BENCONT WEEKLY REPORT

ROČNÍK 2022| ČÍSLO 18



PLYNOVOD NIGÉRIA—MAROKO

V tomto čísle:

→ *FED rekordne zvýšil sadzby*

→ *Rusko sa vyhlo bankrotu*

→ *Ako sa darí Číne ekonomicky*

→ *Priemysel EU má problémy s logistikou*

→ *Porastie globálna ekonomika pomalšie?*

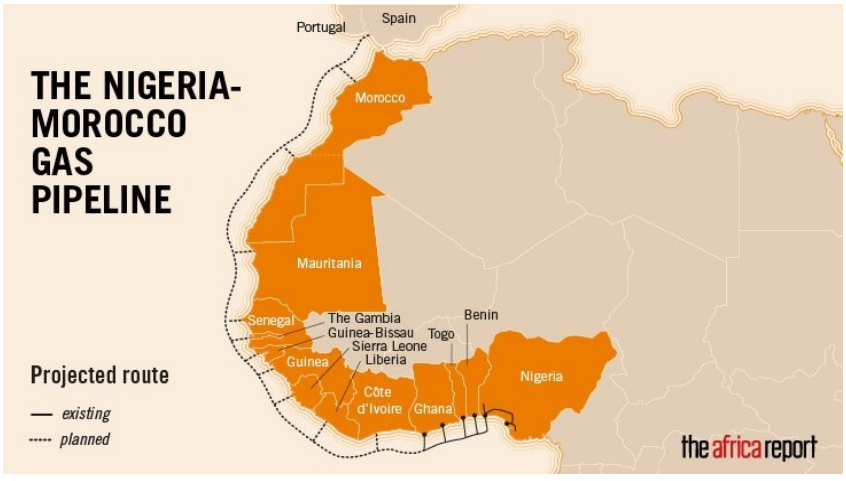
→ *Svetovú infláciu nerozdúcha-va len Rusko*

→ *Fínsko v NATO?*

→ *Cena ropy padla kvôli oba-vám z Číny*

→ *HDP USA v prvom kvartáli 2022 klesol*

Navrhovaný potrubie na zemný plyn medzi Nigériou a Marokom by bol rozšírením existujúceho západoafrického plynovodu , ktorý vedie z Lagosu v Nigérii a spája sa so susednými africkými krajinami po Ghanu. Toto potrubie bolo dokončené za 900 miliónov dolárov a do komerčnej prevádzky bol uvedený v marci 2011. Má kapacitu okolo 15 miliónov metrov kubických plynu denne. Nigéria patrí medzi približne desiatich najväčších producentov zemného plyn na svete, celkovo ročne vyprodukuje okolo 50 miliárd metrov kubických plynu. Nový plynovod Nigéria-Maroko by sa dodatočne napojil celým pobrežím od Abidjanu až po Španielsko. Dĺžka tohto plynovodu by mala byť cez 56000 km, pričom rok spustenia sa predikuje až na 2046. Prvotné náklady na projekt a štúdie sa odhadujú na 90 miliónov USD (financie v hodnote 15 mil. dolárov už poskytol aj OPEC) pričom samotná výstavba by stála aj desiatky miliárd dolárov. Dôležitosť informácie ohľadom nového plynovodu Nigéria - Maroko je v súčasnosti aktuálna najmä kvôli Rusku, ktoré by chcelo spolufinancovať výstavbu. Keďže by plynovod viedol až na okraj afrického kontinentu, kde môžeme mať prístup aj na európsky trh, znamenalo by to istým spôsobom ďalšie posilnenie Ruska na trhu s plynom. Pre Európu bol po odložení spustenia Nord Stream 2, marocko-nigerijský plynovod najrealistickejšia a najviac a ekonomicky stabilná možnosť diverzifikácie od ruského plynu. (pd)



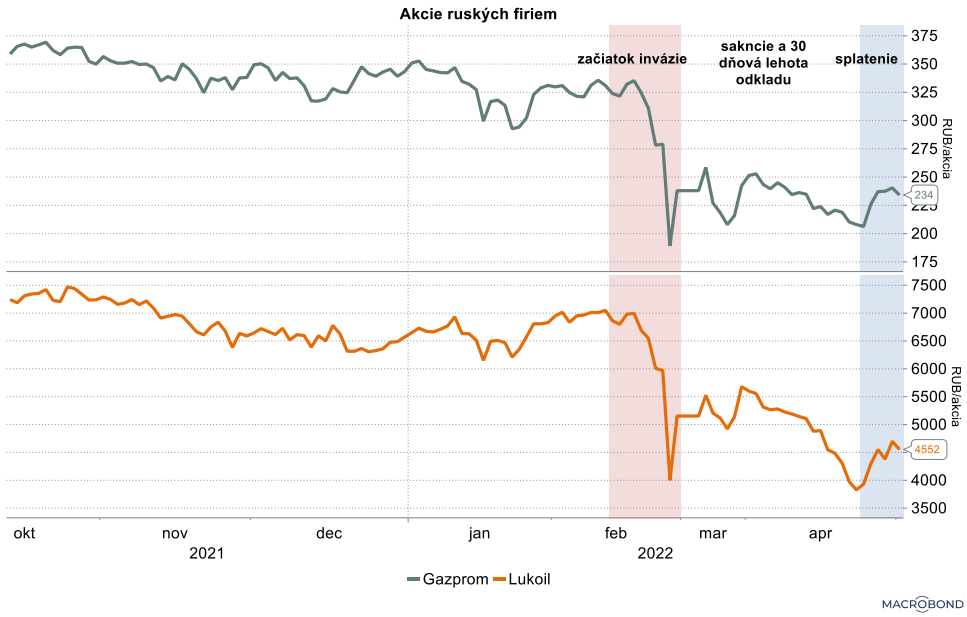
Ruské exportné druhy ropy

V roku 2021 produkcia ruskej ropy dosiahla objemu 10,5 milióna barelov denne, čo predstavuje 14 % z celkovej svetovej ponuky. Export predstavuje odhadom 4,7 milióna barelov ropy denne. Najväčším dovozcom ruskej ropy je Čína s 1,6 milióna barelov denne, no Rusko vyváža podstatný objem pre európskych importérov - 2,4 milióna barelov denne. Rusko ťaží niekoľko rôznych druhov ropy, ale jeho hlavnou exportnou zmesou je stredne kyslá ropa Urals. Okrem toho vyváža veľké objemy surovej ropy zmesi ESPO do Ázie prostredníctvom ropovodu Východná Sibír - Tichý oceán. Medzi ďalšie druhy patrí sibírska ľahká ropa, ropa Sokol, Arktický olej a ropa Novy Port. Sokol má oveľa lepšiu kvalitu ako zmes Urals. Značkový olej Sokol je ľahký, má hustotu nepresahujúcu 37 stupňov a obsah síry nie je vyšší ako 0,23%. Tento druh sa podobá štandardom svetových značiek ropy Brent a WTI. Jej vyprodukovaný objem je však tak nízky, že sa nedistribuuje do zahraničia. ESPO sa predáva v krajinách Ázie a USA a jej benchmarkom je ropa perzského zálivu. Táto značka má pomerne prijateľnú kvalitu, napriek ťažkostiam s dopravou predstavuje 0,3% svetového vývozu. (pd)



