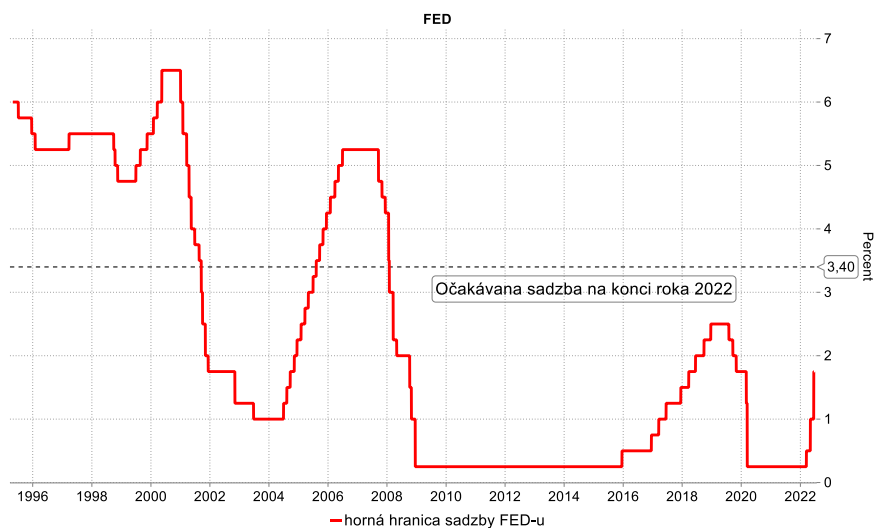




FED ZVYŠUJE SADZBU AŽ O 75 BÁZICKÝCH BODOV

Americká centrálna banka (FED) zdvihla na júnovom zasadnutí hlavnú úrokovú sadzbu skokovo najviac od roku 1994. Sadzbu zvýšila o 75 bázičných bodov do intervalu 1,5%-1,75%. Takýto rast bol však očakávaný, keďže inflačné dáta ukázali naďalej rastúci trend. Celková inflačná prognóza FEDu na rok 2022 stúpila z 4,3% na 5,2%. Negatívne upravil FED svoju prognózu aj v otázke rastu reálneho HDP, kde momentálne očakáva rast 1,7% zatiaľ čo ešte v marci očakával 2,8%. Akciové trhy spočiatku reagovali pozitívne, keď po vyhlásení z trhu opadla obava zo zvýšenia o 100 bázičných bodov. Postupne sa však nálada investorov otočila a indexy dosiahli svoje minimá od začiatku roku 2021. Naďalej klesali aj ceny dlhopisov naopak výnosy na nich rástli. Americký 10 ročný dlhopis sa dostal až na úroveň 3,5%. K tomuto rastu výnosov prispel aj komentár FEDu, ktorý očakáva sadzbu na konci roka 2022 až na

úrovni 3,4%. To by predstavovalo nárast o takmer 2 percentuálne body. Na tieto správy reagoval aj dolár, ktorý voči euru posilňoval. Oslabeniu eura však pomohlo aj špeciálne zasadnutie ECB, ktoré sa zaoberalo vysokým výnosom na dlhopisoch niektorých štátov. Celkový sentiment trhu ostáva však naďalej veľmi negatívny. Kapituláciu v posledných týždňoch a mesiacoch zažili najmä akciové tituly, od ktorých sa očakával rýchly rast a vysoký zisk v budúcnosti, no momentálne ešte ziskové neboli. Rovnaký osud však poskytol aj množstvo veľkých spoločností, ktoré už dokážu zisk generovať. Napríklad akcie spoločnosti Meta (Facebook) sa od začiatku roka 2022 prepádli už o 52%. Obrovský prepád zažil v poslednom období aj trh s kryptomenami, kde väčšina kryptomien stratila až 80 a viac percent svojej hodnoty. Takto výrazne negatívny sentiment kde veľká časť trhov naceňuje aj prípadnú recesiu

V tomto čísle:

- Inflácia v USA opäť rastie
- Chorvátsko ako nový člen eurozóny?
- Nové sankcie EÚ voči Rusku
- Fed rekordne zvýšil sadzbu
- Spotrebiteľský sentiment v USA na historických minimách
- Sadzbu dvíhala aj ŠNB
- Kde sa vyváža odpad z Európy?

