

NN iMěsíčník



Jaké politické výzvy čekají nově zvoleného argentinského prezidenta Alberta Fernándezze?

- Pokud chce mít Argentina přístup na mezinárodní kapitálové trhy, bude se muset dohodnout s věřiteli na restrukturalizaci svého dluhu.
- Argentinské akcie i měna reagovaly na první kolo voleb prudkým poklesem.
- Pro další vývoj budou klíčové zejména schopnosti nového prezidenta vládnout zemi a udržovat harmonii mezi různými politickými frakcemi.

Argentina si 27. října 2019 zvolila svého dalšího prezidenta. Stal se jím se 48 % hlasů Alberto Fernández, který je členem Justicialistické strany, tedy největší strany v rámci perónistického hnutí. Jedním z jeho prvních kroků v oblasti hospodářské politiky bude restrukturalizace veřejného dluhu. Klíčovým předpokladem úspěchu je vzájemná spolupráce s jeho viceprezidentkou, bývalou prezidentkou země z let 2007–2015, Cristinou Fernándezovou Kirchnerovou, stejně jako jeho schopnost udržet sjednocené různé perónistické frakce.

Argentinská aktiva reagovala propadem, mohou být přeprodána

Ceny aktiv klesají již od srpnových primárek, které trhy překvapily právě vítězstvím Fernándezze. Předpokládá se, že obrat politiky více doleva povede k vyšší makroekonomické nestabilitě země. Prudkým oslabením reagovala také měna a zdá se, že Argentina bude čelit svému již devátému státnímu bankrotu.

Myslíme si, že trhy mohou být poněkud přeprodané. Vláda prezidenta Fernándezze si uvědomuje, že zachování přístupu k mezinárodním kapitálovým trhům je v jejich nejlepším zájmu. Přesto je potřeba podotknout, že dohoda s Mezinárodním měnovým fondem (MMF), který je největším argentinským věřitelem, nebude vzhledem ke stavu místní ekonomiky jednoduchá.

V roce 2018 se Argentina potýkala s měnovou krizí a mírou inflace dosahující dvouciferných hodnot. MMF přislíbil nejprve úvěr ve výši 44 miliard USD, který byl ještě téhož roku navýšen až na rekordních 57 miliard USD. To oživilo vzpomínky na rok 2001, kdy půjčka od MMF vedla k výrazným úsporným opatřením, kvůli kterým došlo k omezení domácí poptávky a zhoršení postavení obyčejných Argentinců. Země navíc zůstala bez přístupu ke kapitálovým trhům po více než deset let.