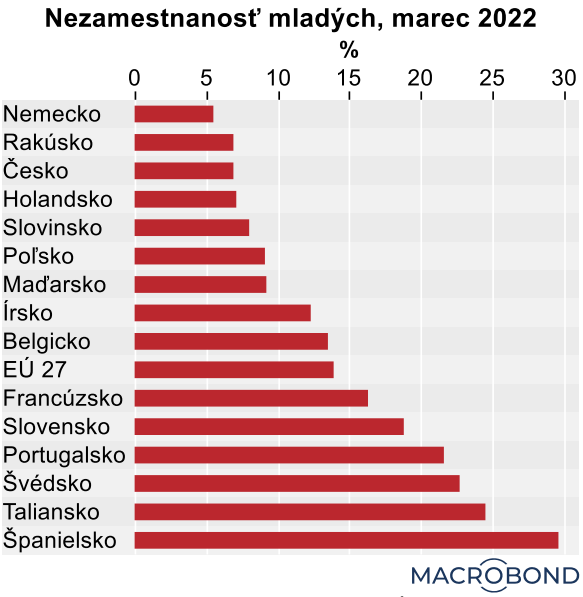
Rusko odvrátilo svoj krach

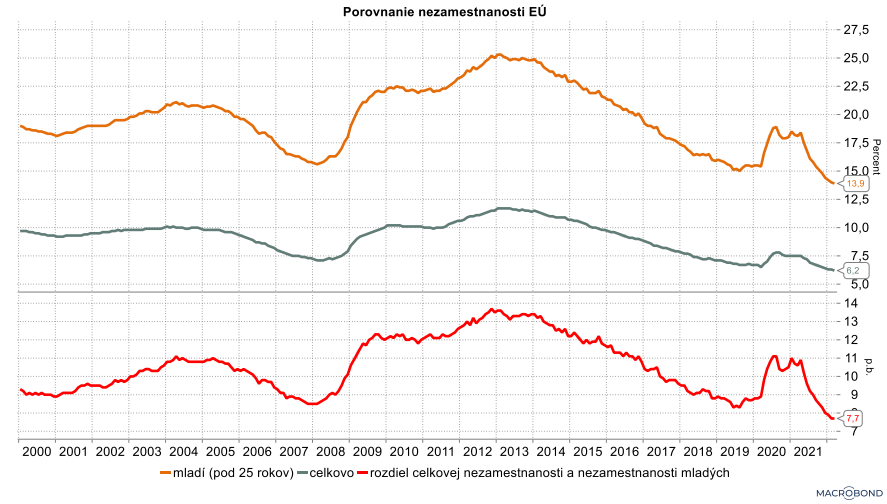
Rusko dokázalo splatiť svoje záväzky vo výške 650 miliónov dolárov, čím sa vyhlo bankrotu. Tento objem tvorili dlhopisy denominované ako v eurách tak aj v dolároch. Konkrétne sa zaplatilo 535 miliónov eur (v prepočte 564,8 milióna dolárov) za eurobond z roku 2022 a 84,4 milióna dolárov v podobe splátky úroku dlhopisu, ktorý má splatnosť v roku 2042. Na hranu krachu sa Rusko dostalo počas apríla 2022 kedy nezaplatilo záväzky v požadovanej mene. Odvtedy mu plynula 30 dňová lehota, cez ktorú malo záväzky vyrovnať. Rusko teda nedodržalo svoje vyhlásenia, ktorými chceli pritlačiť na zahraničných veriteľov. Rusko má aktuálne celkom 15 medzinárodných dlhopisov, ktorých hodnota je približne 40 mld. dolárov. Ťažkosti Ruska sa pravdepodobne zvýšia pred 25. májom, keď sa budú meniť pravidlá sankcií, čím sa ďalej obmedzí, to či a ako budú môcť byť platby ruského dlhu splácané. Rusko 29.4.2022 taktiež znížilo úrokové sadzby o 3 % v snahe podporiť ochabujúcu ekonomiku. Hlavná úroková sadzba, ktorá bola zvýšená bezprostredne po invázii, je tak momentálne na úrovni 14 %. Akciám ruských spoločností sa po splatení dlhu podstatne darilo, zvýšili sa ceny akcií Lukoilu či Gazpromu. To však na druhej strane nebude mať žiaden dopad za hranice Ruska nakoľko sa práve kvôli sankciám s ruskými firmami prestalo v zahraničí obchodovať, a tak ich už ani nenájdeme kótované na európskych burzách. (pd)



Mladí Európania na trhu práce

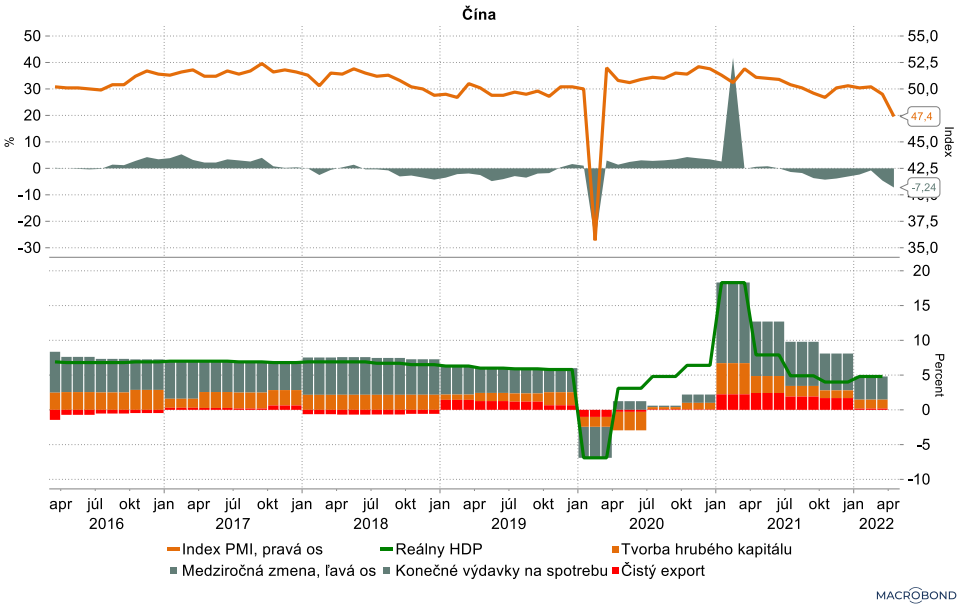
Nezamestnanosť EÚ27 sa počas marca 2022 dostala na úroveň 6,2%. Dlhodobo je celková nezamestnanosť na podstatne nižších úrovniach ako je tomu pri nezamestnanosti mladých vo veku pod 25 rokov. Tá najaktuálnejšia dosiahla marcovej hodnoty 14%, a je tak až viac ako 7 percentuálnych bodov vyššie ako celková. Tento problém je z veľkej časti spôsobený nedostatkom pracovných príležitostí, ale aj prekážky vstupu na trh práce, ako sú obmedzené pracovné skúsenosti a rastúca veľkosť samotnej populácie – celosvetovo je približne 1,3 mld. mladých ľudí vo veku od 15 do 24 rokov. Zároveň sú mladí aj neúmerne viac ovplyvnení ekonomickým cyklom ako u dospelej populácie. To môžeme sledovať aj v pandemickom roku, kedy celková nezamestnanosť medziročne vzrástla zo 6,7% na 7,5% a u mladých z 15,4% na 18%. Spomedzi jednotlivých krajín zoskupenia, dominujú s viac ako 20% mierami nezamestnanosti mladých: Španielsko. Taliansko, Švédsko či Portugalsko. Európska únia v súvislosti s touto problematikou vytvára rôzne formy pomoci. Medzi ne patrí napríklad Európsky sociálny fond plus, z ktorého by krajiny s vysokou mierou nezamestnanosti mali vyčerpať až 12,5% na mládež (ESF+ má rozpočet 99,3 miliardy eur na obdobie 2021 až 2027). Ďalej existuje Európske združenie učňovskej prípravy, ktoré má mladým zabezpečiť dostatočné zručnosti, ktoré sú na trhu práce vyžadované. Všetky spomínané kroky aj vrátane programov ako je Erasmus by mal dopomôcť mladým ľuďom etablovať sa lepšie na práce. Problémom však stále môžu byť silne prosociálne orientované krajiny ako Švédsko, ktoré svojou širokou záchrannou sieťou, zdá sa, dostatočne nemotivuje mladých pracovať pri štedrých sociálnych dávkach. (pd)





