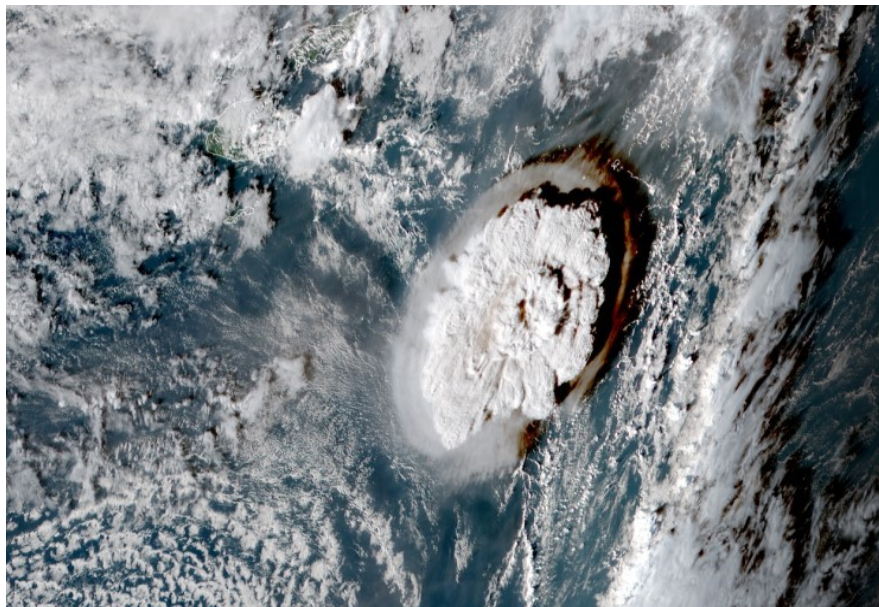




ČO MÔŽE SPÔSOBIŤ VÝBUCH SOPKY NA TONGE

Erupcia sopky, ku ktorej došlo 15. januára 2022 na Tonge v južnom Tichom oceáne bola pravdepodobne najsilnejším výbuchom za posledných tridsať rokov. Tlaková vlna generovaná výbuchom vyrazila atmosférou rýchlosťou viac ako 1000 kilometrov za hodinu a bola zaznamenaná cez USA, Veľkú Britániu a Európu. Výsledný sonický tresk bolo počuť na neďalekom Fidži, na Novom Zélande a dokonca aj na Aljaške, vzdialenej viac ako 9000 kilometrov. Erupcia tiež vyvolala takmer 400 tisíc bleskov nad sopkou, keď do seba narážali častice popola a atmosférického ľadu a vytvárali elektrické náboje. Masívna podvodná sopečná erupcia Tongy by mohla spôsobiť dlhotrvajúce poškodenie koralových útesov, erodovať pobrežia a narušiť rybolov. Erupcia uvoľňuje oxid siričitý a oxid

dusíka – dva plyny, ktoré pri interakcii s vodou a kyslíkom v atmosfére vytvárajú kyslé dažde. Kyslé dažde spôsobujú rozsiahle škody na úrode a mohli by ovplyvniť základné potraviny Tongy, ako sú napríklad, kukurica, banány a záhradná zelenina. V závislosti od toho, ako dlho budú erupcie trvať, môže byť potravinová bezpečnosť krajiny ohrozená. Poľnohospodársky sektor Tongy tvorí okolo 20% ich HDP, je tak aktuálne vystavený poveternostným vplyvom a aj následnému kolísaniu cien na svetovom trhu. Mimo agro oblasti sa diskutuje o tom, či výbuch sopky nemôže spôsobiť aj pokles teploty vo svete, čím by sa mohli zmierniť následky globálneho otepľovania. Celková hmotnosť SO₂ z januárovej erupcie bola 0,4 teragramu (čo je približne 400 miliónov kg), čo nepredstavuje

V tomto čísle:

- Čína počas minulého roku na zaznamenala medené rekordy
- Miera úspor v Eurozóne sa znížila
- Gazprom dodal v januári do Európy o 40% menej plynu
- Na útoky v SAE reaguje cena ropy
- Inflácia na Slovensku stále rastie
- Čína znižuje úrokovú sadzbu
- Kvartálne výsledky amerických bánk
- Maloobchodné tržby v USA klesli

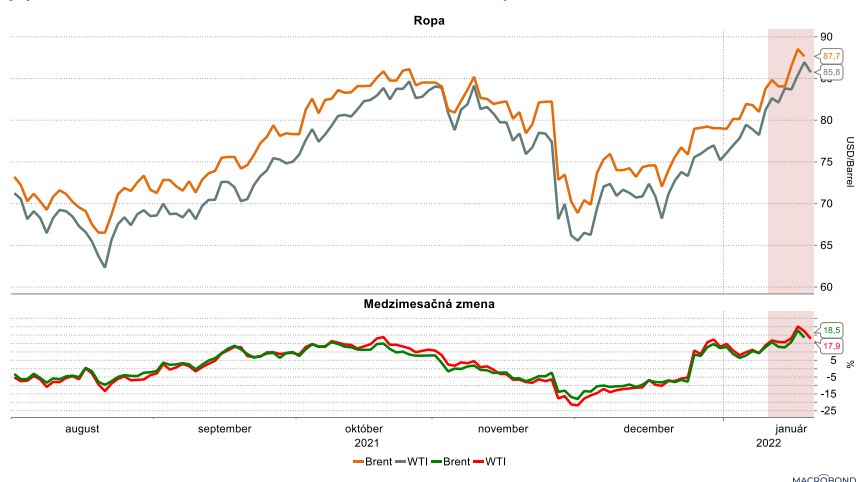
dostatočne veľký objem na to, aby sa podarilo zvrátiť jav otepľovania. Ak si porovnáme erupciu na Tonge k erupcii Mount Pinatubo v roku 1991, ktorá uvoľnila do atmosféry 15 až 20 teragramov SO₂, predstavuje to iba zlomok z tejto hodnoty. Mount Pinatubo však viedlo k poklesu globálnej teploty o 0,6 stupňa celzia počas nasledujúcich 15 mesiacov. Zdá sa teda, že na svetové ochladenie to stačiť nebude, no môže aspoň v lokálnych oblastiach dopomôcť k zníženiu teploty, čo by teoreticky mohlo ovplyvniť napríklad Austráliu, ktorá trhá teplotné rekordy. (pd)

