NN iMěsíčník

Dopad výsledku prezidentských voleb v USA na ekonomiku a finanční trhy

Hlavní rizika – protekcionismus a antiglobalizace

Zvolení Donalda Trumpa by mohlo představovat pro ekonomiku USA velkou změnu. Zůstává otázkou, jak velká tato změna může být. A dokud nebudeme znát jasnější odpověď, budou rizikové prémie na finančních trzích růst. To se týká zejména sektorů zaměřených na obchod a regionu rozvíjejících se trhů. Míra dopadu bude určena tím, zda se Donald Trump v úřadu projeví jako pragmatik či nikoliv. Pokud ano, bude se ve svém jednání snažit najít kompromis ve vztahu ke Kongresu. Pak bychom viděli na domácí (americké) frontě prostor pro kombinaci snížení daní pro korporace a movité jednotlivce, program investic do veřejné infrastruktury a deregulaci. Sám o sobě by soubor takových opatření krátkodobě podpořil růst amerických akcií. Pravděpodobně by ale také vzrostl rozpočtový schodek.

Pragmatik Trump by pravděpodobně zavedl přísnější vymáhání imigračních zákonů a zavedl (skrytá) protekcionistická opatření. V takovém případě by hrozila odveta z jiných zemí, zejména z Číny. Výsledkem by mohl být obecnější trend růstu protekcionismu, který by měl dopad na globální produktivitu a HDP. Tyto obavy mohou na trzích vyvolat vyšší averzi k riziku. Dalším rizikovým faktorem je také povzbuzení antiglobalizačních a protiimigračních nálad v dalších zemích (zejména v Evropě). Brexit strávily trhy poměrně dobře. Pokud by ale měly protiimigrační a protiglobalizační nálady ovládnout nejdůležitější světovou ekonomiku, mohly by trhy vnímat revoltu voličů silněji, než se původně předpokládalo.

Možná kombinace uvolněnější fiskální a přísnější monetární politiky

Stručně řečeno, krátkodobý efekt na rizikový apetit investorů na americkém a globálním trhu není jednoznačný. Vyhlídky na rozpočtové stimuly a nižší zdanění korporací musí být poměřovány s rostoucími globálními riziky. Navíc je třeba zvážit také možné reakce měnové politiky ve střednědobém horizontu. Pokud by byl fiskální tlak významný (jako byl např. za prezidenta Reagana), mohl by tento tlak vést FED ke zrychlení zvyšování úrokových sazeb. Kombinace uvolněné fiskální politiky a zpřísnění monetární politiky by mohla vést k dalšímu posílení dolaru. Jak jsme zažili již v srpnu 2015 a začátkem tohoto roku, tento jev může v nevyváženém světě způsobit vážné zhoršení kapitálových toků v rozvíjejících se ekonomikách, snížení rizikového apetitu investorů a také pokles cen komodit.

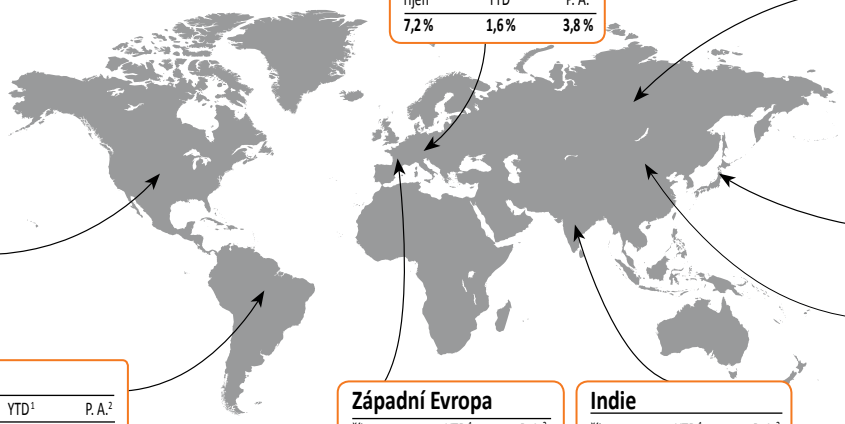
Z tohoto důvodu počítáme i v případě pragmatického přístupu Trumpa (náš základní scénář) se zvýšenou nejistotou na trzích. To by samozřejmě platilo ještě více v případě, pokud by se Trump snažil prosadit politiku, kterou v průběhu své kampaně obhajoval. Taková politika by globálně vedla k podstatnému zvýšení rizikové averze a také k velkému přehodnocení výhledu ekonomického růstu v mnoha částech světa díky reálné hrozbě obchodních válek. Výnosy pokladničních poukázek by měly obecně klesat, ale nelze vyloučit, že investoři začnou žádat vyšší rizikové přirážky, pokud by politická a hospodářská nejistota byla velmi vysoká.

Posílení akcií v důsledku výsledku voleb

Bezprostřední reakce trhů na výsledek voleb byla velmi vzdálená předpokládanému výprodeji. Akcie ve skutečnosti rostly. To může být vysvětleno opatrností, se kterou se investoři na volby připravovali. Akciový trh byl přeprodán, investiční sentiment byl velmi slabý a portfolia investorů obsahovala vysoký podíl hotovosti. Do určité míry tedy investoři s negativním výsledkem již předem počítali.