Ekonomický vývoj v Číne

Aktuálnou výzvou vlády v Číne je zastavenie vlny Omicron a to pomerne razantným spôsobom, keďže stále neustúpili z nulovej Covidovej politiky. Variant Omicron je najväčšou vlnou COVID-19, ktorej Čína čelí, keďže sa rozšírila do oblastí, ktoré vytvárajú 40 % čínskeho HDP a prepravujú 80 % jej exportu. Index nákupných manažérov (PMI) je indexom prevládajúceho smeru ekonomických trendov v sektore výroby a služieb. PMI index v Číne ukazuje, že nálada manažérov bola počas apríla ešte horšia ako v marci a najslabšia od februára 2020, keď vypukla pandémia. Výsledok prieskumu pod úrovňou 50 indikuje, že manažéri očakávajú ďalší pokles aktivity. Finančné inštitúcie a odborníci revidujú výhľad ekonomického rastu Číny na tento rok a očakávajú pomalší rast. Dôvodom je pokračujúce ekonomické spomalenie, ktoré okrem pandémie zhoršujú aj štrukturálne problémy čínskej ekonomiky. Ide hlavne o vysoký dlh lokálnych vlád, zadlžený realitný sektor, zadlžené domácnosti a krehký bankový systém. V roku 2020 jej počiatočnému zotaveniu po lockdownoch pomohol prudký nárast stavebnej činnosti. Teraz majú developeri problémy s financovaním prebiehajúcich projektov. Nové neuvedú, kým nedôjde k výraznému zvýšeniu predaja. Čína tiež ťažila za posledných pár rokov zo sily globálneho dopytu po spotrebnom tovare. Zdá sa však, že tento dopyt sa teraz vytráca, pretože spotrebiteľské návyky vo vyspelých ekonomikách sa vracajú k normám spred pandémie. Zdá sa, že úradníci sa obávajú nákladov na ďalšie kolo rozsiahlych fiškálnych stimulov, pričom celkový vládny dlh sa podľa odhadov teraz blíži k 100 % HDP.

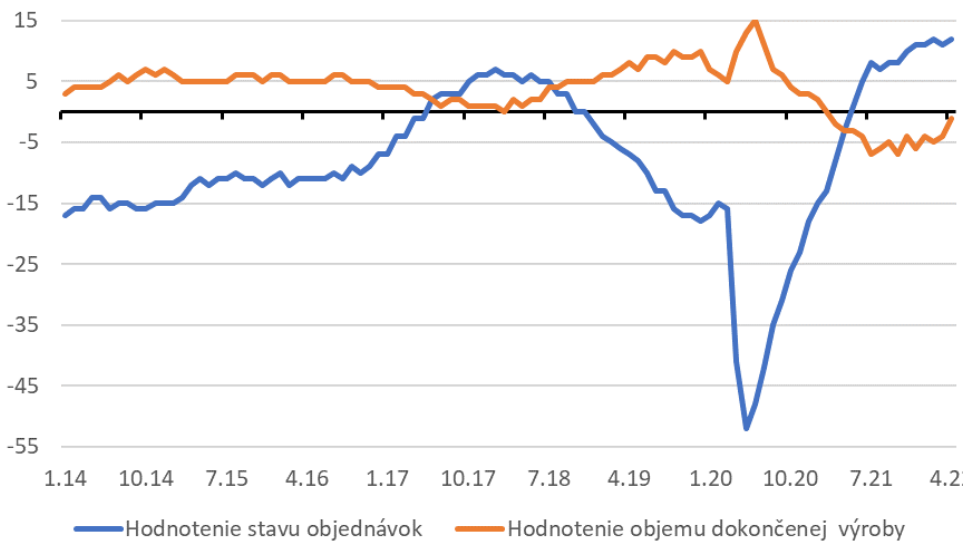


Rastie tiež povedomie o rizikách pre finančnú stabilitu, ktoré predstavuje ďalšia veľká expanzia úverov. Výsledkom toho všetkého je, že oživenie Číny bude v najbližších rokoch pravdepodobne slabé a jej ekonomická výkonnosť bude slabšia, než väčšina očakáva. Čína na tento rok plánovala rast 5,5 %. Za týmto zámerom však zaostáva z dôvodu veľmi prísnych lockdownov. Rast v prvom kvartáli dosiahol 4,8 %, vyhliadky na druhý kvartál sú pritom ešte horšie. Preto vláda prišla s riešením a snaží sa rozbehnúť vybrané podniky, ktoré sa dostali na preferenčný zoznam. Tie si užívajú maximálnu vládnu snahu, ktorá však neprináša želané výsledky. Problémom je logistika, pretože nie je možné taký zložitý dodávateľský mechanizmus príkazom zastaviť a následne okamžite spustiť, potrvá to mesiace. Ekonomika Číny spomaľuje bez ohľadu na príkazy vlády. (mv)

Priemysel EU má problémy s logistikou

Podniky zápasia s takzvanými úzkymi hrdlami v doprave či dodávke komponentov už od minulého roka, keď sa svetová ekonomika začala po pandémii nečakane rýchlo oživovať. To spôsobilo prudký nárast cien niektorých surovín či výpadok kľúčových komponentov ako napríklad mikročipov, čo tlačilo podniky k spomaleniu výroby alebo k jej odstaveniu na určitý čas. Úzke hrdlá sa prejavujú v Európe vysokou úrovňou nových objednávok v priemysle, pričom objem dokončenej výroby hodnotí väčšina firiem stále negatívne. Od konca februára situáciu zhoršuje vojna na Ukrajine nielen z dôvodu zastavenia dodávok surovín a komponentov, ale aj pre obmedzenia nákladnej leteckej dopravy v regióne. Ďalším aktuálnym rizikom pre dodávateľské reťazce sú lockdowny v Číne. V grafe môžeme vidieť porovnanie vnímania podnikových manažérov v Únii k objemu výroby a k stavu objednávok. Kladná hodnota ukazovateľa znamená, že prevláda optimizmus, záporná signalizuje pesimizmus. Priemysel nestíha uspokojiť silný dopyt, čo vytvára inflačné tlaky. Negatívne dôsledky úzkych hrdiel sa prejavujú najmä v priemyselných ekonomikách špecializovaných na výrobu áut, ako je Nemecko, ale aj Slovensko. Takýto nesúlad medzi ponukou a dopytom, podniky môžu premietať do konečných cien pre spotrebiteľov. Ceny priemyselných výrobcov v EÚ boli vo februári o štvrtinu vyššie ako pred rokom. V Nemecku, najväčšej ekonomike Únie, nárast v marci prekročil 30%. V apríli sa podľa prieskumov Európskej komisie stav dokončených výrobkov síce o niečo zvýšil, no nové objednávky sa nachádzajú stále na vysokých úrovniach. Táto správa môže mať vplyv na rozhodovanie ECB v oblasti monetárnej politiky, pretože tá pôvodne predpovedala, že úzke hrdlá v priemysle v tomto roku zmiznú a tlaky na rast spotrebiteľských cien poľavia. (mv)

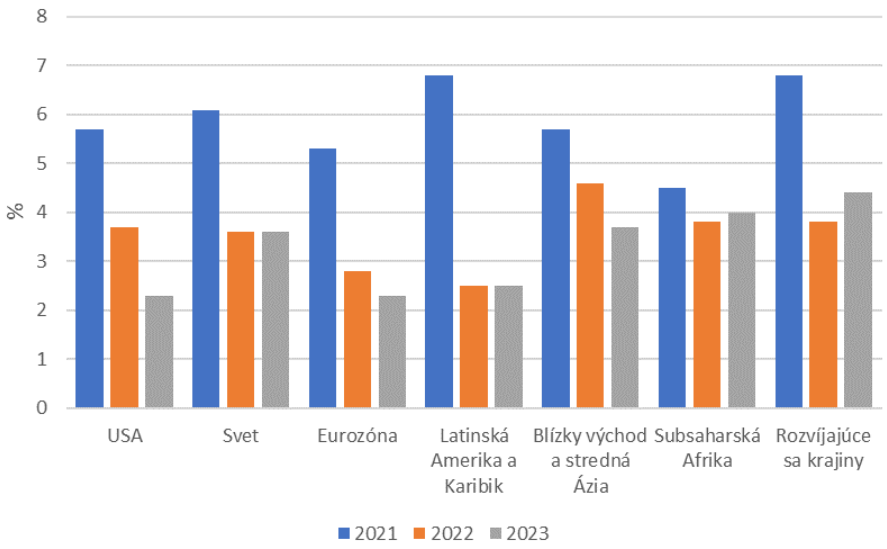
Indikátor ekonomického sentimentu v EU ***Zdroj: IFP***



Porastie globálna ekonomika pomalšie?

