BENCONT GROUP

ROČNÍK 2022 | ČÍSLO 50

BENCONT WEEKLY REPORT

ZHRNUTIE ROKA 2022

V TOMTO ČÍSLE:

Svetová ekonomika začala v roku 2022 spomaľovať, čo pozorujeme na väčšine makroekonomických ukazovateľoch. Európe sa pomerne darí v nahrádzaní ruských energií a zvládaní energetickej krízy. Avšak zatiaľ sme len na začiatku zimy a ceny elektriny a plynu sú ďaleko od priaznivých hodnôt. Rast sadzieb a negatívny ekonomický výhľad spôsobili v tomto roku zvýšenú volatilitu na kapitálových trhoch. Realitný trh po začatí cyklu zvyšovania sadzieb spomaľuje. Najviac spomínanými témami v geopolitike bol rusko-ukrajinský konflikt a napätie medzi Čínou a Taiwanom.

Ako sa vyvíjala makroekonomická situácia počas roka 2022 ?

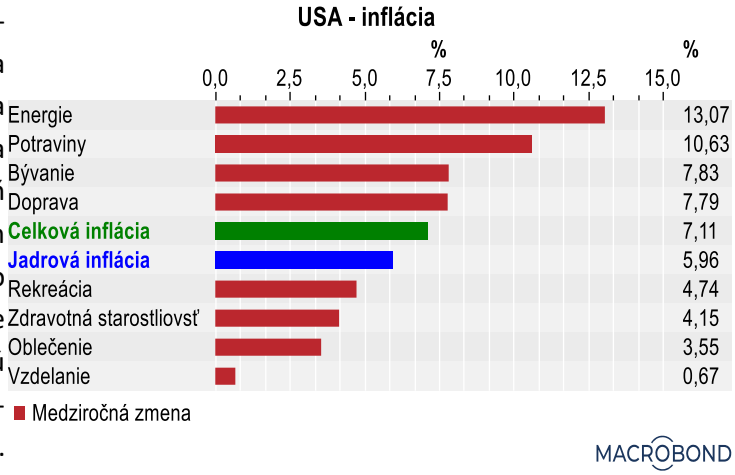
Počas celého roka 2022 sme mohli sledovať veľmi nestály a turbulentný makroekonomický vývoj. Kľúčové ukazovatele ako HDP, inflácia či úrokové sadzby spolu s celou monetárnou politikou sa vyvíjali negatívne, kvôli čomu sme mohli sledovať spomalenie svetovej ekonomiky.

Inflácia

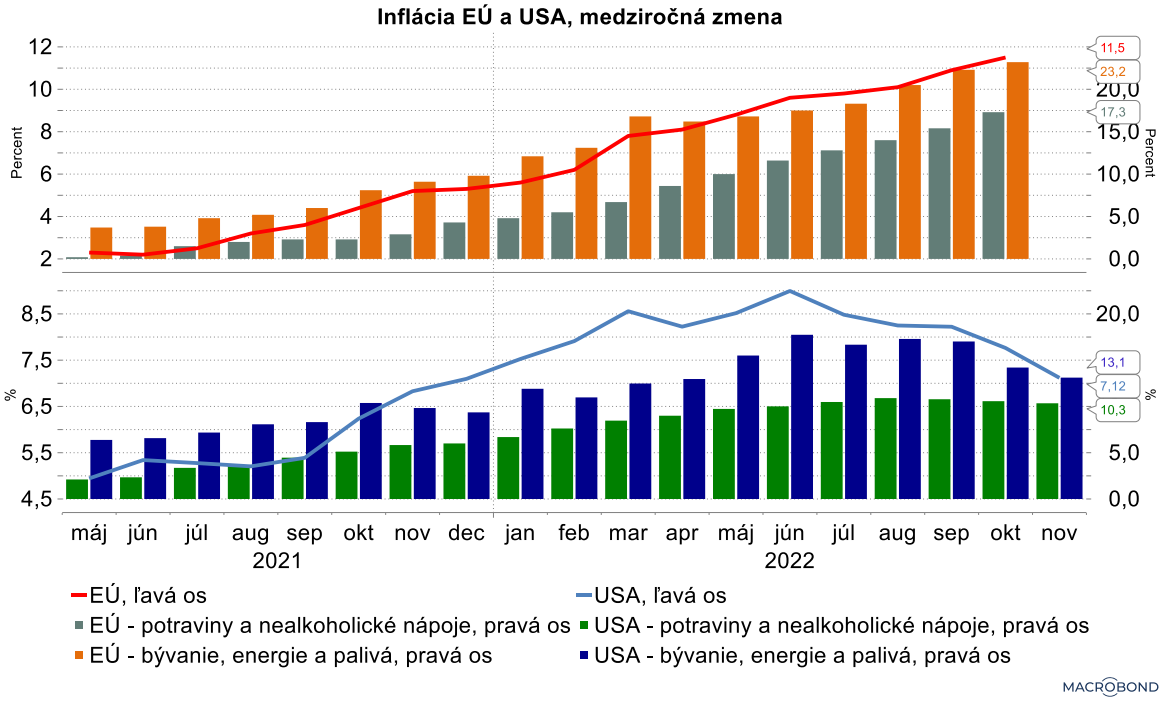
Azda najviac sledovaný makro ukazovateľ v roku 2022 bola inflácia, ktorá počas roka dosiahla vo viacerých ekonomikách vysoké hodnoty, ktoré sme nepozorovali za posledných 4-5 dekád. V najvýkonnejšej svetovej ekonomike USA, dosiahla cenová inflácia maximum v júni 2022, keď sa vyšplhala na úroveň 9,1%. Odvtedy sa situácia mierne stabilizovala a posledné dáta za október poukazujú na úroveň 7,1%. V Európe je situácia ohľadom inflácie o niečo kritickejšia, ako v USA. Aktuálne októbrové údaje o inflácii v Európskej Únii poukazujú na úroveň 11,5%, čo je doposiaľ najvyššia hodnota v priebehu roka.

*Cenová hladina v USA je už na poklese, keď z júnovej hladiny **9,1% klesla na 7,1%.***

V Eurozóne dosiahla inflácia v októbri úrovne 10,6%, pričom v novembri sa očakáva mierne spomalenie rastu na 10,4%. Vo viacerých európskych krajinách sa úroveň cenovej hladiny pohybuje nad hodnotou 20%. Takto vysoké hodnoty sledujeme v Pobaltí (Estónsko 21,3%, Lotyšsko 21,8%, Litva 22,9%), v Maďarsku (22,5%) na Ukrajine (26,5%) a najvyššia inflácia z európskych krajín je aktuálne v Moldavsku (31,4%). Dôvodov pre takýto vysoký nárast cenovej hladiny je niekoľko. Najmä v Európe je významným faktorom nestabilita energetického priemyslu, ktorá počas roka nastala, keď prišlo k nerovnováhe na energetickom trhu z dôvodu

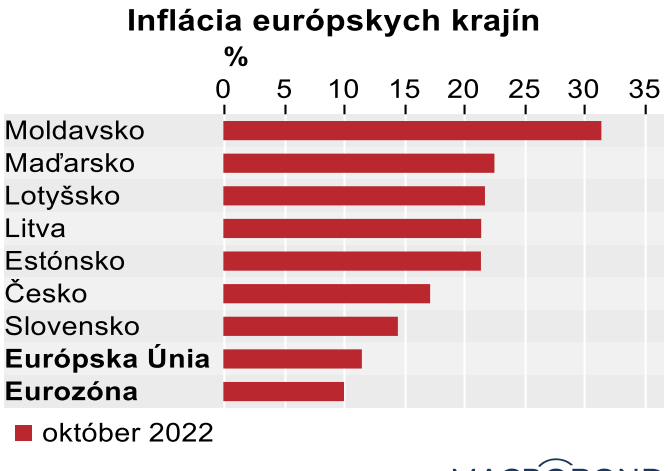


*Infláciu v USA aj EÚ najviac ťahali **rastúce ceny bývania, energií a potravín.***



vojenského konfliktu na Ukrajine (viac v kapitole Energetika). Zmeny cien dôležitých energetických komodít ako je ropa, zemný plyn alebo samotná elektrická energia obchodovaná na burzách, dosahovali vysoké nárasty v stovkách percent. Pre domácností sa kvôli vysokým cenám energií zvyšovali ceny bývania, čo je vo väčšine vyspelých štátoch najdôležitejšia spotrebná položka domácností. Zároveň sú energie dôležitým výrobným faktorom pre firmy, ktoré sa kvôli zvýšeným nákladom dostávali do značných problémov. Firmy museli buď svoju výrobu obmedzovať alebo úplne prerušovať, čo spôsobovalo problémy aj v dodávateľských reťazcoch. To následne viedlo k nerovnováhe medzi dopytom a ponukou, keďže pri nezmenenom dopyte dochádzalo k obmedzeniu ponuky a ceny nám rástli. Vysoké ceny značne ovplyvňujú spotrebu domácností a fungovanie firiem, a preto je potrebné, aby na túto situáciu reagovali centrálne banky zmenou monetárnej politiky.

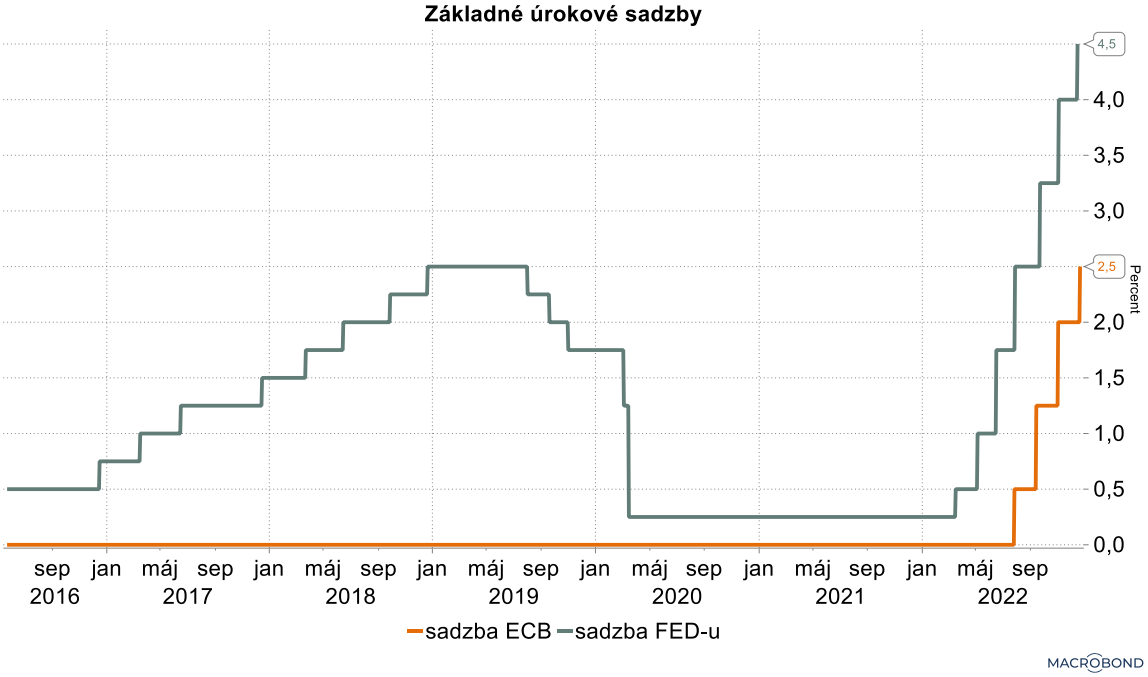
*V Európskej Únii aktuálne najviac stúpa inflácia v **Maďarsku**, v **Pobaltí** už sledujeme klesajúci trend.*



Úrokové sadzby a monetárna politika

Centrálne banky najvýznamnejších ekonomík prišli počas roka 2022 do konfliktu s dynamicky rastúcou cenovou hladinou. Inflačné cielenie centrálnych bánk sa pohybuje v intervale 2-3% ročne, pričom úrovne cielenia sa naprieč ekonomikami líšia. Kvôli tohtoročnej inflačnej situácii však museli centrálne banky zasahovať a využívať svoje nástroje, aby dokázali infláciu skrotiť. Hlavným nástrojom, ktorý centrálne banky využívajú na riadenie monetárnej politiky sú úrokové sadzby. V USA sa úrokové sadzby začiatkom roka 2020 prepadli z úrovne 2,5% na 0,5%, nakoľko bola ekonomika pod tlakom pandemickej krízy a nízke úrokové sadzby mali poskytnúť stimul pre domácnosti a firmy, aby si naďalej požičiavali finančné zdroje, a tým nebrzdili ekonomiku. Politika lacných peňazí v Eurozóne fungovala dlhšie ako v USA, keď hlavná úroková sadzba ECB od roku 2016 bola 0%. Lacné a ľahko dostupné peniaze spôsobili monetárnu expanziu, ktorá v kombinácii s viacerými faktormi spôsobila tlak na rast cenovej hladiny, ktorý aktuálne sleduje-

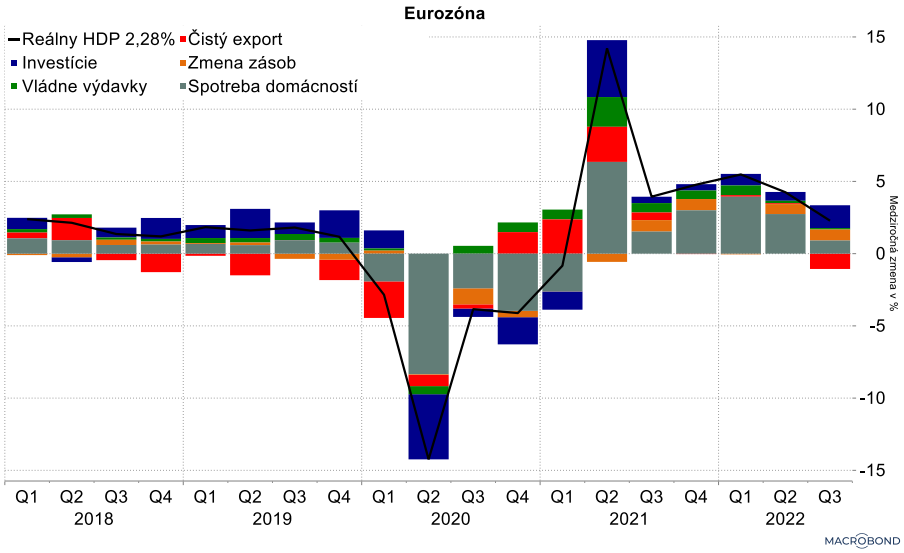
*ECB v júli **prvýkrát za 11 rokov zvýšila** svoju kľúčovú úrokovú sadzbu z **0% na 0,5%.***