Cena ropy rástla v dôsledku útoku

Posledné januárové útoky jemen-ských šiitských povstalcov Húsióv na oblasť v Spojených Arabských Emirátoch (UAE) vytvárajú napätie v ropnej oblasti, nakoľko vznikol strach z možného ponukového šoku v dôsledku možného odstavenia dodávok. UAE sú súčasťou vojenskej koalície vedenej Saudskou Arábiou, ktorá podporuje jemenskú vládu proti Húsióm podporovaným Iránom, ktorí už opakovane zaútočili na Saudskú Arábiu. Niekoľko ľudí bolo zranených aj v priemyselnej oblasti, kde štátna energetická spoločnosť prevádzkuje potrubnú sieť a sklad ropných tankerov. Nepokoje v regiónoch, ktoré produkujú ropu vždy výrazne otrasú trhmi. Keďže je Saudská Arábia jedným z najväčších svetových producentov ropy, zodpovedná až za viac ako 10% celkovej produkcie a závisí jej

od ropy až okolo 40% HDP, pohol tento konflikt prirodzene ceny ropy smerom nahor. Cena európskej ropy Brent sa v tejto súvislosti dostala s cenou na niekoľkoročné maximum, pričom aktuálne dosahuje hodnoty 87 dolárov za barel. Rovnako tak rástla cena aj americkej ropy WTI, ktorá dosiahla úroveň

roku 2014, a to 85 dolárov za barel. Aj okrem tohto ponukového šoku sa počíta počas celého roka s tým, že dopyt po rope výrazne predčí ponuku. V súčasnosti okrem úrokov vytvára tlak na ceny energetických surovín aj fakt, že krajiny severnej časti planéty zažívajú zimné obdobie. (pd)

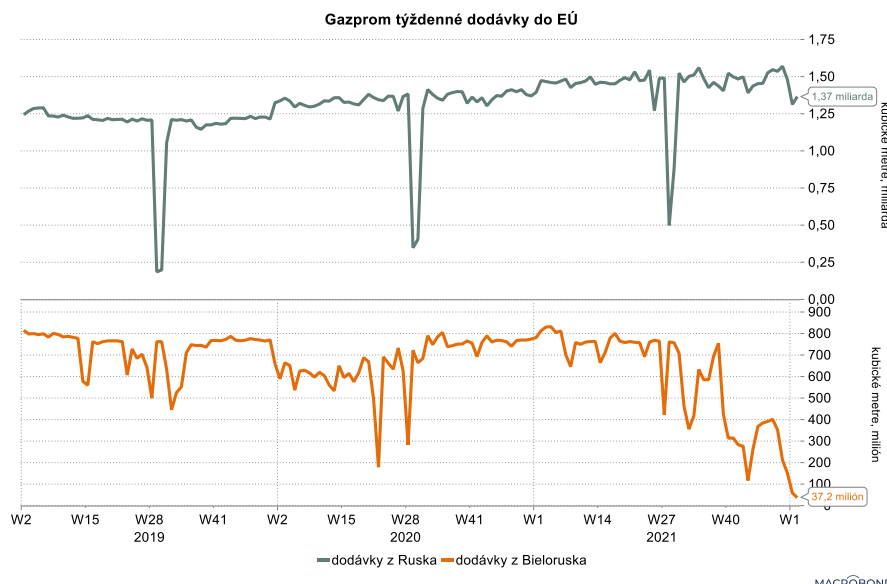


Gazprom dodáva výrazne menej plynu

Hoci najväčší exportér plynu na svete a zároveň absolútne najväčšia ruská spoločnosť - Gazprom, od začiatku roka vyprodukovala 23,1 miliardy metrov kubických plynu, čo je o 2,1% (alebo 0,5 miliardy kubických metrov) medziročne viac, do Európy ho dodali až o 40% medziročne menej. Za prvé dva januárové týždne ale naopak dodávali viac

krajinám ako Turecko (+7,3%), Bosna a Hercegovina (+0,3%), Bulharsko (+49%) a samozrejme Čína, do ktorej sa dodávky zvýšili až 1,5 násobne. Keďže od dodávok Gazpromu je závislá európska spotreba plynu až v 30%, sú to práve tieto dodávky, ktoré sú pre Európu kľúčové a pokles dodávok takmer o polovicu bežného objemu teda

predstavuje veľké straty. Najnovšie si Gazprom taktiež v mesačnej aukcii ani nezarezervoval žiadna kapacity na prepravu plynu cez plynovod Jamal. Tento plynovod je dôležitým transportným hráčom z Ruska cez Bielorusko, Poľsko až do Nemecka. Mimo toho už niekoľko týždňov funguje plynovod Jamal v reverznom režime (a tlačí teda plyn smerom do Poľska), čo ešte viac tlačí na ceny európskeho plynu. Plynovod predstavuje približne jednu šestinú bežného ročného vývozu plynu z Ruska do Európy. V súčasnosti teda je podľa vyššie uvedených dát jasný tlak Ruska na Európu keďže do jej regiónu svojimi krokmi neustále utahuje slučku ponuky. V bežnom fungovaní pri zákone ponuky a dopytu je veľmi nezvyčajné, že v čase kedy ceny plynu dosahujú historické maximum sem Rusko svoje dodávky neposiela. Aj napriek tomu však počas tohto roku očakáva rekordné zisky. (pd)



Čína trhala medené rekordy

Čína ako jeden z najväčších svetových producentov medi predstavuje významného hráča, ktorý dokáže s týmto trhom veľmi zamávať. Čínsky export surovej medi a medených produktov dosiahol v minulom roku svoj absolútny rekord. Objem vyvezenej medi bol na úrovni cez 930 tisíc metrických ton, čo predstavuje medziročný rast až cez 24%.

