



POROVNANIE CENY ROPY S CENOU POHONNÝCH HMÔT

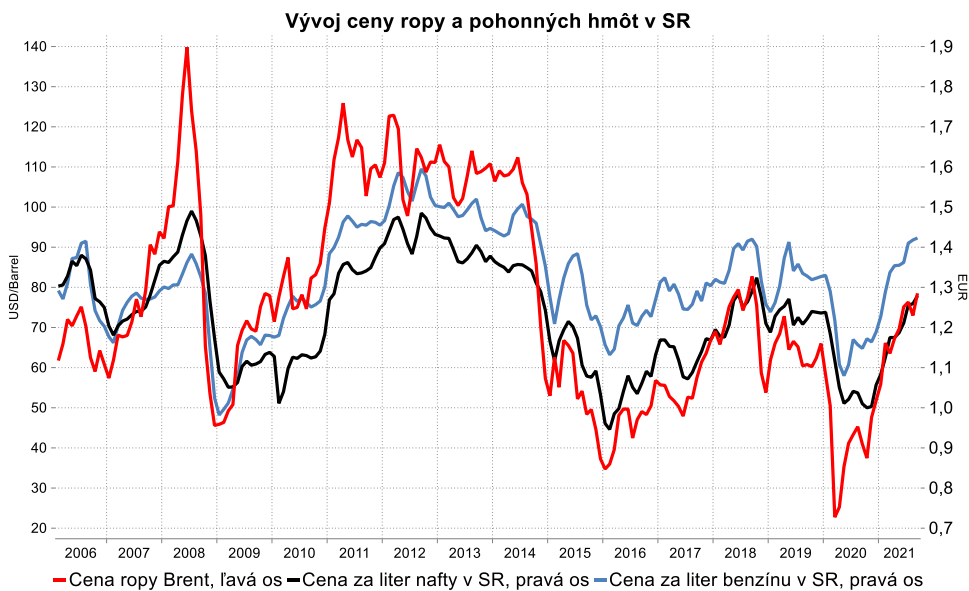
Cena ropy Brent v minulom týždni prekročila hranicu 86 USD za barel. Ide o najvyššiu hodnotu od roka 2014.

Tento nárast zapríčiňuje pomalé navyšovanie produkcie zo strany kartelu krajín OPEC+ a zároveň rýchlo rastúci dopyt po tomto čiernom zlate. Primárne tento dopyt rastie v posledných týždňoch kvôli rastu cien plynu v Európe a uhlia v Číne. Tieto dve spomínané komodity sú základným zdrojom energie pre priemysel, ktorý už začína vplyvom rastu cien obmedzovať výrobu. Avšak, časť z priemyselných závodov už začína využívať ropu ako zdroj ich energie (ropa je prirodzeným substitútom v prípade rastu ceny plynu a uhlia).

My sme sa však pri raste ceny ropy zamerali na dopad pre ceny pohonných hmôt. Cena za liter benzínu vzrástla na Slo-

venku od marca 2020 o 31% a cena nafty o 27%. Avšak, samotná cena ropy v rovnakom období vzrástla o 3,5 násobok. Pre lepšie porovnanie sme cenu pohonných hmôt dali do pomeru ku cene ropy Brent. V po-

sledných piatich rokoch bol v priemere tento pomer na úrovni 0,022 (v praxi by to znamenalo, že ak by ceny ropy bola na úrovni 100 USD/barel tak cena za liter benzínu by bola 2,2€ = $2,2/100=0,22$). Tento



V tomto čísle:

Kontajnery kopiajú sa v prístavoch komplikujú situáciu s dodávkami

Americké banky prekonalí kvartálne očakávania

Čína znižuje export magnézia, čím spôsobí problémy mnohým sektorom

Je grafén nádejou pri skladovaní energie?

V USA sa zaznamenal medziročný rast maloobchodných tržieb

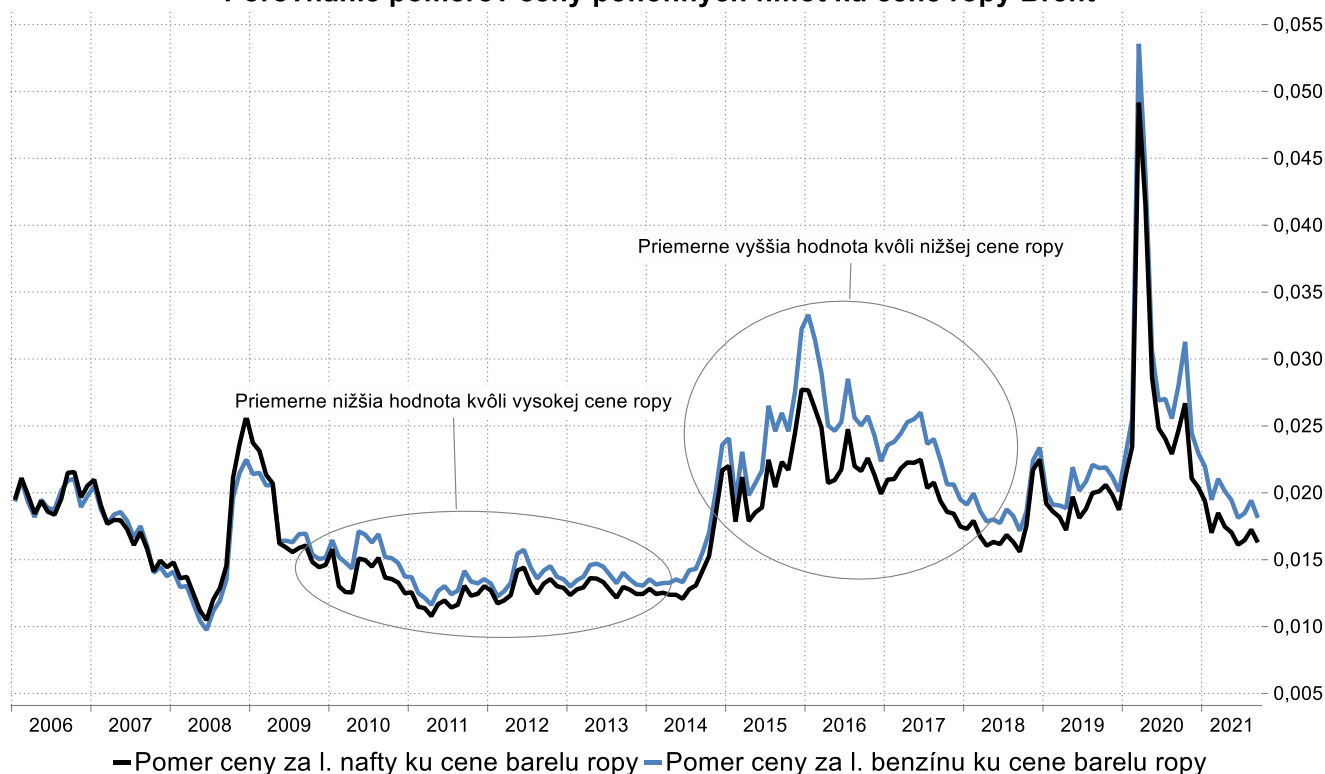
Bitcoin dosiahol historicky najvyššiu hodnotu

