

NN iMesačník



V Taliansku sa ujíma kormidla populistická koalícia

Taliansko sa zatiaľ dokázalo vyhnúť predčasným voľbám, avšak tamajšia politická dráma spustila výrazný výpredaj talianskych aktív na trhoch. Táto kríza a následná reakcia finančných trhov na vývoj v Taliansku rozvírila debatu ohľadom možného rizika rozpadu eurozóny.

Veľký výpredaj talianskych aktív

V uplynulých týždňoch sa pozornosť trhov sústredila na vývoj politickej situácie v Taliansku. Tá sa v priebehu troch mesiacov od marcových volieb upokojila a ako jediné riziko sa javilo nepravdepodobné zostavenie väčšinovej populistkej vlády.

Teraz sa zdá, že Taliansko má len túto populistickú vládu. Koaliční ministri z Hnutia piatich hviezd a nacionalistickej Ligy zložili prísahu v prezidentskom paláci. Vládu sa podarilo zostaviť po týždni, v priebehu ktorého sa zdalo, že predčasné voľby sú pre spory oboch strán s prezidentom nevyhnutné. Tento vývoj spustil výpredaj talianskych aktív.

Čelným politickým predstaviteľom krajiny sa zatiaľ podarilo odvrátiť hrozbu predčasných volieb, trhy však budú aj naďalej sledovať ďalšie ohlásené kroky populistických strán a zvažovať, čo by mohli znamenať pre budúcnosť eurozóny.

Politická dráma zdôrazňuje riziká v eurozóne

Vývoj na talianskej politickej scéne po rokoch znova výrazne určuje smer trhov. Udalosti minulých týždňov zdôraznili obavy týkajúce sa udržateľnosti Európskej menovej únie. Taliansko má dlhodobé problémy s udržaním politickej stability, realizáciou štrukturálnych reforiem a nákladmi na obsluhu vysokého verejného dlhu. Trhy by však začali výraznejšie reflektovať vývoj až vo chvíli, keď by vzrástla pravdepodobnosť rozpadu eurozóny v priebehu ďalších 12 až 18 mesiacov. Nevýrazné výsledky marcových volieb, politika presadzovaná koaličnými partnermi a politická

kríza posledných týždňov nedávajú mnoho nádejí, že nová vláda bude presadzovať reformy vedúce k rastu.

Nový kabinet povedie premiér Giuseppe Conte, právnik bez politických skúseností. Luigi Di Maio, predseda Hnutia piatich hviezd, bude ministrom práce a priemyslu. Matteo Salvini, predseda Ligy, bude ministrom vnútra. Obaja sa stanú aj vicepremiérmi.

Program vlády je zdrojom obáv pre Brusel i pre investorov. Vyššie výdavky štátu a zníženie daní môže viesť ku koncu rozpočtovej zodpovednosti, ktorú zaviedla predošlá vláda.

Výnosy talianskych dlhopisov vyskočili nahor

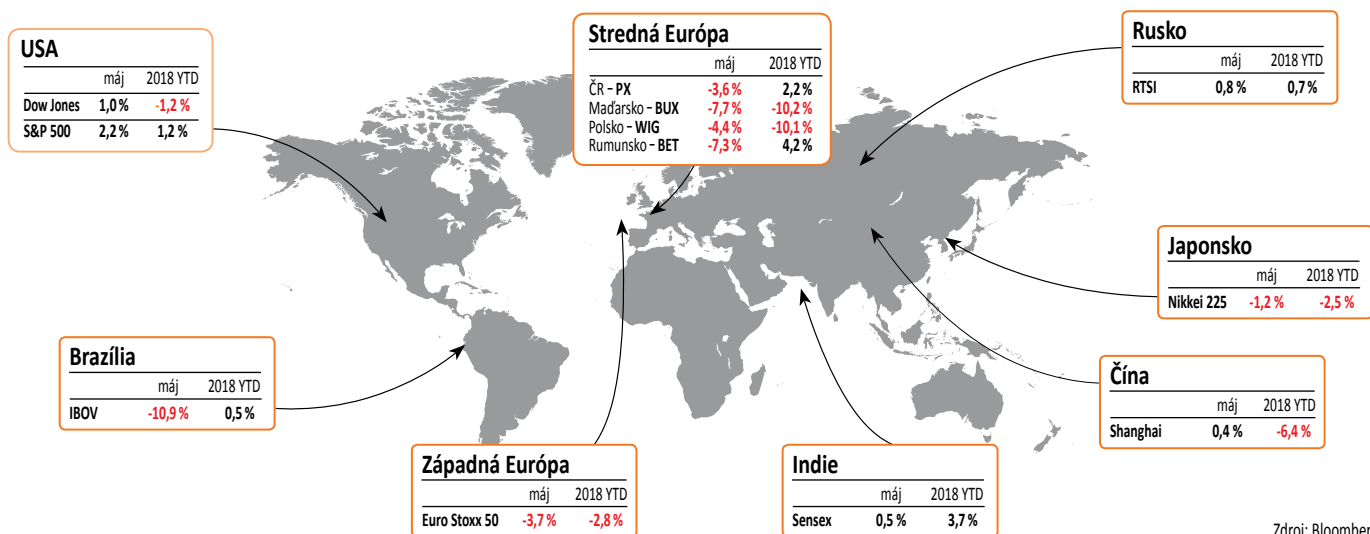
Nie je prekvapením, že sa talianske akcie i dlhopisy dostali pod tlak. Spready na vládnych dlhopisoch vzrástli na najvyššiu úroveň od júna 2007 a euro sa oproti doláru prepadlo na tohoročné minimá. Slabšie euro môže byť dobrou správou pre európske trhy, najmä pre exportne orientované Nemecko, ale v eurozóne ako celku nevzbudzuje talianska politika prílišnú dôveru. Riziko rozšírenia nákazy mimo Talianska je zatiaľ obmedzené. Európske akciové indexy sa za celý mesiac dostali do plusu, podobne ako ďalšie hlavné rozvinuté trhy.