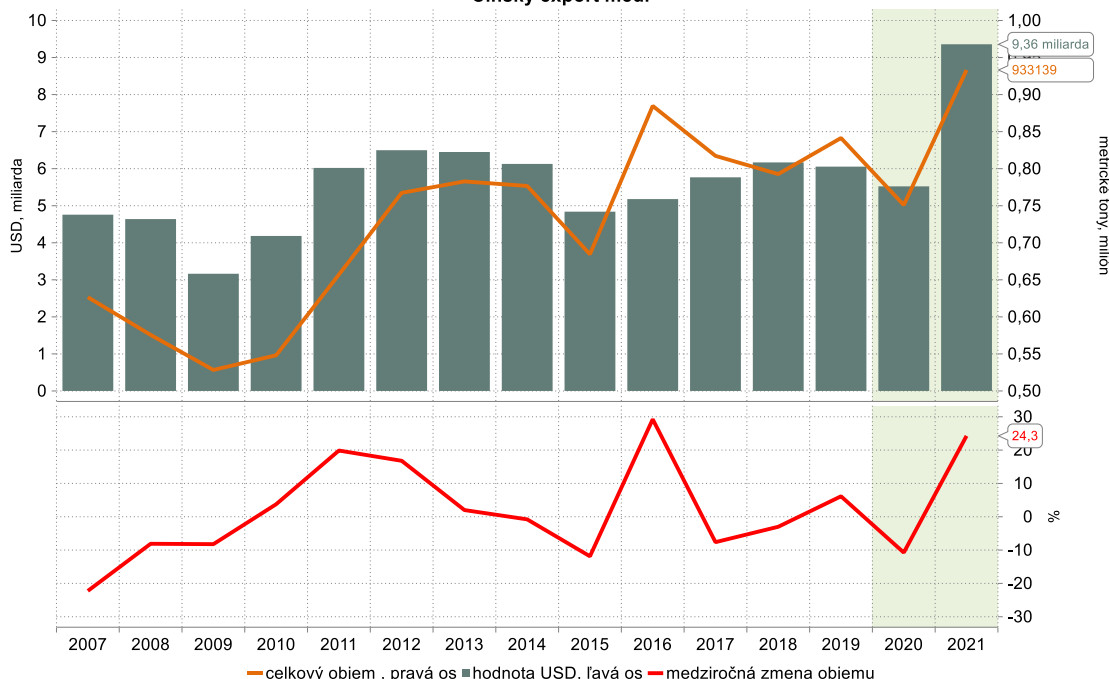
Tento objem bol distribuovaný v celkovej hodnote 9,4 miliardy dolárov. Za takto prudkým zvýšením vývozu stoja samozrejme zvýšené ceny vstupných a priemyselných komodít, ktoré nastali počas pandémie. Kým sa ceny ešte v januári 2020 (teda ešte pred začiatkom pandémie) pohybovali na úrovni okolo 5500 dolárov, v januári 2021 to bolo už 7-8 tisíc dolárov a prvý

mesiac aktuálneho roka priniesol cenu už až na 9800 dolárov za tonu medi. Pričom však počas väčšiny mesiacov v roku 2021 sa cena pohybovala stabilne nad 9 tisíc dolárov, čo svedčí aj o trende obchodu s meďou. Import naopak v Číne klesol, pri zníženom dopyte na objem 5,5 milióna ton, čo znamená medziročný pokles 17,3%. Meď bude aj v najbližšom období veľmi

strategickou komoditou. Globálne úsilie o zníženie emisií uhlíka bude znamenať, že svet bude potrebovať oveľa viac kovu, čo spôsobí tlak na ponuku. Produkcia nových baní môže prísť pomaly, pretože sa ťažko hľadajú a ich vývoj je nákladný. Taktiež sú to elektrické vozidlá, ktoré obsahujú asi štyrikrát viac medi ako klasické konvenčné autá. Rovnako tak v cestných nabíjačkách

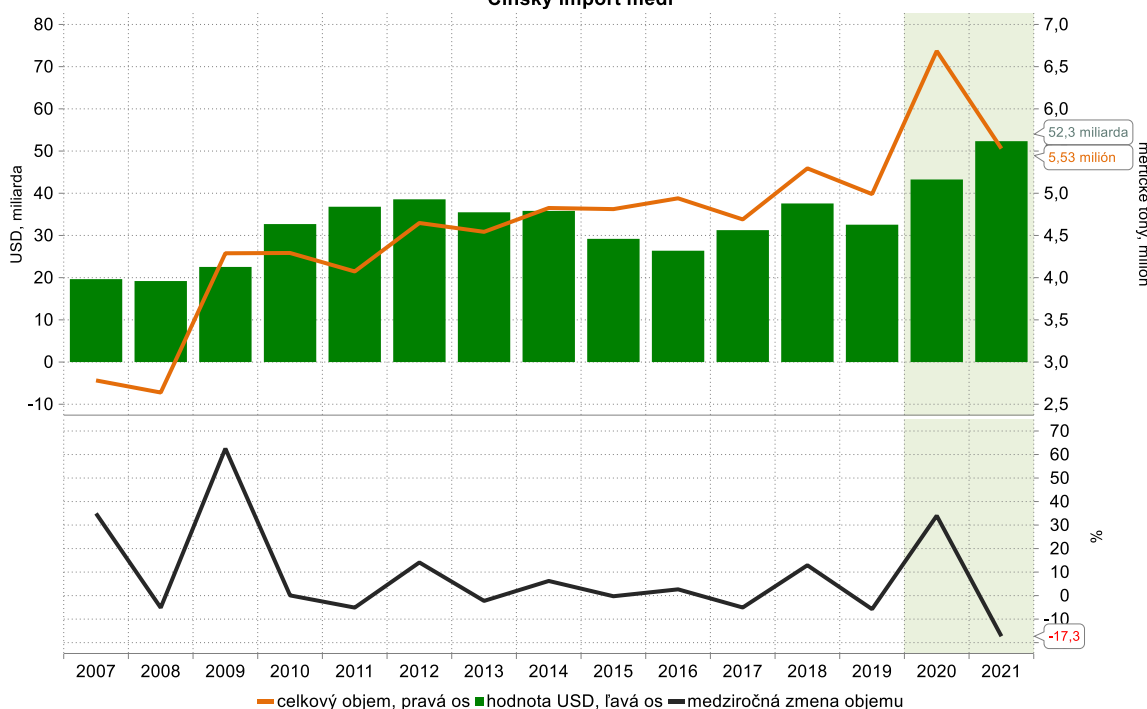
bude potrebné obrovské množstvo medených káblov či privádzanie elektriny z pobrežných veterných fariem do národných energetických sietí je tiež náročná úloha na meď. Toto všetko sú faktory, ktoré môžu aj v najbližších rokoch ťahať ceny medi smerom nahor. (pd)

