napredovať v témach ESG. Zelené produkty hrajú v Tatra Leasingu prím, a tak je to i v prípade Jaguar Land Rover.

„Nový Range Rover je dokonalou ukážkou našej vízie vyvíjať najžiadanejšie luxusné vozidlá na svete pre tých najnáročnejších zákazníkov. Píše novú kapitolu v jedinečnej histórii výnimočných inovácií, ktoré sú už viac ako 50 rokov známkou kvality vozidiel Range Rover.“

(Thierry Bolloré, CEO Jaguar Land Rover)

Od februára 2022 je možné objednať si nový Range Rover s úchvatným moderným vzhľadom, nevídanou úrovňou kultivovanosti a bezkonkurenčnými schopnosťami. Ide o vozidlá s plug-in hybridným a mild-hybridným pohonom s výkonom 510 ,a 440 koní ponúkajúcimi až 100 km dojazd na elektrinu. Sú k dispozícii s trvalo udržateľnými textíliami bez obsahu kože.

Čisto elektrický Range Rover, ktorý prvýkrát prinesie nulové výfukové emisie, doplní modelovú ponuku v roku 2024. Koncom tohto desaťročia bude mať každý model v ponuke variant s čisto elektrickým pohonom, čo pomôže spoločnosti Jaguar Land Rover dosiahnuť do roku 2039 nulovú hodnotu čistých uhlíkových emisií v rámci svojich produktov, prevádzkovej činnosti i dodávateľského reťazca.

Tešíme sa, že spolu môžeme tvoriť zelenšiu budúcnosť. Viac na www.tatraleasing.sk.

Autor je produktový manažér – oddelenie kooperačných obchodov Tatra-Leasing.

To najlepšie pre rodičov ste VY!

Text: Daniela Vargová, Belis

Žijeme zvláštnu dobu... Ako keby nám nestačilo znášať bremeno vlastného bytia, prišiel covid. Keď sme si už s ním, žiaľ, pomaly zvykli žiť, začala sa nezmyselná vojna u našich susedov.

Toto všetko je obrovský nápor na našu hlavu. Ako keby sme tam toho už nemali viac, ako dokážeme vstrebať. Dennodenný rituál sa vyznačuje zhonom, nedostatkom času nielen na prácu, ale i na rodinu, o sebe nehovoriac. Keď sa k tomu všetkému pridajú starosti so starnúcimi rodičmi, ktorí sa pomaly už prestávajú vedieť o seba postarať, nastáva štádium premýšľania, zmeny priorít a postupom času aj rezignácie na vyhliadky golfu, lyžovačiek, grilovačiek či akéhokoľvek voľného času. Do vášho nabitého programu musíte vtesnať aj nákupy pre nich, zabezpečiť stravu, upratovanie, pranie, z času na čas manikúru, pedikúru, kaderníka, a čo je asi časovo najnáročnejšie – návštevy lekárov.

Toto štádium je veľmi náročné, ale stále zvládnuteľné. Komplikácie začnú prichádzať, keď majú rodičia užívať lieky a nie sú už schopní si zapamätať, prečo im ten budík zvoní viackrát počas dňa. Dlhodobá pamäť je úplne v poriadku, ale krátkodobá začína „vynechávať“. Nevedia si spomenúť, čo jedli a veľakrát, aj kedy naposledy. Vkrádajúce sa choroby či inkontinencia začnú spôsobovať diskomfort na oboch stranách. Vtedy začínate hľadať riešenia. Jediné, čo v tejto ťažkej situácii vieme, že domov dôchodcov pre našich rodičov nepripadá do úvahy! Oni si zaslúžia krajšiu „jeseň života“. Tam ich predsa nemôžeme dať! Čo sme to za deti?

Ako sa hovorí: „Nie je deň ako deň“ a sú aj iné zariadenia ako domovy dôchodcov. A čo keby bývali v kaštieli s luxusnou starostlivosťou? Nielen pod dohľadom opatrovateliek, ale i odborného personálu. S návštevou lekára a možnosťou využívať Wellnes a Spa, zúčastňovať sa na rôznych terapiách a aktivitách pripravených personifikovane pre každého jedného klienta.

Má vaša mama rada záhradníčenie, alebo rada pestuje ruže? Tak v záhradách kaštieľa Mošovce ju rady privítajú jej nové kamarátky. Otec rád chodí na ryby? My ho tam nielen zoberieme, ale budeme mu celý čas robiť spoločnosť a jeho úlovok mu pripraví náš vynikajúci šéfkuchár na večeru. Boli vaši rodičia zvyknutí počas spoločných dovoleniek využívať rôzne služby lounge? Žiaden problém! Aj my im ponúkame tieto jedinečné zážitky.

Že aj vy sami by ste si vedeli predstaviť takýto luxusný život v kaštieli? To vám veríme! A to ste ešte nevideli ten krásny park, ktorý s ním susedí a nevdýchli ten čistý svieži vzduch vanúci z pohoria Veľkej Fatry. A ten pokoj...

A pre tých, ktorí si myslia, že Mošovce sú ďaleko, ponúkame dve skvelé možnosti, ako byť s rodičmi častejšie. Buď vám ich privezieme, napríklad pôjdu s vami na besiedku vnukov, a zoberieme ich naspäť k nám domov, alebo vám ponúkame využiť možnosť za vašimi rodičmi priletieť.

Zdá sa vám to až neskutočné? Keď pôjdete najbližšie na dovolenku, vyskúšajte naše služby. Postaráme sa o vášho blízkeho, a to aj od jedného dňa pobytu.

TB a BELIS spolupracujú pri prefinancovaní pobytov

Keď nám príbuzní zveria svojho blízkeho, znamená to, že nám dôverujú. Základom tejto dôvery je aj prehľadné financovanie.

V spolupráci s Tatra bankou sme pripravili pre našich klientov možnosť otvoriť si osobný účet klienta v Tatra banke, z ktorého prebiehajú všetky platby za služby. Klient a jeho blízki tak majú prehľad o všetkých platbách, ktoré sa účtujú. Transparentne sa tak zobrazia aj všetky príspevky blízkych a klient má prehľad o svojich peniazoch. Všetky prostriedky sú takto vždy majetkom klienta. Tatra banka navyše ponúka viacero možností tieto prostriedky zhodnotiť.

V prípade ďalších otázok či záujmu kontaktujte svojho privátneho bankára.

Domov seniorov – **Belis Kaštieľ Mošovce** tvorí nové štandardy života ľudí odkázaných na pomoc v rôznych životných etapách. Sme jedinečné luxusné zariadenie svojho druhu na Slovensku a postaráme sa o vašich rodičov či blízkych, ktorí potrebujú krátkodobé doliečenie alebo stálu starostlivosť. Ponúkame pobyty už od jedného dňa.

Kompletné informácie nájdete na www.vitabelis.sk.

TABLOID
dvere do umeleckého zákulisia Ceny Nadácie Tatra banky

Text: Ivana Šturdíková

Minulý rok položila Nadácia Tatra banky základy pre tradíciu výnimočnej umeleckej publikácie. Tento rok umeleckému svetu opäť prináša autentické pohľady na diela a laureátov Ceny Nadácie Tatra banky za umenie 2021 v limitovanej edícii časopisu TABLOID 2021.

Čo je TABLOID?

