

■ Vývoj trhov

Finančná kríza sa rázne oprela aj do makroekonomických čísel a do trhov na Slovensku. Silné a rýchle spomalenie veľkých ekonomík sa začína prejavovať na striedanej spotrebe obyvateľov. Prvými väčšími obeťami sú banky, ktoré odpisujú jednu stratu za druhou z nesplatených úverov a ďalších investícií. Ďalšou veľkou obeťou je automobilový priemysel, kde predaj áut poklesol medziročne aj o desiatky percent. Tento vývoj bude mať negatívny vplyv aj na Slovensko, ktoré je silno závislé od automobilového priemyslu. Dajú sa očakávať výpadky výroby, prepúšťanie a obmedzovanie investícií. Trpieť však budú aj ďalšie na to nadväzujúce odbery a vo výsledku celá ekonomika. Preto je možné očakávať rast nezamestnanosti, umiernený rast miezd a prudký pokles inflácie.

Na neveselé vyhliadky začiatkom novembra znovu reagovala ECB a o pár dní neskôr tiež NBS (tá dokonca mimo riadneho zasadania), ktoré znížili svoje kľúčové sadzby o 50 bázických bodov, na 3,25 percent. Aj po zvyšok roka sa dá očakávať, že NBS bude svojimi krokmi rýchlo nasledovať ECB. Uvoľnenie menovej politiky je iste žiaduce, ale je otáznou, či paralyzovaný finančný systém tieto úľavy dostatočne rýchlo poskytne chradnúcim firmám a domácnostiam, a tým podporí dopyt a nový rozbeh ekonomík. Hlavnou starosťou centrálnych bánk teda už nie je budúca inflácia, ale zdravie a funkčnosť bankového sektora a podpora rastu ekonomík (čo najväčšie skrátenie nadchádzajúcej recesie). Ruka v ruke s prepadom priemyslu klesá aj dopyt a ceny komodít (barel ropy už stojí okolo 50 USD/barel, pričom ešte v júni sa cena blížila k 150 USD).

Čo sa týka ekonomiky Slovenska, kríza ešte naplno neukázala svoje rožky, ale už aj Ministerstvo financií znížilo odhad rastu v roku 2009 z 6,5 na 4,6 percenta. V novembri boli publikované čísla o raste ekonomiky v 3. štvrtroku a tie sú ešte excelentné. Rast HDP bol odhadnutý na úroveň 7,1 percenta, čo je v situácii, keď už niekoľko európskych ekonomík ukázalo záporný rast, skvelý výsledok. Inflácia sa ešte stále drží nad hranicou 5-tich percent, ale už sa dá očakávať jej pomalý pokles. Napokon, nezamestnanosť mierne vzrástla na 7,5 percenta zo 7,4 percent a je veľmi pravdepodobné, že minimum je už definitívne za nami. Aj čísla z priemyselnej produkcie a maloobchodných tržieb už prezentujú jasný trend poklesu, a tým pádom ochladzujúcu dynamiku rastu ekonomiky.

Popri zmienkach dôvodoch to bolo tiež zvýšenie ratingu Slovenska o jeden stupeň na úroveň A+ agentúrou S&P, čo opäť podporilo ceny dlhopisov a posunulo ich ceny razantne vyššie. Najmä potom kratšie splatnosti, ktoré profitovali tiež z poklesu refi-rate, resp. repo sadzby. Slovenská koruna sa po nedávnej drobnej volatilitate upokojila a ďalej konverguje smerom ku svojej vstupnej hodnote 30,126 SKK/EUR.

Opätovné zníženie sadzieb v USA na historické minimum prinieslo na akciové trhy iba veľmi krátkodobé oživenie, kedy indexy vzrástli na svoje novembrové maximá, po ktorých potom takmer celý zvyšok mesiaca klesali. Narastajúce obavy o hĺbke globálneho ekonomického spomalenia boli iba čiastočne zmiernené celosvetovým agresívnym znížením sadzieb. K návratu negatívnych pocitov prispeli veľmi slabé makroekonomické údaje – podľa oficiálnych štatistických údajov sú krajiny Eurozóny, USA a ďalšie európske krajiny už v recesii.