môže ešte nejakú dobu trvať. Dôležitým indikátorom ďalšieho vývoja by mohla byť práve výsledková sezóna, ktorá ukáže reálnu silu spoločností. Rastúca sadzba však nezasahuje iba finančné trhy. Zvyšovanie má dopad aj na ceny hypoték, ktoré v USA aj naďalej rastú, a momentálne sa sadzba na 30 ročnej hypotéke vyšplhala už na 5,78%. Takto drahé úvery na nehnuteľnosti znížia záujem o kúpu bytov a domov, čo v konečnom dôsledku pomôže stabilizovať ďalší rast cien. A práve stabilizácia cien v spotrebnom koši je to, čo chce FED uťahovaním menovej politiky dosiahnuť aj za cenu výraznejšieho prepadu trhov či krachu niektorých nezdravo zadlžených firiem. (mm)

Kde sa exportuje odpad z Európy?

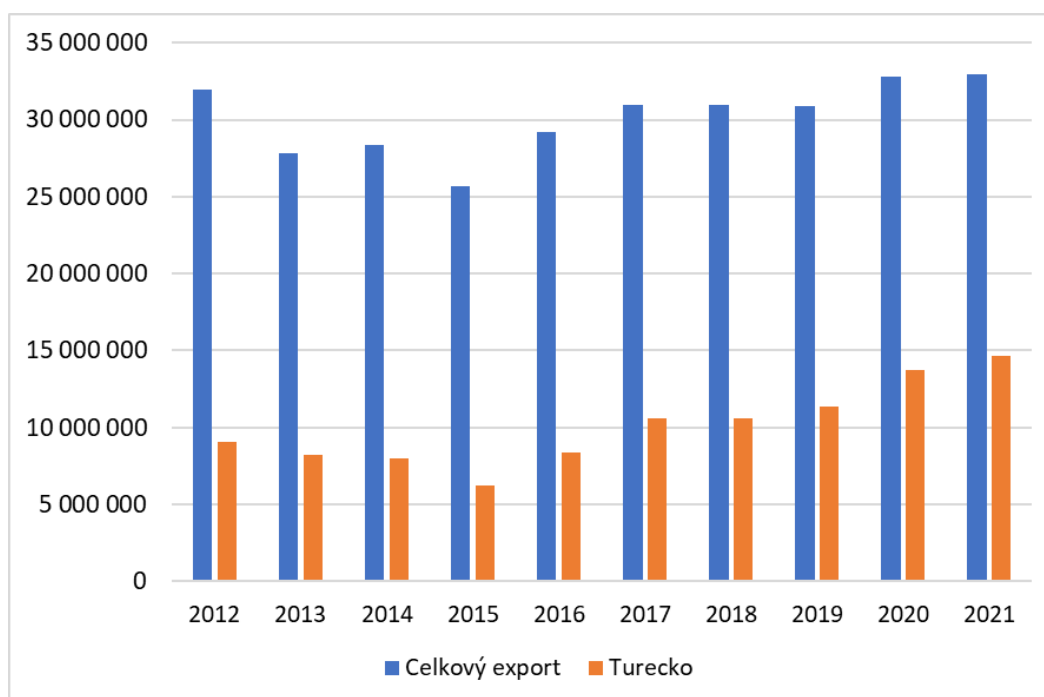
Typ odpadu	Export (tony)	Import (tony)
Papier	4 371 723	2 407 791
Plasty s gumami	2 070 637	845 956
Drevo	718 904	2 379 392
Textil	1 518 380	409 224
Sklo	368 722	710 475
Bio odpad	401 721	1 058 364
Minerálne látky	1 469 532	1 423 887
Železo	21 607 449	6 935 351
Nešpecifikované	456 373	3 575 970