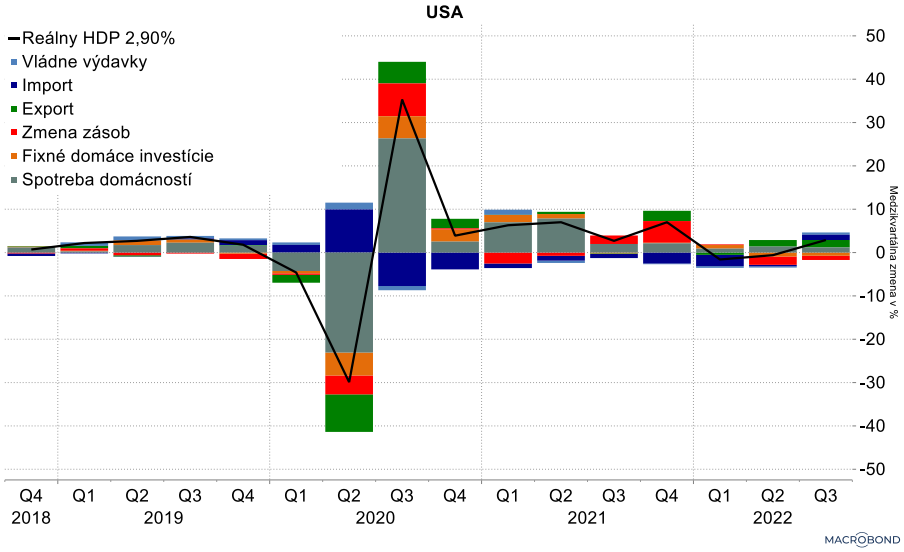


*Ekonomika USA sa počas roka 2022 dostala do **technickej recesie**, keď HDP v **Q1 kleslo o 1,6% a v Q2 o 0,6%.***

*Svetová ekonomika má podľa **MMF v roku 2022 rásť o 3,2%, čo je spomalenie zo 6%** dosiahnutých v roku **2021.***

me. Monetárne politiky krajín sa v roku 2022 začali sprísňovať, a sadzby rásť. ECB po 11 rokoch pristúpila k zvýšeniu hlavnej sadzby, ktorá sa aktuálne pohybuje na úrovni 2,5%, ale infláciu sa zatiaľ nepodarilo dostať pod kontrolu. Americký FED počas roka svoje sadzby zvyšoval o niečo rýchlejším tempom. Aktuálne je hlavná sadzba FEDu 4,5% a cenová hladina je v USA už na poklese.





Hrubý domáci produkt (HDP)

V súvislosti s úrokovými sadzbami môžeme nadviazať aj na výkonnosť ekonomík a ekonomický cyklus, ktorý pozorujeme na základe ukazovateľa HDP respektíve na základe medziročného tempa rastu HDP. Do roku 2022 vstupovala po vysokom ekonomickom raste dosiahnutom v roku 2021. Svetová ekonomika v roku 2021 narástla medziročne o 6% HDP, pričom tento vysoký rast bol spôsobený najmä kvôli nízkemu základu pre výpočet medziročného rastu v roku 2020, kedy svetová ekonomika klesala z dôvodu koronakrízy. Ekonomický rast v roku 2022 spomaľoval a USA sa dostalo do technickej recesie, keď im HDP klesalo dva po sebe idúce kvartáli po sebe. V prvom kvartáli anualizované HDP v USA kleslo o 1,6% a v druhom o 0,6%. Ekonomika EÚ sa zatiaľ na základe ekonomickej teórie do recesie nedostala, ale kvartálny ekonomický rast bol počas roka 2022 minimálny a naberal klesajúce tendencie keď anualizovaný rast HDP v treťom kvartáli klesol na 0,4% v porovnaní s rastom o 0,7%, ktoré EÚ dosiahla v prvom a druhom kvartáli. Rastúca dynamika ekonomického rastu bola po desiatich rokoch ekonomického boomu prerušená, a aktuálne dochádza k spomaľovaniu celej svetovej ekonomiky. Ekonomika spomaľuje kvôli vysokej úrovni inflácie, keďže vysoké ceny znižujú kúpyschopnosť domácností, kvôli čomu klesá agregátny dopyt, a taktiež sa zvyšujú náklady pre firmy, kvôli čomu klesá výroba a celková ponuka tovarov a služieb. Okrem toho spomaľujú ekonomiku aj ďalšie faktory, ako napr. vojna na Ukrajine, spôsobila problémy v dodávateľských reťazcoch pri viacerých dôležitých energetických a potravinárskych komoditách. Ekonomický rast brzdí aj reštriktívna politika rastúcich úrokových sadzieb, ktorá zhoršuje financovanie domácností a firiem. Vysoké úrokové sadzby vplývali

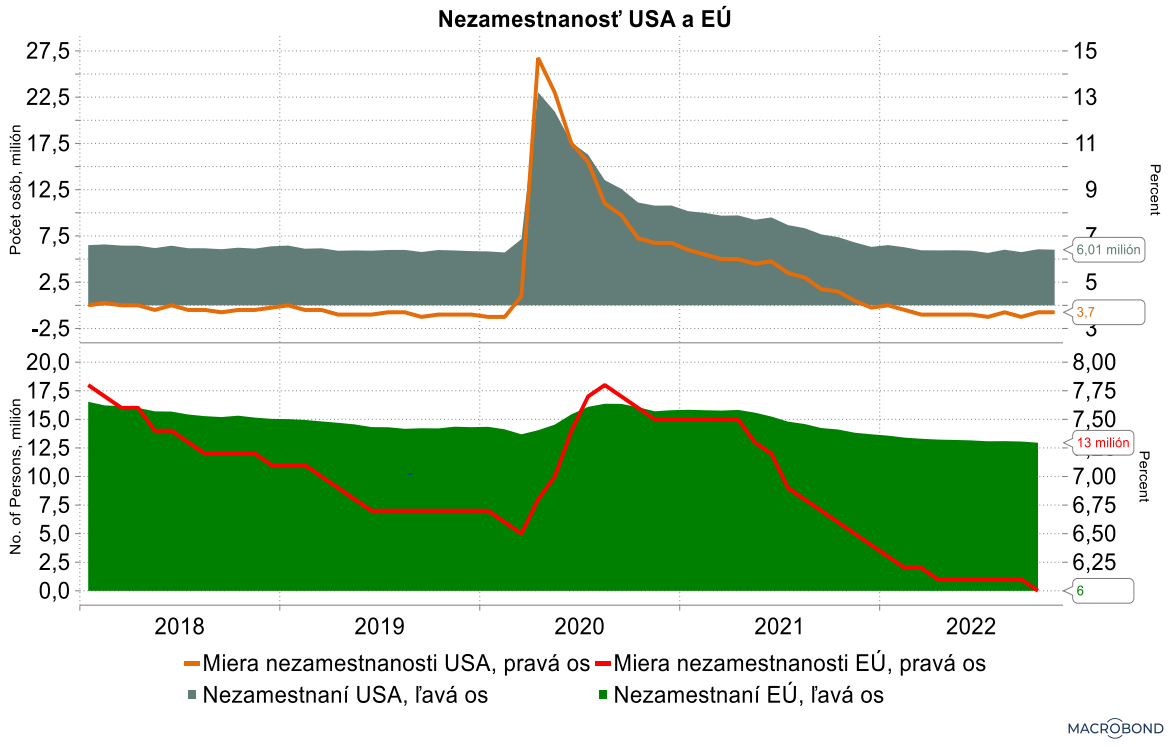
aj na akciové trhy, ktoré kvôli vyšším sadzbám a spomaľujúcej ekonomike počas roka 2022 výraznejšie poklesli (viac v kapitole Aký bol rok 2022 na trhoch ?). Konečnú úroveň medziročného rastu HDP za rok 2022 za dozvieme až v roku 2023, pričom Medzinárodný menový fond predpokladá spomalenie rastu zo 6% v roku 2021 na 3,2% v roku 2022.

*Pracovný trh v USA zostáva naďalej robustný s nízkou mierou nezamestnanosti na úrovni **3,7%.** Miera nezamestnanosti na európskom trhu dosahuje **6,1%.***

Nezamestnanosť a pracovný trh

Pri ukazovateľoch pracovného trhu sme mohli pozorovať počas roka 2022 nečakané hodnoty. Pracovný trh v USA aj v Európe sa počas tohto roka pozviechal z hlbokého prepadu spôsobeného koronakrízou. Situácia na pracovnom trhu v USA je stabilná a trh vyzerá byť veľmi silný, aj napriek spomaľovaniu ekonomickej aktivity. USA má naďalej takmer plnú zamestnanosť, keď je zamestnaných viac ako 158 miliónov obyvateľov a miera nezamestnanosti dosahuje úrovne 3,7% a naďalej rastie počet novovytvorených pracovných miest mimo poľnohospodárskeho sektora. Dáta z pracovného trhu sú taktiež dôležité pre rozhodovanie na smerovanie monetárnej politiky v USA. Keďže je pracovný trh robustný, FED počas roka zvyšoval úrokové sadzby rýchlejšie, ako sa očakávalo. Ku koncu roka však môžeme v USA sledovať mierne zhoršenie situácii na pracovnom trhu, keď rastú vyplácané dávky v nezamestnanosti, keď od mája do decembra pribudlo 370 tisíc žiadostí. Rapídnejšie zhoršenie môžeme sledovať aj pri počte ohlásených prepúšťaní v súkromnom sektore. Kým v októbri firmy ohlásili prepustenie 33 800 zamestnancov, v novembri ich malo byť prepustených 76 800, čo je medzimesačne nárast o 127%. To nám značí, že koncom roka 2022 začne pravdepodobne pracovný trh USA oslabovať. Situácia na pracovnom trhu v Európe je taktiež stabilná, aj keď úroveň nezamestnanosti je na úrovni 6,1%. Pozitívne sa však vyvíjajú ukazovatele zamestnanosti, a aj miera participácie pracovnej sily, ktorá v roku 2022 stúpla na nové maximum na úrovni 74,6%. Taktiež však môžeme aj v Európe sledovať zvyšovanie počtu vyplácaných dávok v nezamestnanosti, čo nám naznačuje aktuálne spomaľovanie trhu. Pracovný trh bol počas roka 2022 stabilný napriek spomaľovaniu ekonomiky či inflačným tlakom. Ku koncu roka sa však situácia zhoršuje a celá ekonomika sa pomaly dostáva do recesie. (zl)

*Niektoré ukazovatele pracovného naznačujú jeho spomalenie. Zvyšujú sa vyplácané **dávky v nezamestnanosti** aj ohlásené **prepúšťanie firiem** v súkromnom sektore.*



Energetika EÚ v roku 2022

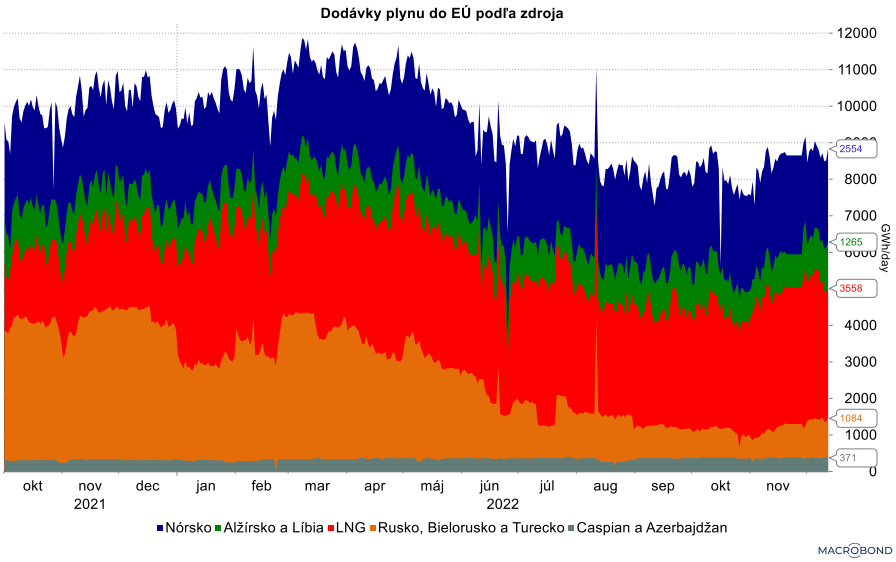
K prvým vysokým výkyvom na trhoch s energiami prišlo už koncom roku 2021. Eskalácia napätia medzi Ruskom a Ukrajinou začiatkom tohto roka viedla ku ešte vyššej volatilite a teda nižšej predvídateľnosti na trhu s energiami. Vysokým cenám energií čelia nielen vlády, ale aj firmy a domácnosti. Energetická bezpečnosť a udržateľnosť sa v tomto roku stali kľúčovými otázkami vo verejnej debate. Cenové šoky v tomto roku boli tak významné, že majú nezanedbateľné makroekonomické implikácie (ako preliatie cien energií do väčšiny spotrebného koša). Preto je potrebné aspoň základne rozumieť faktorom, ktoré ovplyvňujú trh s energiami.