pomer sa však mení v závislosti od výšky samotnej ceny ropy. Ak je cena ropy vyššia a tlačí na rast cien pohonných hmôt, tak v určitom bode spotrebitelia začnú rovnako substituovať spotrebu benzínu za iné formy dopravy (necestujú osobným autom ale verejnou dopravou). V tom momente je teda cena ropy vysoko, no cena pohonných hmôt už ďalej nerastie v rovnakom tempe (a teda aj pomer týchto

dvoch cien sa zníži). Tento scenár môžeme na grafe pozorovať v období rokov 2009-2014, kedy cena ropy bola nad 100 USD/barel a pomer ceny ropy ku cene pohonných hmôt bol v priemere nižší. Dnes už tiež pozorujeme znižovanie tohto pomeru, keďže cena ropy znova rastie. Podľa tohto teda predpokladáme, že cena pohonných hmôt by už nemala rásť v takom tempe ako ropa. V prípade ak sa cena ropy

Brent dostane na hodnotu 100 USD/barel, tak pomer ceny benzínu ku rope odhadujeme na úroveň 0,016 (čo by znamenalo, že l. benzínu by stál 1,6€). Na koniec ešte chceme poznamenať, že samotnú cenu benzínu a nafty značne ovplyvňuje aj spotrebná daň, ktorá je pri benzíne 0,597 EUR/l a pri nafte 0,514 EUR/l. (mm)

Porovnanie pomerov ceny pohonných hmôt ku cene ropy Brent

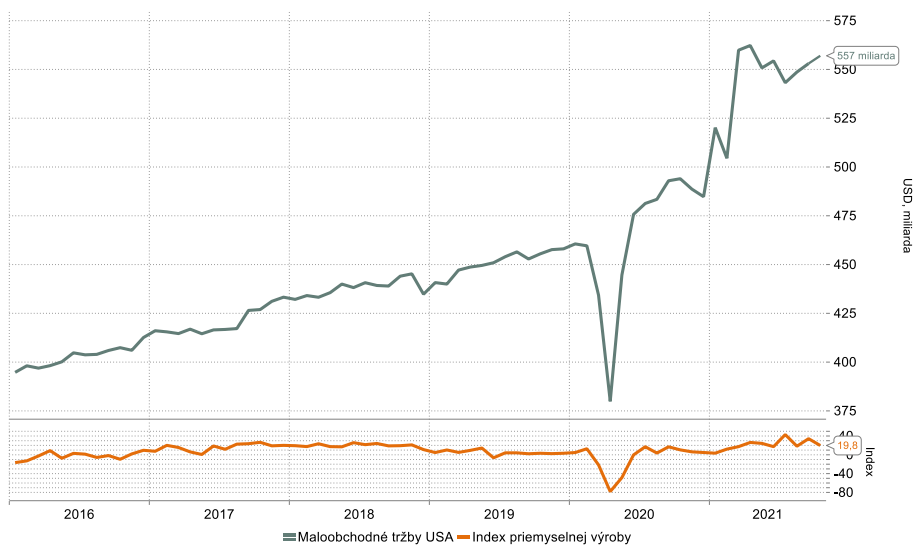


MACROBOND

Maloobchodné tržby v USA prekvapivo rástli

V piatok 15.10.2021 boli v USA zverejnené dáta maloobchodných tržieb za September. Tržby rástli oproti augustu o 0,7%. Medziročný nárast 13,9% je zrejme úzko spätý s relatívne vysokou zaočkovanosťou obyvateľstva, ktorá umožnila návrat ľudí späť do obchodov. Avšak dodávateľské problémy reťazcov sa odzrkadľujú na indexe priemyselnej výroby NY ktorí klesol z 34,3b na 19,8b. Tento vývoj v New Yorku ukazuje, že ani veľmi vysoká zaočkovanosť (aspoň prvú dávku má v NY 86,1% dospelé populácie) nedokáže zvýšiť výrobu v prípade problémov s dodávkami. Nárast tržieb spôsoboval najmä rast cien z dôvodu nedostatku čipu do áut, ale aj odolnosť spotrebiteľov voči ne-

gatívnym správam. Cena nových pri jazdených autách dokonca o 19%. (mms)



MACROBOND

Najväčšie americké banky prekonal očakávanie

V uplynulom týždni sme boli svedkami zverejňovania kvartálnych výsledkov najväčších svetových bánk, ktoré výrazne prekonal očakávanie analytikov. Oproti rovnakému obdobiu roka 2020 zisky na akciu stúpili v priemere o viac ako 30% čo výrazne prekonal prognózu a pozitívne sa odzrkadlilo aj na cene akcií ktoré rástli od vydania kvartálnych výsledkov o 3-8%. V raste tržieb zaznamenala výrazný rast najmä investičná banka Goldman Sachs, ktorej tržby medziročne vzrástli o viac ako štvrtinu. Za dobrými výsledkami týchto spoločností stojí hlavne rekordný počet akvizícií a tiež vysoká výnosnosť amerických akcií, ktoré tvoria veľkú časť investičných portfólií daných bánk. Goldman Sachs drží v akciách sve-



Index vývoja zisku najväčších amerických bánk

tových firiem okolo 58 miliárd dolárov čo predstavuje asi 42% z hodnoty ich celkovej trhnej kapitalizácie.

Tieto výsledky mali pozitívny

dopad aj na celkový vývoj finančných trhov, keď po ich zverejnení o 2% stúpol aj hlavný americký akciový index S&P500, keďže banky znamenajú pre ekonomiku a finančné trhy symbol stability. (mms)

3. kvartál 2021	Zisk na akciu	Prognóza	Prekonanie prognózy	Ročný rast tržieb
JP Morgan	\$3,74	\$3,00	24,67%	2%
Bank of America	\$0,85	\$0,71	19,71%	12%
Goldman Sachs	\$14,93	\$10,11	47,67%	26%
Wells Fargo	\$1,22	\$0,99	23,23%	-2%

Posunie Draghi Taliansko k lepšiemu?