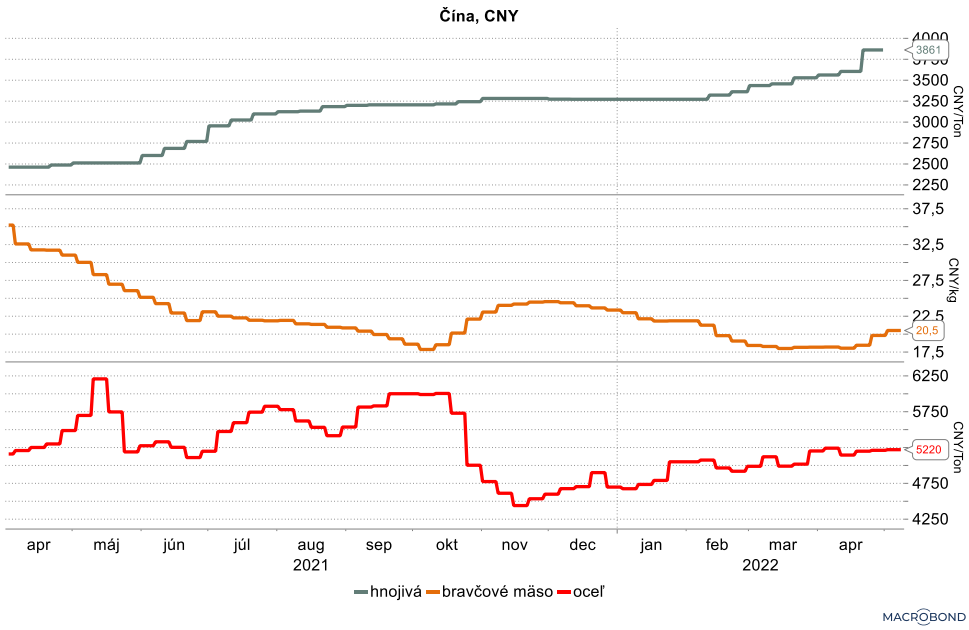
V minulom roku sa predpokladalo, že v roku 2022 príde silné oživenie globálnej ekonomiky po kríze spôsobenej pandémiou a bude nasledovať silné rasty roku 2021. Aktuálne väčšina odborníkov a finančných inštitúcií reviduje svoje predchádzajúce predikcie, medzi nimi aj Medzinárodný menový fond (MMF), keďže celú situáciu skomplikovala vojna u nášho suseda. MMF na základe nových skutočností upravil svoje odhady na vývoj globálneho hospodárstva. Po úprave počíta s rastom globálnej ekonomiky v roku 2022 o 3,6 % (revidované z 4,4 %) a v roku 2023 o 3,6 % (revidované z 3,8 %). Inflácia by podľa MMF mala v tomto roku dosiahnuť vo vyspelých krajinách 5,7 % (revidované z 3,9 %) a v ďalšom roku 2,5 % (revidované z 2,1 %). Konflikt výrazne prispel k rastu cien komodít a komplikáciám v dodávateľských reťazcoch. Následky spôsobené na hospodárstve ľudia pociťujú hlavne cez zníženie životnej úrovne, respektíve rastom inflácie, ktorá mala svoj vrchol dosiahnuť na prelome nového roku, avšak stále pokračuje v raste. Poľavenie cenových tlakov na rope a ostatných energetických komoditách, ktoré zhoršujú výhľad rastu HDP sa odhadujú až v roku 2023. V prípade zhoršenia situácie na východe Európy a totálneho prerušenia ekonomických vzťahov s Ruskom môže dôjsť k výraznejšiemu spomaleniu ekonomiky, prípadne až k recesii. Ak by došlo k úplnému prerušenia dodávok zemného plynu z Ruska, rast HDP eurozóny by mohol klesnúť o 2,2 percentuálneho bodu. (mv)

Odhad rastu reálneho HDP ***Zdroj: MMF***



Svetovú infláciu nerozdúchava len Rusko

Zásluha Ruska na raste inflácie je zjavná. Najprv spustením energetickej krízy v minulom roku, kedy kvôli výpadkom dodávok plynu sa dostali jeho ceny na rekordné úrovne. To následne ovplyvnilo rast cien na ďalších trhoch, pri tovaroch kde cena plynu vstúpila do nákladov. Vplyv na globálne trhy je samozrejme až po súčasnosť, kedy pre prebiehajúcu vojnu rastú ceny potravín či mnohých dôležitých komodít a statkov, ktoré tieto krajiny vyvážali. Index komodít medziročne vzrástol o 34%, energií o 50%, priemyselných kovov o 10% a poľnohospodárskych plodín o 12%. Zvyšovaniu úrovne spotrebiteľských cien svojimi rozhodnutiami pridáva ale aj Čína. Rozhodnutím zvýšiť dovozné clá na bravčové mäso dovážané do tejto krajiny z USA či Brazílie, aby tak znížila jeho objem prispelo k rastu jeho ceny na svetových trhoch. Ďalej zaviedla reštrikcie na vývoz hnojív, na uchovanie domácich zásob. Tento krok, vzhľadom na to, že dodávky hnojív sú blokované aj z Ruska, ktoré je ich hlavným svetovým dodávateľom, je jedným z hlavných dôvodov rastúcej ceny potravín. Ďalším krokom čínskej vlády je obmedzenie vývozu ocele. Spolu

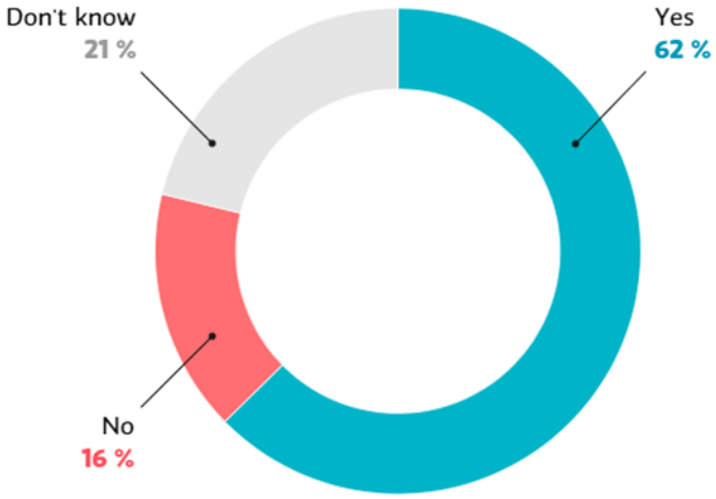


s jej nižšou produkciou v tejto krajine vzhľadom na to, že Čína je suverénne najväčším producentom aj exportérom, tak výrazne tento krok vplýva na ceny ocele. Tá sa následne prejavuje takisto rastom cien na iných trhoch, ako napríklad v raste cien stavebných prác. Môžeme povedať, že Čína svojimi rozhodnutiami porušuje dohody, ktorých je ako člen WTO súčasťou. Cenami spomínaných statkov samozrejme hýbu ale aj iné faktory, ako africký mor ošípaných či emisné kvóty na produkciu ocele, keďže sa pri tom spotrebúva uhlie. Faktom ale ostáva, že Čína ako jedna z najsilnejších ekonomík má v globálnom meradle na ceny značný vplyv. (jh)

Fínsko v NATO?

