

Trhový výhľad na rok 2019



Zdravé ekonomické prostredie bude zvädzať bitku s nevypočítateľnou politikou

- Preferujeme akcie pred nehnuteľnosťami a dlhopismi.
- Vývoj vyspelých ekonomík sa bude zblížovať.
- Svetová ekonomika i naďalej porastie a prekročí svoj potenciál, aj keď rast bude pravdepodobne nižší ako v roku 2018.

Ekonomické oživenie pokračuje, a tak návrat menovej politiky k normálu nabera postupne na sile. Americká centrálna banka začala zvyšovať úrokové sadzby už pred časom, na neutrálnej úrovni budú pravdepodobne koncom roka 2019. Európska centrálna banka so zvyšovaním sadzieb ešte len začne a prvýkrát by tak mala urobiť najskôr v druhej polovici tohto roka.

Makroekonomické prostredie a pomalý návrat monetárnej politiky k normálu spôsobujú postupný rast výnosov vládnych dlhopisov. To znamená, že v situácii, keď investori začnú pri zvýšenej trhovej neistote utekať do bezpečného prístavu, môžu ceny vládnych dlhopisov rásť.

Kľúčové témy pre rok 2019

1. Konvergencia rozvinutých trhových ekonomík

V roku 2017 sme na trhoch zažili synchronizovanú fázu rastu cien rizikových aktív. FED zvyšoval sadzby postupne, Európska centrálna banka (ECB) a Centrálna japonská banka (BoJ) stále držali uvoľnenú menovú politiku a nominálny rast zatienil prípadnú politickú neistotu. V roku 2018 rast vstúpil do konsolidačnej fázy a jednotlivé regióny, rovnako ako výmenné kurzy, sa vydali rôznymi smermi. Uvoľnená fiškálna politika viedla ku zhodnoteniu amerického dolára.

Domáci dopyt v rozvinutých ekonomikách zostáva relatívne silný. Napätie na trhu práce stále pretrváva a mzdy rastú. Je tu potenciál pre ďalší rast úverov a fiškálna politika je naďalej neutrálna až stimulačná. V roku 2019 bude efekt amerických fiškálnych stimulov slabnúť a postupne preváži efekt ťahovania zo strany FED-u. Výsledkom tak pravdepodobne bude mierne spomalenie rastu americkej ekonomiky. Európska ekonomika by naopak mohla svoj rast zrýchliť a v roku 2019 sa dokonca dostať nad svoj potenciál.

2. Odlišný vývoj rozvíjajúcich sa trhov

Globálny vývoj stavia rozvíjajúce sa trhy pred tri výzvy. Prvou z nich je normalizácia menovej politiky v rozvinutých krajinách, ktorá ovplyvňuje kapitálové toky a vedie k prísnejším podmienkam financovania a nižšiemu rastu dopytu. Druhú výzvu predstavujú americké protekcionistické opatrenia, ktoré negatívne ovplyvnia export rozvíjajúcich sa krajín, ako aj priame zahraničné investície. Treťou výzvou bude spomalenie hospodárskeho rastu v Číne.

V roku 2019 sa uskutočnia voľby v Indonézii, Indii a Poľsku, čo môže mať zásadný význam pre vývoj trhov.

3. Globálny obchod

So zvyšujúcou sa reálnou a finančnou integráciou sa jednotlivé krajiny prispôsobujú stále širšiemu súboru svetových pravidiel. Globalizácia zvýšila príjmové a majetkové nerovnosti medzi krajinami. Populisti často správne identifikujú problémy, ktoré trápia jednotlivé krajiny, následne však ponúkajú riešenia ignorujúce ekonomické aj právne rámce. Prezident Trump správne pomenoval čínske neférové obchodné praktiky, ale zavedenie cieľ s nimi príliš veľa nezmôže. Clá sa v ekonomike prejavujú formou drobných neefektív, ktoré sa ukážu na poklese dôvery podnikateľov a nálady trhu. Témou roka 2019 zostane dianie na osi USA – Čína, ktoré bude zároveň zdrojom volatility a nervozity na trhoch.