Čínsky export medi



MACROBOND

Čínsky import medi



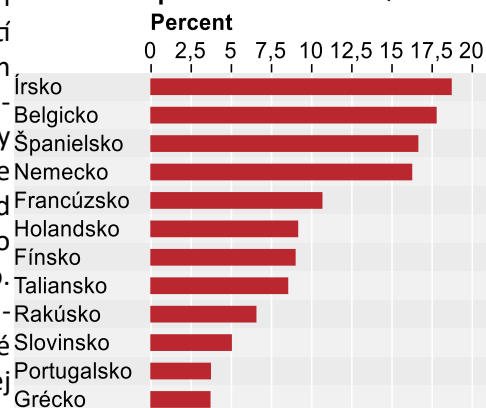
MACROBOND

Európania sporili menej

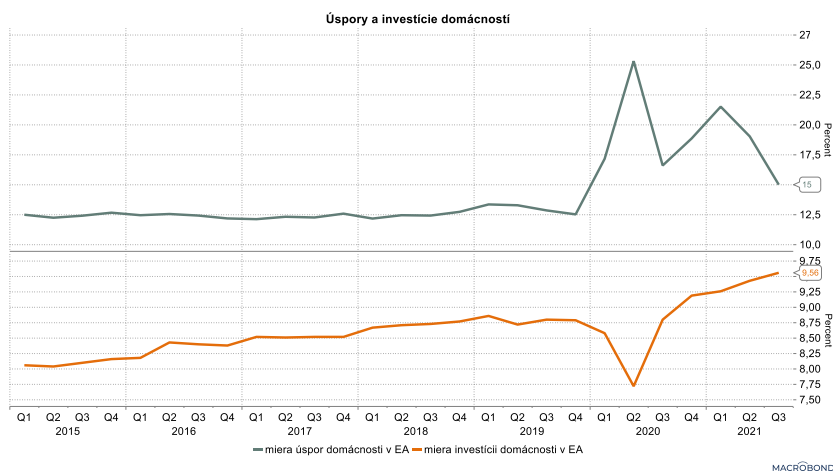
Počas tretieho kvartálu minulého roku došlo k poklesu miery úspor domácností EÚ na úroveň 15%, čo predstavuje medzikvartálny pokles až o 4 p.b. Keďže domácnosti svoj disponibilný príjem môžu usporiť alebo aj investovať, naopak od zníženia miery usparenia sa teda zvýšila miera investovania z 9,4% na 9,6% v 4Q. Mieru investovania poháňa aj v súčasnosti stále veľmi uvoľnená politika centrálnej banky.

Tento ukazovateľ nám hovorí najmä o investovaní domácností do nehnuteľností čiže na ich kúpu alebo renováciu. Aj napriek tomu, že pokles miery úspor nastal, je stále v porovnaní ku klasickému pred pandemickým obdobím táto hodnota nadpriemerne vysoko. To indikuje ešte stále pretrvávajúce globálne ekonomické ochladenie, ktoré v nejakej

Miera úspor domácnosti 3Q 2021



MACROBOND



miere podnecuje ľudí svoje nákupné správanie meniť a v strachu z neistoty svoje peniaze uschovávať. Počas obdobia rokov 2014-2019 sa miera úspor pohybovala priemerne na úrovni 12,5%. Najvyššia miera doposiaľ zaznamenaná bola počas druhého kvartálu 2020, teda hneď v čase odpovede na rozmáhajúcu sa pandémiu, až vo výške 25%. (pd)

Čína prekvapivo znížila úrokovú sadzbu

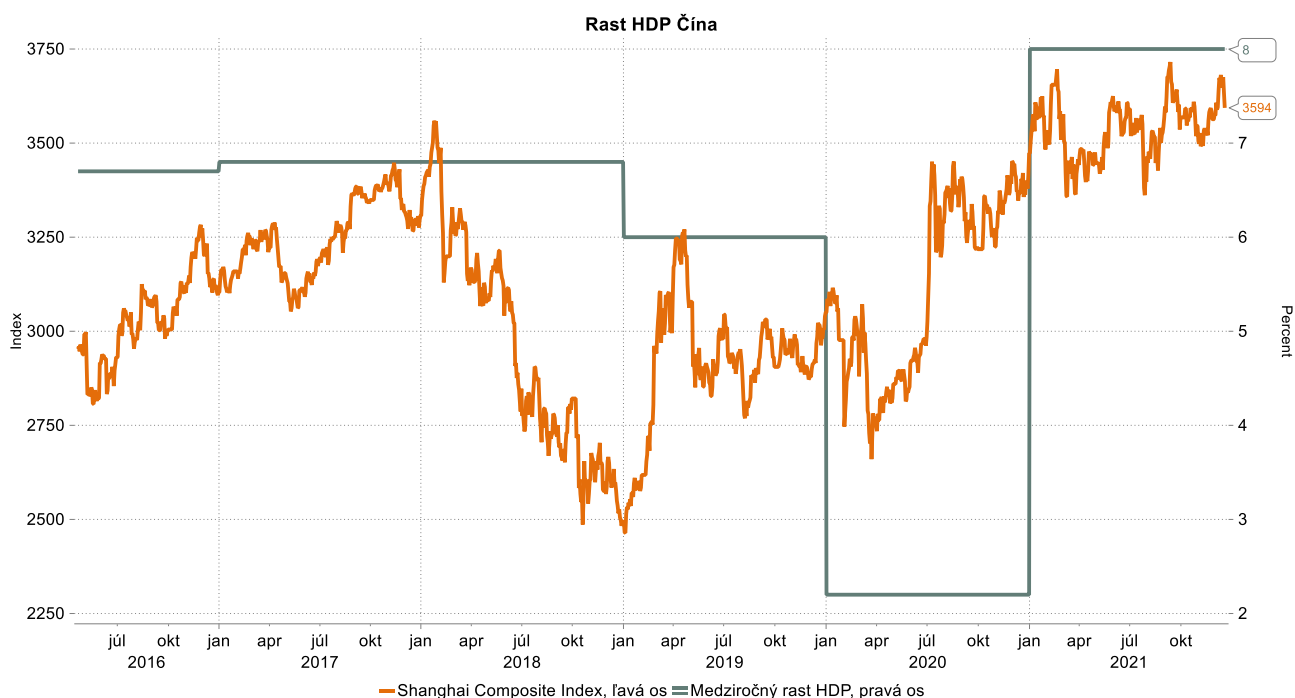
Čínska ľudová banka sa na januárovom zasadnutí rozhodla prekvapivo znížiť svoju strednodobú a krátkodobú úrokovú sadzbu. Urobila tak prvýkrát od apríla 2020 kedy sa snažila stimulovať ekonomiku v dôsledku veľkých trhových prepádov spôsobených strachom s nového koronavírusu. Čínska banka znížila jednoročnú úrokovú sadzbu o 10 bázických bodov z 2,95% na 2,85% zároveň tiež znížila 7 dňovú REPO sadzbu z 2,2% na 2,1%. Pokračuje tak v miernom stimulovaní ekonomiky, s ktorým začala už v decembri roka 2021 keď znížila svoju hlavnú sadzbu o 5 bázických bodov na 3,8%. Čína sa takto rozhodla z obavy zo spomalenia rastu ekonomiky, ktorá rástla rekordne rýchlo a dokázala sa zotaviť aj z vplyvov koronavírusu. Čínske HDP