Európska únia v roku 2021 vyviezla mimo EÚ až 33 miliónov ton odpadu. Import odpadu z týchto krajín do EÚ bol 19,7 milióna ton. Slovensko vyviezlo v roku 2021 142-tisíc ton a importovalo 41-tisíc ton. Takéto obchodovanie s odpadom, môže vyznieť prekvapivo avšak odpad patrí medzi komodity, ktoré sa dajú opakovane recyklovať a spracovávať. Tu patrí napríklad železný odpad, použitý papier, sklo, drevo. Kde tento odpad končí? Jednoznačne najviac odpadu sa vyviezlo do Turecka, ktoré importuje z EÚ až 14,7 milióna ton, čo predstavuje viac ako tretinu všetkého vyvezeného odpadu. Ďalej nasledu-

je India s 2,4 miliónmi ton a Egypt, Švajčiarsko, Veľká Británia, Nórsko, ktoré importujú s EÚ medzi 1,3-1,7 miliónov ton odpadu. Z celkového exportu 33 miliónov ton je až 21,6 milióna ton železný odpad čo tvorí viac ako 60% celého vývozu.

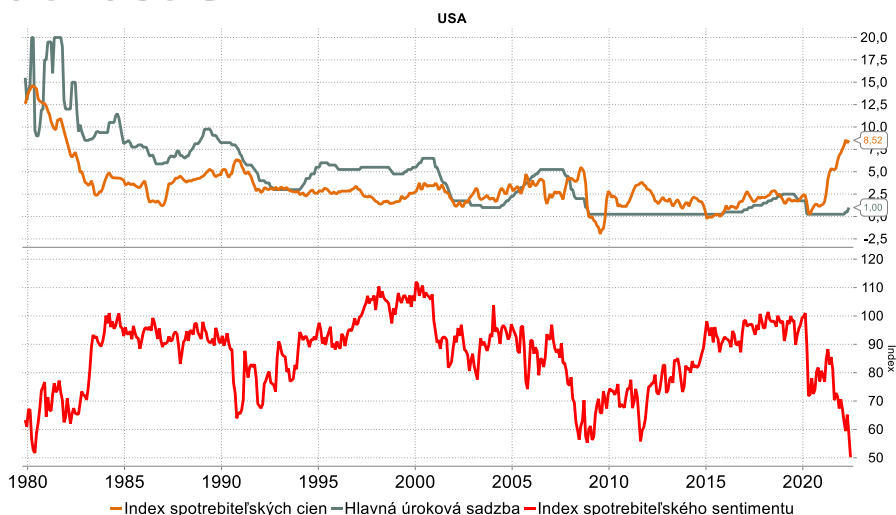
Práve vývoz železa je dôvod prečo je Turecko najväčší importér odpadu z EÚ. Zo 14,7 milióna ton odpadu, ktoré Turecko importuje je až 13,1 milióna len odpad železný, ktorý sa v Turecku spracováva a následne ako spracovaný vracia do Európy prípadne predáva aj v iných častiach sveta. Spracovaný železný odpad sa využíva najmä v stavebníctve. Papierový odpad sa

vyváža zase prevažne do Indie a napríklad s odpadom z dreva sa obchoduje predovšetkým v rámci EÚ. Odpad sa teda ukazuje ako dôležitá komodita medzinárodného obchodu. Pri pohľade na obchod so železným odpadom je na mieste aj otázka, či pri takých veľkých objemoch exportu nie je efektívnejšie začať tento odpad vo väčšom spracovávať aj v EÚ, keďže produkty z tohto odpadu EÚ nakupuje vo veľkej miere späť, a celý obchod sa teda zbytočne predraňuje najmä kvôli nákladom na prepravu, ktoré by sa v rámci EÚ mohli znížiť. (mm)



Inflácia v USA opäť rastie

Rast spotrebiteľských cien v USA v apríli znížili tempo rastu a ďalší zníženie sa očakávalo aj v máji, čo sa však nestalo a rast spotrebiteľských cien sa dostal na úroveň 8,6% medziročne. Jadrová inflácia sa síce spomalila na 6% medziročne z aprílových 6,2%, no prekonal konsenzus na úrovni 5,9%. Nervozitu vyvoláva aj fakt, že sa zrýchľuje tempo rastu cien, ktoré len tak ľahko nepoklesnú či nespomalia svoj rast. Hovoríme o službách (s 5,2 percentným medziročným rastom bez energií), ktoré vysvetľujú až 3,0 percentuálneho bodu celkového rastu cien a naopak klesá podiel tovarov na celkovom raste cien. K rastu cien naďalej výrazne prispievajú energie s 34,6% rastom, v rámci nich palivá, ktorých cena medziročne vystrelila o 106,7%. Tempo rastu cien potravín v USA dosiahlo v máji 10,1%. K nim sa však pridávajú aj ďalšie položky a inflácia sa tak stáva čoraz viac širokospektrálnou. Vytvára to tlak na Fed, ktorý pokračoval vo zvyšovaní sadzieb až o 75