Fínsko vystupuje ako neutrálny štát zhruba od 60-tych rokov 20. storočia. Jeho pozíciu na tenkom ľade vytvára predovšetkým spoločná hranica a história s Ruskom. Takže napriek členstvu krajiny v Európskej únii, od členstva v NATO sa krajina držala ďalej. V roku 2017 bolo za vstup do NATO dokonca len 22% obyvateľov. Vplyv na verejnú mienku má viacero faktorov. Medzi nimi napríklad pocit ohrozenia, názory politických lídrov a určite aj názory susedného Švédska. Napríklad, v spomínanom prieskume z roku 2017 by podporu do NATO podporilo o 11% ľudí viac, ak by vstúpilo aj Švédsko. Od začiatku konfliktu na Ukrajine ale došlo k ráznejšiemu vyprofilovaniu krajiny a verejnej mienky. Kvôli súčasnému stavu sa podľa prieskumov čoraz viac ľudí prikláňa k vstupu krajiny do NATO. Pretože pocit, že Fínsko môže čeliť vojenskej hrozbe medzi ľuďmi vzrástol. K zmene postoja prispieva určite aj spomínaná zmena rétoriky predstaviteľov tejto krajiny. Obavy o bezpečnosť prinútilo fínskych politikov zvážiť posun od neutrality. Prvýkrát hlasovala väčšina, 53% za vstup v prieskume 28.2., teda 4 dni po začiatku inváze. Zhruba po dvoch týždňoch počet stúpol už na 62%. V prípade, že by vstup podporil aj prezident a premiér, stúpol by počet až na 67% a ak by žiadosť podalo aj Švédsko, počet by vzrástol ešte o 2% podporovateľov. Fínsko sa pritom začalo približovať k NATO už predtým, už v roku 2014 podpísalo s NATO dohodu o podpore a možnom tranzite cez krajinu v čase krízy, v rovnakom čase sa prehlbovala spolupráca aj so švédskymi a americkými obrannými silami. Je teda možné, že zmena mienky sa vytvárala počas rokov postupne a invázia na Ukrajinu len proces urýchlila. Naznačujú to aj výsledky iného prieskumu, v ktorom väčšina Fínov, až 84%, vníma Rusko ako významnú vojenskú hrozbu. Toto číslo sa tak od minulého roka zvýšilo o 25 percentných bodov. A rovnako väčšina občanov, 74%, vníma Rusko ako nespoľahlivého zmluvného partnera. Práve tieto názory pravdepodobne najviac ovplyvnili prudký nárast podporovateľov vstupu Fínska do NATO. Faktom na druhej strane ostáva, že názor Fínov na Rusov nie je tak tragický a považujú ich vo väčšine za príjemných ľudí a rovnako si myslia, že problémom Ruska nie sú ľudia ale vedenie krajiny. Krajina teda má podporu svojich obyvateľov, pri rozhodovaní ale musí brať všetky pre aj proti. Či už sú to vyhrážky zo strany Ruska či ohrozenie ekonomických vzťahov s touto krajinou, no na druhej strane stojí vojenská ochrana ostatných členov v prípade napadnutia. V každom prípade v prípade pozitívneho rozhodnutia prijatie bude pravdepodobne rých-

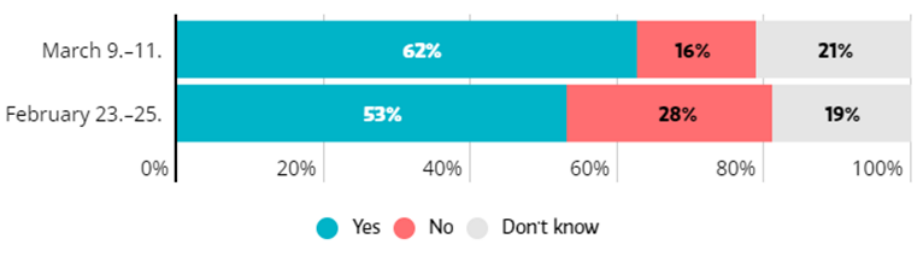
Should Finland become a member of the Nato military alliance?



Source: Taloustutkimus, sample: 1 378, interviews: 9.–11.3.2022, grafiikka: Ilkka Kemppinen / Yle

Support has grown for joining Nato

Should Finland become a member of the Nato military alliance?

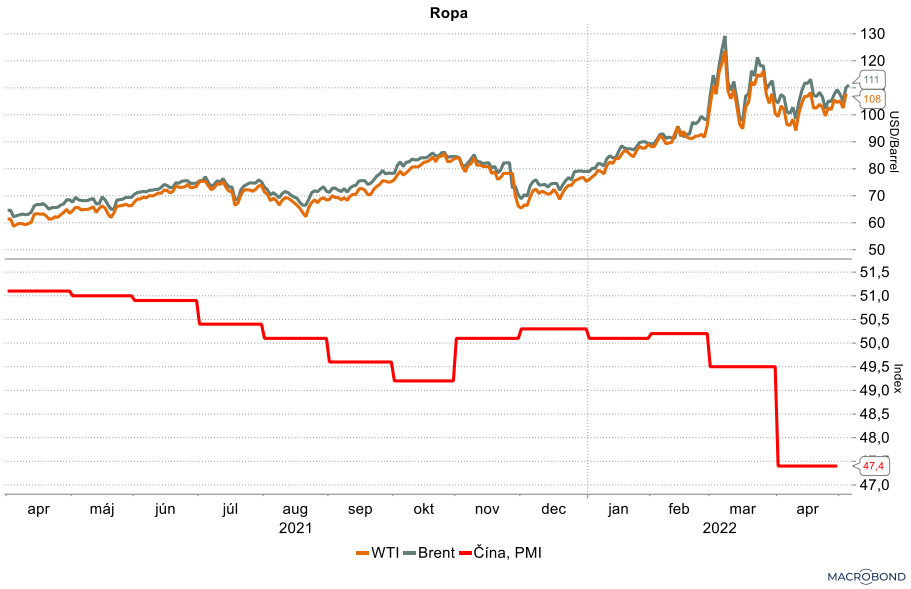


Source: Taloustutkimus, graphics: Ilkka Kemppinen / Yle

ly proces, vzhľadom na potrebnú vojenskú kapacitu a takisto už predošlé skúsenosti s krajinou vo viacerých misiách NATO. Krajina sa okrem toho spolu so Švédskom pravidelne účastní cvičení so svojim NATO susedom, Nórskom. Fínske ozbrojené sily oficiálne tvorí aktívne celkom 21 500 osôb. A ročne sa na obranu prispievajú len 2% HDP (čo v roku 2022 predstavuje príspevok 5,8 miliardy eur). Vojenská sila pozemnej armády, ktorú oficiálne tvorí len cez 3-tisíc ľudí je ale v prípade vojnového útoku 280-tisíc ľudí a ďalších 900-tisíc tvoria zálohy. Sila armády je hlavne v tom, že v krajine stále platí vojenská povinnosť a to vo veku od 18 do 29 rokov povinne pre mužov, pre ženy dobrovoľne. Takže armáda má celkovo dostupných v skutočnosti zhruba 1 155 368 mužov vo veku 16 – 49 rokov a 1 106 193 žien vo veku 16 – 49 rokov, ktorí sú schopní nastúpiť a sú ochotní brániť svoju krajinu. Ročne dosiahne vek do armády cez 30-tisíc mužov a rovnako žien. Podľa prieskumu ešte z minulého decembra 73% Fínov podporuje zachovanie vojenskej služby, ochota brániť sa v prípade útoku je vo Fínsku jedna z najvyšších v Európe, okolo 76%. Ukazuje to tak zainteresovanie občanov v otázke národnej bezpečnosti. Fíni voju vojenskú pripravenosť rozhodne nepodceňujú a majú tak množstvo trénovaných generálov schopných viesť. Ďalší príspevok do NATO je rozhodne vojenské spravodajstvo, s nahromadenými informáciami za viac ako 100 rokov. (jh)