4. Brexit, Taliansko a budúcnosť Európskej únie

V rámci Európskej únie sa krajiny podrobujú ešte väčšiemu súboru pravidiel než v rámci svetového obchodu. Nie je preto prekvapením, že populistické tendencie sa v tomto regióne prejavujú silnejšie. Európska únia zostala uväznená na polceste k fiškálnej i bankovej únii, a preto je náchylná na ekonomické i politické otrasy. Jednotlivé krajiny majú rôzne názory i očakávania. Brexit v podstate predstavuje reakciu na spoločné európske pravidlá, a to reakciu inšpirovanú túžbou chrániť národnú identitu a rozhodovať o vlastnom osude. Populisti v Taliansku správne rozpoznali, že krajina potrebuje na umorenie štátneho dlhu vyšší nominálny rast. Lenže nominálny rast, udržateľnosť dlhu a politická stabilita v Taliansku balansujú na hrane noža. Konfrontačný tón, ktorý sprevádza fiškálne plánovanie, by mohol ľahko vyústiť do nižšieho rastu, najmä pokiaľ by sa zvýšili náklady na financovanie. To všetko môže byť zdrojom politickej neistoty.

Rok 2019: v skratke

- Ekonomický vývoj bude naďalej stáť na zdravých základoch, bude však ovplyvnený politickými udalosťami. Neistota panuje najmä pokiaľ ide o politiky americkej centrálnej banky FED. Vývoj vo Veľkej Británii alebo Taliansku môže oslabiť vývoj v eurozóne. Investori budú musieť vždy starostlivo zvažovať, ktorý z týchto dvoch faktorov prevládne.
- Náš základný scenár na rok 2019 predpokladá, že sa rast vyspelých ekonomík bude zblížovať. Rast USA sa spomalí, pretože sa postupne vytrácajú efekty tamojších fiškálnych stimulov. Naopak v Európe a

Japonsku sa rast opäť zrýchli, pretože negatívny vplyv nových emisných pravidiel a prírodných katastrof už je za nami.

- V rámci investícií do rozvíjajúcich sa trhov je podľa nás dôležitá aktívna alokácia medzi jednotlivé krajiny, ktoré sa môžu vydať rôznymi smermi. Naším favoritom pre rok 2019 je Poľsko.
- Rast cien akcií bude podporený 8% rastom ziskov. Vďaka návratu monetárnej politiky k normálu a zblížovaniu vývoja ekonomík uprednostňujeme trhy mimo USA, pričom preferujeme finančný sektor a cyklické komodity.
- Pre štátne dlhopisy nie je výhľad úplne priaznivý. Postupné zvyšovanie sadzieb môže vytvárať tlak na rast dlhopisových výnosov, čím obmedzuje rastový potenciál tohto typu aktív.
- Sektor nehnuteľností bude zápoliť s rastúcimi výnosmi a štrukturálnymi zmenami. Tie predstavuje nižší dopyt po kancelárskych priestoroch a rast online maloobchodného predaja, ako aj pretrvávajúca neistota týkajúca sa ďalšieho vývoja britského trhu s rezidenčnými nehnuteľnosťami v dôsledku brexitu.
- Komodity môžu ťažiť jednak z vývoja na strane ponuky, jednak z čínskych stimulačných opatrení.

Právne oznámenie:

Tento dokument má výlučne informatívny charakter, nejde o ponuku na nákup cenných papierov, text nie je právne záväzný a nesmie byť použitý na účely predaja investícií alebo nadobudnutiu cenných papierov v krajinách, kde je to zakázané relevantnými orgánmi alebo legislatívou, a preto by si investori mali sami získať informácie o prípadných registračných alebo ohlasovacích povinnostiach vo vzťahu k plánovaným investíciám v rámci svojej jurisdikcie. Za stratu, ktorá by čitateľovi prípadne mohla vzniknúť použitím informácií uvedených v tomto dokumente, nenesie NN Investment Partners C.R., a. s. žiadnu zodpovednosť. S investovaním sú spojené niektoré riziká. Minulé výnosy nie sú zárukou výnosov budúcich. Hodnota investície môže kolísať a nie je zaručená návratnosť investovanej sumy. Upozorňujeme tiež na kolísanie možných výnosov v dôsledku výkyvov menového kurzu. Všetky dôležité informácie a dokumenty týkajúce sa uvedených fondov, vrátane súvisiacich rizík a nákladov, sú k dispozícii na www.nnfondy.sk.