rástlo v roku 2021 o 8,1%. Takýto vysoký rast bol spôsobený najmä stagnáciou HDP v roku 2020 z dôvodu koronavírusu. Čínska ekonomika však dobehla väčšinu strát v roku 2021. V roku 2022 sa takýto výrazný rast predpokladať určite nedá. Čína nechce zastaviť svoj ekonomický rast na úkor zvýšených sadzieb, keďže sa chce stať najväčšou ekonomikou sveta podľa celkového HDP, čo by sa jej pri momentálnom tempe rastu mohlo podariť. Treba však dodať, že v HDP na obyvateľa je Čína až v ôsmej desiatke krajín sveta. Čínska vláda si uvedomuje, že pri cílení na porazenie ostatných ekonomík potrebuje kvalitné spoločnosti, ktoré by dokázali byť veľkí hráči aj na svetovom trhu ako napríklad ALIBABA. Tieto firmy boli v roku 2021 terčom

veľkých zásahov od čínskej vlády, čo sa podpísalo aj na obrovskom prepade ich akcií a to napriek nadpriemerným hospodárskym výsledkom. Veľa investorov preto často prestalo investovať v Číne lebo očakávali až katastrofické scenáre zo strany vládnych predstaviteľov voči čínskym firmám ako napríklad odstránenie akcií z búr. Rok 2021 bol teda hlavne rokom kedy Čína ukázala svetu a aj firmám, ktoré začínali byť veľmi veľké, akú má nad nimi moc. Rok 2022 môže byť naopak rokom kedy sa ukáže, že Čína vie dať firmám aj väčšiu voľnosť. Na trhu kde vyspelé trhy budú ekonomiku brzdiť zvyšovaním úrokových sadzieb sa Čína vyberie cestou ich znižovania, čo môže spôsobiť prísun kapitálu z amerických trhov a výrazný rast čínskych akcií. Po-

dobný názor má zrejme aj známy investor a pravá ruka Warrena Buffetta Charlie Munger, ktorý do portfólia, ktoré spravuje pre Daily Journal Corp prikúpil veľké množ-

stvo akcií Alibaba, ktoré momentálne tvoria až 28% celého portfólia spoločnosti.(mm)

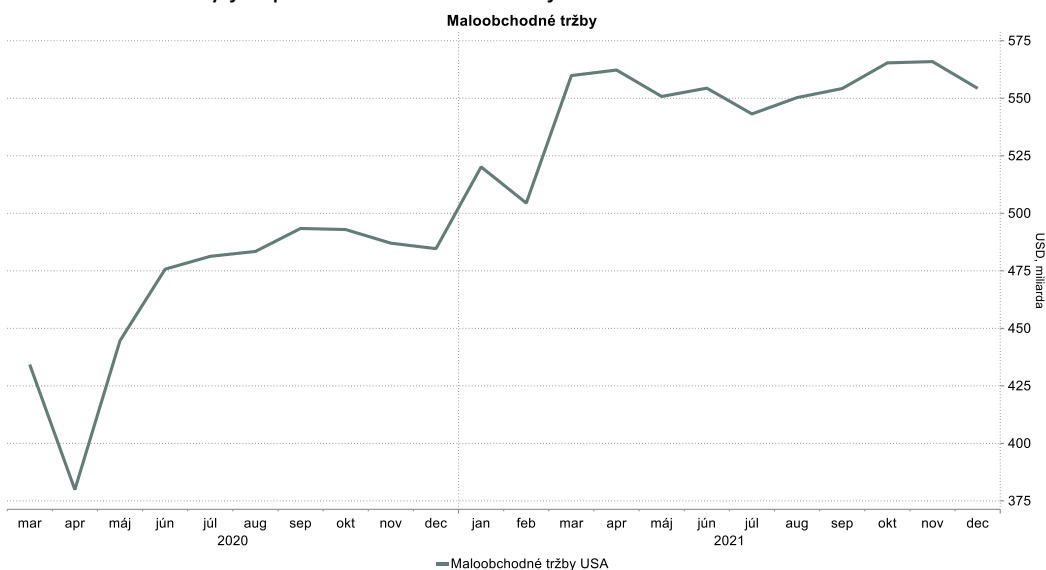


Maloobchodné tržby v USA

Maloobchodné tržby v USA v decembri klesli o 1,9% oproti predchádzajúcemu mesiacu pričom hodnota maloobchodných tržieb bez automobilov poklesla oproti novembru až o 2,3%. Tieto dáta ukazujú nie úplnú schopnosť ľudí adaptovať sa na cenovú hladinu, ktorá rastie tempom 7% medziročne ako to je momentálne v USA. Najväčšie prepady možno vidieť v sektore predaja nábytku, ktorého tržby klesli až o 5,5%, pri športových potrebách to bolo 4,3% a tržby v odvetví odevov ale elektroniky klesali o 3%. Takéto maloobchodné dáta vplyvajú na akciový trh negatívne, čo trh reflektuje aj do miernejších prepádov hlavných indexov, pričom najviac negatívne tieto dáta zasahujú akcie

rastových technologických spoločností, ktorým sa darí v období nízkych úrokových sadzieb. Takéto správanie spotrebiteľov totiž dáva trhu signály, že táto miera inflácie je už vysoká až natoľko, že obmedzuje obchodné správanie zákazníkov. Zaujímavé je, že takýto výrazný pokles sme videli práve v decembri, kedy je spolu z novembrom záujem

o tovary zo strany zákazníkov najvyšší vďaka blížiacim sa Vianociam. Dá sa preto očakávať, že pokles tržieb bude pokračovať aj v januári. Medziročne však najmä vďaka nižším tržbám v minulom roku spôsobených väčšími dopadmi pandémie a tiež zvýšenej inflácií tržby rástli 16,9%. (mm)

