

NN iMesačník



Aké politické výzvy čakajú novozvoleného argentínskeho prezidenta Alberta Fernándeza?

- Ak chce mať Argentína prístup na medzinárodné kapitálové trhy, musí sa dohodnúť s veriteľmi na reštrukturalizácii svojho dlhu.
- Argentínske akcie i mena reagovali na prvé kolo volieb prudkým poklesom.
- Pre ďalší vývoj bude kľúčová najmä schopnosť nového prezidenta vládnuť krajine a udržiavať súlad medzi rôznymi politickými frakciami.

Argentína si 27. októbra 2019 zvolila svojho ďalšieho prezidenta. Stal sa ním so 48 % hlasov Alberto Fernández, ktorý je členom Justicialistickej strany, teda najväčšej strany v rámci perónistického hnutia. Jedným z jeho prvých krokov v oblasti hospodárskej politiky sa stane reštrukturalizácia verejného dlhu. Kľúčovým predpokladom úspechu bude vzájomná spolupráca s viceprezidentkou Cristinou Fernándezovou Kirchnerovou, bývalou prezidentkou Argentíny v období rokov 2007–2015, ako aj schopnosť udržať jednotu rôznych perónistických frakcií.

Argentínske aktíva reagovali prepadosm, môžu byť prepredané

Ceny aktív klesajú už od augustových primárok, ktoré trhy prekvapili práve víťazstvom Fernándeza. Predpokladá sa, že obrat politiky viac doľava povedie k zvýšeniu makroekonomickej nestability krajiny. Prudkým oslabením reagovala aj mena a zdá sa, že Argentína bude čeliť už deviatemu štátnemu bankrotu.

Myslíme si, že trhy môžu byť trochu prepredané. Vláda prezidenta Fernándeza si uvedomuje, že zachovanie prístupu k medzinárodným kapitálovým trhom je v jej najlepšom záujme. Napriek tomu treba podotknúť, že dohoda s Medzinárodným menovým fondom (MMF), ktorý je najväčším argentínskym veriteľom, nebude vzhľadom na stav miestnej ekonomiky jednoduchá.

V roku 2018 Argentína bojovala s menovou krízou a mierou inflácie dosahujúcou dvojciferné hodnoty. MMF prisľúbil najskôr úver vo výške 44 miliárd USD, ktorý sa ešte v tom istom roku zvýšil až na rekordných 57 miliárd USD. To oživilo spomienky na rok 2001, keď pôžička od MMF viedla k výrazným úsporným opatreniam, pre ktoré sa obmedzil domáci dopyt a zhoršilo sa postavenie obyčajných Argentíncov. Argentína okrem toho zostala bez prístupu ku kapitálovým trhom dlhšie než desať rokov.

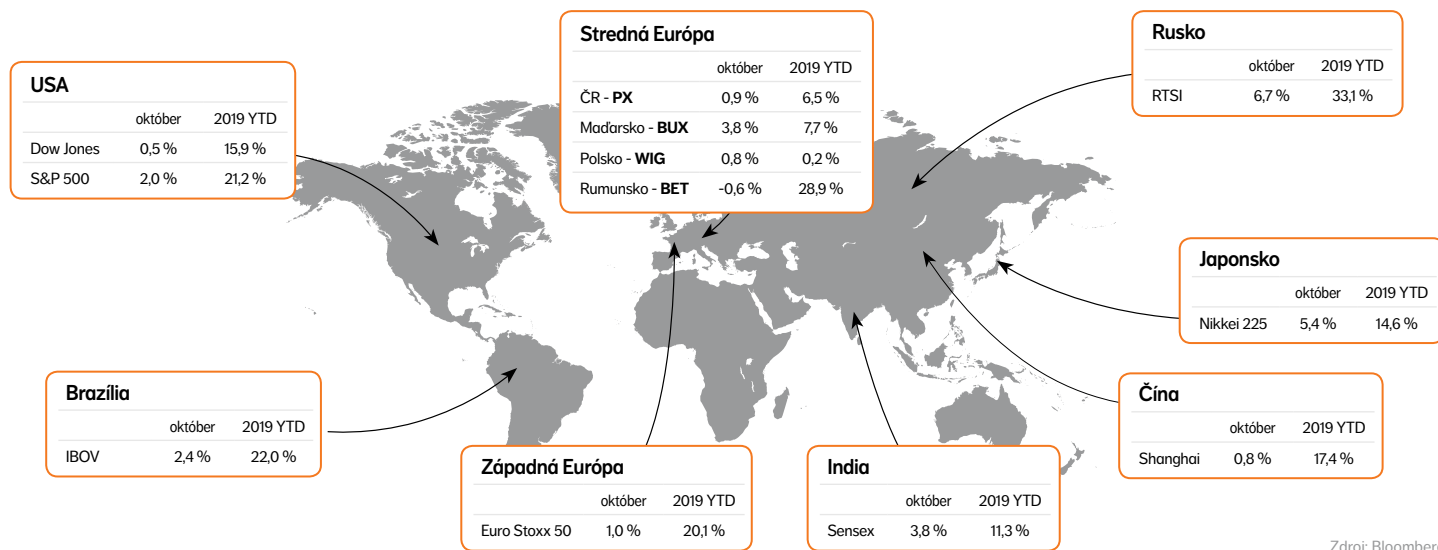
Pragmatický prístup by mal zvíťaziť

Aj keď je Fernández ideologicky perónista, veríme, že spolu s viceprezidentkou Kirchnerovou zvolí pragmatický prístup. V nasledujúcich rokoch pravdepodobne dôjde k reštrukturalizácii dlhu, pričom podmienky nebudú také zlé ako v roku 2001. Predpokladáme, že nová vláda nebude chcieť stráviť prvé roky svojho mandátu hašterením sa s veriteľmi a radšej sa sústreďí na makroekonomickú stabilitu a realizáciu svojich sľubov.