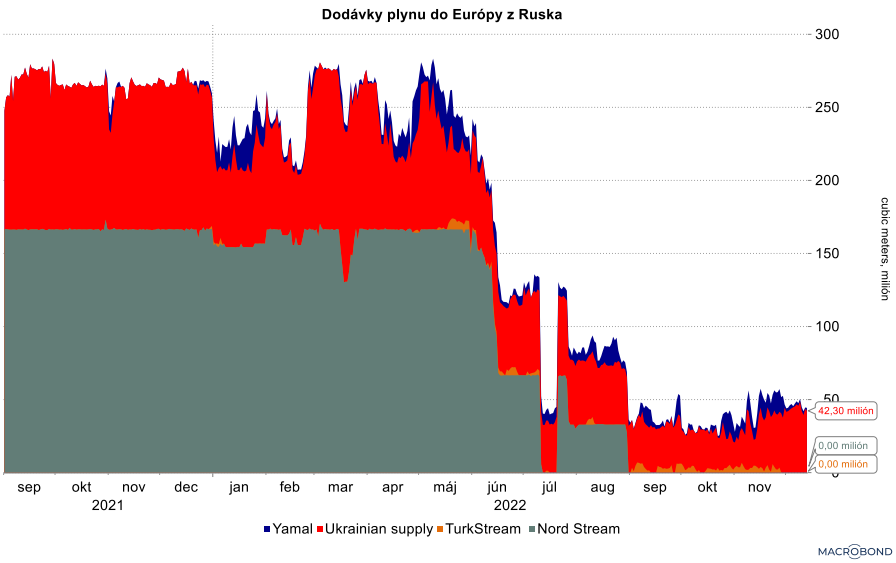
Dodávky plynu do EÚ

Najviac zasiahnutou oblasťou energetickou krízou bola práve Európska Únia a krajiny v blízkosti konfliktu s vysokou závislosťou na ruských energiách (medzi nimi aj Slovensko). Od invázie Ruska je tu snaha západných krajín o odstrihnutie sa od energetických dodávok z Ruska. A tak začal závod v hľadaní alternatívnych dodávateľov, keďže vízia blížiacej sa zimy 2022/2023 predstavovala vysoké riziko pre EÚ. Postupné nahrádzanie ruského plynu bolo kombinované so znižovaním dodávok a neskôr úplných odstávok dodávok plynu hlavne cez plynovod Nord Stream zo strany Ruska. **Rusko aktuálne do EÚ dodáva podobný objem plynu ako Alžírsko (okolo 700 miliónov kubických metrov týždenne), čo je približne 9 % celkových dodávok.** Pri spätnom pohľade odstrihnutie od ruského plynu bolo v celku úspešné, závislosť EÚ bola v minulých rokoch v priemere 35-40 %, avšak 9 % závislosť vo vykurovacej sezóne môže stále spôsobiť problémy. Alternatívu EÚ našla najmä v dodávkach skvapalneného zemného plynu (LNG) hlavne z USA a Nórska. **Dnes LNG tvorí 44,6 % dodávok plynu.** Problémom pri LNG je však infraštruktúra, nízky počet a kapacita terminálov na prečerpanie plynu z lodí. Našťastie projekty nových terminálov sú vo výstavbe a postupne sa otvárajú.

*EÚ sa podarilo znížiť závislosť na ruskom plyne z **35-40%** na **9%** z celkových dodávok do EÚ.*

*LNG dnes tvorí **44,6 %** z celkových dodávok do EÚ.*



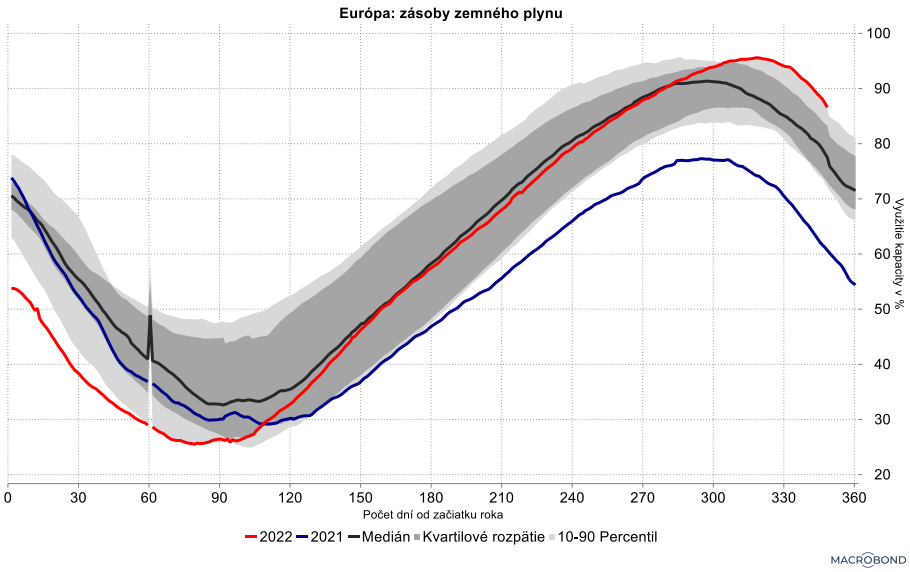


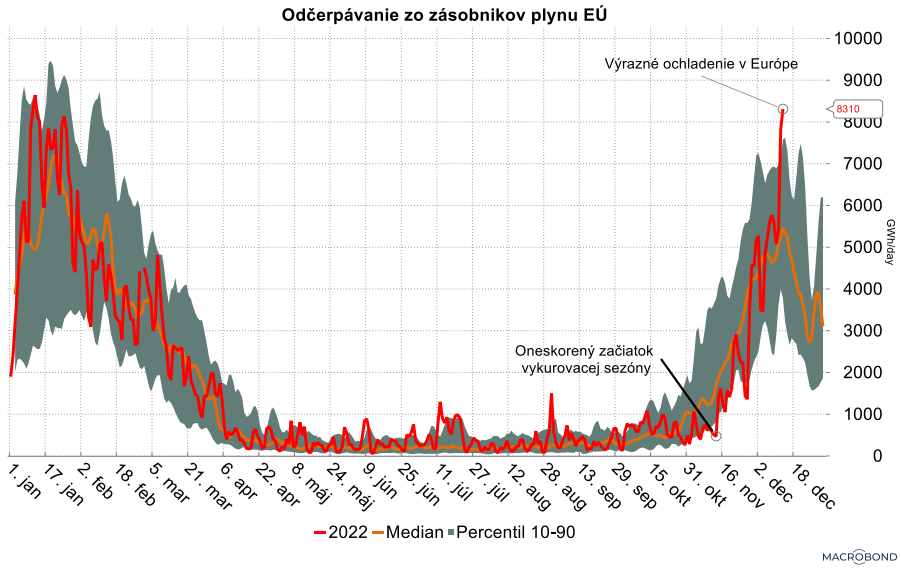
Plynové zásobníky

*EÚ plynové zásobníky dokážu pokryť okolo **30%** ročnej spotreby celej EÚ.*

Rýchlosť vyprázdňovania zásobníkov závisí hlavne od počasia.

EÚ sa snažila poistiť pred prípadným výpadkom dodávok plynu nastavením priority na plnenie podzemných zásobníkov. Krajinám EÚ sa tak pred vykurovacou sezónou podarilo mať zásobníky plynu naplnené takmer po okraj. Pomohla tomu nadpriemerná rýchlosť plnenia zásobníkov pred zimou, ale aj teplé počasie, ktoré posunulo začiatok vykurovacej sezóny a spomalilo odčerpávanie plynu zo zásobníkov. Zásobníky však neslúžia ako hlavný zdroj plynu počas zimy. Sú len akýmsi pomocným zdrojom, keď počas vykurovacej sezóny spotreba prekročí výšku dodávok plynovodmi. Ich funkcii odpovedajú aj ich objemy, **plné európske zásobníky by dokázali pokryť okolo 30 % ročnej spotreby EÚ, Nemecké 27 % a Slovenské 73 %.**



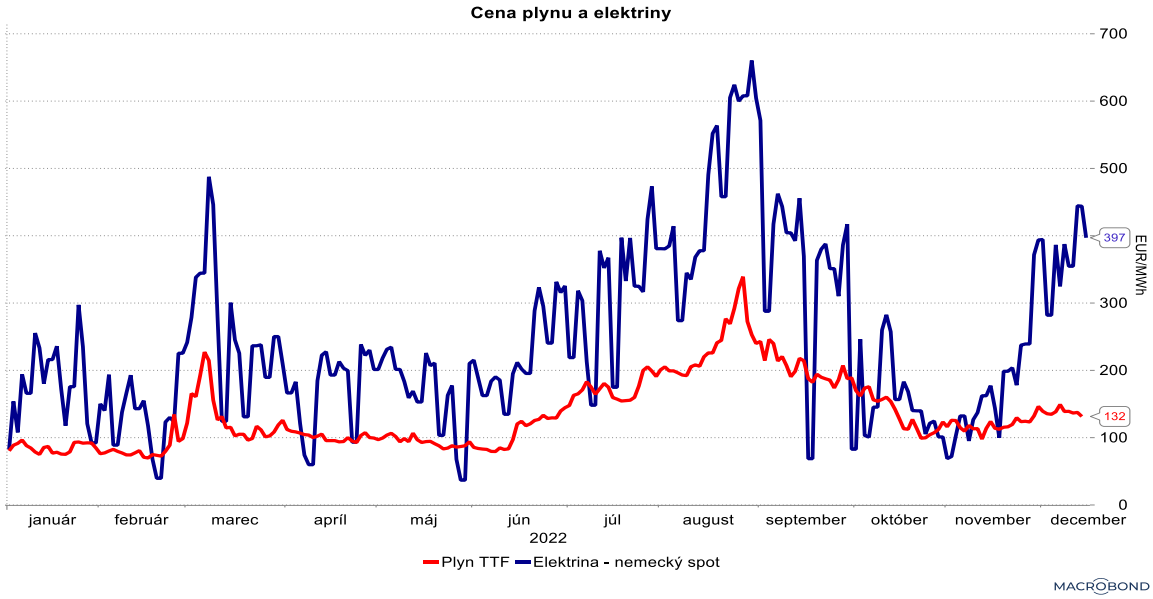


Šetrenie s energiami

Ďalšou obrannou líniou Európy v boji s vysokými cenami a prípadným nedostatkom energii je šetrenie. EÚ prišla s nezáväzným návrhom šetrenia vo výške 15%. Krajinám sa viacmenej darilo plniť tento cieľ, avšak s klesajúcimi vonkajšími teplotami bude spotreba plynu stúpať a stým aj schopnosť šetriť bude upadať. Politiky jednotlivých krajín sa líšia pri nastavovaní miery pomoci s vysokými cenami, čo môže ale aj nemusí motivovať ľudí ku šetreniu. Záleží od výšky pomoci a adresnosti. Šetriť sa darilo aj vďaka zastaveným alebo obmedzeným prevádzkam v odvetví spracovania kovov a chemickom odvetví, kvôli ich vysokej závislosti na plyne, ktorý je jedným z hlavných vstupov v týchto odvetviach.

Aktuálne na trhu nie je problém s nedostatkom plynu, ale stále tu pretrváva napätie, že situácia sa môže kedykoľvek otočiť. Hlavným rizikom zostáva Rusko, ktoré môže zastaviť dodávky zvyšného plynu cez Bratsvo a Turkstream. Videli sme výbuchy na plynovode Nord Stream, čo nezanecháva pocit úplnej bezpečnosti zvyšných dodávok. Do hry môžu vstúpiť aj iné rizikové faktory okrem počasia. To sa týka najmä výroby elektriny.

Cena elektriny je omnoho volatilnejšia a závisí od najdrahšieho výrobného vstupu: dnes plynu



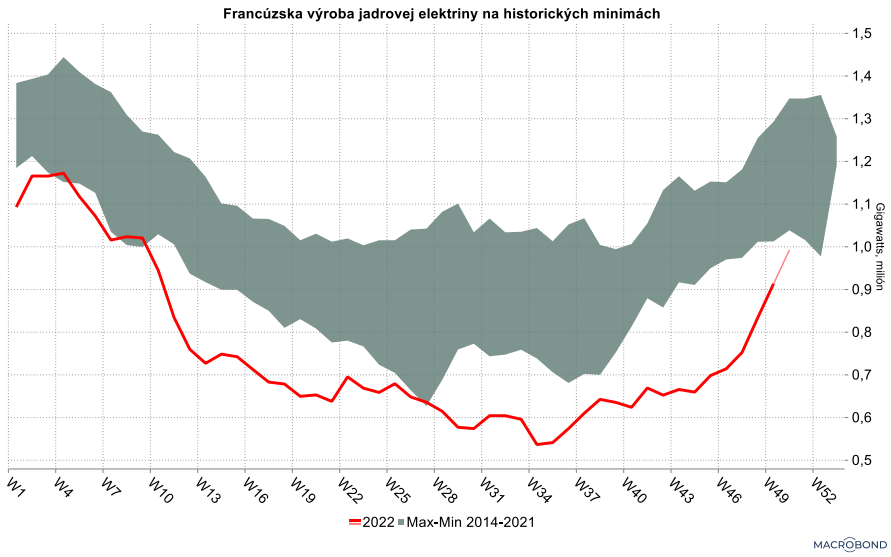
Trh s elektrinou

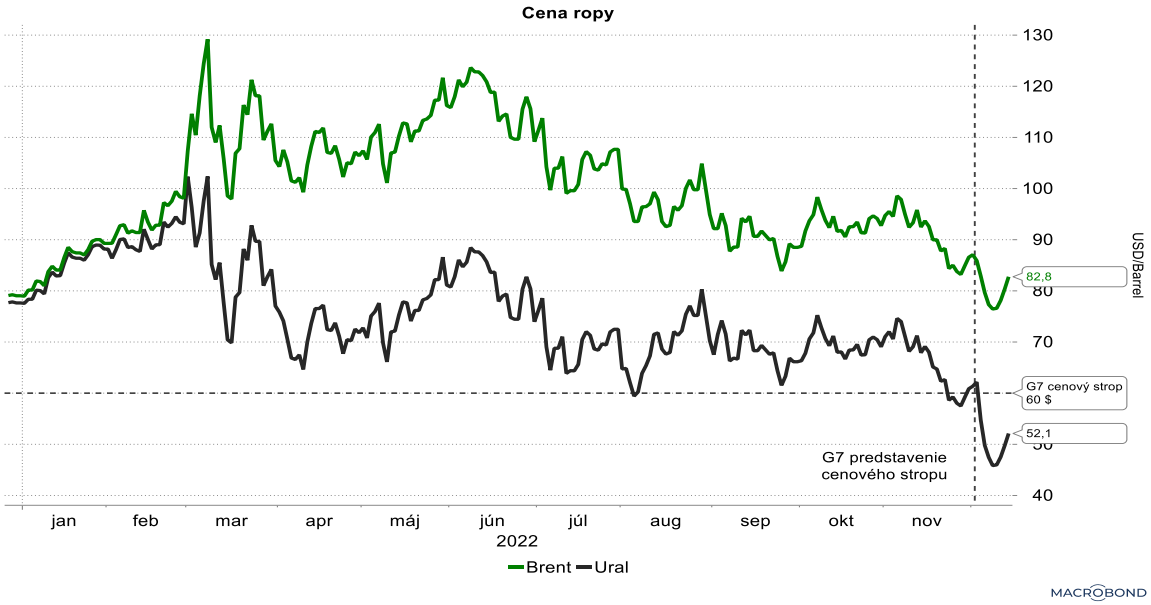
Do výroby elektriny sa zapájajú vstupy podľa ich ceny (od najlacnejšieho po najdrahší). Keďže elektrina sa nedá skladovať v zásobníkoch, ako plyn je potrebné ju vyrábať podľa aktuálnej spotreby. Čím je spotreba vyššia tým viac zdrojov je potrebných zapojiť. Najlacnejšími zdrojmi sú obnoviteľné zdroje, ako veterná alebo slnečná energia, tie sú však aj najvolatilnejšími zdrojmi. Na to dnes dopláca Nemecko. Nemecko pri prechode na zelené zdroje energie popri uholných odstavovalo aj jadrové elektrárne a vo veľkej miere zostalo závislé na veterných. V poslednom období nefúka a Nemecko musí chýbajúcu výrobnú kapacitu nahrádzať z ostatných zdrojov, ako je uhlie a plyn, keďže jadrové elektrárne nejdú zapnúť zo dňa na deň. To zvyšuje dopyt po plyne a tlačí na zvýšenie jeho ceny. **Zároveň cena elektriny rastie, pretože tá je na burze tvorená podľa najdrahšej zložky, ktorá vstupuje do jej výroby (dnes plynu).** Zároveň francúzske jadrové elektrárne sa nespúšťajú tak rýchlo, ako si predstavovali a to núti krajiny k nákupu elektriny zo zahraničia za vyššie ceny.