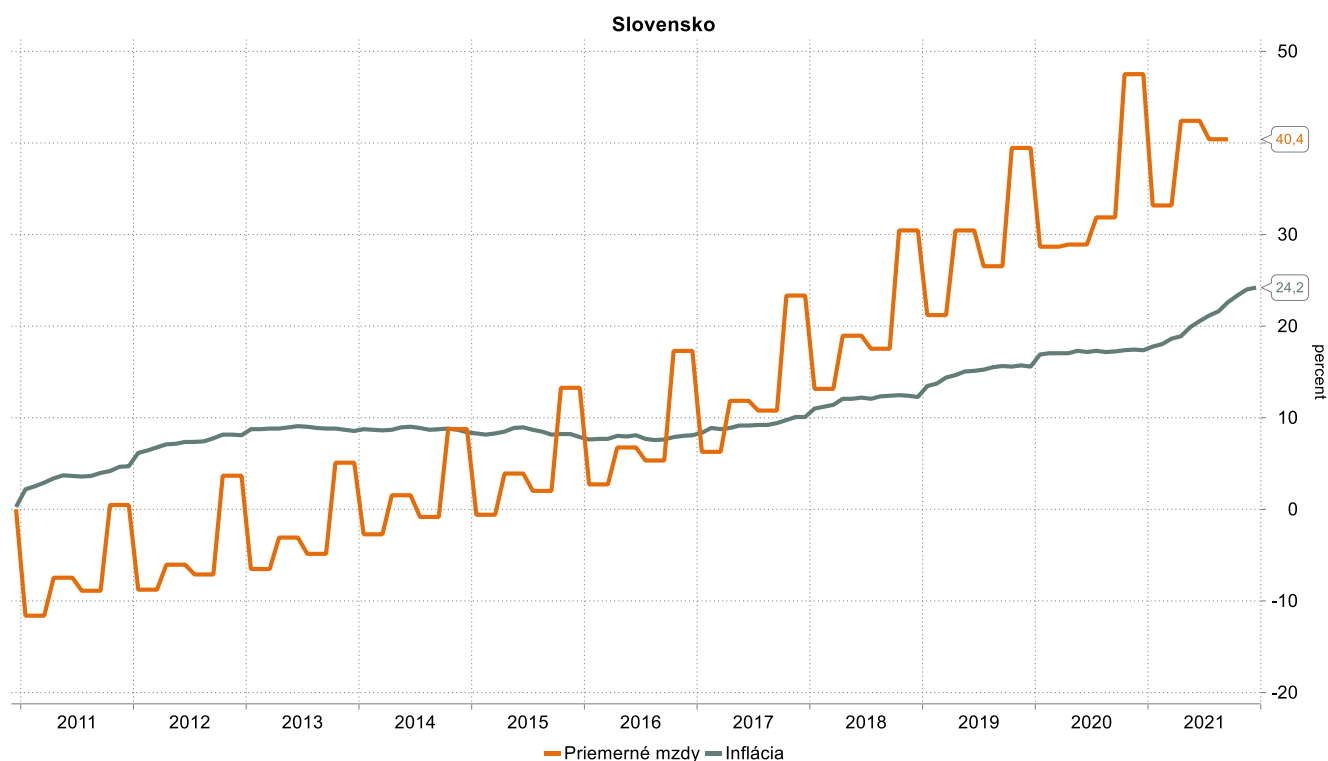


Inflácia na Slovensku rastie

Inflácia na Slovensku aj naďalej rastie, keď v decembri 2021 dosiahol medziročný rast cien až 5,8%. Zo sektorov najviac rástli ceny v doprave spôsobené najmä cenami pohonných hmôt (13%), stavebné materiály (13%) a hotelové a reštauračné služby (13,2%). Ceny potravín rástli medziročne o 5,8%. Medzimesačný rast cien však spomalil, keď sa dostal na najnižšiu hodnotu od apríla. Ceny medzimesačne rástli o 0,2%. V medzimesačnom raste najvýraznejšie rástla cena chleba, ktorá sa zvýšila o 3%. Celková priemerná ročná inflácia dosiahla v roku 2021 3,2%, ide o najrýchlejší rast cien na Slovensku od roku 2012. Nominál-

na priemerná mzda narástla v roku 2021 (do 3.kvartálu) o 6,8%, čo ukazuje, že napriek vyššiemu rastu cien sa kúpna sila Slovákov v priemere neznížila. Tento trend pretrváva na Slovensku už dlhodo- bo, keď rast priemernej mzdy je vyšší ako rast cien. Spomalenie medzimesačného rastu cien môže indikovať, že v najbližšom období sa môže rast cien zastabilizovať a inflácia by mohla dosiahnuť v najbližších mesiacoch svoj vrchol. Dôležitým aspektom prípadnej budúcej inflácie môže byť aj geopolitické napätie, ktoré by mohlo vplývať na ceny ropy výrazným rastom. Štatistický úrad tiež zverejnil nové objednávky v priemysle, ktoré za

mesiac november dosiahli 5 271,5 mil. EUR. Oproti novembru 2020 nominálna hodnota objednávok rástla o 4,5%. Avšak reálnych objem objednávok bol nižší ako v roku 2020 a to konkrétne o *3,7%. (*porovnanie v cenách z decembra 2015). Tieto údaje ukazujú, že ceny v priemysle rástli za posledný rok ešte mierne viac ako inflácia. Tieto dáta môžu teda naznačovať, že inflácia ešte nie je na konci svojho rastu a ceny porastú aj v najbližších mesiacoch, keďže výrobné ceny sa s odstupom času podpisujú aj na cenách v spotrebnom koši.(mm)



MACROBOND

Kvartálne výsledky veľkých bánk

V uplynulých dňoch začali vychádzať aj výsledky amerických spoločností patriacich do hlavného indexu S&P 500 za štvrtý kvartál roka 2021. Rovnako ako v predošlom kvartáli sa pozrieme na hospodárske výsledky veľkých amerických bánk, ktoré by mali byť schopné v prostredí so zvýšenými sadzbami porážať priemer trhu vo veľkej miere zastúpeného technologickými spoločnosťami.