Na základe historickej skúsenosti s argentínskymi bankrotmi môžeme povedať, že:

- Reštrukturalizácia dlhu prebehne pravdepodobne na lepších cenách, než sme videli v auguste tohto roku. Vtedy sa argentínske dlhopisy predávali za cenu 40 centov za dolár, čo bolo spôsobené nútenými predajmi dlhopisov po znížení ratingu krajiny na CCC.
- Ak chce Fernández opäť získať prístup na kapitálové trhy, musí s veriteľmi rokovať rýchlo. Neočakávame, že to bude jednoduché. Najťažšie bude rokovanie s MMF.
- Dlhopisy rozvíjajúcich sa krajín sú trieda aktív, ktorú trhy nesprávne oceňujú a ktorá má pre investorov dlhodobý investičný potenciál. Pravdepodobnosť bankrotov rozvíjajúcich sa krajín nie je vysoká a výška dlhu, ktorá je nakoniec splatená, dosahuje podľa Moody's priemerne 54 centov na dolár.

Vývoj akciových trhov vo svete



Komentár k vývoju NN Fondov

NN (L) International Slovak Bond (EUR)

- Fond si v októbri odpísal 1,3 %, od začiatku roka je výkonnosť 6,6 %.
- Brexit bol znovu o 3 mesiace odložený.
- Donald Trump oznámil bližiace sa uzatvorenie prvej fázy obchodnej dohody s Čínou.
- Investori presúvali peniaze z bezpečných štátnych dlhopisových investícií do rizikovejších aktív.
- Ekonomika eurozóny pokračovala v raste aj v treťom štvrtročí, kedy stagnáciu Nemecka kompenzoval rast vo Francúzsku.

NN (L) International Central European Equity (EUR)

Predtým NN (L) International Czech/Visegrad Equity

- V októbri fond pripísal 3,1 %, výkonnosť fondu od začiatku roka je 7,7 %.
- Stredo európske trhy rástli viac než svetové trhy.
- Makroekonomické prostredie zostáva naďalej zdravé, s nízkou nezamestnanosťou, silnými maloobchodnými predajmi a miernou infláciou.
- Najviac sa darilo maďarskému akciovému trhu, v Poľsku prudko rástli utility, poľský bankový sektor naďalej zostáva pod tlakom.
- Našimi favoritmi sú bankový sektor (s výnimkou poľského), spotrebiteľský a energetický sektor.

NN (L) First Class Multi Asset (EUR)

- Októbrová výkonnosť fondu bola -0,4 %, od začiatku roka si fond pripísal 2,8 %.
- Dolár oslabil proti euru o 2,3 %.
- Vďaka klesajúcej averzii voči riziku vzrástli výnosy štátnych dlhopisov.
- 30. októbra znížil FED základnú úrokovú sadzbu o ďalších 0,25 %, čo bolo plne v súlade s očakávaním trhov.

NN (L) Patrimonial Balanced European Sustainable (EUR)

- Výkonnosť fondu bola v októbri -0,3 %, od začiatku roka 13,5 %.
- Dobre sa darilo Japonsku, rozvíjajúcim sa trhom a eurozónou.
- Vďaka dobrým korporátnym výsledkom hospodárenia sa darilo predovšetkým farmaceutickému sektoru a IT.
- Dôvera spotrebiteľov zostáva naďalej zdravá. Správanie sa domácností však bude najviac ovplyvňovať trh práce.

NN (L) Patrimonial Aggressive (EUR)

- V októbri si fond odpísal 0,1 %, od začiatku si pripísal výnos vo výške 15,8 %.
- Ochota investorov nakupovať rizikovejšie aktíva sa mierne zlepšila.
- Americká výsledková sezóna odštartovala pozitívne, všetky sektory zatiaľ prekonali očakávania.
- Pokles svetovej výroby pravdepodobne dosiahol dno, čo je pozitívna správa.
- Už druhý mesiac v rade sa neamerickým trhom darilo lepšie ako americkým.

NN (L) Global High Dividend (EUR)

- V októbri bola výkonnosť fondu -0,1 %, od začiatku roka 18,4 %.
- V októbri svetové akciové trhy mierne rástli.
- Najlepšie výsledky spomedzi sektorov dosiahlo zdravotníctvo, nedarilo sa utility a energetike.
- Pokleslo politické napätie v podobe obchodnej vojny medzi USA a Čínou alebo tvrdého brexitu.

Výkonnosti vybraných NN Fondov

mesačné údaje za obdobie od 30. 9. 2019 do 31. 10. 2019

Fond	október	1 rok	5 rokov	od začiatku roka
NN (L) International Slovak Bond (P Cap EUR)	-1,3 %	7,2 %	11,5 %	6,6 %
NN (L) International Central European Equity (P Cap EUR)	3,1 %	5,1 %	32,6 %	7,7 %
NN (L) First Class Multi Asset (P Cap EUR)	-0,4 %	1,0 %	6,6 %	2,8 %
NN (L) Patrimonial Balanced European Sustainable (X Cap EUR)	-0,3 %	8,7 %	20,3 %	13,5 %
NN (L) Patrimonial Aggressive (X Cap EUR)	-0,1 %	8,5 %	30,7 %	15,8 %
NN (L) Global High Dividend (P Cap EUR)	-0,1 %	8,9 %	31,5 %	18,4 %

Dáta k 31. 10. 2019

zdroj: 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 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.