TABLOID je kombinácia knihy a magazínu, kde ocenení Cenou Nadácie Tatra banky za umenie (CNTBU) otvárajú dvere do umeleckého zákulisia. Špičkoví slovenskí umelci tak prostredníctvom TABLOIDU dostávajú možnosť **prezentovať diela ocenené Cenou Nadácie Tatra banky za umenie. Ide o veľmi silnú a osobnú spoveď slovenských umelcov.**

Listovanie umením

Myšlienka, stojaca za vznikom tejto publikácie, sa zrodila v období, ktoré neumožňovalo oceniť laureátov prostredníctvom slávnostného galavečera. Prvé vydanie tohto unikátneho magazínu uzrelo svetlo sveta minulý rok. Tohtoročné, druhé vydanie magazínu, obsahuje **12 rozhovorov na 270 stranách.**

Cieľom tohto magazínu je priblížiť tvorbu, názory a postoje ocenených laureátov. S každým oceneným umelcom je urobený veľký a hĺbkový profilový rozhovor, ktorý spoločne vytvára a sprostredkúva veľmi silnú a osobnú spoveď slovenských umelcov. O rozhovory sa postarali **6 skúsení redaktori** z mienkotvorných slovenských médií, ktoré sú doplnené fotografiami od **6 výnimočných slovenských fotografov.** Za myšlienkou vzniku TABLOIDU stoja dizajnéri Palo a Jana Bálik.

„TABLOID predstavuje nadčasovú kombináciu rozhovorov a umeleckej tvorby. Veľmi ma teší, že prinášame túto jedinečnú publikáciu už po druhýkrát a približujeme v nej umelecké práce aktuálnych držiteľov Ceny Nadácie Tatra banky za umenie," hovorí **Michal Liday,** predseda Správnej rady Nadácie Tatra banky, generálny riaditeľ a predseda predstavenstva Tatra banky.

Umenie darované Tatra bankou

Súčasťou 270-stranového výtlačku je aj priblíženie výstavy **Motýľa nekúpiš**, ktorá predstavuje umelecká diela autorov strednej generácie slovenského súčasného umenia. Nájdete v ňom aj osobné postoje a vnímania všetkých členov poroty 26. ročníka Ceny Nadácie Tatra banky za umenie.

TABLOID je vizuálne veľmi príťažlivý a hoci je naozaj hrubý, vďaka **nadčasovému dizajnu,** súčasným výtvarným fotografiám a hlavne **kvalitným rozhovorom,** sa číta skutočne ľahko.

Šetrný k životnému prostrediu

Celý TABLOID je vytlačený na nepotieranom vzdušnom papieri, **spĺňa teda najvyššie ekologické štandardy.**

Tatra banka aj v tomto prípade nasleduje svoj záväzok k šetrnému prístupu #premodruplanetu a princípom udržateľnosti. **Limitovaná edícia časopisu TABLOID 2021** vyšla preto len v náklade 1 200 výtlačkov. Milovníci umenia nájdu tlačenú verziu TABLOIDU v Slovenskej národnej galérii, ako aj v knižniciach na VŠMU, VŠVU a v Brot Books Deli. Nadácia Tatra banky ho rozposlala aj slovenským akademikom, novinárom, odevným dizajnérom, do významných regionálnych divadiel či Kunsthalle.

TABLOID dostupný aj online

Navyše, všetci tí, ktorí milujú umenie a sú nedočkaví prelistovať si ho už dnes, môžu tak urobiť okamžite. TABLOID je totižto dostupný aj v **digitálnej podobe na webovej stránke nadácie.**

Autor je PR manažér Tatra banky.

SÚ DIAMANTY VEČNÉ?

Ako ich ovplyvní rusko-ukrajinský konflikt

AUTOR: PAMELA N. DANZIGER VLOŽENÉ CITÁCIE: ALOJZ RYŠAVÝ

Len pred niekoľkými týždňami zverejnili spoločnosť Bain a Antverpské svetové centrum diamantov (ADWC) ročnú správu o stave diamantového priemyslu. Hovorilo sa vtedy v nej o "pozoruhodnom zotavení sa z pandemického prepadu".

V správe sa uvádza, že ziskovosť celého hodnotového reťazca diamantov - teda celého procesu od ťažby až po konečného zákazníka - vlani dokonca prekročila úroveň spred pandémie. Tržby v segmente ťažby drahých kameňov sa medziročne zvýšili o šesťdesiatdva percent, v segmente leštenia a brúsenia o päťdesiatpäť percent a v segmente predaja hotových šperkov o dvadsaťdeväť percent. Na základe týchto údajov spoločnosť Bain predpovedala pokračovanie stabilného rastu rýchlejším tempom ako v období pred pandémiou. "Možno očakávať, že dopyt po diamantových šperkoch a surových a leštených diamantoch bude v prvej polovici roka 2022 naďalej rásť," uvádza sa v správe. Čo súhlasne komentuje aj klenotník a majiteľ firmy ALO diamonds, ktorá je lídrom na československom trhu s diamantmi Alojz Ryšavý:

„Zvýšený záujem o investičné diamanty a šperky evidujeme aj na Slovensku a v Čechách. Naši klienti si začínajú uvedomovať jednoduchú prenositeľnosť, vysokú likviditu diamantov a vnímajú investičné diamantové šperky ako multigeneračnú záležitosť."

Teraz sa situácia mení. Po útoku Ruska na Ukrajinu a odvetných opatreniach Západu v podobe tvrdých sankcií by sa celková ponuka surových diamantov mohla náhle znížiť až o štvrtinu. Na sankčnom zozname sa totiž objavila aj ruská pološtátna spoločnosť Alrosa - najväčší svetový výrobca surových diamantov podľa objemu.

Podľa amerického ministerstva financií stojí Alrosa za deväťdesiatimi percentami ruskej produkcie diamantov a za dvadsiatimi ôsmimi percentami celosvetovej produkcie. Tridsaťtri percent skupiny vlastní ruská vláda a ďalších tridsaťtri percent Sacha, najväčšia z republík Ruskej federácie, kde Alrosa sídli.

Okrem toho je samotný šéf spoločnosti Alrosa Sergej Sergejevič Ivanov mladší na osobitnom zozname individuálne sankcionovaných ruských predstaviteľov. Tom Neys, hovorca Svetového diamantového centra v Antverpách, uviedol, že sankcie by mohli mať významný vplyv na obchod s diamantmi.

Podľa spoločnosti Bain je produkcia diamantov v súčasnosti na historickom minime: 29 miliónov karátov v minulom roku. "Zásoby surových diamantov klesli o štyridsať percent. Na vine je vysoký dopyt a pomalá obnova prevádzky, ktorá je navyše na pomerne minimálnej technickej úrovni," uvádza sa v správe.

Trh diamantového šperkárskeho priemyslu dosiahol v roku 2021 na 48 miliárd dolárov a aj keď ceny rastú, zvyšuje sa aj spomínaný dopyt. Podľa medzinárodne uznávaného indexu cien diamantov RapNet Diamond Index sa priemerná cena karátového diamantu za posledný rok zvýšila o **17,4 %** a rast pokračuje - len v januári sa zvýšila o **6,9 %.**

Priemerná cena karátového diamantu sa za posledný rok zvýšila o 17,4 % a rast pokračuje - len v januári sa zvýšila o 6,9 %.

Potvrdzuje to Alojz Ryšavý, majiteľ ALO diamonds:

„Od začiatku konfliktu markantne stúpa cena diamantov." No ďalej konštatuje: „Záujem klientov evidujeme najmä pri investičných šperkoch. Či už priamo v našom kreatívnom ateliéri, alebo v predajniach. Pracujeme už dve desiatky rokov s našimi klientmi na báze obojstrannej dôvery a rešpektu a teší nás, že sa na nás obracajú aj teraz."

Hoci potrvá určitý čas, kým sa následky protiruských sankcií prejavia na konci reťazca, zvyšovanie cien diamantov a diamantových šperkov je nevyhnutné. Odhliadnuc od vplyvu makroekonomických dôsledkov ruskej invázie na náladu a utrácanie zákazníkov, ešte ďalší nárast cien diamantových šperkov môže postpandemické zotavenie trhu pozdržať, ak nie tento trend úplne zvrátiť.