Cena ropy padla kvôli obavám z Číny

Cena ropy Brent aj WTI v pondelok zaznamenala jemný 1% pokles, v dôsledku obáv zo spomalenia čínskej ekonomiky. Čína je najväčším dovozcom ropy s priemerným objemom dovozu za rok 2021 10,3 milióna barelov za deň, tvorí import tejto krajiny okolo 24% globálneho importného trhu. Vzhľadom na stratégiu krajiny boja s nákazou koronavírusu a tak spomalenie ekonomickej aktivity v krajine a teda pokles jej dopytu vyvoláva na trhoch väčší strach ako možné ďalšie prerušenia dodávok ropy do Európskej únie. O spomalení aktivity v Číne hovoria ekonomické indikátory, PMI indexy, čo sú v preklade indexy nákupných manažérov. Tieto indexy v sektore výroby a takisto služieb zachytávajú aktivitu v spoločnostiach naprieč odvetviami. Aktivita sa týka nových objednávok, zásob, výroby, dodávok dodávateľov a zamestnanosti. Na základe toho sa predurčuje smer ekonomického trendu v krajine. V Číne vidíme už druhý mesiac prepady indexu výroby pod 50 bodov, čo je znakom poklesu v ekonomike. Spôsobené je to predovšetkým práve lockdownami v krajine, ktoré sú aktuálne v 27 mestách. To predstavuje izoláciu pre zhruba 180 miliónov ľudí. Čo sa týka EÚ a jej zákazu na dovoz ruskej ropy, ktorá tvorí zhruba ¼ európskych importov ropy, zdá sa, že k tomuto kroku dôjde až ku koncu tohto roka. Tento fakt tak pravdepodobne zmiernil obavy z prudkého výkyvu na trhoch. (jh)



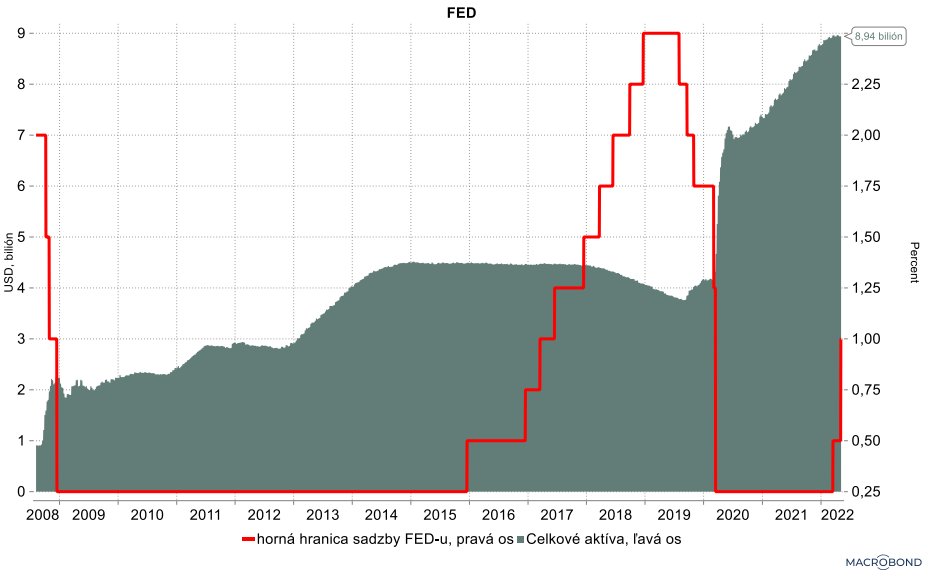
Návrh dôchodkovej reformy

Nová dôchodková reforma navrhovaná ministrom práce a sociálnych vecí by zrušila zastropovanie dôchodkov. Momentálne je maximálny možný vek na odchod do dôchodku 64 rokov. Po novom by sa mal maximálny možný vek počítať ako medianova doba dožitia od 64 roku života. Tento spôsob by teda ustálil priemerný počet rokov strávených na dôchodku čím by spravil dôchodkový systém udržateľnejším. Hlavnými dôvodmi neudržateľnosti momentálnych dôchodkových systémov je predovšetkým zlá demografia, kedy sa vo vyspelých krajinách rodí čoraz viac detí, a tiež zvyšujúci sa vek dožitia, čo spôsobuje najmä zvyšovanie kvality zdravotníctva. Táto zmena teda počíta s trendom zvyšovania priemerného veku dožitia aj do budúcna a snaží sa predtým dôchodkový systém ochrániť. Ďalšou zmenou by malo byť pomalšie navyšovanie dôchodkov, to bude spôsobovať najmä postupné znižovanie aktuálnej dôchodkovej jednotky zo 100% na 95% priemerného príjmu. Aktuálne sa dôchodky valorizujú o rast cien

spotrebného koša domácností dôchodcov. Valorizácia síce ostane, ale postupne sa bude znižovať základ, ktorý hodnotu valorizácie bude znižovať. Ďalšou zmenou bude možnosť časť z uhradenej dane neposlať na dôchodky ako celok, ale priamo rodičom. Tento systém by teda odmenil rodičov, ktorí mali viac detí. Tieto všetky zmeny sa týkajú prvého dôchodkového piliera. Zmeny by však mali nastať aj v druhom pilieri. Tie by znamenali najmä presunutie úspor z garantovaných dlhopisových fondov do negarantovaných indexových a akciových fondov, ktoré dlhodobo výkonnosťou prekonávajú garantované fondy. Po novom by mal sporiteľ do 45 roku života svoje prostriedky automaticky v akciovom alebo indexovom fonde, následne by sa každé 3 roky presunula 12,5% majetku do garantovaných dlhopisových fondov, pričom samotná DSS by sa rozhodla či tak urobí naraz alebo postupne v priebehu 3 rokov podľa situácie na trhu. Toto by sa malo týkať predovšetkým takmer 600-tisíc sporiteľov vo veku do 54 rokov. DSS by mala poslať sporiteľom informáciu o presunutí, ten však môže odmietnuť a naďalej si sporiť v garantovaných dlhopisových fondoch. Z dlhodobého hľadiska by mohlo ísť o pozitívnu zmenu, ktorá by mohla zhodnotiť nasporené peniaze lepšie, a zvýšiť dôchodky. Ide o otočenie v porovnaní s politikou za vlády Smeru, ktorý sa snažil presunúť väčšiu časť sporiteľov do garantovaných fondov, prípadne do prvého piliera. V roku 2009 zmena zákona nútila DSS doplácať stratu, ktorá by vo fondoch vznikla v polročných intervaloch. Táto zmena donútila DSS predať akcie a presunúť prostriedky do dlhopisových fondov, aby sa vyhli riziku veľkých kompenzácií v prípade ďalších prepadov akciového trhu. Tento presun prišiel práve v čase hospodárskej krízy, kedy boli akcie na niekoľko ročných minimách. V roku 2013 potom množstvo sporiteľov využilo možnosť vystúpiť z 2.piliera a presunúť svoje prostriedky do sociálnej poisťovne a zvýšiť si tým dôchodok z prvého piliera. Ostatným sporiteľom boli prostriedky z akciových a indexových fondov presunuté do garantovaných dlhopisových fondov ak nepožiadali o presunutie späť do indexových fondov. Z 2.piliera v tomto čase vystúpilo až 90 000 sporiteľov s majetkom 279 831 435€. Ak by títo sporitelia miesto výstupu z 2.piliera nechali tieto prostriedky v indexových fondoch zhodnotili by svoje prostriedky od roku 2013 o 170%. Nominálne teda prišli sporitelia týmto krokom až o 475 713 439€. Priemerne teda sporiteľ prišiel týmto krokom o 5285€ , ktoré mohol na dôchodku mať. Sporitelia, ktorí síce ostali v 2.pilieri ale nechali po presune svoje prostriedky v garantovanom fonde ich zhodnotili za toto obdobie len o 6%. Ich strata na neúčasti na veľkom akciovom raste je teda porovnateľná s tým, keby nezhodnocovali svoje prostriedky vôbec. Reforma, ktorá by presunula väčšiu časť peňazí do negarantovaných fondov by mohla byť jedným z hlavných pilierov dôchodkovej reformy, ktorá by dokázala zachovať dôchodky na dôstojnej úrovni aj pre mladšie ročníky, pre ktoré je momentálny systém neudržateľný. (mm)