Pokračovali tiež problémy vo finančnom sektore, kde opätovne musela zasahovať americká vláda. Tentoraz podala pomocnú ruku banke Citigroup, keď jej poskytla finančnú injekciu 20 mld. USD a súčasne sa zaručila za jej rizikové aktíva až do výšky 306 mld. USD. To všetko výmenou za prevzatie časti akcií tejto banky.

Ďalším odvetvím, ktoré sa dostalo do problémov a žiada pomoc americkej vlády je výroba automobilov, keď sa tri najväčšie americké automobilky dostali takmer na hranicu bankrotu. Automobilky žiadajú štátnu pomoc v celkovej výške cca 34 mld. USD (General Motors 18 mld. USD, Ford 9 mld. USD a Chrysler 7 mld. USD). Výsledková sezóna za 3Q, vyznela skôr negatívne, keď počet negatívnych výhľadov a varovaní pred poklesom ziskov oproti predchádzajúcemu štvrtroku vzrástol.

Akciové trhy v tomto mesiaci klesli na svoje desaťročné minimum, z ktorého sa v poslednom novembrovom týždni odrazili k najväčšiemu týždňovému nárastu v histórii. Tento rast bol podporený záchranným plánom pre Citibank a tiež balíčkom na podporu čínskej ekonomiky vo výške cca 600 mld. USD, ktorý by mal primárne smerovať do infraštruktúry.

Prehľad vývoja ING Tatry-Sympatia DDS fondov

Konzervatívny príspevkový DDF

Hodnota aktív na konci mesiaca (SKK mio)	207,4
Čisté vklady za mesiac (SKK mio)	30,7
Výkonnosť za mesiac	0,14 %
Výkonnosť od začiatku roka	2,70 %
Výkonnosť za posledných 12 mesiacov	3,05 %
Priemerná splatnosť fondu (roky)	0,08
Výnos do doby splatnosti (% p.a.)	3,65 %

Portfólio si udržiava svoju veľmi konzervatívnu stratégiu a investuje do veľmi bezpečných investícií (naďalej hlavne do termínových vkladov). Cieľom portfólia je dosiahnuť kladnú výkonnosť pri minimálnej volatilitate. V priebehu posledného mesiaca neboli aktíva fondu investované do žiadnych ďalších cenných papierov.

Vyvážený príspevkový DDF

Hodnota aktív na konci mesiaca (SKK mio)	10 371,1
Čisté vklady za mesiac (SKK mio)	18,19
Výkonnosť za mesiac	-0,12 %
Výkonnosť od začiatku roka	0,19 %
Výkonnosť za posledných 12 mesiacov	0,21 %
Priemerná splatnosť fondu (roky)	1,36
Výnos do doby splatnosti (% p.a.)	4,43 %
Podiel akciových investícií	0,00 %

Fond si naďalej udržiaval konzervatívnu stratégiu s relatívne nízkou priemernou dobou do splatnosti. Akciové komponenty boli vzhľadom na extrémne nepriaznivé makroekonomické správy zo sveta udržiavané blízko nuly. Na druhú stranu boli do portfólia nakúpené bezpečné štátne pokladničné poukážky Slovenského štátu so splatnosťou do jedného roka. Táto stratégia by mala pomôcť výkonnosti fondu v období prudko klesajúcich krátkodobých sadzieb, čo sa aktuálne potvrdzuje. Mierny pokles hodnoty portfólia bol spôsobený rozširovaním rizikových prírások na korporátnych dlhopisoch, čo spôsobilo precenenie ich cien smerom dolu.