Už americký ekonóm Thorstein Veblen v 19. storočí poukázal na to, že dopyt spotrebiteľov po luxusnom tovare rastie s jeho cenou - stáva sa symbolom spoločenského postavenia.

V dnešnom online svete si pozor treba dať na internetový predaj upozorňuje aj Alojz Ryšavý a varuje pred internetovými podvodníkmi a pokútnymi predajcami, ktorí využívajú zvýšený záujem o diamanty, či iné likvidné investície a ponúkajú falzifikáty. Podozrivé sú veľké zľavy, spamové kampane a platby vopred bez možnosti verifikácie tovaru. Predajca musí byť aj v prípade diamantových šperkov schopný doložiť pôvod a medzinárodný certifikát drahokamov. Nižšia cena skrýva riziká, akými sú nelegálny pôvod či nepatričné zafarbenie a falošné certifikáty, ktoré často pochádzajú práve z online predaja.

Pár pohľadov na stavbu rekonštruovanej SNG

Budúce nádvorie s posedením a so zeleňou, ktoré bude pre návštevníkov/návštevníčky prístupné bez lístka. (Vizualizácia: Ján Krížik)

Text: Klára Hudáková, Alexandra Kusá

Rekonštrukcia Slovenskej národnej galérie patrí medzi najrozsiahlejšie a určite aj najsledovanejšie prestavby verejných kultúrnych inštitúcií na Slovensku. Predtým, než si prídete užiť novú SNG naživo, vás v krátkosti prevedieme siedmimi miestami a zaujímavosťami budúceho areálu Národnej galérie v Bratislave.

SNG na svoju obnovu čakala už od roku 2001, keď niekdajšia riaditeľka Katarína Bajcurová z havarijných dôvodov zatvorila výstavné priestory v Premostení, ktorým architekt Vladimír Dedeček prepojil dve krídla historických Vodných kasární. V roku 2012 nasledovalo zatvorenie Vodných kasární so stálymi expozíciami kvôli nevyhovujúcim podmienkam pre umelecké diela a nakoniec aj odstavenie knižnice a administratívnych priestorov, ktoré v tom istom roku vytopili prívalové dažde.

Súťaž o novú podobu galérie vyhral v roku 2005 návrh architektonického ateliéru BKPŠ Kusý – Paňák, ktorý vychádza z niekoľkých zásad: rešpektuje pôvodnú architektúru Vladimíra Dedečka z rokov 1969 – 1977, zabezpečuje kvalitné výstavné priestory a prepája ich s mestom. Jeho realizácie a odovzdania stavby do rúk Zhotoviteľa sa galéria dočkala po ekonomickej kríze v roku 2016. Pôvodne odhadovaných 36 mesiacov rekonštrukcie posunulo odhalenie nových konštrukčných skutočností, ale aj predsedníctvo SR v Rade EÚ. Momentálny plán je prevziať stavbu na jeseň tohto roka a privítať návštevníkov a návštevníčky na decembrovej výstave, ktorá bude akýmsi pilotným projektom pred oficiálnym otvorením a sprístupnením expozícií zbierok SNG a ktorú budeme pripravovať s naším hlavným partnerom Tatra bankou.

Nového areálu sa nevieme dočkať rovnako ako vy, jeho sprístupnenie bude závisieť od viacerých premenných – kolaudácie, nastavenia prevádzky, financovania a zaobstarávania interiéru a inštalácie stálych expozícií. Pevne však veríme, že vytrvalé čakanie bude stáť za to. Komplex budov bude zahŕňať viac ako 5 000 m^2 výstavnej plochy, kongresovú sálu, multifunkčnú halu, kinosálu, modernú knižnicu, archív výtvarného umenia, depozitár, reštaurátorské ateliéry a obnovenú administratívnu budovu. K areálu bude pripojený aj neorenesančný Esterházyho palác – dnes jediný výstavný priestor v bratislavskej SNG. Nádvorie poslúži ako verejný

park, do ktorého sa ľahko dostanete zo všetkých okolitých námestí a ulíc.

Depozitár

Depozitáre, teda „sklady pre umelecké diela“, sú jedným z veľkých prínosov rekonštrukcie. Konečne budú všetky zbierky Národnej galérie pod jednou strechou. Sú v samostatnej budove – depozitárnom dome, prezývanom Sarkofág. Je to päť klimaticky vyhovujúcich podlaží plných rôznych zakladačov na papier, sôch, skla, obrazov, výkresov, keramiky na celkovej ploche 1 844 m².

Depozitáre pripravené na sťahovanie diel. (Foto: Martin Deko, SNG)

Átrium

Veľké Átrium je celkom nový priestor, ktorý vznikol zastrešením niekdajšieho amfiteátra. Základom je obrovská hala – na výšku Vodných kasární, kde sa stretáva pôvodné murivo kasární, nadstavaná Dedečkova knižnica a nová rampa prepájajúca oba objekty. Využívať by sme ju chceli skôr na spoločenské účely, než na vystavovanie umenia, a už teraz je zrejmé, že bude patriť k vizuálne veľmi pôsobivým priestorom nového areálu.

Nové Átrium ponúkne príjemný priestor najmä spoločenským udalostiam. (Foto: Martin Deko, SNG)

Premostenie

Dedečkovo Premostenie nie je len krásny (výstavný) priestor, veľa prirodzeného svetla a čisté tvary – daň za toto všetko sú komplikované vzduchotechnické systémy a skrytá fyzika – celá táto divácky neviditeľná nevyhnutnosť je už hotová. Zostáva obložiť interiér v galériách so skvelým výhľadom na Dunaj a položiť parkety.

V Premostení si okrem výstav užijete aj jedinečné výhľady na Dunaj. (Foto: Martin Deko, SNG)

Fasády

Fasády sú hotové už dlhší čas. Tieto živé stretnutia historickej budovy, 70. rokov a súčasnej architektúry len ukazujú, že cesta opráv, zachovania a premyslených konceptov prinesie do nášho mesta nadčasovú kvalitu.

Pohľad na historické Vodné kasárne a súčasnú architektúru depozitárneho domu. (Foto: Martin Deko, SNG)

Administratívna budova

Tak ako Premostenie aj administratívna budova „išla dole“ na úplné základy, to znamená, že celá fasáda a všetky steny tohto šesťposchodového objektu sa odstránili. Neo-

pravovali sme iba „črevá“, ale transplantovali sme aj kožu a vystužili kosti. Teraz máme pred sebou už len kladenie kobercov.

Nová fasáda administratívnej budovy (vpravo) je už pripravená na sťahovanie zamestnancov galérie. (Foto: Martin Deko, SNG)

Vodné kasárne

Tento objekt bol plný nečakaných nástrah – historická budova bola opakovane prestavovaná, pri stavebných prácach sme našli napríklad aj nezakreslenú pivnicu a stenu vypchatú starými handrami. Aj tu sme nechali niekoľko nájdených pôvodných prvkov, napríklad kamenné stĺpy v prízemí. Zaujímavým momentom sú pre nás zákutia, kde historická architektúra naberá ladnosť bielej moderny. V celých kasárňach je už vyliata terazzová podlaha, ktorá musí byť prikrytá, aby sa nezničila – jej farba a úprava podporia príjemný pocit zo svetelnej pohody v nových priestoroch.

Pôvodne exteriérové arkády Vodných kasární sa ich zasklením stali súčasťou interiéru budovy. (Foto: Martin Deko, SNG)

Udržateľné prvky

Pri rekonštrukcii sme viackrát uplatnili udržateľný a zároveň pamiatkovo inteligentný prístup k architektúre 70. rokov. Dúfame, že pozitívne príklady možných využití pôvodných estetických aj technických hodnôt sa stanú príkladom hodným nasledovania. V rámci citlivého a udržateľného prístupu sme opravili mramorové schodisko v administratívnej budove, zrecyklovali sa keramické tvárnice, ktoré sme preniesli spod knižnice, očistili a dnes je z nich vybudovaný monumentálny dekoratívny plot, ktorý je nezamýšľaným pútačom, keďže ho je vidieť už od nemeckého veľvyslanectva. Asi najviditeľnejšia je fasáda depozitárneho domu, ktorá je celá z hliníkových profilov zo starej budovy.