Zdroj: Thomson Reuters Datastream, NN Investment Partners

Pokračovanie na ďalšej strane

Vývoj akciových trhov vo svete



Zdroj: Bloomberg

Pokračovanie z predchádzajúcej strany

Rozšírili sa tiež spready na dlhopisoch okrajových krajín, ako sú Španielsko alebo Portugalsko, hoci menej než v Taliansku. Vládne dlhopisy jadrových krajín eurozóny medzitým ťažili z pozície bezpečného prístavu. Aj tak nás pravdepodobne čaká obdobie, v ktorom budú ceny aktív viac kolísať.

Koaličná zhoda môže znížiť riziko v eurozóne

Dobrou správou týkajúcou sa Talianska je, že pre budúcnosť eurozóny predstavuje populistická vláda menšie riziko než veľmi neistý výsledok volieb niekedy v budúcnosti. Ten by mohol viesť k ešte väčšiemu vymedzovaniu voči establišmentu a menšej tolerancii voči eurozóne. Riziko rozpadu eura sťažuje trhy len v blízkom časovom horizonte, v tom dlhodobom sa budú musieť vyrovnávať s faktom, že vyhliadky na zvýšenie rastu sa len tak nezlepšia.

Aby Taliansko dokázalo naštartovať vyšší hospodársky rast, bude musieť urobiť štrukturálne reformy, ktoré znížia pomer dlhu k HDP zo súčasných 132 %. Zníženie dlhu si vyžaduje úsporné opatrenia, ktoré Hnutie piatich hviezd ani Liga nemajú v úmysle. Realizácia ich programu, ktorý zahŕňa zníženie daní a ďalšie výdavky štátu, by posunuli dlh Talianska voči jeho HDP k hranici 5 – 6 %, čo porušuje európske pravidlá. Obdobie slabej výkonnosti talianskych aktív tak môže pokračovať.

Znižujeme podiel talianskych akcií

Viac než tretina talianskeho trhu je tvorená finančnými inštitúciami a taliansky akciový trh je tak citlivý voči rastúcim spreadom na vládných dlhopisoch. Preto sme znížili váhu talianskych akcií v prospech nemeckých, keďže nemecké firmy môžu profitovať zo silnejšieho dolára. Inak sú naše pozície v európskych akciách neutrálne. Vďaka silnejšiemu doláru môže skoro nastať rast ziskov.

Máj v skratke

- V máji najviac rástli americké akcie: index S&P 500 +2,2 % a Dow Jones +1,0 %
- Všetky akciové trhy strednej Európy zaznamenali pokles
- Najnižšie pokles v regióne zaznamenala pražská burza (PX), ktorá klesla o 3,6%
- EUR oslabilo voči USD o 3,9%

Najlepšie NN Fondy za máj

Kumulatívna výkonnosť fondov k 31. 5. 2018

Fond	1 mesiac	3 roky	5 rokov	2018 YTD
NN (L) Information Technology X Cap (USD)	5,88%	54,62%	97,78%	7,62%
NN (L) Health Care P Cap (EUR)	5,82 %	5,02 %	88,43 %	4,44 %
NN (L) Prestige & Luxe X Cap (EUR)	5,00 %	28,40 %	47,21 %	14,33 %
NN (L) Global Sustainable Equity P Cap (EUR)	4,08 %	10,80 %	57,84 %	2,92 %
NN (L) Global Real Estate X Cap EUR	4,02 %	-6,78 %	21,88 %	0,97 %
NN (L) Global Equity Impact Opport. X Cap (EUR)	3,38 %	5,17 %	43,40 %	2,50 %
NN (L) Industrials X Cap (EUR)	3,07 %	5,70 %	42,70 %	-1,57 %
NN (L) Patrimonial Aggressive P Cap (EUR)	2,85 %	7,96 %	45,53 %	1,11 %
NN (L) Health Care X Cap (USD)	2,20 %	10,15 %	65,56 %	1,32 %
NN (L) Materials X Cap (USD)	2,09 %	21,15 %	27,53 %	-0,44 %

Zdroj dát: NN Investment Partners

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.