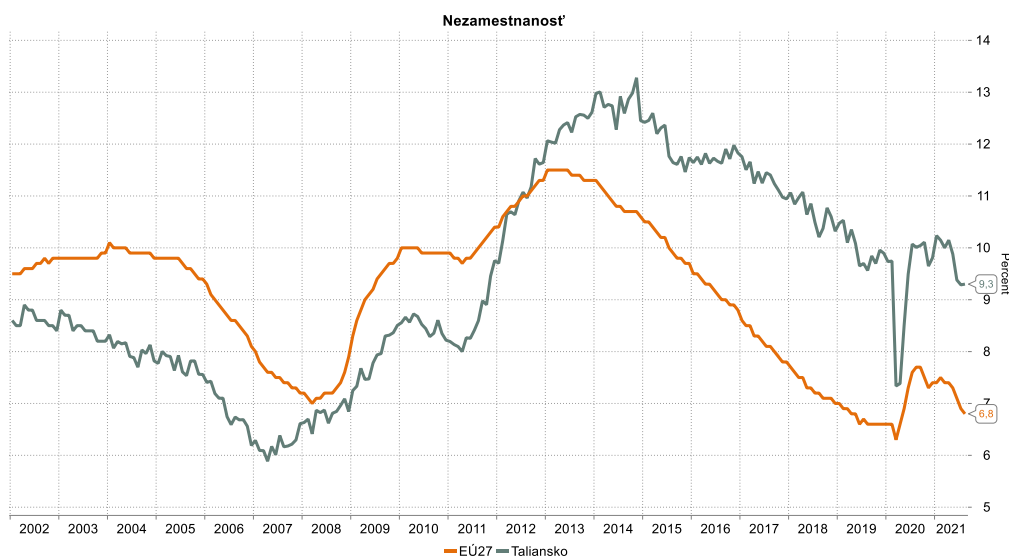
Mario Draghi sa stal 58. predsedom talianskej vlády 13. februára tohto roku. Predtým niekoľko rokov pôsobil ako prezident Európskej centrálnej banky či Talianskej centrálnej banky. Na jeho pleciach ostala krajina, ktorá dlhodobo bojuje s vysokou nezamestnanosťou, dlhom, stagnáciou a do toho všetkého pribudli aj problémy s pandemiou. V rámci schém pomoci EÚ dostane Taliansko jeden z najväčších balíkov

na investície do infraštruktúry a reformy s cieľom zvýšiť rastový potenciál krajiny. Získa viac ako 200 miliárd eur v priebehu nasledujúcich šiestich rokov, čo bola aj hlavná Draghiho priorita pri prevzatí úradu. Tieto peniaze budú k dispozícii na uskutočňovanie reforiem, ktoré krajina nevyhnutne potrebuje. Medzi ne patrí napríklad reforma systému súdnictva (ktorý krajina odčerpáva PZI), zvýšenie zdanenia talianskych nehnuteľností (reforma pozemkového registra), digitalizácia verejnej správy či kroky k zvýšeniu talianskej produktivity práce. Nezamestnanosť sa v Taliansku dlhodobo pohybuje vysoko nad priemerom EÚ a momentálne je na

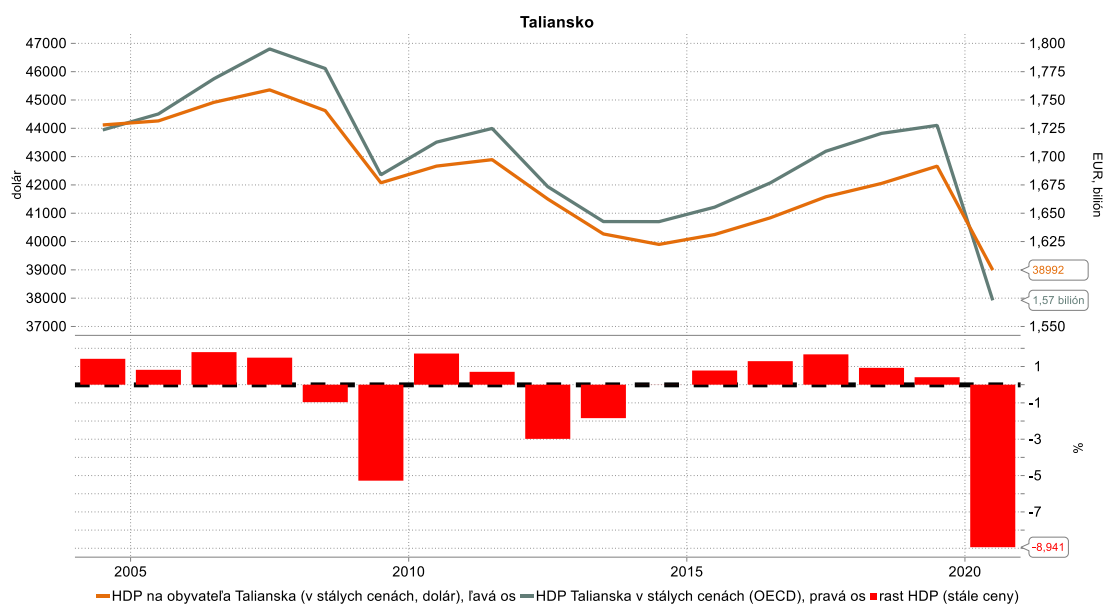
9,3%. Mnoho obyvateľov je bez práce či vzdelania, čo prirodzene spôsobuje ekonomike krajiny problém. Taliansky rast HDP sa desaťročia pohybuje na veľmi nízkych jednociferných úrovniach. Rovnako tak sa ich dlh v pomere k HDP ešte pred pandemiou pohyboval na 130% a po nej sa môže nachádzať až na 160%. Draghi má tak pred sebou krajinu, ktorá je príliš veľká a silná na to, aby sa dostala do krachu a zároveň štát, ktorého partnerské krajiny EÚ ho už dlhodobo vyzývajú k štrukturálnym reformám. Na tie má nový predseda dobrú základňu keďže sa v EÚ štruktúrach považuje za dôveryhodného a schopného vodcu. Zároveň

jeho prítomnosť kladne pôsobí aj na dôveru zo strany investorov, čo pozíciu Talianka zlepšuje. Doposiaľ aj vďaka novému predsedovi krajiny v rámci predbežného financovania dostala od EÚ okolo 30 miliárd eur, ktoré mali naštartovať reformné činnosti v krajine. Taktiež v septembri parlament schválil spomínanú reformu súdnictva a do roku 2022 deklaroval zmiernenie daňového zaťaženia strednej triedy. Ambiciózna reforma zákonov o hospodárskej súťaži taktiež patrí k prvým krokom, ktoré Draghi po vstupe do funkcie urobil. Taktiež Draghiho kabinet odsúhlasil zákon, pri ktorom sa všetci zamestnanci musia pri vstupe na pracovisko preukázať

očkovacím preukazom alebo testom. Doterajším úspechom je aj vysoká miera plnej zaočkovanosti v krajine, ktorá sa pohybuje na úrovni cez 70%. Najsignifikantnejšou črtou nového predsedu vlády je aj koniec talianskemu fiškálnemu konzervatizmu, čím sa výrazne odlišuje od svojich predchodcov. (pd)