Do areálu SNG sa môžete pozrieť aj vďaka videoprehliadkam na našom YouTube kanáli www.youtube.com/SNGobrazzvuk.

Recyklované keramické tvárnice použité na nový plot či obloženie depozitárneho domu (v pozadí vľavo) z hliníkových profilov zo starej budovy sú príkladom udržateľného a pamiatkovo inteligentného prístupu k architektúre 70. rokov. (Foto: Martin Deko, SNG)

Nebojsa, múdra fäerická rozprávka, foto Ctibor Bachratý.

Divadlo nám opäť slobodne odkrýva osudy ľudí a sveta

Text: Izabela Pažítková

Chýbal nám bezprostredný kontakt hľadiska a javiska – túžili po ňom obidve strany, aby slobodne, bez rúšok, mohli v prítmí hľadiska spolu s tými vo svetle reflektorov, cibriť svoj intelekt i cit, oslobodzujúco sa zasmiať... Pozývame vás na niekoľko nových inscenácií, ktoré mali premiéru v uplynulom období v Slovenskom národnom divadle.

SND si plný voz rozprávok nakládlo; malí i veľkí uvidia cisára, čo obliekol sa a bol nahý; princeznú, ktorej hrášok oči zavrieť nedovolí; labuť, na ktorú zmení sa škaredé kačiatko a aj 12 mesiačikov, čo zachránili dievčatko Marušku, čo na fialky a jahody sa v snehu vybrať musela; a k tomu aj mládenca, čo báť sa naučiť musí, ale nie o seba – o svojich blízkych, o Marušku! Napriek tomu, že je to mesiac zimný, najrozšantenejší v tejto rozprávke je Január v podaní **Martina Šalachu**, zabáva deti a vtipne i múdro komunikuje s hľadiskom, lebo vo svojej káre má plno dobrodružstiev a s pomocou detí musí prekonať mnoho prekážok až do dobrého konca a svadby Marušky a Nebojsu alias **Janky Kovalčíkovej** a **Richarda Autnera**.

Hovoríme o rozprávke ***Nebojsa*** od majstra detskej literatúry Ľubomíra Feldeka, ktorá pribudla do repertoáru SND takmer na konci divadelnej sezóny aj ako darček k Medzinárodnému dňu detí. Úspech zaručuje tvorivý tím, ktorý sa stretol aj pri inscenácii rozprávky *Ako sa Lomidrevo stal kráľom* od toho istého autora, a to predovšetkým režisér **Ondrej Spišák** a výtvarník **František Lipták** a ďalší.

„Detskému/mladému divákovi sme sa v uplynulých mesiacoch venovali v nových aj existujúcich projektoch na niekoľkých úrovniach. Na repertoári nám pribudla opera

pre mládež **Čert a Káča***, ako aj výpravná baletná rozprávka* **Popoluška***. V júni mala premiéru spomínaná činoherná rozprávka* **Nebojsa** *a operný projekt s Bratislavským chlapčenským zborom* **Tajomstvo ľudského hlasu***. S troma premiérovými titulmi a s jedným novým výchovným programom sa tak uplynulá sezóna radí medzi sezóny s najvyšším počtom nových detských titulov za posledných niekoľko rokov,"* hovorí **generálny riaditeľ SND Matej Drlička.** *„V decembri 2021 sme vytvorili pre deti detský divadelný pas, kde sme okrem hracích kariet, na ktorých sú zobrazené hlavné postavy zo všetkých našich detských predstavení, vytvorili zošit s tvorivými úlohami a odstupňovaním predstavením podľa ich náročnosti, ktoré by mali byť usmernením pre rodičov a starých rodičov, aby vybrali deťom predstavenie, ktoré je pre ne najvhodnejšie,"* dodáva.

SND sa systematicky snaží rozšíriť divácke rady o deti z náhradných rodín a detských domovov, ako aj deti s rôznymi hendikepmi, ktoré prichádzajú do divadla v rámci projektu **Divadlo pre všetky deti**. Na vstupenky môžu prispieť samotní diváci, ale aj firmy a inštitúcie. Jedno z predstavení projektu Divadla pre všetky deti, balet *Narodil sa chrobáčik*, bolo napríklad venované nepočujúcim deťom a uvedené s titulkami. Dramaturgický úvod bol sprístupnený v posunkovej reči. V lete nadviaže SND na minuloročnú premiérovú spoluprácu so Slovak Fashion Council a otvorí divadlo deťom, ktoré sa zúčastnia na Letnej akadémii módy zameranej na divadelnú kostýmovú tvorbu. Deti navštívia aj Umelecko-dekoračné dielne, kde sa vyrobí časť ich navrhnutého kostýmu, ktorý následne predstavia v Štúdiu Činohry SND.

„Uvedomujeme si, že jedna z bariér, ktoré detskému divákovi možno neumožňujú návštevu divadla, je aj finančná nedostupnosť. Preto od novej sezóny zavedieme jednotnú symbolickú cenu vstupenky pre detského a mladého diváka, aby sme motivovali rodičov k čo najčastejším návštevám divadla," uvádza ďalej Matej Drlička a spresňuje, že na získanie mladého diváka rozšíri SND aj spoluprácu s pedagógmi. Ako partner stredoškolskej Olympiády ľudských práv prehĺbi SND spoluprácu pri sprievodnom programe inscenácií SND venujúcich sa témam práv menšín.

Pozvánky na hry osviežujúce, hry s poučením z histórie i apelatívne

Radi čítame historické state, romány, vedecké štúdie, radi chodievame na historické filmy a hry a možno si aj nahovárame, že sa vieme z histórie poučiť, že vieme vytušiť varovné signály. Skvelý americký dramatik Arthur Miller vo svojej, azda najlepšej hre ***Salemské bosorky***, vychádza z histórie, z konkrétnej udalosti z roku 1692, ktorá sa odohrala v komunite puritánov v mestečku Salem v americkom štáte Massachusetts a odštartovala hrôzostrašné procesy proti „bosorkám a ľuďom posadnutým diablom". Miller napísal hru v 50. rokoch minulého storočia a hoci vytvoril pôsobivú historickú fresku, jasný bol jeho úmysel dať do kontextu *Salemské bosorky* s dianím v povojnovej Amerike. Výbor pre neamerickú činnosť pod vedením McCarthyho komisie zinscenoval svoj hon na čarodejnice. Hra má atribúty thrilleru, je v nej však viac dobra a šľachetnosti, ako zla, ktoré je, žiaľ, prirodzenou súčasťou dejín a ľudských bytostí. Pôvodný názov *The Crucible – Skúška ohňom* patrí aj dnes medzi najviac uvádzané na svetových javiskách v New Yorku, Berlíne, Záhrebe, Splite aj Budapešti, akoby hra zažívala comeback. V SND bola uvedená už v roku 1966. Aj dnes prináša inšpirujúce príležitosti hercom, je ich na javisku vyše dvadsať a sám autor hovoril, že aj keby ho recenzenti kritizovali, herci ho budú milovať. Je to tak, lebo vedel písať rovnocenné postavy. Jednu z nich vytvára **Milan Ondrík** a hovorí, že jeho John Proctor je jedna z najkrajších postáv, aké kedy hral. *„V snahe oslobodiť manželku obvinenú z bosoráctva sa sám stane obeťou procesov. John Proctor je pracovitý, pravdovravný, spravodlivý, keby bolo viacej takých ľudí, svet by bol lepší,"* hovorí Milan Ondrík. V dramaturgii **Dariny Abrahámovej** a **Marie Špalovej**, réžii **Mariána Amslera** a na impozantnej scéne **Juraja Kucháreka** ďalej účinkujú **Petra Vajdová, Barbora Andrešičová, Jana Kovalčíková, Richard Autner, Ľuboš Kostelný, Ingrid Timková, Diana Mórová, František Kovár, Jeanette Švoňavská, Božidara Turzonovová** a ďalší.Salemské bosorky sú príležitosťou na herecké kreácie, Mariána Amslera podnietili hľadať ďalší spôsob uplatnenia jeho divadelno-filmárskeho prístupu k stvárneniu témy a divákom ponúkajú témy na zamyslenie.