Embargo na ruskú ropu

5. decembra 2022 bolo zvedené embargo na ruskú ropu (Ural). Kvôli obavám, že zavedenie sankcii EÚ na ruskú námornú ropu povedie ku prudkému nárastu cien, bol zavedený cenový strop na úrovni 60 USD za barel. Náklad zakúpený za cenu nižšiu ako limit, prípadne jemu rovnú, by bol vyňatý zo zákazu prepravy. Rusko tak prišlo o európsky trh s viac ako 1,5 miliónmi barelov denne. Zdá sa, že do konca roka stratí ďalších 500 000 barelov denne, ak Poľsko a Nemecko dodržia prísľuby zastaviť dovoz potrubím. Ceny ropy na toto nereagovali nárastom, ale pokračujú v poklese. Rusko svoje dodávky presmerováva do Ázie, avšak aj v tom zlyhava. Jediný plynovod do Číny a ruský tichomorský exportný terminál v Kozmino je už

Francúzske jadrové elektrárne vyrábajú najmenej elektriny za posledné roky



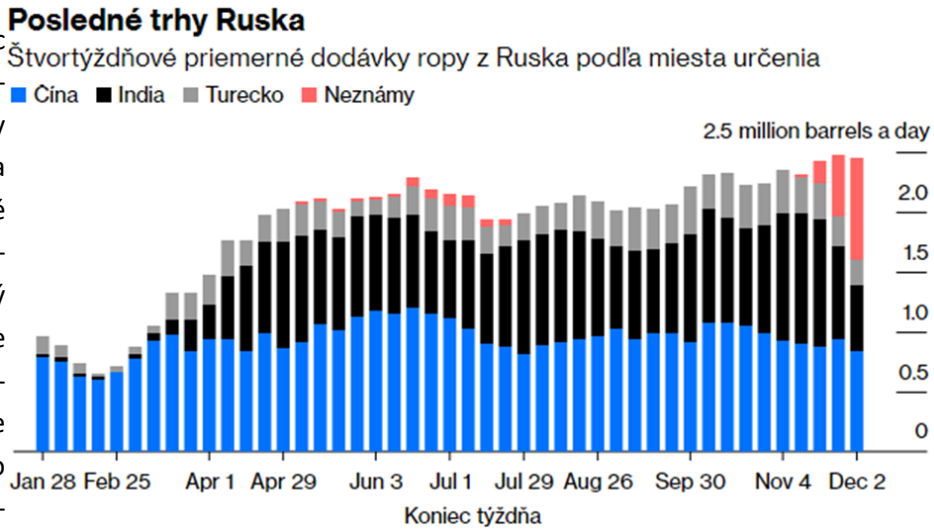


Zdroj: Bloomberg

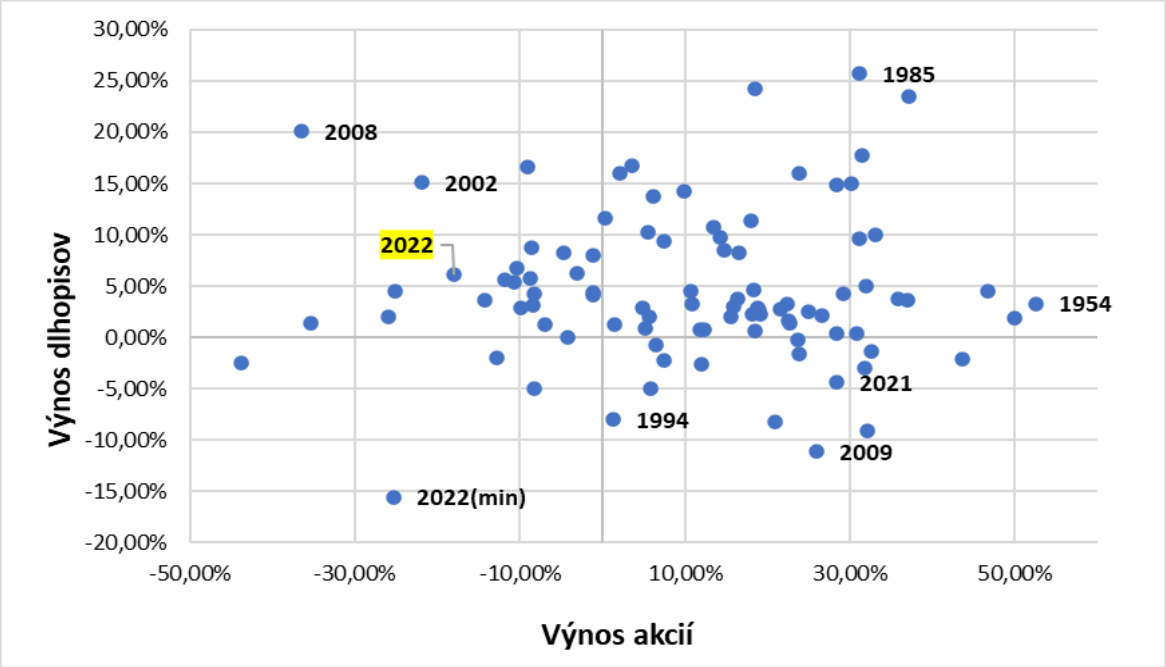
plný a jediný spôsob, ako dostať viac dodávok na posledné zostávajúce trhy Ruska v Číne, Indii a Turecku, sú dlhé plavby okolo Európy a cez Suezský prieplav. Sankcie EÚ nevytvárajú nedostatok ropy, ale vytvárajú na týchto trhoch lokálne prebytočné zásoby. Obrovský objem ruskej ropy konkuruje tokom od tradičných dodávateľov na Blízkom východe a predajcovia musia poskytovať veľké zľavy. Ďalej sa v EÚ sa pripravuje potenciálne dramatickejší zákaz a to na dovoz ruských rafinovaných ropných produktov, ako je nafta. Môžeme zhodnotiť, že svet sa zatiaľ dobre vyrovnal s odklonom ruskej ropy z Európy do Ázie a náklady s tým spojené pripadajú hlavne na Kremeľ. (mv)

*Rusko stratilo európsky trh s **1,5 miliónmi barelov denne.***

Do ruskej štátnej pokladnice prichádza stále menej peňazí z ropy.



Aký bol rok 2022 na trhoch?



***Rastúce sadzby** a inváziа na **Ukrajinu** boli v roku 2022 najväčšími hýbateľmi trhu.*

Rok 2022 môžeme z pohľadu trhov označiť ako veľmi divoký, či už z pohľadu akcií alebo dlhopisov. Pozrime sa na historické ročné výnosy týchto dvoch základných tried aktív, ktoré sú v prípade akcií reprezentované trhovým indexom S&P 500 a dlhopisy, ktoré reprezentuje vývoj ceny indexu 10 ročných amerických štátnych dlhopisov.

Akcie odpisujú od začiatku roka zo svojej hodnoty -17.97% a dlhopisy si pripisujú od začiatku roka rast o 6%. U akcií ide o siedmy najhorší rok od roku 1929, zatiaľ čo pre dlhopisy sa jedná o historicky priemerný výnos. Tieto čísla však pôsobia v kontexte vývoja na trhoch veľmi pozitívne najmä pre dlhopisy. Tie za pozitívny výsledok vďačia najmä posledným 40 dňom kedy rástli o viac ako 18%. Ešte začiatkom novembra bol totiž rok 2022 historicky najhorším rokom pre investorov do dlhopisov.

Dlhopisové trhy

Dlhopisy sú všeobecne považované za bezpečnejšiu a konzervatívnejšiu investíciu ako akcie. Pri štátnych dlhopisoch sa dá hovoriť v podstate o bezrizikovej investícií. V prípade firemných dlhopisov je výhoda oproti akciám najmä v tom, že veritelia by v prípade problémov firmy boli uprednostnení pred akcionármi. V prípade, že investor drží svoje dlhopisy do splatnosti ide pri kvalitných dlhopisoch naozaj o takmer bezrizikovú investíciu s fixným výnosom. Dlhopisy sa však rovnako ako akcie obchodujú na trhu, čo vplýva na zmenu ich ceny. Investor sa teda môže dostať na dlhopise aj do straty, avšak vie, že ak dlhopis podrží do splatnosti dostane svoje prostriedky späť plus bude poberať úroky. Cena dlhopisu je definovaná ako aktuálna hodnota diskontovaných budúcich peňažných tokov pre investora. Na diskontovanie týchto príjmov je využívaná trhová úroková miera na danom type dlhopisu. V uplynulom roku sme však videli výrazný rast úrokových sadzieb od centrálnych bánk takmer po celom svete. To spôsobilo posun diskontných sadzieb na väčšine dlhopisov nahor, čo v konečnom dôsledku znížilo hodnotu týchto dlhopisov. A keďže rast sadzieb v tomto roku bol rekordný, rekordný musel byť aj prepad na cenách dlhopisov. Citlivosť dlhopisov na sadzby však nie je pre všetky dlhopisy rovnaká. Ako je ktorý dlhopis citlivý na sadzby prezradí o dlhopise pojem durácia. Ide o časovo vážené peňažné toky, a dlhopisy s dlhšou splatnosťou majú duráciu prirodzene výrazne vyššiu ako

2022	Zmena ceny (YTD)
10-ročný USA	6%
30-ročný USA	9.11%
10-ročný Nemecko	-3.64%
30-ročný Nemecko	-34.80%
10-ročný Taliansko	-8.47%
10-ročný Slovensko	-21.15%
Eurozóna firemné dlhopisy investičný rating (durácia 4.28)	-10.89%

***Investícia** do amerických dlhopisov sa ešte viac oplatila eurovým investorom, ktorým pomohol silný dolár zvýšiť zisky až o **6,5%**.*

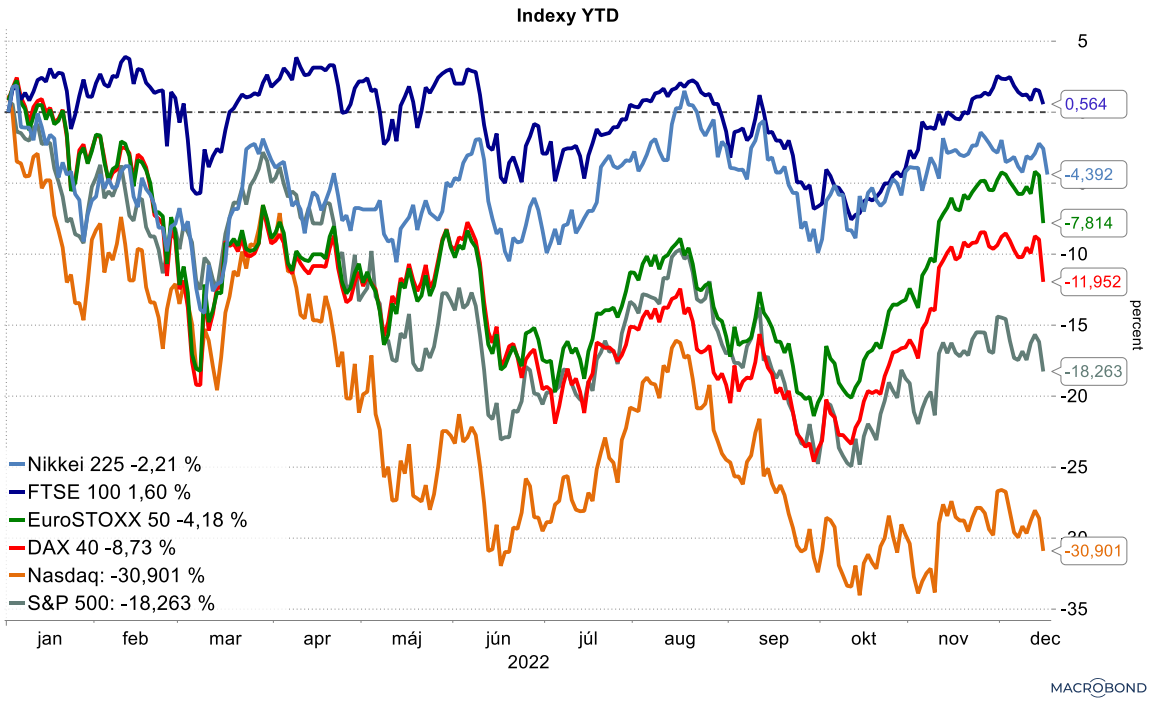
kratšie dlhopisy. Dvíhanie sadzieb najviac zasiahlo investorov do dlhopisov z dlhou splatnosťou, keď napríklad Britský štátny dlhopis so splatnosťou v roku 2071 je oproti začiatku roka nižšie o -51,33% pričom v novembri bol nižšie dokonca až o -67%. Kým americké dlhopisy mali v sebe očakávania na zvyšovanie sadzieb už koncom minulého roka, tak dlhopisy krajín eurozóny prudšie dvíhanie sadzby od ECB prekvapilo, čo sa pretavilo aj na ich cene. K rastu úrokových sadzieb sa pre krajiny geograficky blízke Ukrajine pridala aj riziková prirážka za polohu, čo poslalo ceny dlhopisov týchto krajín ešte nižšie. Pre európske dlhopisy teda tvrdenie, že ide o historicky najhorší rok pre dlhopisy ostáva stále v platnosti. Na rok 2022 nebudú konzervatívni investori spomínať veľmi pozitívne. Na druhú stranu takto výrazne prepady dávajú investorom možnosť zafixovať si do budúcna veľmi zaujímavé výnosy aj na dlhšie obdobie.