MACROBOND

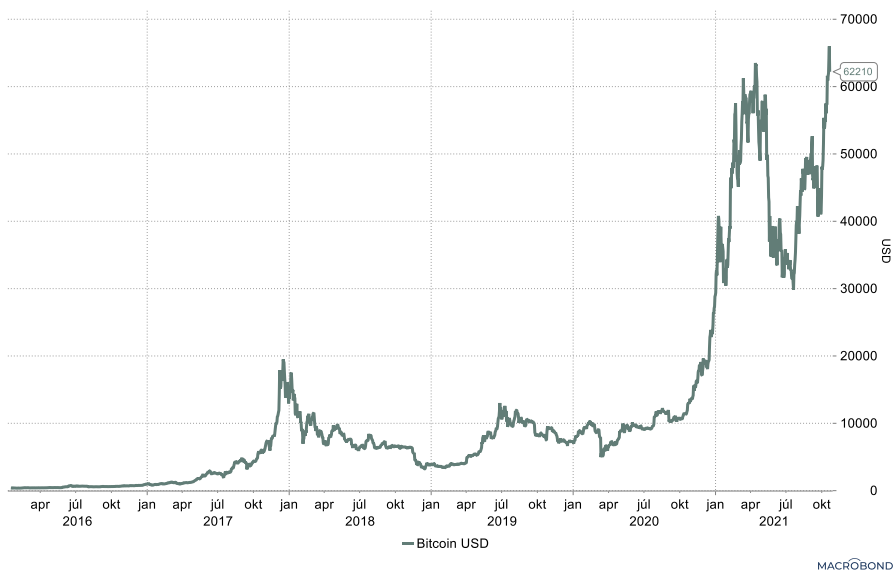


— HDP na obyvateľa Talianska (v stálych cenách, dolár), ľavá os — HDP Talianska v stálych cenách (OECD), pravá os ■ rast HDP (stále ceny)

MACROBOND

Bitcoin prekonal historické maximá

Najznámejšia kryptomena Bitcoin prepísala ďalší rekord, keď sa v stredu 20.10.2021 jeho hodnota dostala až na 66,700 dolárov čo je zatiaľ historicky najviac. Tento významný rast je pravdepodobne spôsobený hlavne spustením historicky prvého ETF fondu naviazaného na Bitcoin, ktorý priniesla na americkú burzu spoločnosť ProShares. Tento ETF nebude založený na reálnom držaní Bitcoinov na peňaženkách spoločnosti, ale na termínovaných nepákových kontraktov na Bitcoin. Tento krok uľahčí prístup k Bitcoinu pre množstvo retailových investorov do akcií a ETF fondov. Očakáva sa hlavne kapitál od špekulantov, ktorých od investície do Bitcoinu odrádzala hlavne vysoká daň zo zisku na kryptomenách. Cenu Bitcoinu tiež



pozitívne ovplyvnilo vyjadrenie ruského prezidenta Vladimíra Putina, ktorý povedal že kryptomeny majú hodnotu, a v budúcnosti by v Rusku akceptoval platby kryptomenami za

energie a komodity. Avšak po anexiách Ruska niektorými krajinami môže ísť len o snahu ako dostať do krajiny kapitál anonymným spôsobom. (mms)

Kontajnery kopia sa v prístavoch

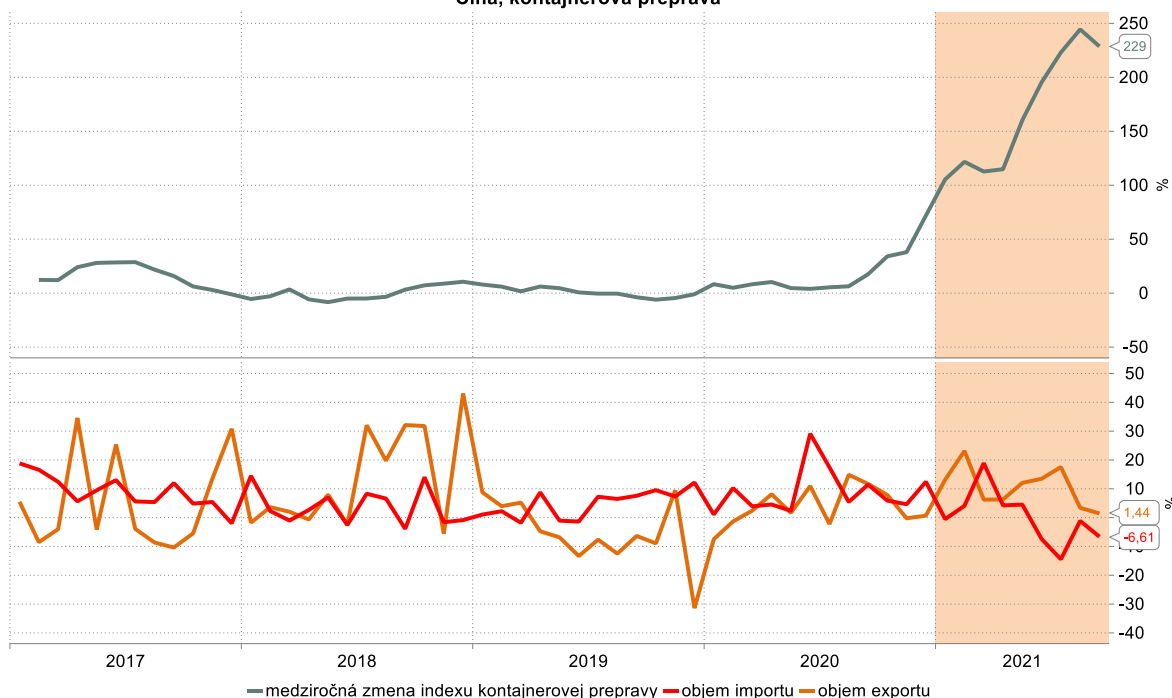
Problémy v prístavoch, zlé poveternostné podmienky alebo problémy s plavidlami môžu narušovať cestu tovaru k spotrebiteľom. V súčasnosti kotví v prístavoch viac ako 683 plavidiel hlavných dopravcov, pretože mnohé prístavy čelia preru-

šeniam svojej prevádzky. Tie sú aktuálne spôsobené najmä akútnym nedostatkom kamionistov, ktoré by dané kontajnery v prekladiskách naložili, a tak kotvia v prístavoch. Rovnako brzdia tento proces aj rôzne opatrenia v rámci koronavírusu.

Dopyt je veľmi vysoký, no jeho zabezpečenie a preprava z lode nie je pokrytá. S týmto výpadkom, tak rastú aj ceny za prepravu kontajnerov smerom nahor. Sadzby za prepravu kontajnerov sa od júla 2019 do októbra 2021 dramaticky zvýšili.