Salemská bosorky, Petra Vajdová, Milan Ondrík, foto Ľuboš Kotlár.

V Činohre SND rozmýšľali, akým titulom upútať divákov po období, keď v mysliach prevládal pojem covid. Tvorcovia si želali, aby ponúkli námet optimistický, vtipný a pritom inteligentný a tak trochu aj polemický, aby to nebola „prvoplánová" komédia... A tak zavítali na scénu SND Stouni. Hudba je vždy sviežim elementom, o to viac, keď sa spája s takým fenoménom, ako sú The Rolling Stones. Navyše, ak je členom činoherného súboru Robert Roth, protagonista, ktorý je celoživotným fanúšikom tejto rockovej kapely. Vznikla inscenácia, ktorá má v sebe neuveriteľnú energiu. Je dielom kolektívnym pod taktovkou jednak fanúšika Stounov, ale tiež dramaturga **Daniela Majlinga**, ktorý prečítal tisícky strán biografií, vedeckých pojednaní o rokenrole od odborníkov,

Kým prídu Stouni, Marián Džubák, Alexander Bárta, Robert Roth, foto Braňo Konečný.

muzikológov i samotných členov kapely, aby zazneli na scéne nielen piesne, ale aj myšlienky, životný príbeh... Nebol to úmysel, takmer nečakaná zhoda okolností. The Rolling Stones spolu existujú už šesť desaťročí, aj to je námet na úvahu ako a či vôbec ovplyvňovali život niekoľkých generácií, ktoré sa stále stretávajú na ich koncertoch od tých najmladších až po rockerov s vráskami na tvárach, ale mladou dušou. Môže teda rocková kapela formovať životné postoje? Inscenácia je energetickou bombou a mnohých návštevníkov prekvapí, koľko je medzi činohercami skvelých hudobníkov. V réžii **Matúša Bachynca,** na scéne **Barbory Šajgalíkovej** uvidíme **Emíliu Vášáryovú, Emila Horvátha, Janu Oľhovú, Kamilu Magálovú**, ktorá si opäť aj zaspieva, a slovom i hudbou pripravia neopakovateľnú atmosféru **Robert Roth, Daniel Fischer, Alexander Bárta, Ondrej Kovaľ** a aj kolega hercov, ktorého skôr vídame v zákulisí, **Marián Džubák.** Neobávajte sa, že by ste prišli o dobrú pohodu a veľkú nádielku pesničiek počas večera ***Kým prídu Stouni***, hoci pozvánka avizuje, že sa inscenácia končí vo chvíli, keď by sa mal dlhoočakávaný koncert Stounov začať!

Aj ďalšia premiéra v Činohre SND s titulom ***Špina*** priniesla mnoho otázok. Hovorí o rozpade jedného dlhoročného partnerského vzťahu, o radikalizácii spoločnosti, o extrémizme, rasizme, o komplexoch, o tom, aká je dôležitá fungujúca rodina založená na empatii a láske. A aj o tom, že vzťahy a takúto rodinu je veľmi ťažké nahradiť niečím iným. Mnoho tém intímneho príbehu v hre maďarského dramatika Bélu Pintéra. Dramatik, žijúca legenda, je zvláštny a obávaný, kontroverzný, je však pravdivý, jeho videnie nie je čierno-biele. Všetkým jeho postavám v hre *Špina* istým spôsobom rozumieme a pritom sa nám zdá, že sledujeme miestami absurdnú drámu. Aj keď je téma ťažká a ťaživá a postupne v medziľudských vzťahoch odkrývame čoraz väčšiu reálnu špinu, necháva Pinter v tom marazme preblesknúť aj humor. Špina je vlastne prezývka jedného z dospievajúcich dievčat, ktoré si adoptuje manželský pár, ktorý nemôže počať vlastné deti pre komplikácie po rutinnej operácii. Tou druhou dievčinou je Anita – adoptívni rodičia nedelia lásku medzi obidve rovnakým dielom a aj to postupne prinesie v komunite rôznych charakterov v maďarskej dedine, kde sa dej odohráva počas štyroch období, obrovskú tragédiu. Skvelý inscenačný tím režíroval **Ján Luterán**.

Príbeh, ktorý je aj náš alebo ***24*** – symbolický i metaforický názov: 24 hodín má deň, ale 24. február to je aj dátum, keď sme sa dozvedeli strašnú, neuveriteľnú správu. Predstavenie pod lakonickým „24“ rozpráva o vojne na Ukrajine. Umelci SND sa rozhodli vyjadriť svoj postoj a s dramaturgičkou **Darinou Abrahámovou** a režisérkou **Valeriou Schulczovou** spoločne s divákmi zdieľajú svoje príbehy či interpretujú bolestivé osudy tých, ktorí museli opustiť svoju rodnú krajinu, resp. tých, ktorí stále patria k neveriacim...

Na tlačovej besede režisérka a spoluautorka hry Valeria Schulczová priblížila tri roviny rozprávania: v prvej herci **Zuzana Fialová, Gabriela Dzuríková, Ivana Kuxová, Branislav Bystriansky** a **Jakub Rybárik** rozprávajú svoj príbeh, to, čo v danej chvíli, istom období, ktoré nasledovalo po 24. februári, sami prežívali, teda sú na javisku sami za seba; v ďalšej rovine stvárňujú príbehy konkrétnych utečencov, ktoré poznáme aj zo správ, z reality; a tretia rovina je dokumentárno-spravodajská. Určite si spomínate na dojímavý záber chlapčeka, ktorý prekročil hranice sám len s igelitkou, pasom v ruke a telefónnym číslom či na príbeh ukrajinskej herečky Eleny a mnoho ďalších.

Herečka Zuzana Fialová na tlačovke zhodnotila skúšobné obdobie a prípravu takto: *„Bolo to najvzrušujúcejšie skúšanie, čo som kedy zažila, a to už 35 rokov hrám v tomto divadle o vojne v rôznych podobách. Umenie vždy vzniká z traumy, či už národa, alebo osobnej. Teraz sme dostali ponuku napísať vlastný text. Bolo zložité byť za seba a neschovávať sa za postavu.“*

Špina, Janka Balková, Ivana Kuxová,Vladimír Obšil, Monika Hilmerová, Alexander Bárta, Gabriela Dzuríková, Richard Stanke, Emil Horváth, Anežka Petrová, foto Robert Tappert.

Čert a Káča, Jozef Benci v centre, foto Marek Olbrzymek.

Hra *„24“*, ktorá vznikla formou kolektívneho písania na základe skutočných aktuálnych príbehov, v ktorej piati herci vyrozprávajú, čo sa prihodilo 50 postavám, je správou o stave našich duší a v hľadisku vyvoláva zimomriavky, lebo je o nás, o našich súčasných občianskych i ľudských postojoch.

Dvořák v opere - to nie je len Rusalka

Každá rozprávka prináša energiu a tá o ***Čertovi a Káči*** zaujme o to viac, že popri nádhernej Dvořákovej hudbe je plná prekvapení. Sólisti majú nečakane veľa akcií a pohybujú sa v prostredí s parkuristami i akrobatkami. Nie je to samoúčelná hra na efekt. **Zuzana Fischer** je aktuálne najmladšou slovenskou opernou režisérkou, je súčasne performerkou a venuje sa aj fotografickej tvorbe so zameraním na divadlo. Jej réžia opery *Čert a Káča* je dôkazom, že sa operné divadlo dá robiť moderne tak, aby pritiahlo do hľadiska oveľa viac mladých ľudí v zmysle – nebojte sa opery!