čoval vo zvyšovaní sadzieb až o 75 základných bodov. Takéto zvýšenie nevyhlásil aj v júli. Prudko rastúce ceny si vyberajú daň aj na amerických domácnostiach, konkrétne na spotrebiteľskom sentimente, ktorý klesol na novú rekordne nízku úroveň. Dôvodom tohto pádu je v rozhodujúcej miere inflácia, ktorá podkopáva príjmy, takže pokračujúci prepád reálnych miezd. Tie strácajú už 14. mesiac po sebe. Ďalšie ceno-

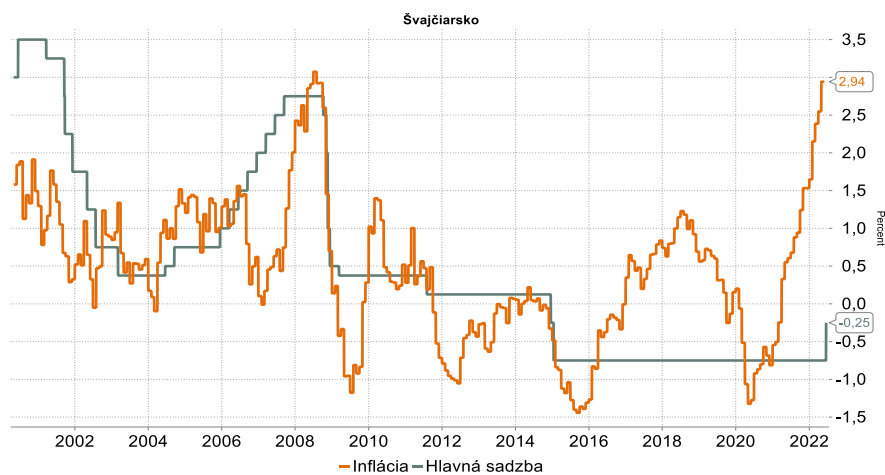
vé a úrokové šoky ešte len prídu, čo môže ekonomiku uvrhnúť do obdobia recesie. Akciové trhy na tento rast cien zareagovali približne 3% poklesom a počas posledných desiatich týždňov skončili po deviaty raz v stratách. Takmer všetky meny strácajú a prakticky jediným víťazom je americký dolár z dôvodu posilňujúcich sadzieb Fed-u a rastúceho dopytu po dolári. (mv)

Švajčiarska centrálna banka dvíha úroky

Švajčiarska centrálna banka zvýšila úrokovú sadzbu prvýkrát po 15 rokoch. Urobila tak potom, čo inflácia za máj prekročila 2% inflačný cieľ. Inflácia dosiahla vo Švajčiarsku 2,9%, čo je najvyššia hodnota od roku 2008. Práve od tohto roku centrálna banka hlavnú sadzbu iba znižovala. Od roku 2015 bola hlavná úroková sadzba -0,75%. Zvýšenie o 50 základných bodov teda sadzbu stále nedostalo do kladných čísiel a sadzba ostáva záporná na hodnote -0,25%. Frank dlhodobo posilňuje voči euru, čo tiež pomáha udržiavať infláciu na relatívne nízkych úrovniach aj pri záporných sadzbách. Po tomto ohlásení dosiahol dokonca menový pár euro/švajčiarsky frank paritu. Švajčiarsko sa v momentálnom ekonomickom prostredí zdá ako anomália. V období vysokej inflácie je inflácia v krajine pod 3% keď sú sadzby zá-

porné. K tomu všetkému pomáha pevná mena, ktorá by v prípade ďalšieho zvyšovania sadzieb opäť výrazne posilnila a znížila dovezenú infláciu. Tento stav môže byť aj výhodou pre Švajčiarske spoločnosti, ktoré fungujú na globálnej úrovni ale dokážu sa financovať vo Švajčiarsku. V období hospodárskych kríz a recesií nastáva zvyčajne vý-

razný prepád trhov a veľké firmy, ktoré sú na to pripravené s dostatkom hotovosti alebo možnosťou lacného financovania dokážu, robiť akvizície firiem za zlomok ich pôvodnej ceny. To môže pomôcť švajčiarskym spoločnostiam získať v zlých časoch lacné podiely, z ktorých môžu neskôr profitovať. (mm)