Pragmatický přístup by měl zvítězit

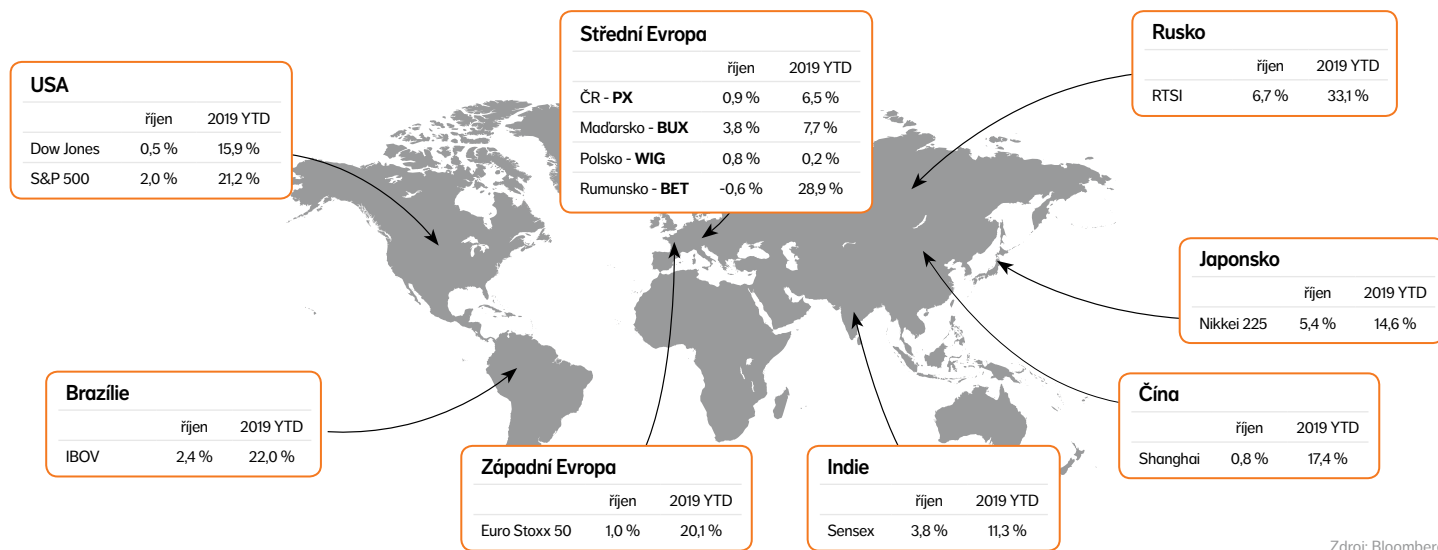
Ačkoliv je Alberto Fernández ideologicky perónista, věříme, že spolu s viceprezidentkou Kirchnerovou zvolí pragmatický přístup. V následujících letech pravděpodobně dojde k restrukturalizaci dluhu, přičemž podmínky nebudou tak špatné jako v roce 2001. Předpokládáme, že nová vláda nebude chtít první roky svého mandátu strávit haštežením s věřiteli a bude se raději soustředit na makroekonomickou stabilitu a realizaci svých slibů.

Na základě historické zkušenosti s argentinskými bankroty můžeme říct, že:

- restrukturalizace dluhu proběhne pravděpodobně na lepších cenách, než jsme viděli v srpnu tohoto roku. Tehdy se argentinské dluhopisy prodávaly za cenu 40 centů za dolar, což bylo způsobeno nucenými prodeji dluhopisů poté, co došlo ke snížení ratingu země na CCC.
- pokud chce Fernández získat opětovný přístup na kapitálové trhy, musí s věřiteli jednat rychle. Neočekáváme, že to bude jednoduché. Nejtěžší bude jednání s MMF.
- dluhopisy rozvíjejících se zemí jsou třídou aktiv, kterou trhy nesprávně oceňují a která má pro investory dlouhodobý investiční potenciál. Pravděpodobnost bankrotů rozvíjejících se zemí není vysoká a výše dluhu, která je nakonec splacena, činí dle Moody's průměrně 54 centů na dolar.



Vývoj akciových trhů ve světě



Komentář k vývoji NN Fondů

NN (L) International Czech Short Term Bond (CZK)

Dříve NN (L) International Czech Money Market

- V říjnu si fond připsal 0,1 %, celková výkonnost fondu od začátku roku činí 1,3 %.
- Základní úroková sazba ČNB zůstává 2 %.
- Výnosy krátkodobých dluhopisů mírně vzrostly.
- Rostly také depozitní sazby peněžního trhu.
- Výnos do splatnosti portfolia je 1,62 %.

NN (L) International Czech Bond (CZK)

- V říjnu byla výkonnost fondu -0,1 %, od začátku roku si fond připsal výnos 5,6 %.
- Inflace meziročně mírně klesla.
- Česká koruna posílila jak vůči euru, tak vůči dolaru.
- Výnosy českých dluhopisů v říjnu vzrostly.
- Výnos do splatnosti portfolia fondu byl na konci měsíce 1,57 % při průměrné splatnosti dluhopisů 6,9 let.