Pri mene Antonín Dvořák si spomenieme predovšetkým na jeho skvelú symfonickú tvorbu a v prípade opery aj na Rusalku, ktorú má SND tiež vo svojom repertoári. Opera *Čert a Káča* sa vracia do SND po štyridsiatich rokoch. *Rusalka* je vodná víla, jej srdce je naplnené túžbou po láske, po ľudskom cite. Je to baladický, tragický námet s oslobodzujúcou katarziou**.** Na rozdiel od tejto opery je príbeh o jazyčnici, drzej a nebojácnej Káči a oklamanom Čertovi hravý a uvoľnený. Vychádza z rozprávky Boženy Němcovej. Rozihrané operné predstavenie so šťavnatou Dvořákovou hudbou je bonbónikom pre malých i veľkých.

Tanec, móda, kreativita, exkluzivita...

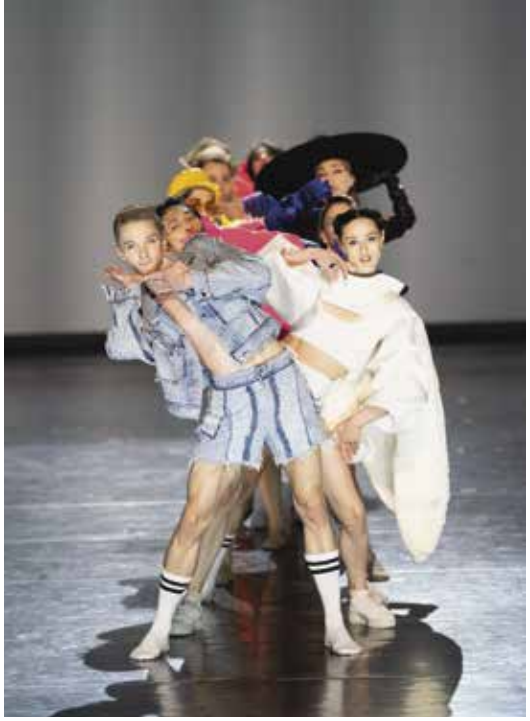
Tanečné umenie a móda si rozumejú odnepamäti. Slávne baleríny boli oddávna inšpiráciou aj pre módnych návrhárov a kostýmy im tvorili a tvoria značky Versace, Dior, Chanel a ďalší. S nápadom stretnutia týchto dvoch „disciplín“ na pôde SND prišiel šéfdramaturg baletného súboru Kristian Kohút inšpirovaný návštevou podobného projektu v New Yorku a vznikol exkluzívny večer ***Fashion Balet '22.*** Je podporou slovenských tvorcov aj v tejto oblasti umenia.

„Výsledkom spolupráce sú štyri exkluzívne javiskové miniatúry, ktoré možno vnímať odlišne: z pohľadu módy ako roztancované dizajnérske modely alebo z pohľadu tanca ako krátke balety odeté v originálnych dizajnoch,“ hovorí **Kristián Kohút.**

Módny dizajnér **Martin Hrča** s choreografkou **Kristinou Paulin** našli inšpiráciu v antickom príbehu Ikara a Daidala. Jeden z najznámejších gréckych mýtov je alegóriou na privysoké méty, prehnané ambície a pýchu. Je dôležité klásť si vysoké ciele, ale nezabúdať na pokoru. Choreografiu ozvláštňuje hudba Stravinského symfónie.

Two je názov mimoriadne pôsobivej miniatúry, ktorá spojila choreografa **Lukáša Timuľaka** a kostýmového dizajnéra **Borisa Hanečku.** Na barokovú hudbu Georga Friedricha Händla súzvučiacu s modernou kompozíciu nášho súčasníka Henryho Vegu vytvorili sugestívnu miniatúru: čierno-biele odlíšenie kostýmov muža a ženy evokuje energie jin a jang

Fashion Balet '22, choreografická miniatúra Two, Olga Chelpanováá, Adrian Szelle, foto Juraj Žilinčár.



Fashion Balet '22, choreografická miniatúra Extravaganza, foto Juraj Žilinčár.

a magnetizujúce protipóly, ktoré sú zreteľné v choreografii i odeve, vytvárajú na javisku napätie vrcholiace v emotívnom súzvuku.

Túžime byť originálni, odlišovať sa osobnosťou a našu individualitu podporiť aj vizuálne. Aj to mali na mysli tvorcovia tretej miniatúry ***Unlike*** – choreograf **Adrian Ducin** a kostýmový dizajnér **Pavol Dendis.** Jedinečnosť každého z nás vyjadrujú prostredníctvom pohybu a postupne sa meniacich farieb tanečníkov, ktoré zosobňujú aj podstatu charakterov.

Na záver večera Fashion Balet '22 pripravil choreograf **Roman Novitzký** pre tanečníkov tak trochu bláznivú, prekvapujúcu i šokujúcu „fashion show“, ktorá doslova vystrelila divákov zo svojich kresiel. Znela rytmická hudba 80. a 90. rokov minulého storočia s odkazmi na Madonnu, Princa, Michaela Jacksona a tomu boli prispôsobené aj kostýmy **Lukáša Krnáča**. Názov ***Extravaganza*** plne zodpovedal dianiu na javisku, bol nielen nostalgickým návratom do trblietavej éry toho obdobia, ale aj príležitosťou pripomenúť si ho novým oslobodzujúcim pohľadom.

Fasion Balet '22 mal taký úspech, že záujem „prinútil“ tvorcov neostať pri exkluzívnych dvoch predstaveniach, ale pridať ďalšie aj v priebehu jesennej sezóny.

Tanečné Rukopisy majstrov s oscarovými tvorcami

Baletný súbor SND zaujal aj mimoriadne náročným projektom ***Rukopisy majstrov*** – na javisko sa dostali svetovo uznávaní tvorcovia William Forsythe, Edwaard Liang, Craig Davidson, Jerome Robbins.

„Všetko sú to choreografi, ktorí na Slovensku doposiaľ neboli nikdy uvádzaní. V medzinárodnom kontexte je preto ich uvedenie v Bratislave vecou prestíže a verím, že je to jeden z krokov, ktoré zaradia Balet SND na pomyselnú svetovú baletnú mapu,“ hovorí o tomto projekte **riaditeľka Baletu SND Nina Poláková.**

Úvod večera – choreografia Williama Forsytha je jedna z najťažších choreografií na zatancovanie na svete vôbec, čo vyjadruje aj samotný názov ***The Vertiginous Thrill of Exactitude*** – *Závratné vzrušenie z presnosti* na hudbu Franza Schuberta. Kostýmy do Forsythovej choreografie, ktoré navrhol dvorný návrhár skupiny The Rolling Stones Stephen Galloway, môžete obdivovať aj na sólistoch v SND. Nasledujúca choreografia, dielo Edwaarda Lianga ***Murmuration***, je nádhernou pohybovou básňou. Pri sledovaní tanečnej kreácie na hudbu talianskeho skladateľa Ezia Bossa máme pocit, že sme sa stali súčasťou obrazcov, ktoré vytvárajú na oblohe kŕdle krúžiacich vtákov.

Hypnotická choreografia ***Entropy*** Craiga Davidsona, najmladšieho zo štvorice autorov, reprezentuje 21. storočie, jeho dynamizmus, ale aj stereotypy, dokonca situácie počas lockdownu... a s choreografom rovnako cíti našu dobu súčasník, hudobný skladateľ Nicholas Thayer.