Nové sankcie EÚ voči Rusku

Ukrajinsko-ruská vojna už otriasla globálnymi energetickými trhmi. Sankcie, ktoré EÚ v piatok dokončila, nimi ešte viac otrasú. Nové sankcie EÚ ukončia európsky dovoz ruskej námornej ropy do 5. decembra a rafinovaných produktov do 3. februára 2023. Ďalej EÚ postupne zavedie zákazky na poistenie, zaistenie, technické služby alebo akékoľvek finančné služby pre tankery prepravujúce ruskú ropu a produkty do ktorejkoľvek krajiny vrátane súčasných kupujúcich v Indii a Číne v rovnakom časovom období. Spojené kráľovstvo sa tiež chystá zakázať poistenie a zaistenie takýchto tankerov. Viac ako 90 % svetových lodí je poistených v Európe a Spojenom kráľovstve.

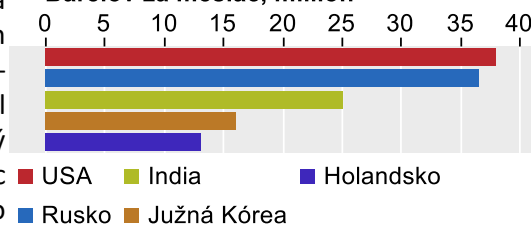
Od začiatku vojny bolo Rusko schopné udržať tok vývozu ropy. Stratený predaj na Západ nahrádza predajom do Indie a v menšej miere do Číny. Rusko zarobilo 93 miliárd eur na vývoze fosílnych palív počas prvých 100 dní vojny na Ukrajinu. Väčšinu z nich pritom exportovalo do Európskej únie. EÚ

odobrala počas prvých 100 dní vojny 61% z ruského vývozu fosílnych palív v hodnote asi 57 miliárd eur. Najväčšími dovozcami ruských energií boli v sledovanom období Čína (12,6 miliardy eur), Nemecko (12,1 miliardy) a Taliansko (7,8 miliardy). Zároveň Rusko kvôli problémom, ako je snaha nájsť alternatívnych kupcov, znižuje produkciu a export ropy a jej produktov (hlavne nafty), čo vedie k spomaleniu poklesu ich cien. Otázkou zostáva čo z ropnými produktmi vyrobenými z ruskej ropy, ako je indická nafta. Minulý rok boli indické rafinérie tretím najväčším exportom nafty na svete. V súčasnosti importujú viac ako 1 milión barelov ropy denne z Ruska, čo je osemnásobok objemu spreď roka (z dôvodu zliav na ruskej rope). India je jediným dodávateľom nafty do Európy, ktorý dramaticky zvýšil tieto dodávky. Kým minulý rok sem prúdilo len 80-tisíc barelov denne, teraz je to o polovicu viac. V minulosti

dokázala India dodať aj 250-tisíc barelov denne, ak bola cena dobrá. Zatiaľ tieto exporty ropných produktov vyrobených z ruskej ropy v tretích krajinách nie sú ošetrované a môžu prúdiť kam chcú. Preto vzniká základná otázka či dovoz takýchto produktov zakázať, pretože ak tieto importy povolia, budú sa rafinérie pýtať, prečo naftu z ruskej ropy dovážame cez pol planéty, namiesto toho, aby sme ju vyrobili tu. Ak ju zakážu, návrat k normálnejším cenám palív môže byť v nedohľadne. Nech už sa stane akokoľvek, na fyzickom trhu je veľmi ťažké až nemožné skontrolovať pôvody všetkých produktov. (mv)

Najväčší exportéry nafty

Barelov za mesiac, million



MACROBOND

Chorvátsko ako nový člen eurozóny?

Európska komisia (EK) uviedla, že Chorvátsko splnilo všetky podmienky na vstup do eurozóny a prijatie eura, čím dala krajine zelenú stať sa 20. členom eurozóny. EK prijme konečné rozhodnutie o prijatí eura v Chorvátsku v prvej polovici júla po diskusiách v Euroskupine a v Európskej rade a po vyjadrení Európskeho parlamentu a ECB. Prijatie eura je naplánované na 1. januára 2023.