Akciové trhy

Vysoká volatilita je tento rok spojená aj s akciovými trhmi. Hlavné svetové indexy si v priemere odpisujú od začiatku roka 10%-12% svojej hodnoty. Najlepšie sa v roku 2022 drží britský index FTSE 100, ktorý je ako jediný z hlavných indexov vyššie ako na začiatku roka (1.60%). Naopak najhoršie si počína americký Nasdaq , ktorý sa od začiatku roka prepadol už o 28%. S&P 500 stratil zatiaľ 16%, a európske Eurostoxx a DAX odpisujú 5% respektíve 9%.

Do roku 2022 vstupovali akciové trhy na historických maximách. Rast uplynulých rokov bol poháňaný najmä rekordne nízkymi úrokovými sadzbami a od roku 2020 aj výraznou pomocou centrálnych bánk, ktoré dodávali na trh likviditu pre pomoc ekonomikám po pandemických lockdownoch. Už začiatkom roka bolo však investorom jasné, že toto obdobie končí. Vyššia inflácia vo väčšine krajinách sveta implikovala to, že sadzby v roku 2022 budú musieť ísť hore, čo sa nakoniec aj udialo. Zvýšené sadzby neškodia len biznisom, ktoré majú vysoký dlh. Vyššie sadzby zvyšujú totiž aj bezrizikový výnos na štátnych dlhopisoch, ktorý je jedným zo vstupov do modelu diskontovaných peňažných tokov na ocenenie akcií. Čím je požadovaná návratnosť na rizikové aktívum vyššia tým musí cena byť nižšia. Precenenie príjmov spoločností nie je jediným dôvodom prepadu akcií.

Vo februári zasiahla svet ruská invázia na Ukrajinu, ktorá odštartovala výraznejšie výpredaje akcií. Investori sa najskôr zbavovali najmä akcií, ktoré mali časť biznisov v Rusku a tých čo boli konfliktu geograficky blízko. Dopady invázie , ktorá nakoniec trvá dlhšie ako sa pôvodne očakávalo boli však väčšie. Problémy s dodávkami komodít, energetická kríza v Európe a vysoká inflácia výrazne znížila výhľad na rast ekonomík. Americká ekonomika sa dokonca v prvých 2 kvartáloch prepadla do technickej recesie, čo výpredaj akcií ešte zrýchlilo. Doterajšie dno dosiahli akciové indexy na konci septembra po ohlásení amerckej inflácie, ktorá prekonala očakávania trhu. Od tohto bodu však americké indexy vzrástli o viac ako 10% a európske ešte výraznejšie keď rástli takmer 20%. Či však majú už akcie svoje dno za sebou a budú už iba rásť je otázne. Zvyšovanie sadzieb síce pravdepodobne ešte nejakú dobu potrvá, trh je však dopredu hľadiaci a na ďalšie prepady by sme museli zrejme byť svedkami nových negatívnych udalostí.



Víťazi a porazení

Kým väčšina akcií v roku 2022 stráca nájdu sa aj výnimky. Víťazom roka je určite energetický sektor, ktorý ťaží z energetickej krízy. Najväčšie ETF na energetický sektor XLE od SPDR si od začiatku roka polepšilo až o viac ako 50%. Viac ako 40% tohto ETF tvoria len 2 firmy (Exxon Mobile, Chevron) , ktoré zažívali vďaka vysokým cenám ropy rekordný rok, ktorý pravdepodobne len tak nezopakujú. Okrem energetických firiem sa relatívne dobre v porovnaní s priemerom darilo aj „hodnotovým“ akciám. Ide o triedu akcií, ktoré sa obchodujú za nižšie násobky ziskov a tržieb ako priemer trhu. Zväčša ide o veľké spoločnosti od ktorých sa už neočakáva výraznejší rast ale skôr stabilné zisky a dividendy. Index S&P 500(R) Value Index, ktorý sleduje práve hodnotové spoločnosti z indexu S&P 500 je od začiatku roka nižšie „len“ o -4.60% v porovnaní s viac ako 15% prepadom u celého indexu ide o slušné číslo. Práve hodnotové akcie dlhodobo platiace dividendu sa v roku 2022 začali postupne vracať do portfólií investorov, kde vystriedali najmä neprofitabilné technologické firmy, ktoré v posledných rokoch zažívali boom.

*Najväčší rast v indexe S&P 500 zaznamenala spoločnosť **Constellation Energy,** ktorá vzrástla od začiatku roka o **113%.***

Práve investori, ktorí boli v roku 2022 významnejšie zainvestovaní v rastových technologických tituloch si pripisujú najväčšie straty. Azda najväčším porazeným sú fondy ARK invest od investorky Cathie Wood, ktoré stavovali na disruptívne technológie a inovácie. Vlajková loď ARK Inovation (ARKK) je od začiatku roka v strate -63.33%. Ostatné fondy Ark invest však nezaostávajú keď si od začiatku roka odpisujú od -30% do -62%.

Najlepšie by sa rok 2022 dal zhodnotiť ako rok návratu k hodnote. Na finančných trhoch sa opäť ukázalo, že nič nerastie do nekonečna, a že platiť vysoké násobky tržieb za stratové biznisy nemusí byť dobrá stratégia. Či bude rok 2022 rokom návratu k racionalite v investovaní, alebo naopak je len zanedbateľnou odchýlkou posledných rokov je nateraz otázne. Prepady akcií bývajú väčšinou príležitosť na nákup, netreba však zabúdať na to, že ak aj niektoré akcie padli o 90% neznamená to, že nemôžu padnúť o ďalších 90%. (mm)

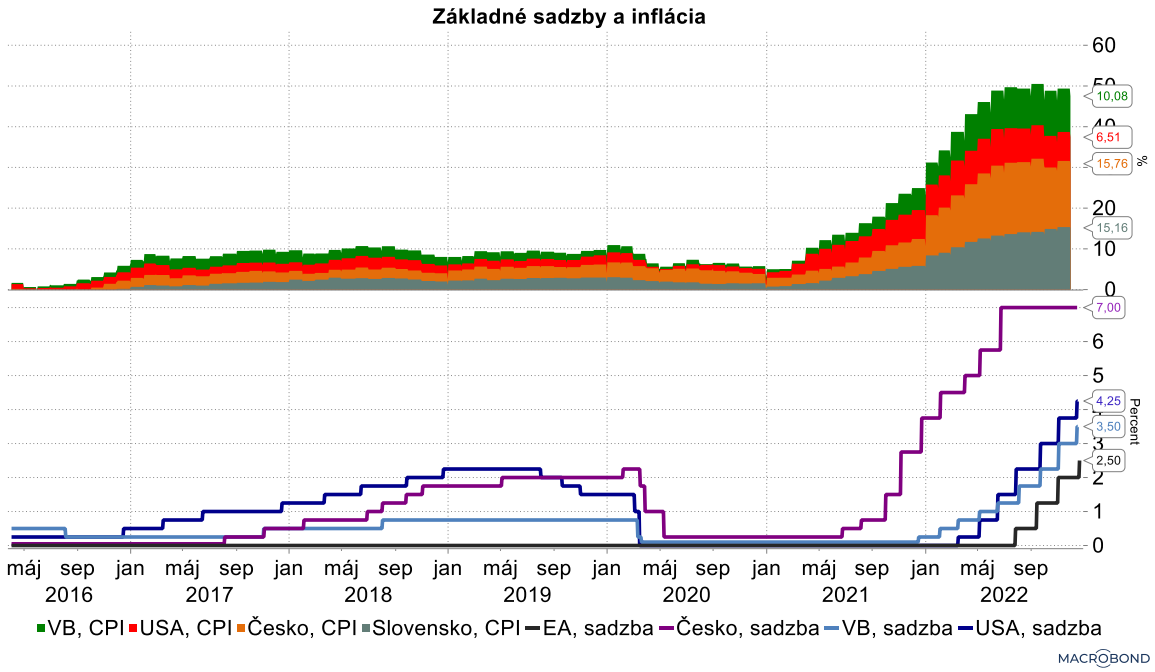
ČO PRINIESOL REALITNÝ TRH V ROKU 2022

Vývoj na realitnom trhu, ako sme už viackrát spomínali, je jedným z kľúčových faktorov vývoja ekonomiky v krajine. Jeho aktivita predstavuje väčšinou pomerne významnú časť HDP a nálada na tomto trhu ovplyvňuje veľa ďalších trhov a aspektov v ekonomike. Začiatok roka 2022 bol ešte v prvých mesiacoch spojený so situáciou, ktorú na trh priniesol rok 2021 a v mnohých preto vyvolával obavy, že sa na realitných trhoch vytvorili bubliny. To určite podporoval aj fakt, že rasty cien nehnuteľností sa pohybovali v dvojciferných hodnotách. Postupom času sa ale začali čoraz viac prejavovať vplyvy krízy, ktorými si aktuálne svet prechádza. Na trhoch sme tak následne začali objavovať predpovedané spomalenia rastu cien.

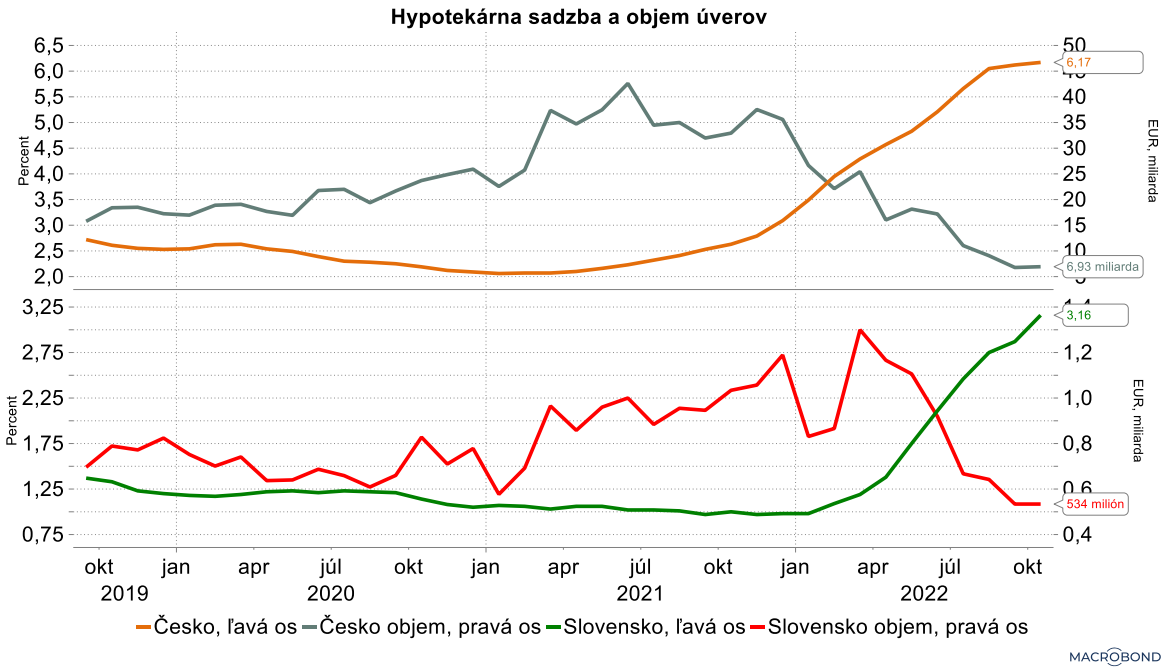
Pre krátke pripomenutie, rok 2021 priniesol naozaj rekordné nárasty cien nehnuteľností po celom svete. Ako hlavných hýbateľov môžeme v skratke vyzdvihnúť vysokú kúpyschopnosť obyvateľstva, v niektorých krajinách nízku ponuku a stúpajúce ceny materiálov. Vysoká kúpna sila sa prejavila ako dôsledok jednak nahromadených úspor a takisto nízkych nákladov na požičiavanie. Mnohí tak v tejto situácii videli príležitosť bezpečnej investície. Nie je to síce pravidlom ale v mnohých krajinách už dlhodobo stav ponuky bývania zaostáva za dopytom, a preto zastavenie ekonomiky pre pandémiu spolu so spomínaným stimulom dopytu tento deficit takmer určite znásobil a pomohol tak pritlačiť na ceny nehnuteľností. Do toho všetkého sa ešte pridali obmedzenia v dodávateľských cykloch, ktorých dôsledkom stúpali ceny stavebných materiálov.

S príchodom turbulentného roka 2022 došlo na trhu k zmenám pomerov. Najprv sa teda pozrime na vplyv zmeny základného faktoru, úrokovej sadzby. Na prvom grafe si môžeme všimnúť, že počas pandémie sú úrokové sadzby všetkých sledovaných krajín znížené a následne môžeme vidieť, ako sa sadzby zdvíhajú postupne s rastom inflácie v krajinách. Ako sme naznačili, tak prvé mesiace roku 2022 sa niesli ešte v znamení rastov cien nehnuteľností. V tomto čase neboli nárasty základných úrokových sadzieb naprieč krajinami buď ešte vôbec, alebo boli len mierne a keďže prichádzali po v podstate veľmi „štedrom“ období, boli spotrebiteľmi stále akceptované. Môžeme si pripomenúť informácie z našej analýzy hypotekárneho trhu EÚ, že práve v roku 2021 bol objem hypoték naprieč krajinami výrazne vyšší ako v iných rokoch. Na začiatku roka 2022 sme teda

Ceny nehnuteľností rástli najmä kvôli vysokej inflácii a úrokovým sadzbám, ktoré zdvíhali sadzby na hypotékach.