Na záver tohto večera nás tvorcovia pozývajú na ***Koncert.*** Za klavír na scéne si zasadne Ladislav Fančovič, aby nám zahral so sprievodom orchestra Chopina a sprevádzal choreografiu Jeroma Robbinsa, choreografa legendárneho broadwayského muzikálu *West Side Story* a držiteľa dvoch Oscarov. Autorkou nápaditých kostýmov do Robbinsovej choreografie je Irene Sharaff, americká kostýmová návrhárka, držiteľka piatich cien Oscar Americkej filmovej akadémie, ktorej kostýmy zasvietili vo filmoch *West Side Story* (1961), *Kleopatra* (1963), *Hello, Dolly!*, *Kto sa bojí Virginie Woolfovej*, *Američan v Paríži* (1951) a mnohých ďalších.

Dovidenia v SND, dovidenia na stretnutí s umením.

Autorka je tlačová tajomníčka SND.

Rukopisy majstrov, záber z choreografie Murmuration, foto Juraj Žilinčár.

Všeobecné upozornenie: Súbor informácií obsiahnutý v tomto dokumente (ďalej len „Informácie") nie je návrhom, verejným návrhom na uzatvorenie zmluvy, časťou zmluvy, pokynom, marketingovým oznámením, investičným poradenstvom, investičným odporúčaním, vyhlásením verejnej obchodnej súťaže, verejným prísľubom, verejnou ponukou alebo výzvou na upísanie cenného papiera v zmysle všeobecne záväzných právnych prepisov platných na území Slovenskej republiky. Tieto Informácie majú výhradne informatívny charakter a nenahrádzajú nevyhnutnú odbornú starostlivosť v oblasti poskytovania investičných služieb. Tatra banka, a.s., so sídlom Hodžovo námestie 3, 811 06 Bratislava 1, IČO: 00 686 930, DIČ: 2020408522, zapísaná v Obchodnom registri Okresného súdu Bratislava I, oddiel Sa, vložka číslo 71/B (ďalej len „Tatra banka, a.s.") pri spracovaní Informácií postupovala s maximálnou starostlivosťou, a to najmä pri výbere Informácií z verejne dostupných zdrojov, ktoré použila pri spracovaní Informácií. Tatra banka, a.s., nezodpovedá za úplnosť a presnosť poskytovaných Informácií ani za ich nesprávne použitie a aplikáciu. Použitím Informácií uvedených v tomto dokumente nevzniká právo na náhradu prípadnej škody alebo jej časti. Vyjadrenia a stanoviská prezentované v rámci Informácií sa nemusia zhodovať s vyjadreniami a stanoviskami Tatra banky, a.s., ani iných subjektov. V prípade, ak sú medzi Informáciami uvedené aj údaje o výkonnosti akéhokoľvek finančného nástroja, či už v minulosti, alebo ako odhad do budúcnosti, potom Tatra banka, a.s., upozorňuje na skutočnosť, že nejde o spoľahlivý ukazovateľ o výkonnosti v budúcnosti. Obsah tohto dokumentu nebol skontrolovaný žiadnym orgánom dohľadu. Klientom sa odporúča postupovať s primeraným uvážením vo vzťahu k Informáciám uvedeným v tomto dokumente a v prípade akýchkoľvek pochybností vo vzťahu k Informáciám uvedeným v tomto dokumente odporúčame klientom, aby sa poradili s príslušnými odborníkmi. Daňový režim závisí od individuálnej situácie klienta a v budúcnosti sa môže zmeniť. Sprístupnenie Informácií obsiahnutých v tomto dokumente sa riadi právnym poriadkom Slovenskej republiky. Tatra banka, a.s., ani ďalšie subjekty, ktorých produkty a služby môžu byť spomenuté v rámci Informácií, nezodpovedajú za možnosť použitia týchto produktov a služieb mimo územia Slovenskej republiky a taktiež nezodpovedajú za to, či použitie týchto Informácií je v súlade so zákonmi alebo s inými všeobecne záväznými právnymi predpismi iných krajín. Akékoľvek preberanie Informácií uvedených v tomto dokumente je povolené bez predchádzajúceho písomného súhlasu Tatra banky, a.s., len v rozsahu zákonnej licencie v zmysle zákona č. 185/2015 Z. z. Autorský zákon v znení neskorších predpisov. Banka v súvislosti s jej investičnými službami, investičnými činnosťami a vedľajšími službami podľa ustanovení Zákona č. 566/2001 o cenných papieroch a investičných službách a o zmene a doplnení niektorých zákonov môže v prípade niektorých prezentovaných finančných nástrojov prijímať peňažné a menšie nepeňažné plnenia s cieľom zvýšiť a zlepšiť kvalitu svojich služieb pre klientov, pričom tieto peňažné a menšie nepeňažné plnenia pochádzajú od emitentov prezentovaných finančných nástrojov alebo iných tretích osôb a nebránia Tatra banke, a.s. konať v súlade so zásadami poctivého obchodného styku, s odbornou starostlivosťou a v záujme svojich klientov. Autori článkov môžu byť resp. sú odmeňovaní podľa predaja prezentovaných finančných nástrojov alebo podľa poskytnutia prezentovaných investičných služieb, investičných činností alebo vedľajších služieb. Spôsob odmeňovania zamestnancov Tatra banky, a. s. a Tatra Asset Management, správ. spol., a. s. nebráni konať v súlade so zásadami poctivého obchodného styku, s odbornou starostlivosťou a v záujme svojich klientov.

Upozornenie 1: S investíciou do podielového fondu je spojené aj riziko a doterajší výnos nie je zárukou budúcich výnosov. Hodnota investície do podielového fondu, ako aj výnos z nej môžu stúpať alebo klesať a podielnik nemusí dostať späť celú investovanú sumu. Statút, predajný prospekt a dokument s kľúčovými informáciami pre investorov podielového fondu sú verejne dostupné na stránke príslušného podielového fondu resp. jeho správcu. Dokument s kľúčovými informáciami, obsahujúci poučenia a upozornenia v súvislosti s rizikami, nákladmi a poplatkami spojenými s investíciami v príslušnom podielovom fonde, je dostupný v slovenskom jazyku. Zloženie modelového portfólia podľa jednotlivých tried aktív a taktická alokácia uvedené v tomto článku vychádzajú z údajov poskytnutých zo strany Raiffeisen RESEARCH, ktorá je organizačným útvarom v Raiffeisen Bank International AG, so sídlom: Am Stadtpark 9, 1030 Viedeň, Rakúska republika, zapísanej v rakúskom Obchodnom registri, vložka FN 122119 m (ďalej len „RBI"), ktorá je bankou (úverovou inštitúciou) zriadenou podľa §1 rakúskeho zákona o bankách. S investíciou do podielového fondu je spojené aj riziko a doterajší výnos nie je zárukou budúcich výnosov. Statút, predajný prospekt a kľúčové informácie pre investorov podielového fondu sú k dispozícii v pobočkách Tatra banky, a. s. v slovenskom jazyku. Do prevoditeľných cenných papierov a nástrojov peňažného trhu vydaných alebo zaručených členským štátom Organizácie pre hospodársku spoluprácu a rozvoj možno investovať až 100 % hodnoty majetku v podielovom fonde. Peňažné prostriedky môžu byť investované aj do podielových listov peňažných, dlhopisových, akciových a iných otvorených podielových fondov. Oficiálne názvy podielových fondov sú Tatra Asset Management, správ. spol., a. s. Wealth Growth Conservative Model Fund o.p.f., Tatra Asset Management, správ. spol., a. s., Wealth Growth Balanced Model Fund o.p.f. a Tatra Asset Management, správ. spol., a. s., Wealth Growth Dynamic Model Fund o.p.f., Tatra Asset Management, správ. spol., a. s., Private Growth o.p.f., Tatra Asset Management, správ. spol., a. s., Private Growth 1 o.p.f. a Tatra Asset Management, správ. spol., a. s., Private Growth 2 o.p.f.. Podielové fondy vytvorila a spravuje Tatra Asset Management, správ. spol., a. s., so sídlom na Hodžovom nám. 3, 811 06 Bratislava. Skratka ETF predstavuje všeobecne zaužívané označenie pre Exchange Traded Funds, fondy, ktoré zlučujú investície od viacerých investorov na trhu a sú prijaté na obchodovanie na burze. ETF fondy sú denne obchodované na burze podobne ako napríklad akcie. S investíciou do ETF fondu je spojené aj riziko a doterajší výnos nie je zárukou budúcich výnosov. Hodnota investície do ETF fondu, ako aj výnos z nej môžu stúpať alebo klesať a podielnik nemusí dostať späť celú investovanú sumu. Predajný prospekt a dokument s kľúčovými informáciami pre investorov ETF fondu sú verejne dostupné na stránke príslušného ETF fondu resp. jeho správcu. Dokument s kľúčovými informáciami, obsahujúci poučenia a upozornenia v súvislosti s rizikami, nákladmi a poplatkami spojenými s investíciami v príslušnom ETF fonde, je dostupný v slovenskom jazyku. Odporúčané riešenia a alokácia do konkrétnych ETF fondov v rámci modelového portfólia, sú na základe údajov poskytnutých zo strany Tatra bankou, a.s. ETF fondy riadi spoločnosť iShares, dcérska spoločnosť BlackRock, správcom týchto ETF fondov je spoločnosť BlackRock Asset Management Ireland Limited. Ďalšie informácie o iShares ETF fondoch sú dostupné bezplatne na internetovej stránke príslušného ETF fondu na adrese www.ishares.com. iShares® a BlackRock® sú registrované obchodné známky spoločnosti BlackRock, Inc. a jej dcérskych spoločností ("BlackRock") a používajú sa na základe licencie. BlackRock neposkytuje žiadne vyhlásenia ani záruky týkajúce sa vhodnosti investovania do akéhokoľvek produktu alebo použitia akejkoľvek služby ponúkanej Tatra bankou, a.s.. Spoločnosť BlackRock nenesie žiadnu zodpovednosť v súvislosti s riadením, marketingom, obchodovaním alebo predajom akýchkoľvek produktov alebo služieb ponúkaných Tatra bankou, a.s.