Wells Fargo

Banka Wells Fargo prezentovala výborné kvartálne výsledky, keď vykázali zisk na akciu v hodnote 1,38\$. Ide o vyrovnanie historicky maximálneho kvartálneho zisku z druhého kvartálu roka 2021. Medziročne v porovnaní so štvrtým kvartálom roka 2020 zisk na akciu vzrástol o 94%.

JP Morgan

Mierne horšie výsledky reportovala banka JP Morgan, ktorá znížila svoje zisky už štvrtý kvartál po sebe. Ide o 14% prepád oproti rovnakému obdobiu minulého roka. Jej zisky klesajú už tretí kvartál po sebe, čo však môže zmeniť zvýšenie úrokových sadzieb, ktoré je pre bankový sektor pozitívne. Cena akcie padla v posledných dňoch po týchto výsledkoch o viac ako 11%.

Goldman Sachs

Najhoršie výsledky spomedzi veľkých amerických bánk zaznamenala investičná banka Goldman Sachs a to napriek dobrej výkonnosti trhov v 4.kvartáli. Banke však výrazne rástli mzdové náklady. Vykázaný bol o 12% nižší zisk ako v 4.kvartáli roku 2020. Oproti minulému kvartálu ide o prepád až 38%. Dá sa

očakávať, že banka Goldman Sachs nemusí zo zvýšených sadzieb až tak profitovať, keďže veľkú časť jej ziskov tvoria investície na akciových trhoch, ktorým sa v čase zvýšenej sadzby zvykne dariť menej. Cena akcie na tieto výsledky reagovala výrazným prepádom, ktorý poslal P/E ratio na 5 ročné minimum.

Bank of America

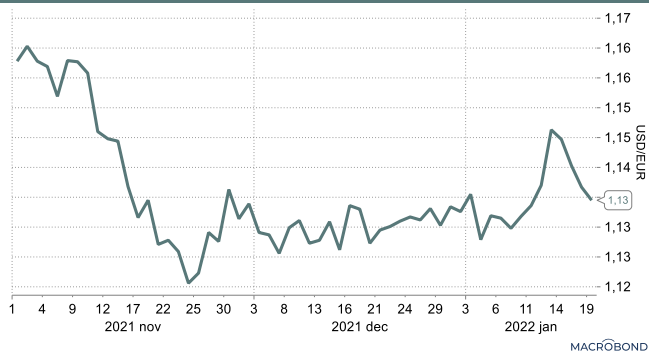
Poslednou z veľkých bánk na ktorej výsledky sa pozrieme je Bank of America. Tá dokázala svoje zisky oproti rovnakému obdobiu roku 2020 o 39% v porovnaní s minulým kvartálom sa však jedná o mierny prepád, keď sa zisk na akciu znížil o 3%. (mm)

(*P/E ratio— Pomer ceny a zisku predstavuje návratnosť v rokoch)

Zisk na akciu					Cena akcie	P/E
2021	Q1	Q2	Q3	Q4		
Bank of America	\$ 0,86	\$ 1,03	\$ 0,85	\$ 0,82	\$ 46,44	13,92
Wells Fargo	\$ 1,05	\$ 1,38	\$ 1,22	\$ 1,38	\$ 55,57	11,24
Goldman Sachs	\$ 18,60	\$ 15,02	\$ 14,93	\$ 10,81	\$ 347,32	5,85
JP Morgan	\$ 4,50	\$ 3,78	\$ 3,74	\$ 3,33	\$ 148,93	9,69