Vysoké hypotekárne sadzby znižujú objem poskytnutých hypoték. ***V ČR je hypotekárna sadzba na 6,17% a na Slovensku 3,16%.***



pokles vyhodnocovali len ako normalizáciu vychýlenia a trh vykazoval tak stále silný dopyt. Až postupom času v dátach môžeme vidieť naozaj pokles záujmu. Konkrétnejšie to sledujeme od druhého kvartálu, kedy ako podnet zmeny vstúpil do diania začiatok vojny na Ukrajine, ktorej dôsledkom sa naprieč krajinami značne zvýšila cenová hladina. Zvyšovanie sadzieb a uťahovanie menovej politiky tak vo veľkom vstúpilo do rozhodnutí centrálnych bánk. Centrálne banky tak začali reagovať v snahe skrotiť prudko rastúcu infláciu a zaistiť opätovne cenovú stabilitu. Zvyšovaním sadzieb totiž dochádza k poklesu spotreby, čo následne vplýva na pokles cien a tým dochádza k utlmeniu inflácie. Na realitnom trhu tieto zmeny v monetárnej politike znamenajú zvyšovanie nákladov spojených s hypotékou. Ochladenie dopytu sa tak prejavuje v poklese objemu hypoték a teda v poklese záujmu o kúpu nehnuteľnosti, ako sme spomínali. Aj keď vplyv na ochotu má práve výška úrokovej sadzby najväčší, napríklad pre krajiny Eurozóny by to stále aj v súčasnej dobe ešte nemalo znamenať výraznejší problém. Súčasné dianie na trhu s nehnuteľnosťami preto môžeme považovať za obdobie vyčkávania a obdobie neistoty. Je však dôležité poznamenať, že napriek všeobecnej neistote nemusí byť ani vyčkávanie správnou stratégiou ani v súčasnosti. Dostupné zdroje pohlcuje dvojciferná inflácia a ani vyššie úrokové sadzby zjavne nezachránia ich reálny pokles. Dopyt po novom bývaní je navyše pravdepodobne stále vysoký a súčasná situácia len odďaľuje rozhodnutie o kúpe, kým sa situácia opäť nestabilizuje a úrokové sadzby neklesnú. Na základe čoho môžeme predpokladať, že súčasné spomalenie rastu cien môže nasledovať opätovný rast, keď sa podmienky pre spotrebiteľov vylepšia.

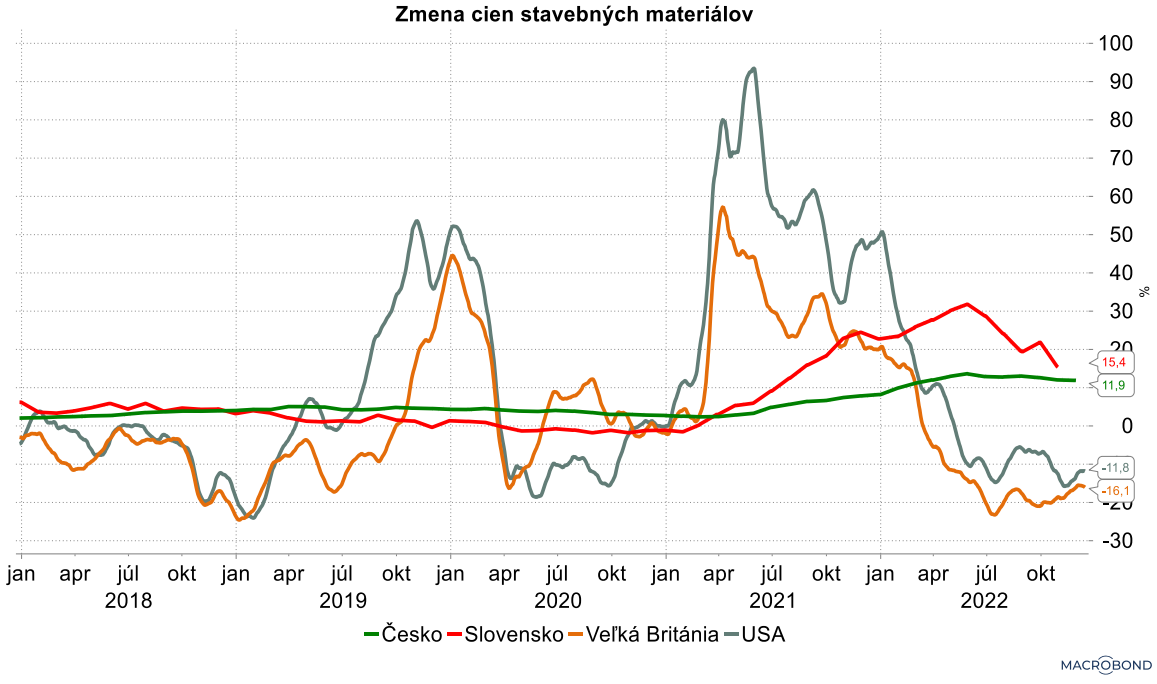
Ďalší faktor, ktorý pôsobil vo všetkých krajinách a vo veľkej miere odôvodňuje to, prečo sa ceny nehnuteľností neprepadli ako to mnohí očakávali, sú ceny stavebných materiálov. Ceny stavebných materiálov začali dramaticky rásť už počas roku 2021, pretože dôvodom rastu bol ako v mnohých iných prípadoch predovšetkým previs dopytu nad ponukou. Ten bol vo všeobecnosti prvotne spôsobený narušenými dodávateľskými reťazcami a cyklami kvôli pandémii. Nedostatočná dostupnosť materiálov totiž vyvolala tlak na ich ceny. Zatiaľ čo ale v roku 2021 bol rast cien podporovaný rastom cien komodít, v dôsledku nedostatku na trhu vidíme, že v roku 2022 je rast cien podporovaný primárne rastom cien energií. Pri mnohých materiáloch sa jednalo o nemalé cenové rasty a rovnako vidíme, že cenová hladina je vyššia, ako v minulom desaťročí. Je teda zrejmé, že cena nehnuteľností je vyššia kvôli vyšším vstupom a nemá teda kam ustupovať.

Poďme sa teda pozrieť na vývoj cien nehnuteľností v jednotlivých krajinách počas roka 2022. Začať môžeme u našich susedov v Českej republike. Ako vidíme aj na grafe nižšie, po roku enormného záujmu sa dopyt v roku 2022 rýchlo ochladil, dokonca na historické minimá, keďže inflácia rástla pomerne rýchlo. Sumárne za celú krajinu vidíme, že index cien nehnuteľností svojim rastom medzikvartálne spomaľuje na jednociferné hodnoty. Podľa posledných dostupných údajov za druhý kvartál, sa rast spomalil medzikvartálne na 4%, čo odráža slabnúci dopyt a naopak medziročne je rast na úrovni 26%, čo zas naopak odráža práve spomínaný rast cien stavebných materiálov. Situácia v hlavnom meste je v podstate podobná. V treťom kvartáli tohto roka sa v Prahe ceny zdvihli o 17% medziročne a priemerná cena sa vyšplhala 147 884 Kč za meter štvorcový. V tomto hlavnom meste je rovnako ako v Bratislave problémom predovšetkým nízka ponuka, ktorá je hlavným zdrojom cenového tlaku dlhodobo, a samozrejme aktuálne vplýva na ceny aj spomínaný rast cien vstupov. V jesennom kvartáli sa predalo v Prahe len 550 nových bytov, čo je medzikvartálne menej o 42%, podľa údajov spoločnosti Trigema.

Čo sa týka pre porovnanie slovenského trhu, index cien nehnuteľností podľa posledných údajov z druhého kvartálu medziročne vzrástol o 16% a medzikvartálne je zmena cien na úrovni 5,5%. Teda môžeme konštatovať, že sú výsledky zhruba podobné, ako na českom trhu. V oboch krajinách vidno, že je zjavne dopyt stále silný, a teda že terajšie jemné spomalenie je naozaj len vyčkávaním na zlepšenie podmienok.

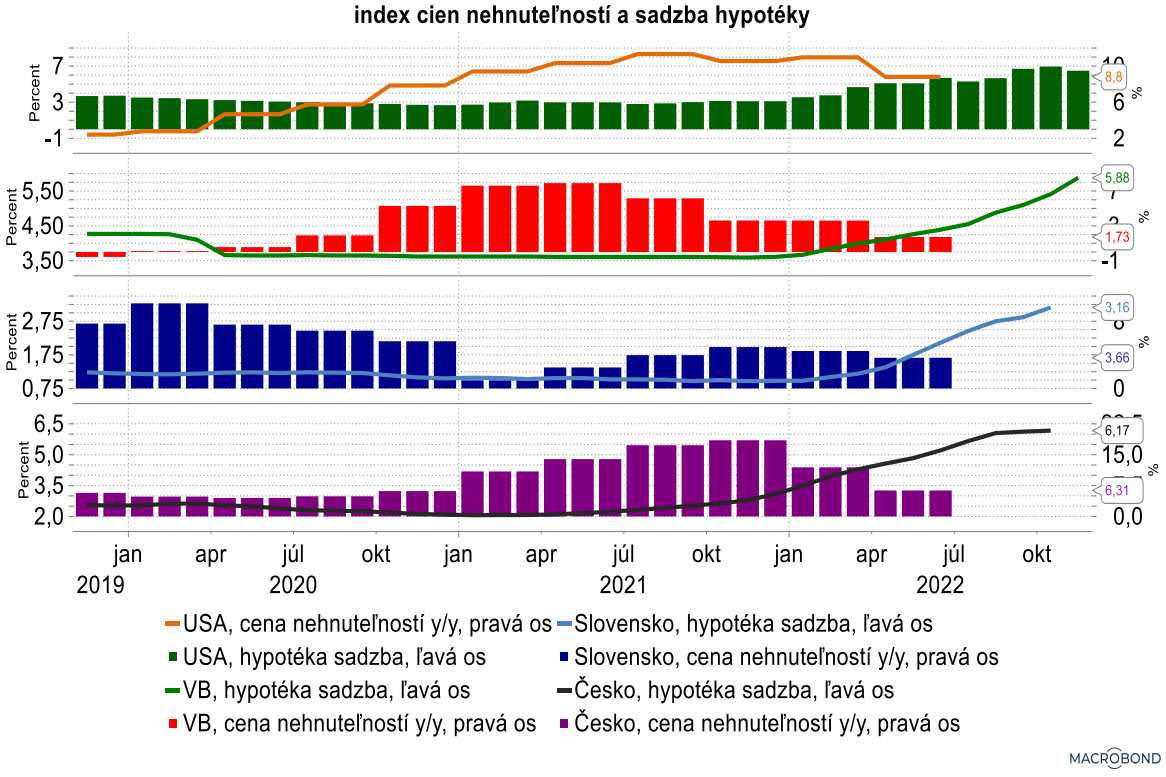
Trochu lepšie viditeľné sú tohtoročné vplyvy a dopady na údajoch z realitného trhu Spojených štátov a Spojeného kráľovstva, aj kvôli pravidelnejšiemu vykazovaniu. Spojené štáty od začiatku roka totiž pomerne razantne prikročili k zvyšovaniu základnej sadzby a tak samozrejme prudko rástli aj úrokové sadzby hypoték a stále viac tak teda zhoršovali kúpyschopnosť obyvateľstva. V prvých troch mesiacoch aj tu platí, že sú rastové percentá pomerne silné, no od mája rast prudko spomaľuje. Od mája do septembra spomalil rast cien nehnuteľností o viac ako 7%. Krásne tu vidíme aj vzájomný vzťah s úrokovými sadzbami a s počtom žiadostí o hypotéku. Hypotekárne sadzby boli totiž v letnom období zhruba o jeden až dva percentuálne body nižšie, ako boli následne v tom jesennom, kedy ich výška dosiahla (v novembri dokonca najvyššiu hodnotu od roku 2001) úroveň okolo 7%. Väčšia miera cenového prispôsobenia je pravdepodobne spôsobená aj tým, že krajina netrpí nedostatkom na strane ponuky.

Ceny stavebných materiálov v USA a VB už klesajú, na Slovensku a v Česku stále stúpajú.



Poslednou krajinou kde sa pozrieme ako sa darilo a darí v tomto roku realitnému trhu je Veľká Británia. Index cien nehnuteľností sa tu v prvej polovici roka držal okolo 10% rastu, v júni sa dokonca zvýšil na 12,5%, a až od druhej polovice roka máme možnosť sledovať postupné klesanie rastu cien. Aktuálne sa už krajine podarilo dostať sa na jednociferný rast, ktorý by mohol indikovať udržateľnosť. Odôvodnenie v podstate neskoršej reakcie spomaľovania na trhu môžeme opäť hľadať vo vývoji úrokovej sadzby. Pred rokom 2021, kedy boli sadzby znížené, bola sadzba okolo 4%. Z toho si môžeme vyvodiť, na akú úroveň sú spotrebitelia zvyknutí. V momente, ako sa začali sadzby približovať a prekračovať 5%, v kombinácii s razantne rastúcimi nákladmi na život, sa to odrazilo na dopyte po nehnuteľnostiach.