V októbri 2021 došlo k historicky najvyššej cene, a to až cez 10 tisíc dolárov (trhová sadzba za náklad pre ktorúkoľvek danú lodnú cestu pre 40-stopový kontajner), pričom ešte v rovnakom období minulého roka to bolo len niečo okolo 2 tisíc dolá-

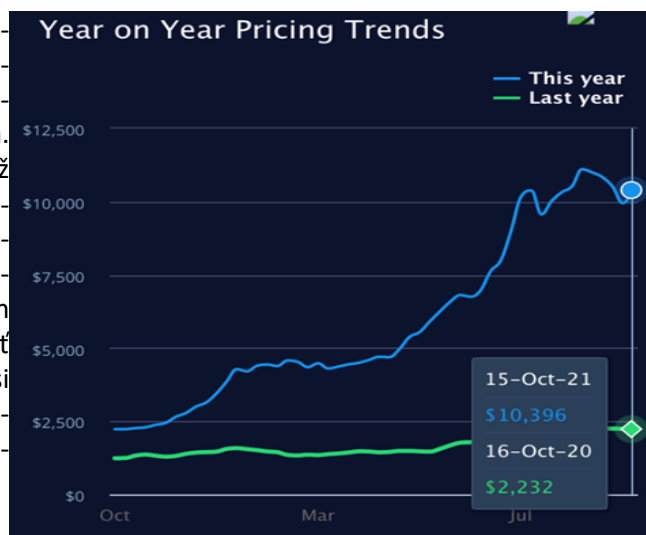
Čína, kontajnerová preprava



MACROBOND

rov. Čína ako jeden z najväčších svetových exportérov, na problémy s kontajnerovou dopravou reagovala a jej index prepravy sa medzročne zvýšil až o 230%. Vďaka týmto faktorom, ktoré vchádzajú do vstupných nákladov sa ceny navyšujú. Aktuálne sa odhaduje, že by k zlepšeniu situácie mohlo dôjsť až najskôr v druhej polovici budúceho roka. To pre spotrebiteľov a reťazce znamená dlhodobejšie predraženie tovarov a komodít, ktoré sú týmto spôsobom dopravy dovážané. Pre spoločnosti predstavuje problém v prístavoch problém na strane

vstupných nákladov, čo sa prejaví aj v konečných cenách. Stať sa taktiež môže, že pri nedostatkových tovaroch zakliesnených v prístavoch sa budú hľadať substitúty aby si spotrebiteľia zabezpečili svoj dopyt. (pd)



Priemerné prepravné náklady

Grafén ako uskladňovač energie?

Grafén, ktorý sa aktuálne považuje za nanomateriál budúcnosti má široké spektrum využitia. Od zdravotníckej aplikácie v implantátoch, cez zlepšenie solárnych zdrojov energie až po desalináciu vody. Čo však môže znamenať veľký prielom je aj to, či sa bude dať využiť aj na skladovanie energie. Väčšina foriem grafénu vykazuje veľmi vysokú elektrickú vodivosť a mobilitu nosiča náboja, ako aj vysokú stabilitu voči teplote či chemikáliám. Presne toto sú vlastnosti, ktoré priťahujú záujem o tento materiál v rámci uschovania energie. V súčasnosti sa rozšírenejšie komerčne používa grafén v batériách. Grafénové su-

perkondenzátory sú špeciálne batérie, ktoré sa vedú nabiť aj vybiť takmer okamžite. V kombinácii so silou energie, ktorá vie byť za pomoci grafénu generovaná, tak môžu do budúcnosti predstavovať napríklad prielom v rýchlosti nabíjania elektromobilov. Keďže sú ľahké, mohli by znížiť aj hmotnosť áut či lietadiel. Grafén v superkondenzátoroch sa použije v uhlíkových povlakoch namiesto aktívneho uhlíka, čo vie zabezpečiť uskladnenie väčšieho množstva energie. Teoretická kapacita jednej grafénovej vrstvy môže byť až 3-4 násobne väčšia ako pri aktívnom uhlí. Zatiaľ je však stále táto oblasť relatívne nová a

skladovanie energie vo veľkých objemoch za pomoci grafénu nedostatočne preskúmané. Dá sa však očakávať, že už vo veľmi blízkej dobe sa stane aj takáto úschova energie bežnou záležitosťou. Do budúcnosti by takýto typ uskladnenia elektriny mohol zabezpečiť skladovanie prebytkov elektrickej energie. V súčasnosti je najrozšírenejší spôsob skladovania energie v podobe prečerpávacích vodných elektrární, ktorých náklady sú však stále veľmi vysoké. Za pomoci grafénových kondenzátorov by sa tak teoreticky mohlo toto uskladnenie zefektívniť, a tak aj potlačiť cenu smerom nadol. (pd)

Čínska hrozba v podobe magnézia

Celosvetová produkcia magnézia sa v roku 2020 pohybovala približne na úrovni jedného milióna metrických ton. Z tohto objemu je jednoznačne najdominantnejšou produkujúcou krajinou Čína, ktorá zabezpečila až do približne 80% tejto produkcie. Je tak so svojimi 740 tisícmi ton najdôležitejším hráčom na trhu s magnéziom. Trojicu najväčších producentov uzatvára Rusko s 32 tisícmi ton a Izrael s 28 tisícmi. Môžeme teda jasne vidieť, ako podstatne má v produkcii na vrch Čína oproti zvyšku sveta. Práve z tohto dôvodu je svet závislý od

toho ako Čína s touto komoditou bude zaobchádzať. Problém teda v súčasnosti nastal z dôvodu toho, že sa na Čínu tlačí v súvislosti s jej environmentálnou stopou na úsporu spotreby energie. Výroba horčíka je veľmi energeticky náročná a na jednu tonu magnézia sa spotrebuje až 25-40 MWh energie. Z tohto dôvodu sa čínsku hutu na produkciu magnézia začali vo veľkom zatvárať a obmedzovať produkciu, čím z trhu vypadla strana ponuky. To prirodzene s čínskym obmedzením exportu tlačí aj cenu magnézia nahor, nakoľko dopyt po ňom ne-