Pokračování na další straně

Vývoj akciových trhů ve světě



Akcie svět

říjen	YTD[1]	P. A.[2]
-1,8 %	2,5 %	5,7 %

Střední Evropa

říjen	YTD[1]	P. A.[2]
7,2 %	1,6 %	3,8 %

Rusko

říjen	YTD[1]	P. A.[2]
-0,2 %	31,6 %	7,7 %

USA

	říjen	YTD[1]	P. A.[2]
S&P 500	-1,9 %	3,3 %	6,5 %
Dow Jones	-0,9 %	3,5 %	5,7 %

Japonsko

říjen	YTD[1]	P. A.[2]
5,9 %	-8,4 %	5,3 %

Čína

říjen	YTD[1]	P. A.[2]
3,2 %	-11,8 %	6,2 %

Brazílie

říjen	YTD[1]	P. A.[2]
11,2 %	46,1 %	13,3 %

Západní Evropa

říjen	YTD[1]	P. A.[2]
1,8 %	-7,5 %	1,7 %

Indie

říjen	YTD[1]	P. A.[2]
0,2 %	6,7 %	16,5 %

[1] výkonnost fondu od 1. 1. 2016

[2] průměrný roční výnos od 1. 1. 2003 do konce aktuálního měsíce

Pokračování z předchozí strany

To ale neznamená, že by Trumpovo vítězství nezvyšovalo politickou nejistotu. Ta bude trvat, dokud nebudeme znát klíčové členy jeho vlády a detaily jeho ekonomického plánu. Více slibovaných investic do infrastruktury by bylo pro růst pozitivní, ale mohlo by mít také negativní dopad na rozpočtový deficit a na dlouhodobé výnosy dluhopisů. Ani snížení daní a deregulace nejsou pro korporace samy o sobě negativní. Hodně tak bude záležet na postoji Trumpa k protekcionismu.

Reakce trhu může také ovlivnit rozhodování FEDu o prosincovém zvýšení úrokových sazeb. Pokud se nestabilita na finančních trzích nebude zvyšovat, myslíme si, že FED sazby zvýší.

Dopad na sektory

Jasným vítězem voleb je v tomto směru sektor zdravotní péče. Vítězství Clintonové by vedlo ke zvýšené regulaci farmaceutického sektoru. Akcie farmaceutických firem se s tímto očekáváním obchodovaly a jejich ceny obsahovaly určitý diskont. Vzhledem k tomu, že tato sleva nyní mizí, zvýšili jsme váhu tohoto sektoru v portfoliích. Naopak sektory rozvíjejících se trhů by mohly relativně utrpět díky Trumpovým protekcionistickým postojům. Zatím však není jasné, do jaké míry budou americké obchodní vztahy s rozvíjejícími se ekonomikami ovlivněny. Rozhodli jsme se proto snížit podíl tohoto sektoru z mírně převáženého na neutrální. Ostatní sektory ponecháváme beze změn.

Celkové rozložení aktiv

Jak již bylo řečeno, snížili jsme podíl investic v rozvíjejících se ekonomikách (akcie i dluhopisy). Nicméně v akciích jako celku a v nemovitostním sektoru jsme stále převáženi. Jsme naopak silně podvážení ve státních dluhopisech. Důvodem jsou očekávané rozpočtové schodky, rostoucí inflační očekávání a nedávno sledované trendy v růstu výnosů globálních dluhopisů.

Říjen ve zkratce

- Akciové trhy CEE rostly +7,2 %; Pražská burza (Index PX) +6,7 %
- Nejvyšší zhodnocení dosáhly brazilské akcie (Index IBOV) +11,2 %
- Top komodity: káva + 8,3 %, kukuřice +5,3 % a sójové boby +5,1 %
- CZK oslabila vůči USD o -2,37 %; EUR oslabila vůči USD o -2,31 %

Nejlepší NN Fondy za říjen

Kumulativní výkonnost fondů k 31. 10. 2016

Fond	1 měsíc	1 rok	5 let	YTD 2016
NN (L) Latin America Equity (USD)	9,37 %	28,45 %	-34,59 %	39,84 %
NN (L) Japan Equity (JPY)	5,48 %	-13,17 %	86,85 %	-12,10 %
NN (L) Global Bond Opportunities (EUR)	5,46 %	4,01 %	33,57 %	5,35 %
NN (L) Japan Equity (CZK)	5,36 %	-15,83 %	68,04 %	-14,47 %
NN (L) International Czech Equity (CZK)	4,99 %	1,68 %	25,76 %	4,19 %
NN (L) Banking & Insurance (EUR)	3,92 %	0,60 %	81,18 %	0,88 %
NN (L) Prestige & Luxe (EUR)	3,86 %	-6,56 %	31,39 %	-0,67 %
NN (L) Euro High Dividend (EUR)	3,40 %	-3,86 %	46,20 %	-0,93 %
NN (L) Emerging Europe Equity (EUR)	3,04 %	7,63 %	-1,23 %	16,14 %
NN (L) Emerg. Markets High Dividend (CZK)	3,03 %	10,11 %	n/a	16,54 %

Zdroj dat: BBH, NN Investment Partners, Bloomberg

Právní upozornění

Tento dokument má pouze informační charakter, nejedná se o nabídku ke koupi cenných papírů, jeho text není právně závazný a nesmí být použit za účelem prodeje investic nebo upisování cenných papírů v zemích, kde je to zakázáno příslušnými orgány nebo právními předpisy, a proto by si investoři měli sami získat informace o případných registračních či ohlašovacích povinnostech ve vztahu k zamýšleným investicím v rámci své jurisdikce. Za ztrátu, která by mohla čtenáři případně vzniknout použitím informací uvedených v tomto dokumentu, nenese NN Investment Partners C. R., a. s. žádnou zodpovědnost. S investováním jsou spojena některá rizika. Minulé výnosy nejsou zárukou výnosů budoucích. Hodnota investice může kolísat a není zaručena návratnost investované částky. Upozorňujeme také na možné kolísání výnosů z důvodů výkyvů měnového kurzu. Všechny důležité informace a dokumenty týkající se zmiňovaných fondů, včetně souvisejících rizik a nákladů, jsou k dispozici na **www.nnfondy.cz**