Vidíme, že dáta za rok 2022 ešte nie sú skompletizované, ale na základe popísania hlavných faktorov je pomerne jednoduché odvodiť si ďalšie výsledky, ktoré nám realitný trh prinesie. Štvrtý kvartál sa bude s najväčšou istotou rovnako pohybovať v smere klesajúceho rastu cien. V ekonomike celkovo vidíme pokles aktivity a inflačné riziko či neistota sú stále pomerne vysoké, takže zatiaľ nám žiaden indikátor nenaznačuje, že by malo dôjsť k zmene smeru. Podľa očakávaní by mohlo k zmene dôjsť postupne na jar, keď sa ľudia vyrovnajú so súčasnými šokmi. Výraznejšie prebudenie, či možno istá normalizácia trhu pravdepodobne nastane až po odznení hlavných inflačných tlakov, keď sa úrokové sadzby znížia, čo môže byť podľa odhadov spoločnosti Trigema zhruba v roku 2024.(jh)



Koniec nulovej politiky COVID-19

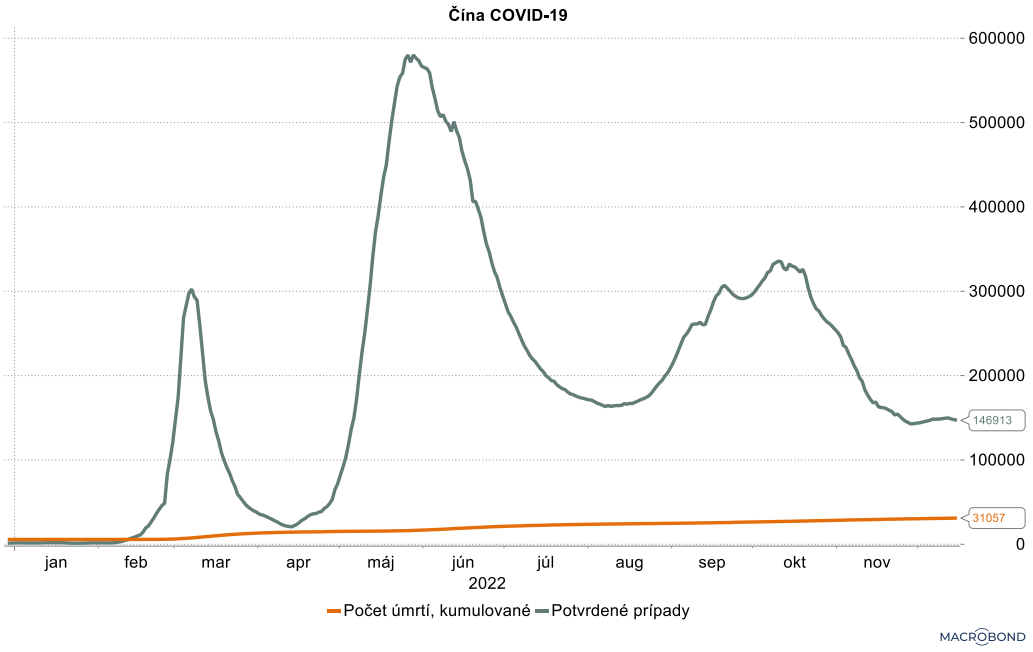
Tento rok svetová **populácia** presiahla počet **8 miliárd.**

Elona Muska zosadil z pozície najbohatšieho človeka sveta Francúz **Bernard Arnault** s majetkom **185,5 mld. USD.**

*Koncom mája dosahoval **denný** počet potvrdených prípadov v Číne **580 000**.*

Za uplynulý rok sa v spojení s Čínou často spomínala pretrvávajúca nulová politika Covid-19. Ako krajina, v ktorej sa pandémia začala pred tromi rokmi a nevedela doteraz poraziť boj s týmto vírusom si konečne čiastočne vydýchne. Na konci roka uvoľňuje prísnu nulovú politiku ochorenia Covid-19 a odteraz už obyvatelia nebudú nútení chodiť do karanténnych táborov, ale môžu karanténu stráviť aj doma. Ďalej bude umožnený aj slobodnejší pohyb v rámci krajiny, kedy sa už nebudú musieť preukazovať negatívnym testom alebo zdravotným kódom na verejných miestach. Hranice však ostávajú pre väčšinu ľudí naďalej zatvorené. Lockdowny už nebudú mierené na celé mestá ale iba budovy či poschodia a po 5 dňoch môže byť ukončená ak sa nevyskytne nový prípad. Vonkajší nátlak verejnosti, ktorí protestovali v uliciach Pekingu a Šanghaji a ďalších mestách proti prísnym opatreniam prispeli k uvoľneniu opatrení, ale hlavným motívom vlády bola snaha o oživenie ekonomiky. Tú už dlhšiu dobu najmä kvôli týmto opatreniam sužujú viaceré problémy ako kolaps realitného trhu, ktorý tvorí 30% jej ekonomiky a predaje 100 najväčších developerských firiem sa v tomto roku znížil zatiaľ o 43% podľa údajov súkromného China Index Academy. Taktiež nezamestnanosť u ľudí od 16-24 rokov, ktorá dosiahla v novembri 17,9%.

Potvrdených prípadov majú takmer 10 miliónov, pričom prípady z roku 2022 tvoria najväčší prírastok a vrchol dosahovali v druhom štvrťroku. Miera úmrtnosti ostáva stabilná a od vypuknutia pandémie zomrelo „len“ 30 635 ľudí. Osôb plne zaočkovaných na 100 obyvateľov je 87 avšak slabá je hlavne u rizikového staršieho obyvateľstva, kedy len 19,7% ľudí nad 80 rokov je očkovaná tromi dávkami. Čína vyslovila nedôveru v západné vakcíny a tie ich najviac používané (Sinovac, Sinopharm) majú zas nižšiu účinnosť 79% v porovnaní s Pfizer/BioNtech 95,6% účinnosťou. Uvoľnením opatrení však môže náhle narásť počet prípadov a úmrtí čím vzniká riziko preťaženia zdravotníctva spolu so zvýšenou spotrebou energií v domácnostiach či podnikoch. V ostatných krajinách sveta sa pomaly na Covid-19 zabudlo, respektíve sa s ním naučili koexistovať, no v Číne stále ostáva faktorom, ktorý výrazne ovplyvňuje situáciu v štáte popri iných problémoch ako napríklad energetika.



*Apple sa stala **najhodnotnejšou značkou** roka a celková hodnota top 100 brandov prvýkrát presiahla 3 bilióny. USD.*

Meta, materská spoločnosť Facebooku, ohlásila v júli **prvý pokles príjmov** od vstupu spoločnosti na burzu pred 10 rokmi.

*Vo Veľkej Británii sa v priebehu **dvoch mesiacov vystriedali 3 premiéri.** Lizz Trussová vydržala v úrade len 44 dní.*

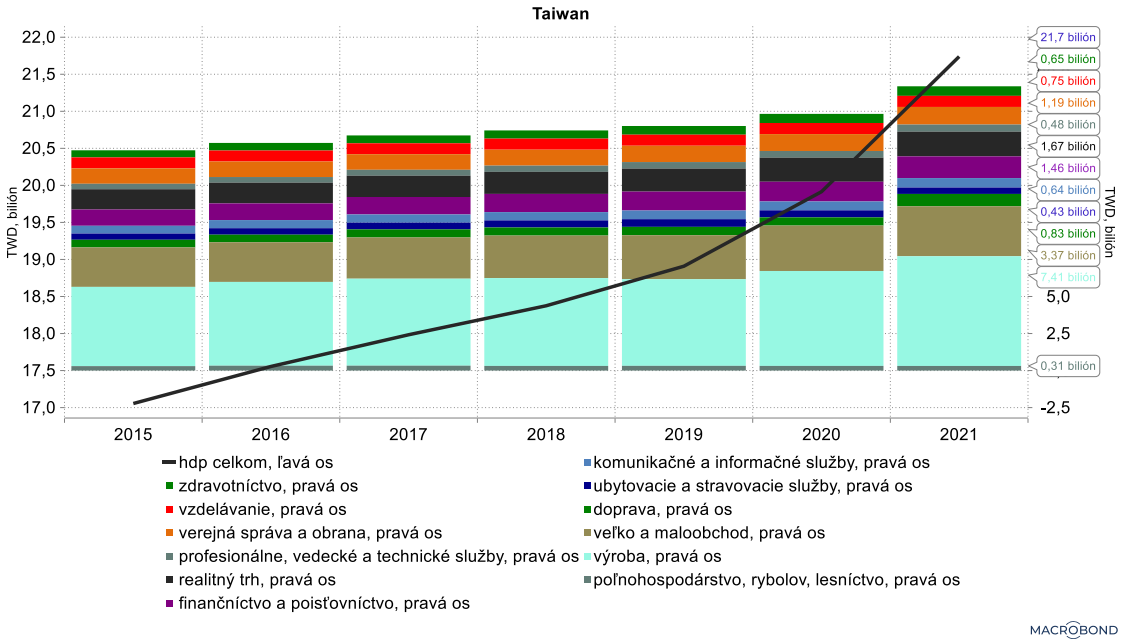
Napätá situácia s Taiwanom

S inváziou Ruska na Ukrajinu začiatkom roka sa vyskytla otázka ako sa zachová Čína, keďže už dlhšie majú napätý vzťah s Taiwanom (oficiálny názov Republika Činy), ktorý sa nachádza približne 160 km juhovýchodne od pobrežia Číny. Čínska vláda vidí ostrov s 24 miliónmi obyvateľmi ako odštiepenú provinciu, ktorá sa časom stane súčasťou krajiny v najhoršom scenári aj hrubou silou. Taiwanci sa však považujú za samostatný národ. Má vlastnú ústavu, demokraticky zvolených vodcov a približne 300 tisíc aktívnych vojakov v ozbrojených silách. Ako autonómnu krajinu ju k aprílu 2022 uznáva len 13 štátov z OSN, pričom tento počet bol v minulosti väčší, lenže niektoré štáty prestali uznávať Taiwan ako samostatný, najnovšie v roku 2021 Nicaragua. Dôvodom je „politika jednej Číny“ ktorá si nárokuje suverenitu nad Taiwanom a každá krajina si pre diplomatické vzťahy musí vybrať jednu alebo druhú krajinu. Pre silnú politickú a ekonomickú dôležitosť si preto väčšina krajín vyberá Čínu.

Ako ohrozila Čína Taiwan v roku 2022:

- Vpád viac ako 1 500 čínskych bojových lietadiel za uplynulý rok do taiwanskej protivzdušnej obrany prispieva k eskalácií napätia
- Tento týždeň poslala to taiwanskej zóny protivzdušnej obrany 18 bombardovacích lietadiel H-6 s jadrovými zbraňami
- Po augustovej návšteve predsedníčky amerického parlamentu Nancy Pelosiovej zahájili cvičenie so živou paľbou ako ukážka taktiky blokády
- Kombinácia ekonomických tlakov, kybernetických útokov, diplomatické úsilie o izoláciu Taiwanu
- Ako člen bezpečnostnej rady OSN využíva svoju pozíciu a bráni akýkoľvek pokus Taiwanu o získanie štatútu platného člena a samostatnosti

Aj napriek snahe Číny obmedziť ekonomický a politický rast Taiwanu, podarilo sa im stať sa jedným z popredných výrobcov počítačovej techniky a je jednou z najslobodnejších demokratických ázijských krajín s Freedom House Indexom na úrovni 94/100. Podľa prieskumov obyvatelia Taiwanu odmietajú unifikáciu a čoraz viac sa prikláňajú k čo najskoršej možnej samostatnosti aj keď 95-97% obyvateľov patrí k čínskym etnickým skupinám z pevniny. (mvj)



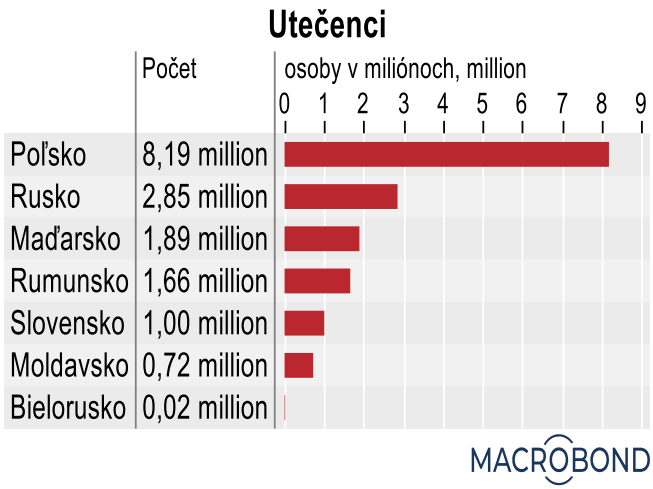
Rusko-ukrajinský konflikt

V **Taliansku** vyhrala parlamentné voľby **krajne pravicová strana**.

Americký dolár vzrástol takmer oproti všetkým ostatným menám.

*Od februára prekročilo hranice Ukrajiny **16 331 091 utečencov***

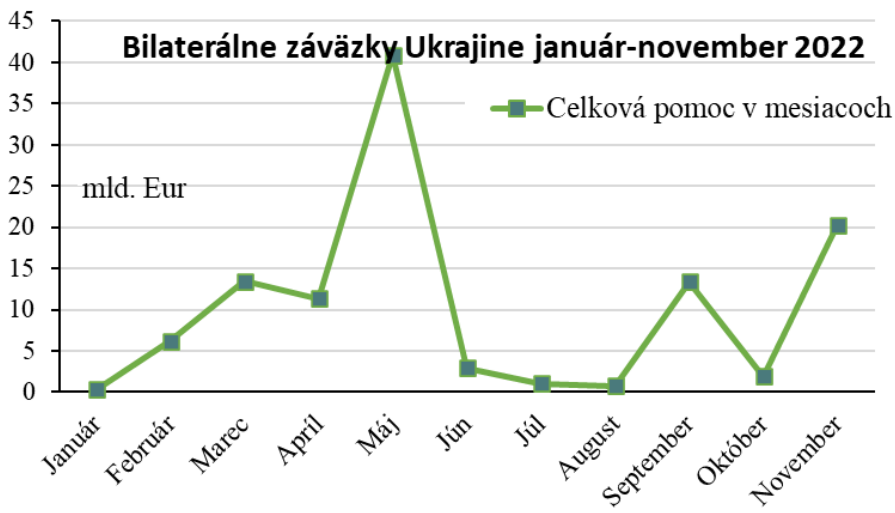
Od začiatku ruskej agresie na Ukrajinu ubehlo 10 mesiacov. V dôsledku invázie bolo mnoho ľudí nútených opustiť svoje domovy a utiecť do nielen susedných krajín. Viac ako 13 miliónov ľudí prekročilo hranice Ukrajiny do susedných krajín a iných Európskych krajín zahrnutých v pláne reakcie vojnových utečencov, pričom najviac hľadali útočisko v Poľsku, Nemecku a Českej republike, kde až 1,5 miliónov v Poľsku a pol milióna utečencov v ČR požiadalo o dočasný azyl alebo obdobu národnej ochrany. Cez Slovenské hranice prešlo takmer milión utečencov a zostalo ich 103 tisíc. Necelé 3 milióny utečencov sa spolu nachádza v Bielorusku a v Ruskej federácii. Naspäť do Ukrajiny sa vrátilo len 62,8% Ukrajincov, najviac cez Poľské hranice.