FED opäť zvýšil sadzbu

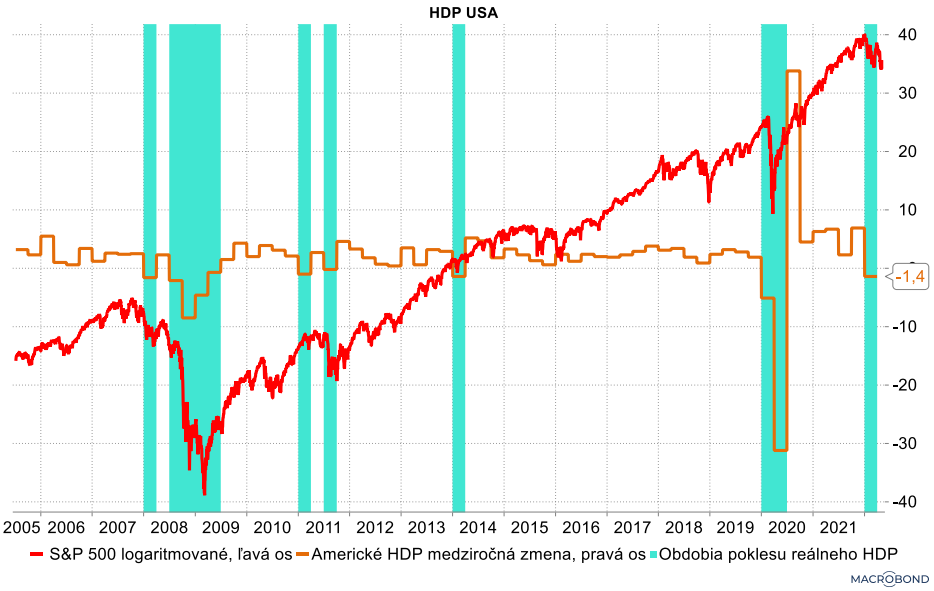
Americká centrálna banka sa rozhodla na svojom májovom zasadnutí zvýšiť základnú sadzbu o 50 bázických bodov do intervalu 0,75% - 1%. FED tak zvýšil sadzby druhý krát po sebe, keď v marci už zvýšil sadzbu o 25 bázických bodov. FED zvýšil skokovo sadzbu až o 50 bázických bodov prvýkrát po 22 rokoch. Naposledy tak urobil v máji 2000. Toto zvýšenie však bolo v súlade s očakávaním trhu, a v cenách akcií a dlhopisov už bolo započítané. Ešte očakávanejšou udalosťou preto bola tlačová konferencia predsedu FEDu Jeroma Powella, ktorý predstavil plány FEDu na nadchádzajúce obdobia. Podľa jeho slov je inflácia príliš vysoká a spôsobuje problémy, a preto budú zvyšovať sadzbu aj naďalej. Obavy zo skokového zvýšenia až o 75 bázických bodov však jednoznačne vylúčil. Zároveň očakáva zvýšenie sadzby o 50 bázických bodov aj na ďalšom zasadnutí. Na septembrovom zasadnutí však očakáva zvyšovanie už len o 25 bázických bodov. FED chce ustáliť sadzbu na neutrálnej miere 2,5%-3%. Táto hodnota by mu dávala



priestor hýbať sadzbou v prípade potreby oboma smermi. Ekonomická situácia v krajine je napriek poklesu HDP podľa FEDu relatívne dobrá a rovnako dobre je na tom aj dopyt po pracovnej sile a trh práce. Napriek tomu FED nevidí ani náznak mzdovej inflačnej špirály, a očakáva skôr ochladenie pri tvorbe nových pracovných miest. Powell však tiež dodal, že FED sa bude prispôsobovať situácií a politika sa môže rýchlo meniť. Okrem sadzby začne centrálna banka bojovať s infláciou aj znižovaním súvahy. Znižovanie začne 1.júna tempom 47,5 miliardy dolárov mesačne. Po troch mesiacoch sa tempo zvýši na 95 miliárd dolárov. Predseda FEDu na záver dodal, že momentálne vidí veľkú šancu na kľudný návrat ekonomiky do normálu bez väčších negatívnych následkov. Powell sa vyjadril aj k geopolitickým udalostiam , kedy označil dopady konfliktu na Ukrajine za neisté, a tiež vyjadril obavy z problémov v dodávateľských reťazcoch spôsobených lockdownami v Číne. Zasadnutia FEDu bývajú jednou z najdôležitejších udalostí na, ktoré sa trhy zameriavajú a zvýšenú volatilitu bolo vidieť aj tento krát. Americké akciové indexy si po týchto informáciách pripísali za 2 hodiny viac ako 3,5% , keďže očakávalo sa rýchlejšie tempo ako pri zvyšovaní sadzby v budúcnosti tak aj pri znižovaní súvahy. Naopak dlhopisy reagovali poklesom výnosov. Výnos 2-ročného dlhopisu odpísal viac ako 20 bázických bodov, a výnos 10-ročného dlhopisu klesol o 10 bázických bodov. Pozitivita na trhu by sa mohla udržať minimálne do ďalšieho oznámenia americkej inflácie, ktorá má práve na formovanie menovej politiky FEDu najväčší vplyv, a údaje americkej inflácie by mohli určiť smer amerických trhov v najbližších mesiacoch. (mm)

HDP USA v prvom kvartáli klesol

Americké reálne HDP v prvom kvartáli roku 2022 kleslo medziročne o 1,4%. (Naposledy zazanamenalo americké HDP pokles v 2.kvartáli 2020, kedy pokleslo až o 31%) Celkové HDP dosiahlo hodnotu 24,38 bilióna dolárov . Pokles sa dal považovať za prekvapivý, keďže analytický konsenzus bol nastavený na 1,1% rast , a len 6 zo 69 analytikov oslovených agentúrou bloomberg očakávalo v 1.kvartáli pokles reálneho HDP. Prepad odzrkadľoval pokles investícií do súkromných zásob, vývozu, výdavkov federálnej vlády a výdavkov štátnej správy a samospráv. Naopak mierne vzrástli výdavky na osobnú spotrebu, nebytové fixné investície a rezidenčné fixné investície. Pokles súkromných investícií do zásob bol ovplyvnený najmä poklesom nákupu motorových vozidiel. Pokles vládnych výdavkov ovplyvňoval najmä pokles výdavkov na obranu a služby. Prepad HDP podporil aj obchodný deficit. Export sa medziročne prepadol o 5,9% , zatiaľ čo import vzrástol o 17,7%. Tento rozdiel znížil hodnotu HDP až o 1,1 bilióna dolárov. Celkové nominálne HDP v dolároch vzrástlo o 6,5%, a reálny pokles spôsobila najmä vysoká inflácia, ktorú nominálny rast nedokázal prekonať. Tento prepad tak otvoril potenciálne riziko na recesiu. Recesia je definovaná ako prepad reálneho HDP v aspoň dvoch po sebe idúcich kvartáloch. Prepad reálneho HDP v prebiehajúcom kvartáli by teda znamenal vstup USA do recesie. Tento prípad recesie by však bol veľmi mierny, keď by nominálne HDP výraznejšie rástlo, a vysoká inflácia by reálny rast brzdila do mierneho mínusu. Ak teda recesia v najbližšom období nastane, tak pôjde zrejme o miernu recesiu, ktorá by mohla odoznieť z poklesom inflácie. Nedá sa preto očakávať ,že by FED kvôli obavám z recesie výrazne menil svoju politiku, ktorou sa chystá bojovať so zvýšenou infláciou. Hlboký prepad HDP z roku 2020 a s tým spojenú expanzívnu politiku FEDu môžeme zrejme v tomto prípade vylúčiť. Obava z recesie sa pridala k ďalším negatívnym sentimentom na trhu, ktoré poháňajú akciové indexy nadol už od začiatku roka. Naopak výnosy na dlhopisoch rastú, čo ponúka investorom momentálne bezpečný prístav v ekonomicky turbulentnom období. Treba však pripomenúť, že mierny prepad v jednom kvartáli nie je pre ekonomiku USA ničím neobvyklým, a vo väčšine prípadov pokles HDP nenastáva vo viac ako 2 po sebe idúcich kvartáloch. Obdobia kedy HDP klesalo sa naopak historicky ukazujú ako obdobia, kedy sa investícia do amerických firiem oplatila najviac. (mm)