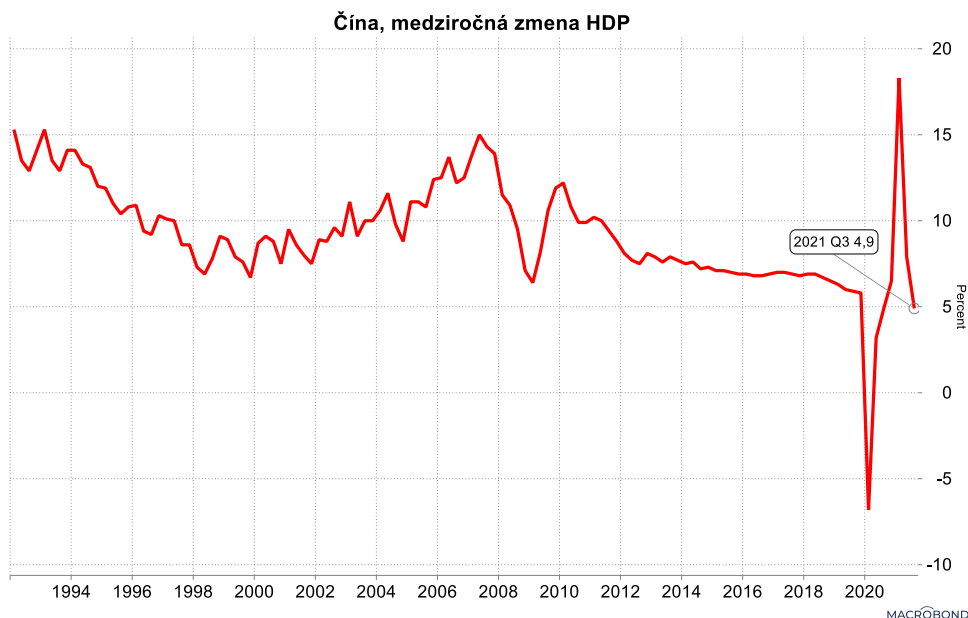
klesol ale jeho ponuka sa stala vzácnejšou. Cena vzrástla z úrovne približne 2000-3000 dolárov za tonu až na hodnoty okolo 10 tisíc dolárov. Horčík má nezastupiteľnú úlohu v automobilovom priemysle, keďže sa bez neho nedajú vyrobiť hliníkové plechy. Tomuto sektoru tak v súčasnosti ešte okrem nedostatku polovodičov pribúda ďalší problém a keďže sa bez magnézia auto nevyrobí, môže zostať dodávateľský reťazec vážne narušený. (pd)

Čínske výsledky za 3Q sklamali očakávania

Za tretí kvartál evidujeme medziročný rast čínskeho hospodárstva na úrovni 4,9%. Ide o nižšiu hodnotu ako predpokladali analytici (predikcia bola 5,2% rast). Za týmto nižším rastom je hlavne spomalenie produkcie v priemysle a to z dôvodu masívneho rastu cien vstupných tovarov. Konkrétne ide o rast cien energií a to hlavne kvôli rastu cien uhlia, ktoré narástlo medziročne o 200% (práve uhlie je hlavným zdrojom energie v priemysle v Číne). Priemyselná produkcia teda rástla medziročným tempom 3,1%, čo je pod očakávanou hranicou 4,5%. Ďalšou zložkou, ktorá ostala za očakávaniami sú investície. Tie počas 3Q 2021 rástli tempom 7,3%, no predikcia bola na úrovni 7,9%. Tento miernejší rast investícií má priamy súvis so spoločnosťou Evergrande,

ktorá sa v priebehu augusta dostala blízko ku bankrotu. Táto situácia spôsobila na čínskych trhoch paniku, kedy viacerí investori váhali so svojimi investíciami. V najbližšom období bude situácia v čínskom priemysle prevažne závislá od vývo-

ja cien vstupných komodít na trhoch. Podstatným faktorom bude aj vývoj počasia počas nadchádzajúcich zimných mesiacov, keďže v prípade dlhej a silnej zimy môžeme očakávať ešte vyšší dopyt po spomínaných komoditách. (mm)



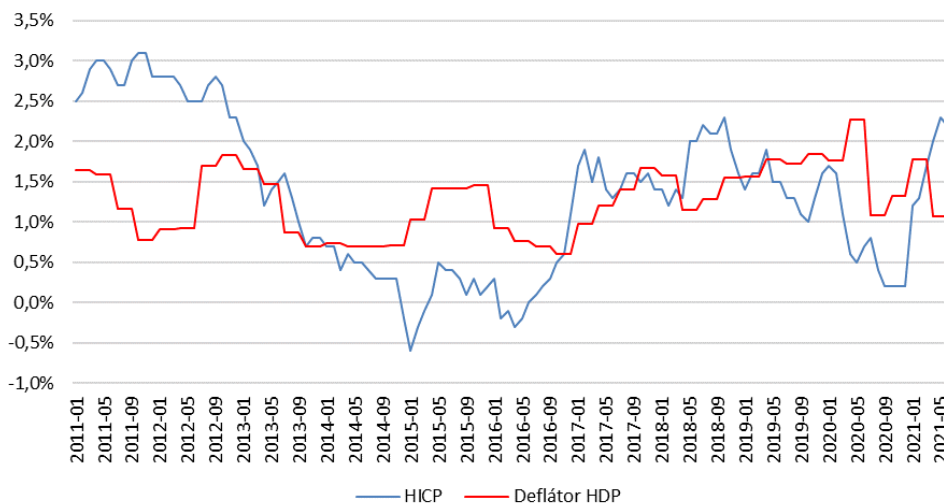
Deflátor HDP v EÚ

Posledné týždne a mesiace počujeme o rekordne vysokom náraste tempa cien v krajinách EÚ. Zmena cenovej hladiny je väčšinou meraná pomocou indexov CPI a HICP. Tieto indexy na ich meranie pozorujú tzv. "spotrebný kôš", ktorý vyjadruje cenovú hladinu hlavných statkov

pre bežných spotrebiteľov (potraviny, nápoje, oblečenie, pohonné hmoty ...). My sme sa však tentokrát pozreli na inú veličinu, ktorá meria zmenu cenovej hladiny a to na deflátor HDP. Tento index porovnáva nominálne HDP v pomere ku reálnemu HDP (očistenému o

zmenu cien). Tento ukazovateľ pracuje s veličinou HDP, ktorá zahŕňa všetky tovary a služby vyprodukované za jeden rok v danej ekonomike. Ide teda o porovnanie zmeny cenovej hladiny za všetky tovary a služby (tento ukazovateľ môžeme považovať za komplexnejší). Najčerstvejší údaj o výške reálneho a nominálneho HDP máme v EÚ za 2Q 2021. V tomto kvartáli je deflátor HDP na úrovni 1,07% aj keď harmonizovaný index cien je 2,2%. Môžeme teda povedať, že zmena cien za celé hospodárstvo je za 2Q 2021 v EÚ ešte nižšia ako samotná medziročná zmena HICP. V nadchádzajúcich kvartáloch sa však situácia môže zmeniť, keďže reálne HDP začína vplyvom vysokých cien stagnovať (najmä kvôli poklesu priemyselnej produkcie). (mm)