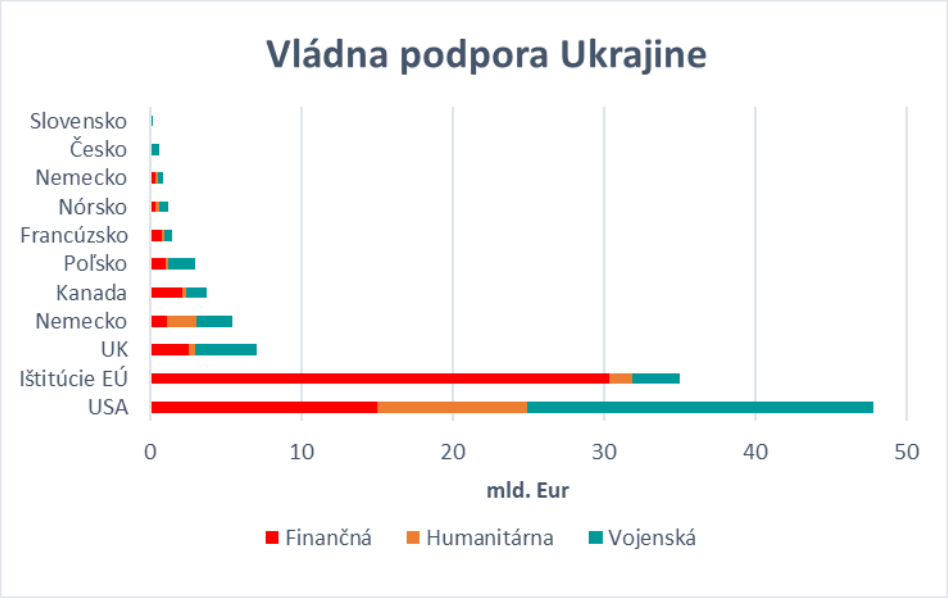
Poskytnutá pomoc

Celkové globálne bilaterálne záväzky od štátov dosahovali hodnotu 108 miliárd z čoho 49,5% bola pomoc finančná tvorená najmä grantmi a pôžičkami, 15,5% humanitárna a 35% vojenská a najväčšie prírastky boli v mesiacoch máj a november. Krajiny a inštitúcie EÚ poskytli celkovo vojenskú, finančnú a humanitárnu pomoc vo výške takmer 52 miliárd eur a iba USA samotné poskytlo podporu 48 miliárd eur. Ďalšiu vysokú podporu poskytla Veľká Británia vo výške 7 miliárd eur, nasleduje Nemecko, Kanada a Poľsko. Slovenská pomoc Ukrajine v hodnote 215 miliónov bola tvorená najmä vojenskými zložkami, ale hneď po ČR sme najväčší poskytovateľ už doručených ťažkých zbraní vrátane ozbrojených vozidiel s podielom 15%, pričom priemer EÚ (2,5%) a NATO (2%) je značne nižší.

Verejnosti je odhalená **prvá operačná snímka** z vesmírneho teleskopu Jamesa Webba, ktorá ukazuje kopu galaxií SMACS 0723.



***USA poskytli najväčšiu pomoc** a väčšiu podporu ako ostatné štáty dokopy.*



Inflácia bola najznepokojivejšou témou roka a dosahovala **historické maximá** v mnohých štátoch.

ECB v júli **prvýkrát za 11 rokov zvýšila** svoju kľúčovú úrokovú sadzbu z -0,5% na nulu.

Očakávaný **rast** svetového HDP podľa OECD pre rok 2022 je **3,2%.**

V **Iráne vypukli protesty** po smrti 22 ročnej ženy a čím dlhšie budú pretrvávať, tým väčšiu hrozbu predstavujú pre islamskú revolúciu.

Odhadované straty

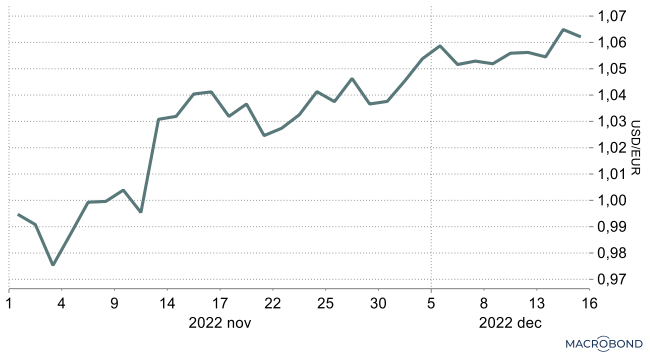
Vojna si vyžiadala desaťtisíce mŕtvych, milióny vysídlených osôb a rozšírila ekonomické spory po celom svete. Nahlásených civilných obetí podľa OHCHR (High Commisioner for Human Rights) bolo od 24. februára do 11. decembra 17,4 tisíc, z čoho 6,8 tisíc bolo zabitých a ostatok sú zranení. 40% zabitých tvorili muži, 27% ženy a 28% obetí doteraz nemá identifikované pohlavie. Väčšina zaznamenaných obetí civilistov bola spôsobená výbušnými zbraňami, vrátane ostreľovania z ťažkého delostrelectva, rakiet a leteckých útokov. Najviac zranených bolo zaznamenaných v oblasti Donetsk a Luhansk s 9,5 tisíc obeťami, pričom 70% civilistov sa zranilo na území kontrolovanom vládou. Reálne čísla však sú oveľa vyššie siahajúce odhadom na 41 tisíc ľudí zabitých, 54 tisíc zranených a minimálne 15 tisíc nezvestných. Niektoré mestá sa zmenili na pustatinu a zničených bolo približne 140 tisíc budov a spôsobená škoda na majetku je vyčíslená na 350 mld. USD

Dopady

Rusko-ukrajinský konflikt vyvolal otrasy v mnohých ekonomických sférach. Rusko v dôsledku invázie čelí obchodným a finančným sankciám zo strany vyspelých ekonomík vrátane EÚ, medzi ktoré patrí aj zákaz dovozu ropy, od ktorej sa Európa stáva čoraz viac nezávislá. Je 3. svetový producent ropy, 2. producent zemného plynu a rovnako Ukrajina patrí k významným producentom najmä poľnohospodárskych produktov. Pre konflikt tak vzniká tlak na marže výrobcov a to sa postupne pretavuje do spotrebiteľských cien- zosilňuje sa hrozba dlhotrvajúcej vysokej inflácie. Prináša zvýšenú mieru neistoty pre európsku či globálnu ekonomiku. V dôsledku narušených dodávateľských reťazcov sa zhoršila aktivita v eurozóne ale najškodlivejšími účinkami invázie sú však prudko rastúce ceny energie pri veľkom znížení dodávok energie v Rusku. Ekonomika Ukrajiny bola ochromená a Svetová banka či MMF odhadujú, že sa v roku 2022 zníži o 35%. Potreby obnovy v sociálnych, výrobných a infraštruktúrnych sektoroch dosahujú najmenej 349 mld. USD, čo je viac ako 1,5 násobok veľkosti predvojnového hospodárstva Ukrajiny v roku 2021. Predpoveď pre Rusko hovorí o poklese HDP o 3,4% oproti 8,5% zo začiatku roka. Očakávaná výška inflácie v Rusku má byť 13,8% a na Ukrajine 20,6%. (mvj)

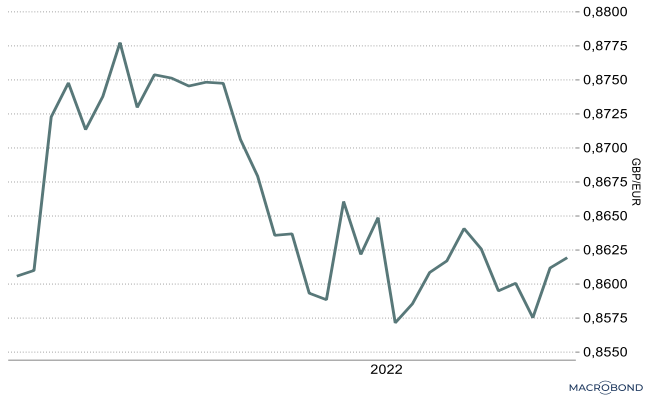
AKTUÁLNY VÝVOJ NA TRHOCH

EUR/USD

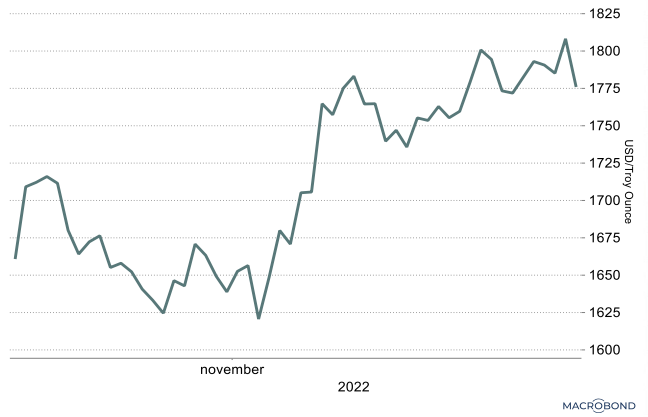


EUR/CZK

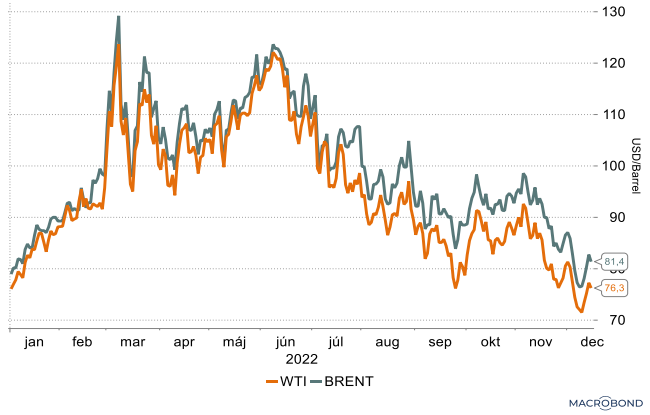
EUR/GBP



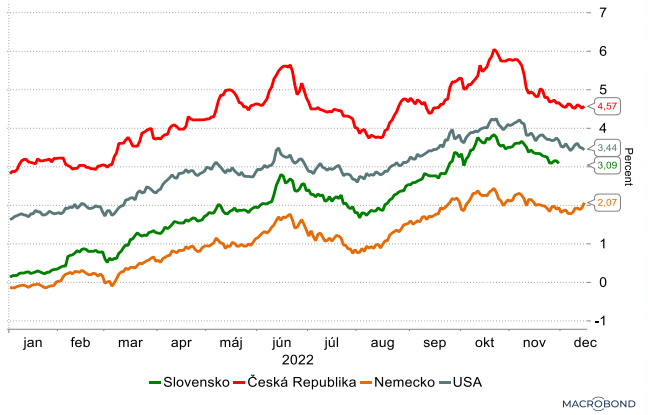
ZLATO



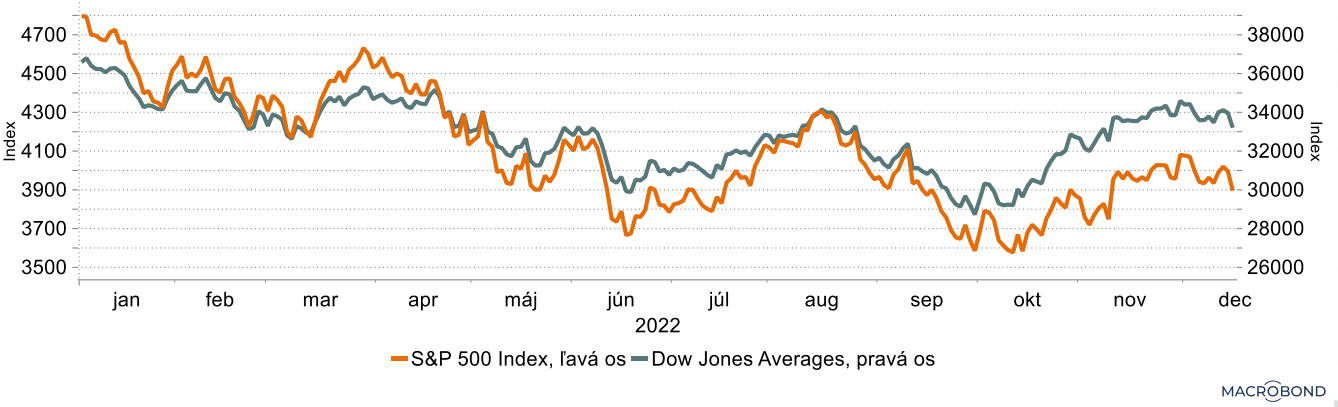
ROPA



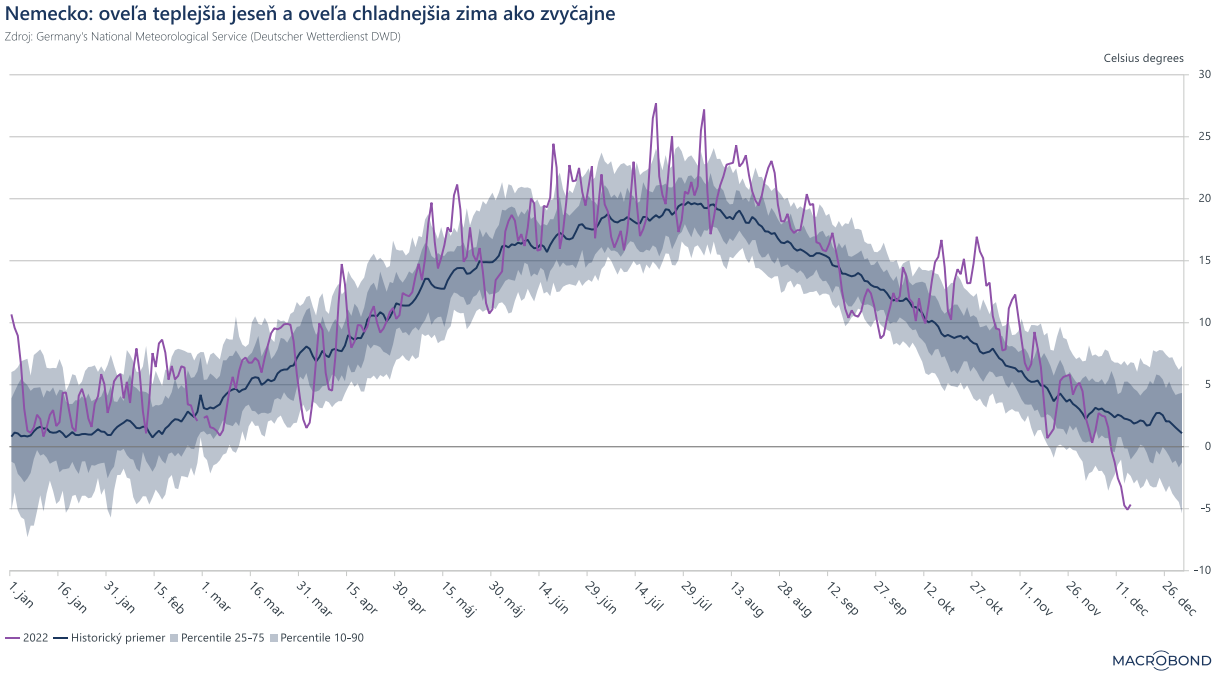
10-ROČNÉ DLHOPISY



INDEXY



GRAF, KTORÝ NÁS ZAUJAL



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
Lauko Zdenko
Vajdiarová Margita

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

BENCONT INVESTMENTS
BENCONT GROUP
BENCONT DEVELOPMENT