Splnenie konvergenčných kritérií:

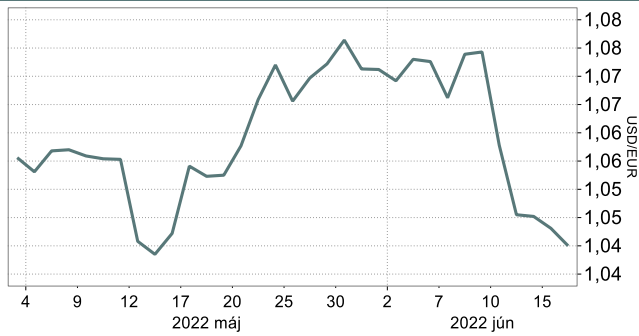
V apríli bola 12-mesačná priemerná miera inflácie HICP v Chorvátsku 4,7 %, čo je pod referenčnou hodnotou eurozóny 4,9 %. Pomer dlhu k HDP Chorvátska sa v roku 2021 nachádzal nad referenčnou hodnotou 60 % HDP, ale v porovnaní s predchádzajúcim rokom klesol. V

roku 2021 bol na úrovni 79,8 % HDP, čo je pokles z vrcholu 87,3 % HDP v roku 2020. Podľa ECB tento výrazný pokles pomeru dlhu k HDP zabezpečil splnenie dlhového kritéria. Rozpočtový deficit Chorvátska zostal pod požadovanou úrovňou 3 % HDP na úrovni 2,9 % HDP v roku 2021. Kritériá spĺňa aj chorvátska kuna, pretože od vstupu Chorvátska do ERM II vykazuje nízky stupeň volatility. Prijatie eura Chorvátskom niektorí spájajú s obavami, keďže sa tak deje počas celoeurópskej energetickej krízy a výraznej ekonomickej neistoty, ako je aj najvyššia inflácia za posledných 20 rokov. Na druhej strane s tým Chorváti veľa získavajú vďaka lepšej ekonomickej a sociálnej integrácii so zvyškom krajín EÚ. Vzhľadom na vysokú závislosť od cestovného ruchu

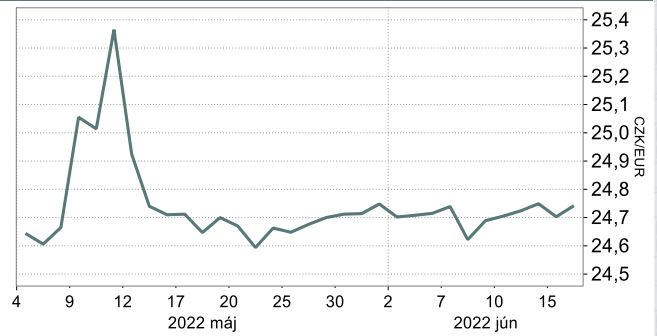
(hlavne z okolitých krajín EÚ) bude Chorvátsko profitovať z eura ako zákonného platidla. Zavedenie eura by malo byť pozitívnym faktorom pri zvyšovaní likvidity Chorvátska, atraktivity pre investície a pri znižovaní úrokových sadzieb. Mnohí Chorváti sa obávajú podobne, ako obyvatelia ostatných krajín, ktoré prijímali euro, že zavedenie eura povedie k zvýšeniu cien. Obávajú sa najmä toho, že podniky zaokrúhlia ceny nahor po prepočítaní kurzu. Bulharsko je ďalšou krajinou, ktorá sa snaží vstúpiť do eurozóny, pričom tento cieľ dúfa, že dosiahne do januára 2024. Členovia eurozóny však vyjadrili obavy o dlhodobú stabilitu bulharského hospodárstva. (mv)

