

NN iMesačník



Tri scenáre brexitu a ich vplyv na finančné trhy

Hoci sa Európska únia mala posledný októbrový týždeň dohodnúť s Veľkou Britániou na prechodnom období, ktoré by umožnilo bezproblémový odchod Británie z Únie, nestalo sa tak. Bolo jasné, že strany do konca októbra nedospejú k dohode. Zároveň výrazne rastie tlak na dosiahnutie dohody, ktorú ešte musí schváliť britský parlament. Jednou z kľúčových otázok zostáva budúca podoba režimu na írsko-severoírskych hranici. Severné Írsko je súčasťou Európskej únie a táto hranica by tak bola vonkajšou hranicou medzi Veľkou Britániou a Európskou úniou.

Pozadie

Európska únia v súčasnosti rokuje s britskou vládou o spolupráci v prechodnom období, ktoré začne na budúci rok, 29. marca. V tento deň Veľká Británia oficiálne prestane byť členom Európskej únie. V prechodnom období budú mať obe strany čas a priestor sformulovať podobu novej obchodnej dohody, ktorá bude upravovať ich vzájomné vzťahy.

Ďalšou prekážkou je skutočnosť, že britská premiérka Theresa Mayová musí nechať dohodu schváliť britským parlamentom, v ktorom má konzervatívna strana s podporou severoírskych Demokratickej unionistickej strany len tesnú väčšinu. Okrem toho občania v referende hlasovali len o tom, či chcú opustiť Európsku úniu, ale už nie o tom, akú podobu by mal mať vzájomný vzťah Británie a EÚ po odchode. Zhoda nepanuje ani na spôsobe odchodu z EÚ – či zvoliť tvrdý alebo mäkký brexit. Variant mäkkého brexitu nemusia podporiť priaznivci tvrdého jadra vnútri konzervatívnej strany. Dokonca ani britská vláda nie je v tejto veci jednotná. Takže otázkou zostáva nielen to, či sa premiérke Mayovej podarí nájsť dohodu s Európskou úniou, ale aj to, či túto dohodu nakoniec schváli samotný britský parlament.

Pieter Jansen, vedúci stratég multi-asset stratégií v spoločnosti NN Investment Partners, predpokladá tri možné varianty ďalšieho vývoja vrátane ich vplyvu na finančné trhy.

Scenár č. 1:

Nepodarí sa vyjednať dohodu (pravdepodobnosť 20 %)

Tento scenár nastane buď v prípade, že sa vôbec nepodarí dosiahnuť dohodu medzi Veľkou Britániou a Európskou úniou, alebo v prípade, že výslednú dohodu nakoniec neschváli britský parlament. Následný zmätok vyplývajúci z neexistencie budúceho usporiadania vzájomných vzťahov by Britániu pravdepodobne priviedol k predčasným voľbám. Mohli by sme sa dočkať šokového poklesu dôvery a nečakaných obchodných obmedzení. V tomto scenári by tiež zrejme došlo k prudkému poklesu hodnoty libry, ďalej k prudkému poklesu hospodárskeho rastu a možno až k nástupu recesie. V dôsledku zvýšenia cien importovaného tovaru by tiež vzrástla inflácia. Očakávame, že britská centrálna banka by reagovala výrazným uvoľnením menovej politiky. Zdrojom hospodárskeho poklesu by sa síce stala Veľká Británia, ale negatívny vplyv na ekonomiku by pocítila aj EÚ, najmä tie krajiny, ktoré sú exportnými partnermi Británie. Pod tlakom by sa ocitli rizikové aktíva, ako sú napríklad akcie. Investori by hľadali bezpečný prístav v klesajúcich výnosoch dlhopisov. Vplyv na britské aktíva by však bol výraznejší a týkal by sa všetkých odvetví.

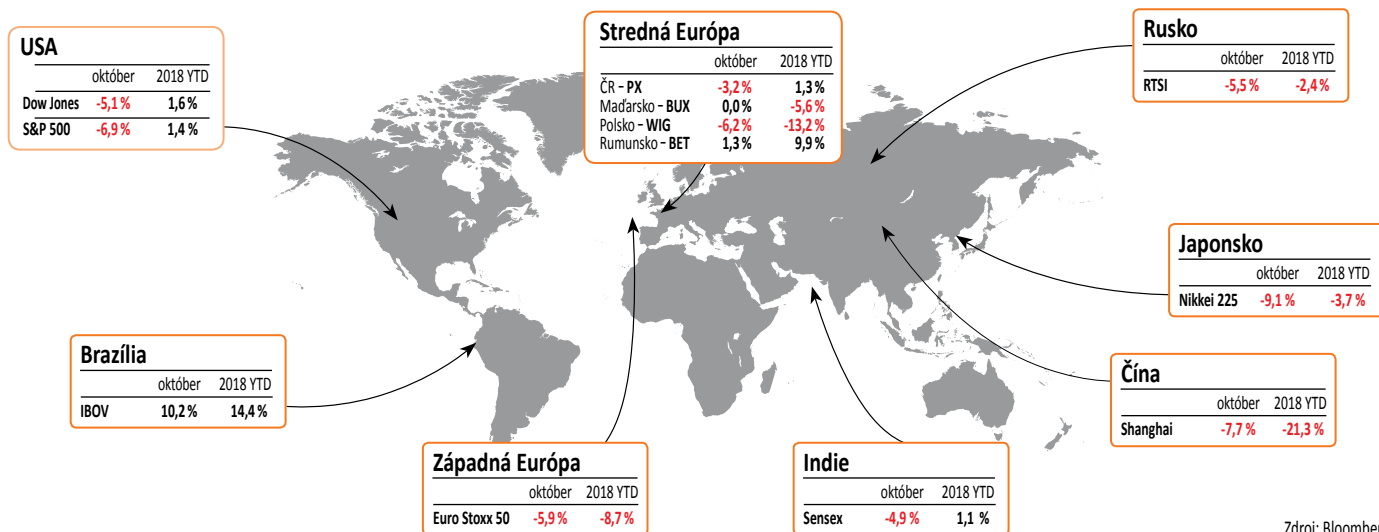
Scenár č. 2:

Mäkký brexit (pravdepodobnosť 40 %)

Tento scenár by ekonomiku ovplyvnil najmenej. Predpokladá, že Veľká Británia by naďalej zostala členom veľkej časti jednotného trhu, čo by bol najmenej negatívny variant odchodu. Na hraniciach medzi Írskom a Severným Írskom by v tomto prípade neboli nutné významnejšie kontroly. Vzhľadom na to, že tento variant je v priamom protiklade s tým, čo chcú členovia parlamentu zastávajúci variant tvrdého brexitu, bude prípadné hlasovanie o tomto scenári pre parlament výzvou. Premiérka Mayová by sa musela spoľahnúť na podporu členov labouristickej strany, čo by ju mohlo oslabiť. Ak sa jej to však podarí, vplyv na ekonomiku bude relatívne malý a ceny

Pokračovanie na ďalšej strane

Vývoj akciových trhov vo svete



Pokračovanie z predchádzajúcej strany

aktív, najmä tých britských, by sa mohli opäť odraziť smerom nahor. Britská libra by mohla umazať straty, ktoré nazbierala od referenda a centrálna banka by mohla naďalej pokračovať v politike zvyšovania úrokových sadzieb, čo by viedlo k rastu dlhopisových výnosov. Z pohľadu odvetvia by sa niektorým britským spoločnostiam mohlo dariť lepšie než medzinárodným.

Scenár č. 3:

Tvrďý brexit (pravdepodobnosť 40 %)

Tento scenár sa vlastne príliš nelíši od scenára číslo 1. Podstatným rozdielom je fakt, že v tomto prípade by po brexite nasledovala dohoda s EÚ, ktorá by štandardným procesným spôsobom prešla britským parlamentom a výsledok by sa dal oveľa lepšie predvídať. Ale ani schválenie tohto variantu by v parlamente nebolo jednoduché. Veľká Británia by nezostala členom jednotného trhu, čo znamená, že všetok tovar by sa pri prechode hraníc musel preclíť. Severoírka Demokratická unionistická strana by v tomto prípade premiérku Mayovú nepodporila, pretože by to znamenalo vytvorenie tvrdej hranice medzi Írskom a Severným Írskom alebo medzi Severným Írskom a zvyškom Veľkej Británie. To by mohlo v dôsledku viesť k pádu vlády a predčasným voľbám.

Tvrďý brexit by negatívne ovplyvnil obchod i potenciál hospodárskeho rastu, najviac v samotnej Veľkej Británii, ale aj v krajinách jej obchodných partnerov. Hospodársky rast by mohol mierne spomaliť. Časť tohto scenára je podľa nás už teraz započítaná v cenách a nemala by teda vyvolať ďalšiu prudkú reakciu finančných trhov. Britská libra pravdepodobne oslabí a centrálna banka si dá na chvíľu pauzu so zvyšovaním úrokových sadzieb, alebo ich dokonca zníži, pokiaľ by negatívny vplyv na ekonomiku bol výraznejší.

Účinok na svetové trhy bude podľa nášho názoru obmedzený. Medzinárodne orientované britské firmy na tom budú z hľadiska vývoja cien akcií lepšie než tie, ktoré operujú len na domacom trhu.



Pieter Jansen
Senior Investment Strategist,
Multi Asset

V skratke

- Bankám na Slovensku za prvé tri štvrtroky tohto roka stúpol čistý zisk medziročne o takmer 5 % na 518,7 mil. eur (Národná banka Slovenska).
- Miera nezamestnanosti na Slovensku v septembri mierne klesla na 5,38 % (Ústredie práce, sociálnych vecí a rodiny).
- Tempo medziročného rastu inflácie na Slovensku v septembri spomalilo na 2,7 % (Štatistický úrad Slovenskej republiky).
- Dôvera investorov v ekonomiku eurozóny klesala v novembri už tretí mesiac v rade a je najnižšia za dva roky (Sentix).

Najlepšie NN Fondy za október

Kumulatívna výkonnosť fondov k 31. 10. 2018

Fond	1 mesiac	3 roky	5 rokov	2018 YTD
NN (L) Latin America Equity P Cap (USD)	5,3 %	27,1 %	-22,3 %	-7,6 %
NN (L) Food & Beverages P Cap (EUR)	0,6 %	4,7 %	29,4 %	-3,9 %
NN (L) Euromix Bond P Cap (EUR)	0,4 %	-1,5 %	3,0 %	-0,1 %
NN (L) International Slovak Bond P Cap (EUR)	0,0 %	0,3 %	12,5 %	-0,8 %
NN (L) Euro Liquidity P Cap (EUR)	0,0 %	-1,2 %	-1,5 %	-0,4 %
NN (L) Global Real Estate X Cap EUR	-0,1 %	-5,5 %	23,9 %	0,6 %
NN (L) Food & Beverages X Cap USD	-0,2 %	5,1 %	21,9 %	-5,4 %
NN (L) Utilities X Cap (USD)	-0,4 %	15,5 %	22,2 %	-2,6 %
NN (L) Euro Fixed Income X Cap (EUR)	-0,4 %	-0,9 %	10,6 %	-2,2 %
NN (L) Absolute Return Bond X Cap (EUR)	-0,5 %	-1,8 %	-2,2 %	-2,0 %

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 nadobudnutia 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 kolísť 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.