NN (L) International Central European Equity (CZK)

Dříve NN (L) International Czech Equity

- V říjnu si fond připsal výnos 1,8 %, od začátku roku 6,8 %.
- Středoevropské trhy rostly ve srovnání se světovými trhy více.
- Makroekonomické prostředí zůstává nadále zdravé, s nízkou nezaměstnaností, silnými maloobchodními prodejy a mírnou inflací.
- Nejvíce se dařilo maďarskému akciovému trhu, v Polsku prudce rostly utility, polský bankovní sektor nadále zůstává pod tlakem.
- Našími favority je bankovní sektor (s výjimkou polského), spotřebitelský a energetický sektor.

NN (L) First Class Multi Asset (CZK)

- V říjnu si fond odepsal 0,2 %, od začátku roku činí jeho výkonnost 4,3 %.
- Dolar proti euru oslabil o 2,3 %.
- Díky klesající rizikové averzi vzrostly výnosy státních dluhopisů.
- 30. října snížil Fed základní úrokovou sazbu o dalších 0,25 %, což bylo zcela v souladu s očekáváním trhů.

NN (L) Patrimonial Balanced European Sustainable (CZK)

- Výkonnost fondu v říjnu byla 0,0 %, od začátku roku dosahuje jeho výkonnost 16,0 %.
- Dobře si vedlo Japonsko, rozvíjející se trhy a eurozóna.
- Díky dobrým korporátním výsledkům hospodaření se dařilo především farmaceutickému sektoru a IT.

- Důvěra spotřebitelů zůstává nadále zdravá. Chování domácností však bude nejvíce ovlivňovat trh práce.

NN (L) Patrimonial Aggressive (CZK)

- V říjnu byla výkonnost fondu 0,0 %, od začátku roku celkem 17,5 %.
- Ochota investorů nakupovat rizikovější aktiva se mírně zlepšila.
- Americká výsledková sezóna odstartovala pozitivně, všechny sektory zatím překonaly očekávání.
- Světová výroba ve svém poklesu pravděpodobně dosáhla dna, což je pozitivní zpráva.
- Již druhý měsíc v řadě si neamerické trhy vedly lépe než americké.

NN (L) Global High Dividend (CZK)

- Říjnová výkonnost fondu byla 0,0 %, od začátku roku 19,6 %.
- V říjnu světové akciové trhy mírně rostly.
- Ze sektorů si nejlépe vedlo zdravotnictví, nedařilo se utilitám a energetice.
- Politické napětí v podobě obchodní války mezi USA a Čínou nebo tvrdého brexitu pokleslo.

Výkonnosti vybraných NN Fondů

měsíční údaje za období od 30. 9. do 31. 10. 2019

Fond	říjen	1 rok	5 let	od začátku roku
NN (L) Internat. Czech Short Term Bond (P Cap CZK)	0,1 %	1,2 %	-0,8 %	1,3 %
NN (L) International Czech Bond (P Cap CZK)	-0,1 %	6,6 %	-0,6 %	5,6 %
NN (L) Internat. Central European Equity (P Cap CZK)	1,8 %	3,3 %	21,6 %	6,8 %
NN (L) First Class Multi Asset (P Cap CZK)	-0,2 %	2,5 %	n/a	4,3 %
NN (L) Patr. Balanced Europ. Sustainable (X Cap CZK)	0,0 %	11,0 %	18,4 %	16,0 %
NN (L) Patrimonial Aggressive (X Cap CZK)	0,0 %	10,0 %	29,1 %	17,5 %
NN (L) Global High Dividend (X Cap CZK)	0,0 %	9,9 %	26,4 %	19,6 %

Data k 31. 10. 2019

zdroj: NN Investment Partners

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 důvodu výkyvů měnového kurzu. Všechny důležité informace a dokumenty týkající se zmínovaných fondů, včetně souvisejících rizik a nákladů, jsou k dispozici na www.nnfondy.cz