Vývoj HICP a deflátoru HDP v EÚ



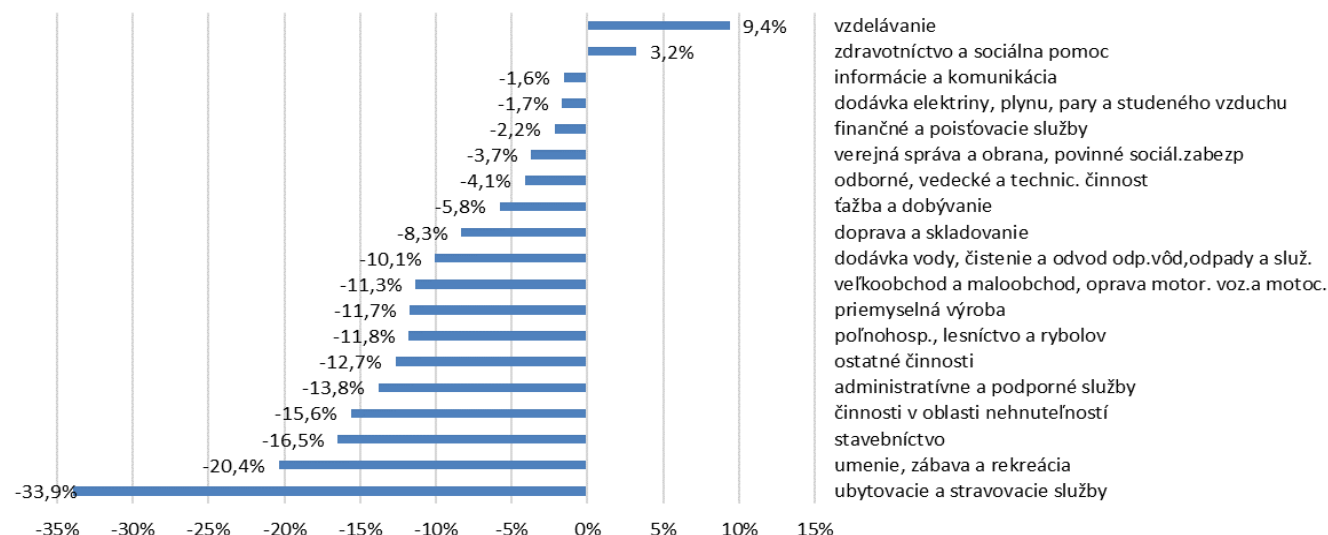
Ako sme na tom s nezamestnanosťou po konci lockdownu ?

Slovensko si počas zimy a jari prešlo ťažkou druhou vlnou pandémie, ktorá bola spojená hlavne s dlhotrvajúcim lockdownom a teda aj nárastom nezamestnanosti. Od júna sa však situácia zmenila a väčšina z opatrení prestala platiť. To sa odzrkadlilo aj na vývoji na trhu práce, kde medzi májom až septembrom 2021 evidujeme pokles nezamestnanosti o 0,83 p. b. (zo 7,92% na septembrovú úroveň 7,09%). Ak sa pozrieme na jednotlivé sektory hospodárstva, tak najvyšší pokles neza-

mestnanosti evidujeme v reštauráciách a hoteloch (33%) a v sektore rekreácie a športu (20%). Tieto dva sektory boli vplyvom opatrení najviac zasiahnuté, čiže ich pokles nezamestnanosti ešte len dobieha predpandemické úrovne. Z pohľadu jednotlivých sektorov nás teda neprekvapí, že najvyšší pokles UoZ (uchádzačov o zamestnanie) nastal v obchode a službách (medzi májom až septembrom 2021 o viac ako 17%). Vysoký pokles nezamestnanosti ešte evidujeme medzi kvali-

fikovanými remeselníkmi a to 14,8%. V nasledujúcich mesiacoch predpokladáme, že oživenie na trhu práce sa jemne spomalí z dôvodu narastajúcemu počtu nových prípadov nákazy. Celkovo však neočakávame dlho pretrvávajúci lockdown v jednotlivých okresoch, keďže delta variant vírusu má rýchly priebeh šírenia. To by teda malo znamenať, že trh práce by nemal byť silno zasiahnutý (samozrejme za predpokladu, že program prvá pomoc + stále pretrvávajú). (mm)

Zmena v UoZ medzi májom až septembrom 2021 podľa profesie , SR



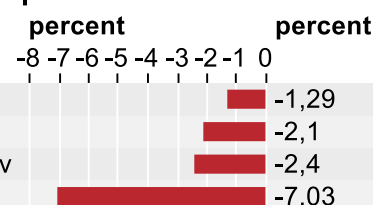
Priemyselná produkcia USA

Medziročný rast priemyselnej produkcie v USA je za september na úrovni 4,6%. Medzimesačne sa však premyslená produkcia znížila až o 1,3%, čo prekvapilo aj trhy. Tento pokles úrovne produkcie je zapríčinený hlavne poklesom v automobilovom sektore, kde evidujeme medzimesačnú zmenu -7% (medziročne je to za september na úrovni -11,2% a automobilový sektor tvorí 3,2% celkovej priemyselnej produkcie USA). Problém v tomto sektore je hlavne kvôli pretrvávajúcemu nedostatku čipov, ktorý obmedzuje výrobu nových áut. Ďalší

pokles ešte evidujeme v zložke výroby chemických produktov (medzimesačne o -2,4%) a vo výrobe ropných produktov (medzimesačne o -2,1%). Toto spomalenie priemyselnej produkcie v USA má priamy súvis s aktuálnym nedostatkom vstupných materiálov vo svete z Celkovej PP dôvodu rastúceho agregátneho dopytu. Súčasný Automobilový sektor vývoj by sa mal ešte v najbližších

mesiacoch zhoršiť, keďže ceny komodít naďalej rastú. Samotný nedostatok čipov by sa podľa viacerých popredných manažérov spoločností vyrábajúcich tento produkt mal vyrovnať až v roku 2023. (mm)