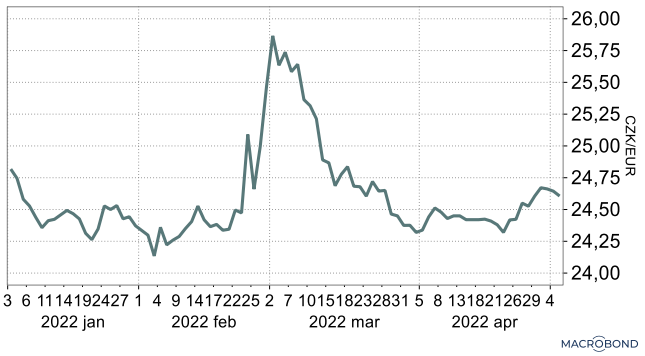


AKTUÁLNY VÝVOJ NA TRHOCH

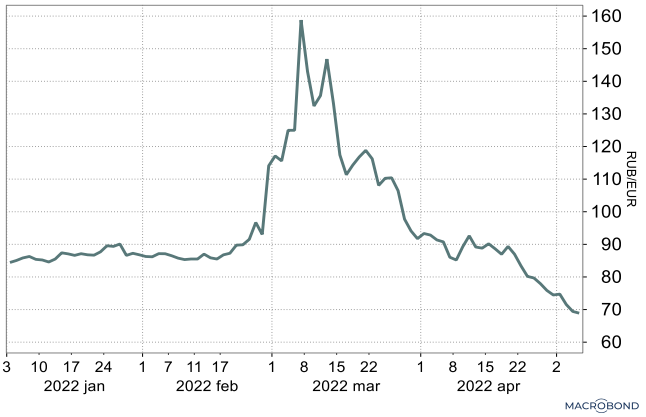
EUR/USD



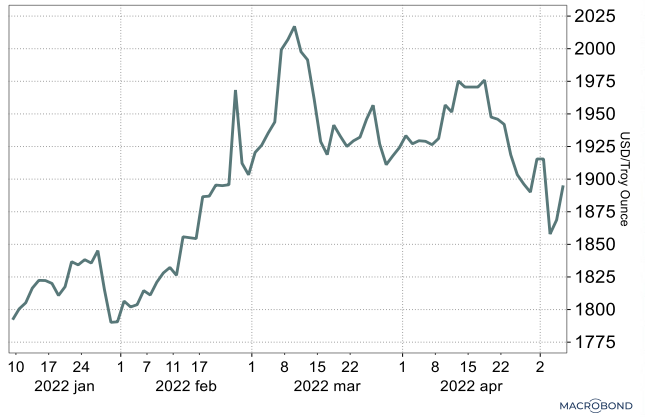
EUR/CZK



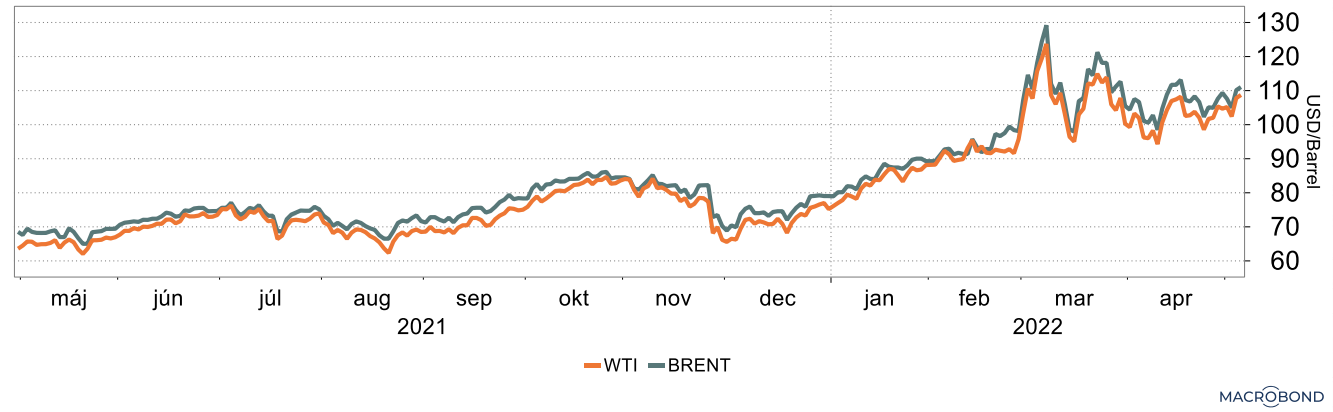
EUR/RUB



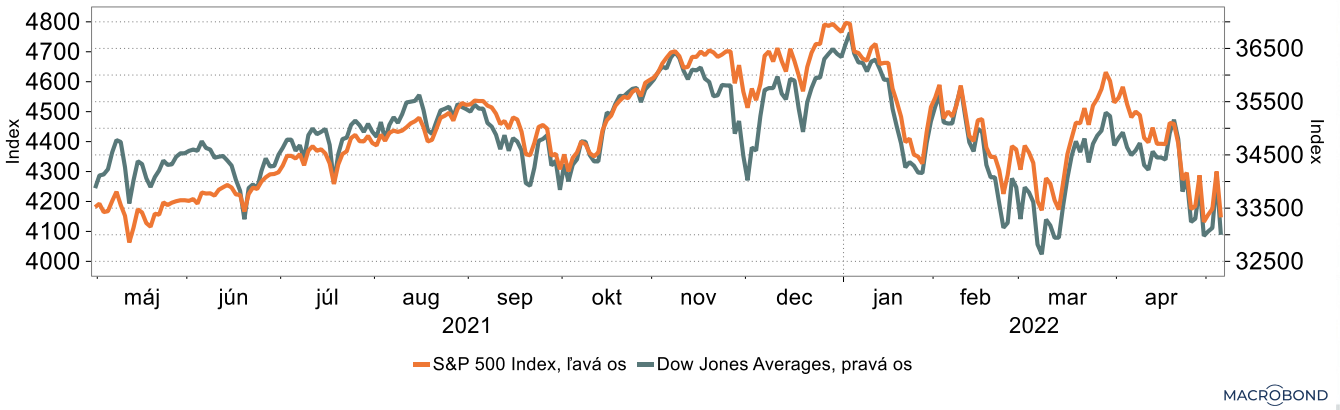
ZLATO



ROPA



INDEXY



SPRÁVY Z FINANČNÝCH TRHOV

→ Úrokové sadzby hypoték v USA nedávno vzrástli na viac ako 5 %, čo je vyššie o viac ako 2 percentuálne body v porovnaní s minulým rokom. Graf ukazuje vývoj ceny hypoték v porovnaní s cenami nehnuteľností. Môžeme očakávať, že rast cien nehnuteľností by mal s rastúcimi úrokmi na hypotékach spomaliť.

USA: sadzby hypoték vs. rast cien nehnuteľností



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

Analytici:

Jozef Prozbík
prozbik@bencont.sk
Nebesník Martin
nebesnik@bencont.sk
Bruchánik Rudolf
bruchanik@bencont.sk
Vražda Ján
vrazda@bencont.sk

Junior analytici:

Ďurišková Petra
Maslan Martin
Vražda Martin
Huňorová Júlia

Vajnorská 100/A
831 04 Bratislava
www.bencont.sk

BENCONT INVESTMENTS BENCONT GROUP BENCONT DEVELOPMENT