AKTUÁLNÝ VÝVOJ NA TRHOCH

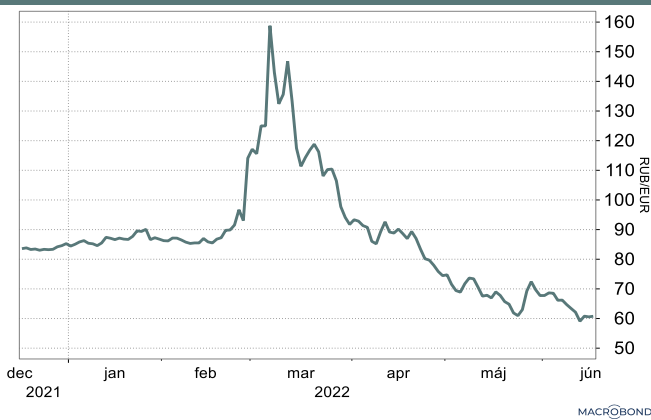
EUR/USD



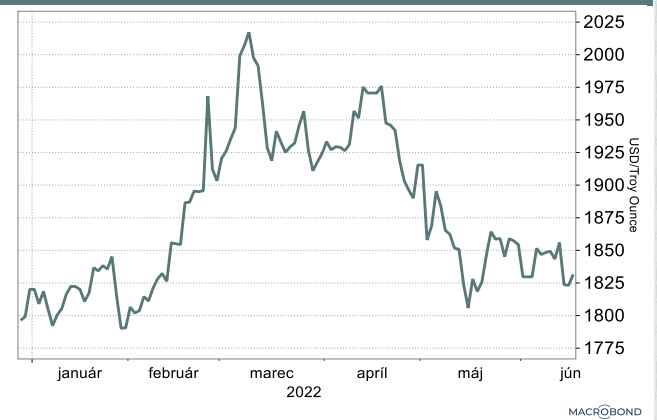
EUR/CZK



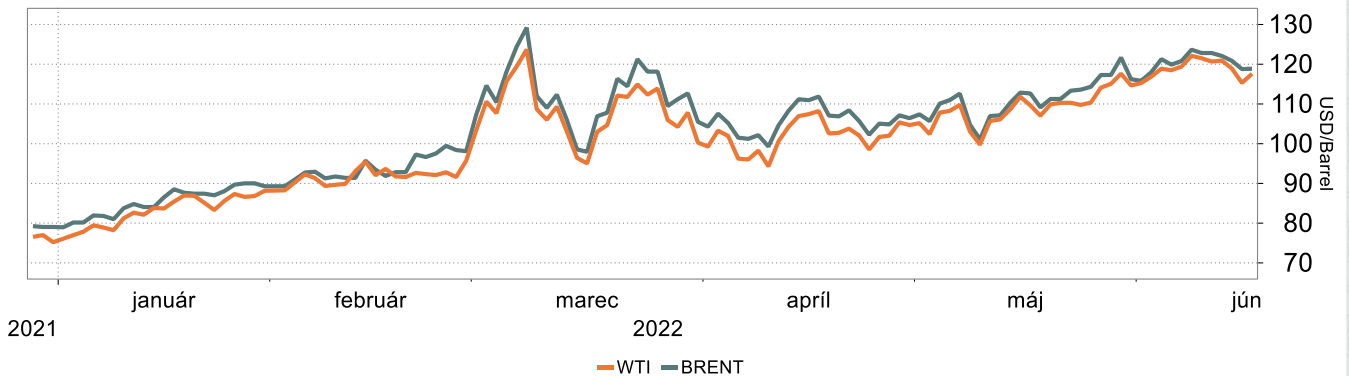
EUR/RUB



ZLATO



ROPA



INDEXY



SPRÁVY Z FINANČNÝCH TRHOV

- Slovenská spoločnosť Gevorkyan zaoberajúca sa výrobou kovových súčiastok pomocou práškovej metalurgie vstúpila na Pražskú burzu. Upísaných bolo 2 732 800 kusov akcií v cene 248 Kč
- Inflácia v Japonsku prekročila inflačný cieľ prvýkrát od roku 2014. Výnos 10 ročných dlhopisov reagoval až 80% rastom za jeden deň
- Kryptomeny sú naďalej pod tlakom. Bitcoin sa dostal už pod hranicu 20 000 USD a Ethereum pod 1000 USD
- V pondelok 13.6. zakončilo obchodný deň v červených číslach všetkých 500 spoločností indexu S&P 500. Niečo takéto sa stalo prvýkrát v modernej histórii akciového trhu.

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

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