Priemyslená produkcia USA



AKTUÁLNÝ VÝVOJ NA TRHOCH

EUR/USD



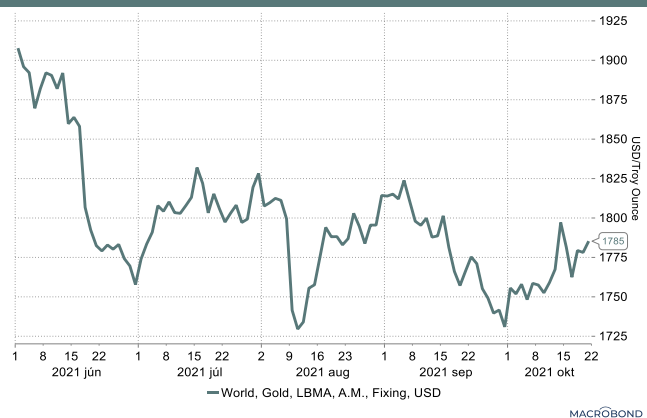
EUR/CZK



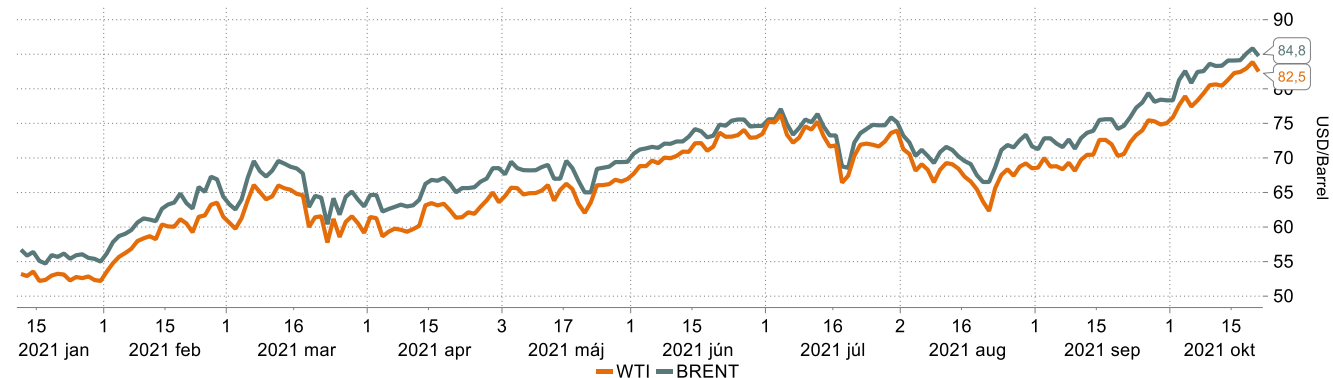
EUR/RUB



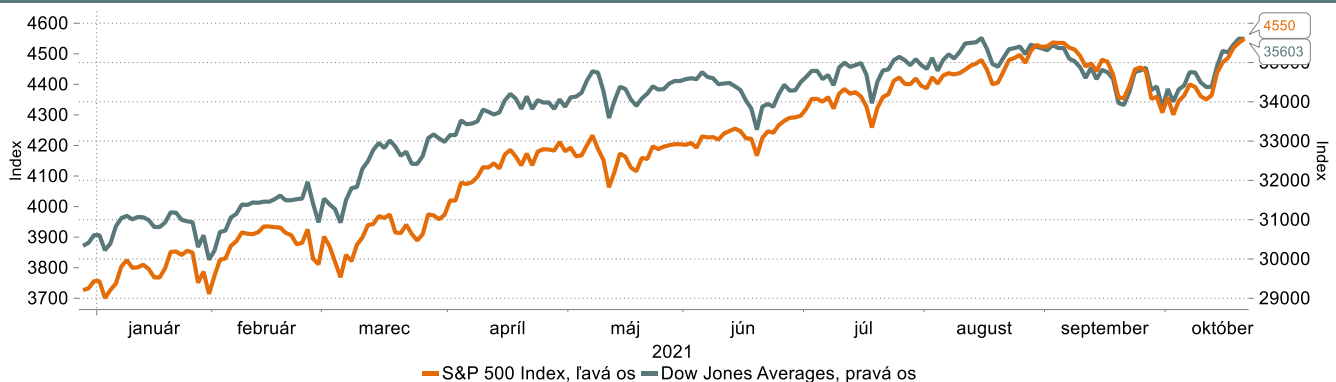
ZLATO



ROPA

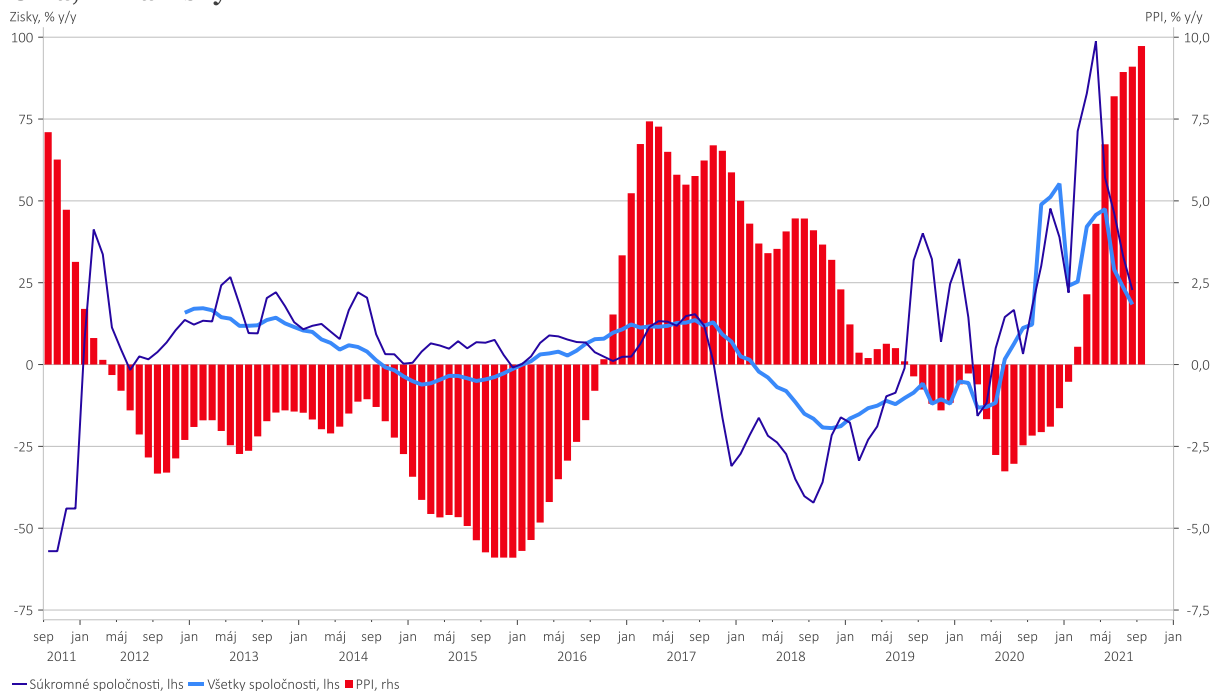


INDEXY



GRAF, KTORÝ NÁS ZAUJAL

Čína, PPI a zisky



Tento dokument je publikovaný pre spoločnosti skupiny BENCONT, a môže byť reprodukován a ďalej šírený len s jej písomným súhlasom. Informácie v tomto dokumente boli získané z externých zdrojov, ktoré boli spoločnosťou považované za spoľahlivé.

Analytici:

Jozef Prozbík

prozbik@bencont.sk

Nebesník Martin

nebesnik@bencont.sk

Bruchánik Rudolf

bruchanik@bencont.sk

Junior analytici:

Vražda Ján

Đurišková Petra

Majerčák Marco

Maslan Martin

Vajnorská 100/A

831 04 Bratislava

www.bencont.sk



BENCONT INVESTMENTS



BENCONT GROUP



BENCONT DEVELOPMENT