AKTUÁLNÝ VÝVOJ NA TRHOCH

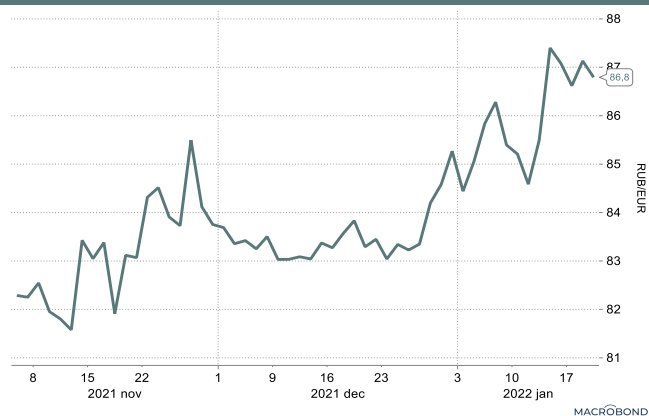
EUR/USD



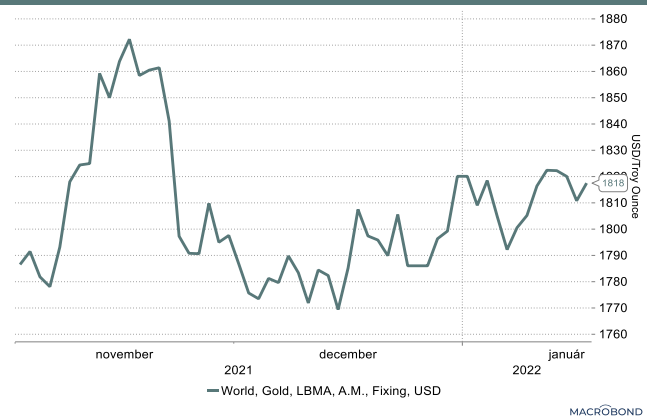
EUR/CZK



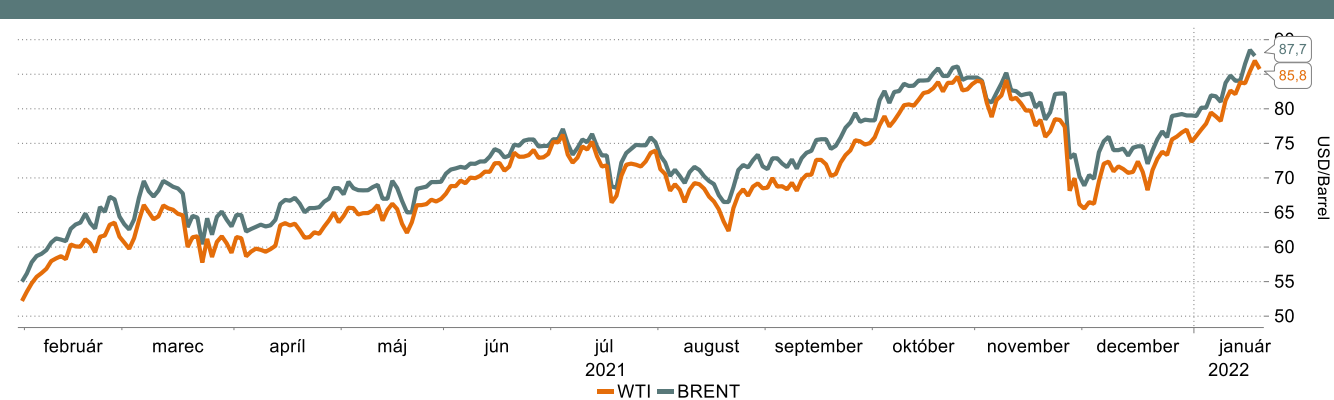
EUR/RUB



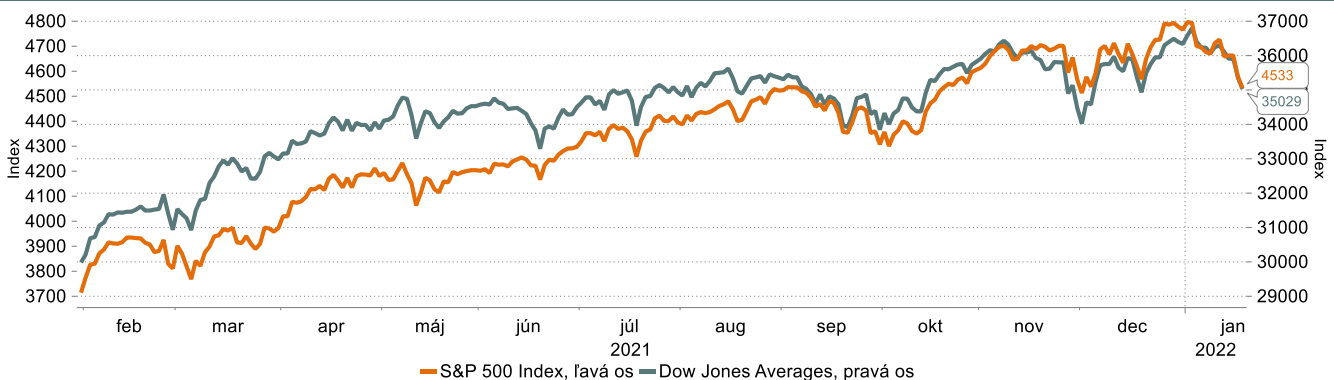
ZLATO



ROPA

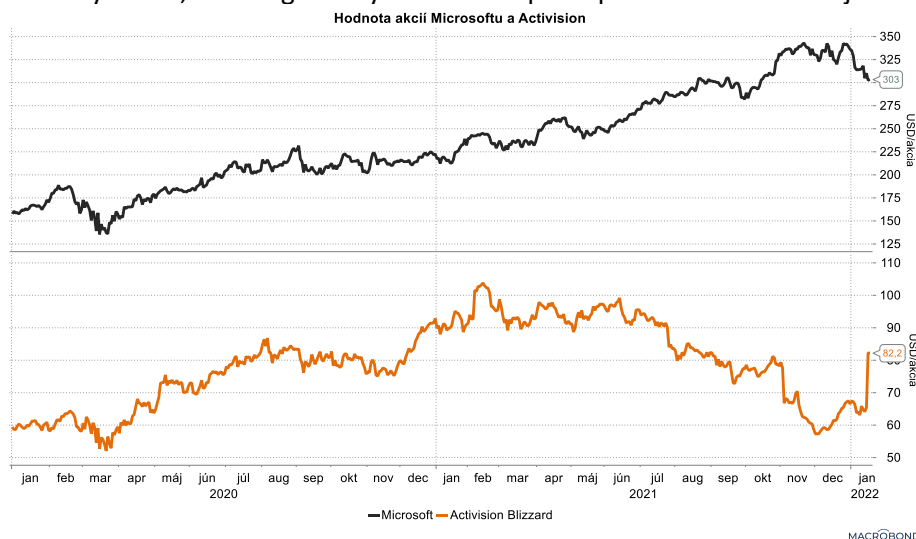


INDEXY



SPRÁVY Z FINANČNÝCH TRHOV

- Microsoft získa Activision Blizzard za 95USD za akciu v rámci hotovostnej transakcie v hodnote 68,7 mld. USD. Predstavuje to najväčší obchod v celom hernom priemysle. Po uzavretí transakcie sa Microsoft stane treťou najväčšou hernou spoločnosťou na svete podľa tržieb za Tencent a Sony. Plánovaná akvizícia zahŕňa ikonické franšízy od štúdií Activision, Blizzard a King ako Warcraft, Diablo, Overwatch, Call of Duty a Candy Crush, okrem globálnych aktivít eSports prostredníctvom Major League Gaming. Spoločnosť má



štúdiá po celom svete s takmer 10 000 zamestnancami. Nákup Activision by mal zvýšiť príjmy Microsoftu z videohier približne o polovicu. Tržby spoločnosti Activision v roku 2021 dosiahli 8,7 miliardy dolárov, zatiaľ čo Microsoft oznámil 15,4 miliardy dolárov v príjmoch z hier za fiškálny rok do júna, čo predstavuje približne 9 % z ich celkových príjmov.

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

Analytici:

Prozbík Jozef

prozbik@bencont.sk

Nebesník Martin

nebesnik@bencont.sk

Bruchánik Rudolf

bruchanik@bencont.sk

Vražda Ján

vrazda@bencont.sk

Junior analytici:

Ďurišková Petra

Maslan Martin

Vajnorská 100/A

831 04 Bratislava

www.bencont.sk



BENCONT INVESTMENTS



BENCONT GROUP



BENCONT DEVELOPMENT