Upozornenie 2: S investíciou do investičných certifikátov alebo obdobných cenných papierov vydaných v zahraničí je spojené aj riziko a doterajší výnos nie je zárukou budúcich výnosov. Hodnota investície do investičného certifikátu alebo obdobných cenných papierov vydaných v zahraničí ako aj výnos z nej môže stúpať alebo klesať a investor môže utrpieť stratu najviac do výšky svojej investície. Dokumenty emitenta investičných certifikátov najmä dokument s Kľúčovými informáciami a/alebo Konečné podmienky a/alebo Základný prospekt resp. obdobné dokumenty vydávané emitentom v zahraničí obsahujúce poučenia a upozornenia v súvislosti s rizikami, nákladmi a poplatkami spojenými s investíciami sú uverejnené na webovej stránke príslušného emitenta.

Upozornenie 3: S investíciou do podielového fondu je spojené aj riziko a doterajší výnos nie je zárukou budúcich výnosov. Statút, predajný prospekt, kľúčové informácie pre investorov podielového fondu sú k dispozícii v pobočkách Tatra banky, a. s., v slovenskom jazyku. Podielové fondy vytvorila a spravuje Tatra Asset Management, správ. spol., a. s., so sídlom na Hodžovom nám. 3, 811 06 Bratislava. Do prevoditeľných cenných papierov a nástrojov peňažného trhu vydaných alebo zaručených členským štátom Organizácie pre hospodársku spoluprácu a rozvoj možno investovať až 100 % hodnoty majetku vo Fondoch pre modrú planétuTB. Peňažné prostriedky vo Fondoch pre modrú planétuTB môžu byť investované aj do podielových listov peňažných, dlhopisových, akciových a iných otvorených podielových fondov, európskych fondov a iných zahraničných subjektov kolektívneho investovania. 85 % alebo viac majetku v TAM-MPK bude nepretržite investovaných do podielových listov podielového fondu Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Solide. 85 % alebo viac majetku v TAM-MPV bude nepretržite investovaných do podielových listov podielového fondu Raiffeisen-Nachhaligkeit-Mix. 85 % alebo viac majetku v TAM-MPD bude nepretržite investovaných do podielových listov podielového fondu Raiffeisen-Nachhaltikgeit-Wachstum. Oficiálne názvy podielových fondov v správe spoločnosti Tatra Asset Management, správ. spol., a. s. uvedených v upozornení: Fondy pre modrú planétuTB: TAM-MPK Tatra Asset Management, správ. spol, a.s., fond pre modrú planétu konzervatívny o.p.f. | TAM-MPV Tatra Asset Management, správ. spol., a.s., fond pre modrú planétu vyvážený o.p.f. | TAM-MPD Tatra Asset Management, správ. spol., a.s., fond pre modrú planétu dynamický o.p.f.

Upozornenie 4: Tatra banka nezodpovedá za obsah prevzatý od tretích strán, t. j. články a inzerciu publikované v časti Spoločenská rubrika a Umenie. Diamanty predávané spoločnosťou ALO Diamonds pochádzajú z diamantových búrz s overeným pôvodom, spĺňajú všetky etické kódexy a sú v súlade s ekonomickými reguláciami a sankčnými opatreniami. Tatra banka, a.s. spolupracuje s firmou ALO diamonds. Tatra banka, a.s. a jej zamestnanci sú na základe zmluvy o sprostredkovaní odmeňovaní podľa objemu predaja diamantov spoločnosťou ALO diamonds. Spôsob odmeňovania zamestnancov Tatra banky, a. s. nebráni konať v súlade so zásadami poctivého obchodného styku, s odbornou starostlivosťou a v záujme svojich klientov.

Editoriál

Vydavateľ
Tatra banka, a.s.
Hodžovo nám. 3, 811 06 Bratislava
IČO: 00 686 939
Dátum vydania: 30. 6. 2022
Občasník s ekonomickým zameraním
XI. ročník, I. číslo
Nepredajné
Evidenčné číslo: EV 5679/18

Adresa redakcie
Tatra banka, a.s.
Hodžovo nám. 3, 811 06 Bratislava

Redakcia
Marek Neckár, Richard Zpěvák, Ivana Šturdíková

Spolupráca na článkoch
Andrej Martiška, Boris Fojtík, Michal Májek, Martin Smrek, Zuzana Čopíková, Katarína Solčanská Smandrová, Peter Bereta, Pavol Chilý, Andrej Vajda, Tomáš Čulen, Ján Vangor, Martina Rigatti, Alexandra Muchna, Zuzana Mišovičová-Harmošová, Daniela Vargová, Pamela N. Danziger. Klára Hudáková, Alexandra Kusá, Izabela Pažítková, Richard Zpěvák, Ivana Šturdíková

Ilustračné foto
profimedia.cz (ak nie je uvedené inak)
www.shutterstock.com

Grafická a kreatívna koncepcia
MADE BY VACULIK

Grafická úprava
bee&honey, s.r.o.

Komentár analytika pokrýva vývoj do 6. 6. 2022**.** Odborné články publikované v časti TAM Times, Inflácia a úrokové sadzby a Škola investora pokrývajú vývoj do 30. 4. 2022.

Podporujeme
zmysluplné
investovanie

#premodruplanetu

private
banking

TATRA BANKA
Member of RBI Group

Toto vydanie
Private Banking Times spĺňa
kritériá udržateľnosti.

Nájdete ho v digitálnej podobe
po naskenovaní nasledujúceho QR kódu.