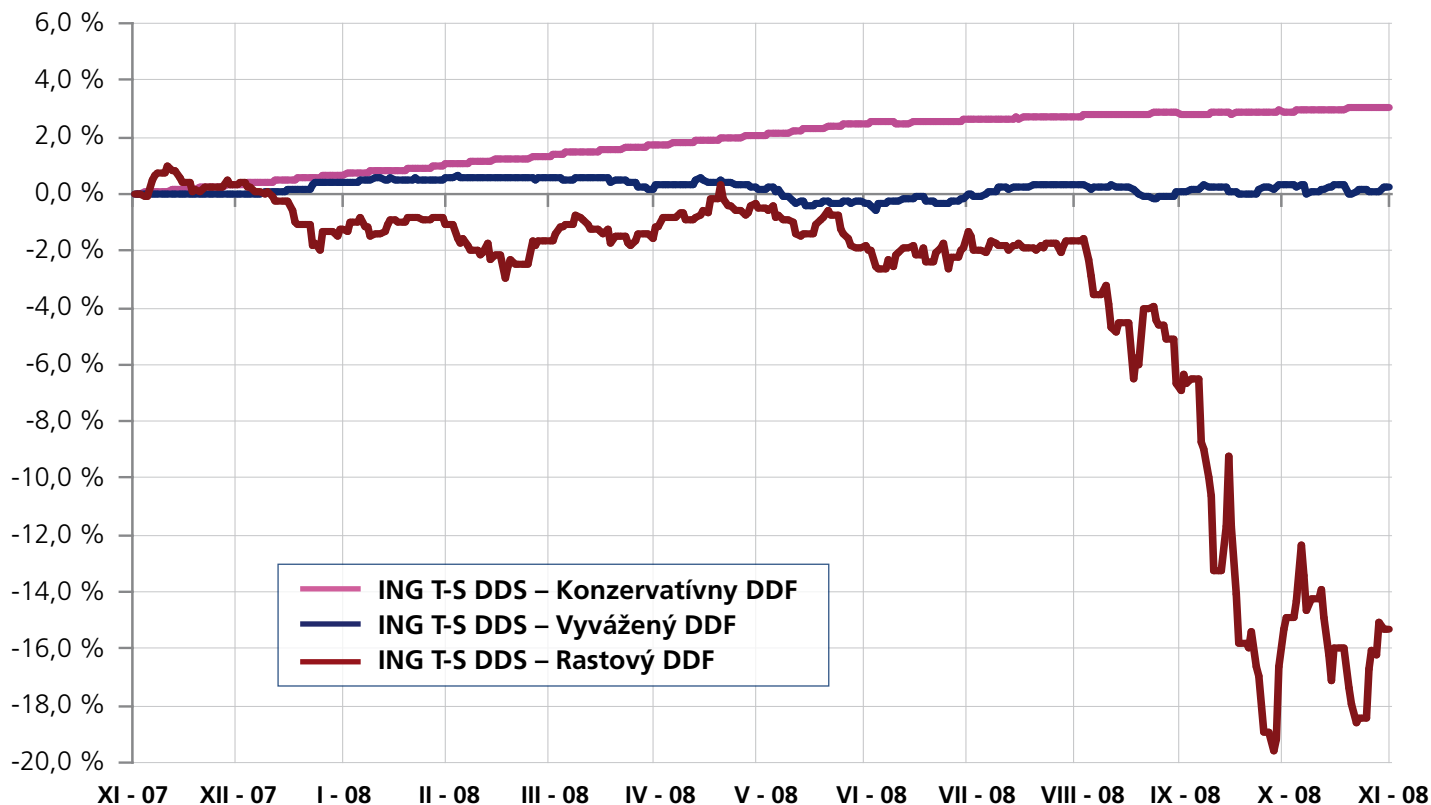
Rastový príspevkový DDF

Hodnota aktív na konci mesiaca (SKK mio)	71,7
Čisté vklady za mesiac (SKK mio)	4,2
Výkonnosť za mesiac	-0,48 %
Výkonnosť od začiatku roka	-15,63 %
Výkonnosť za posledných 12 mesiacov	-15,29 %
Priemerná splatnosť fondu (roky)	2,03
Výnos do doby splatnosti (% p.a.)	3,39 %
Podiel akciových investícií	29,5 %

Cieľom fondu je dlhodobý rast, ktorý sa prejavuje v agresívnejšej alokácii aktív (väčší podiel akciových investícií). Ruka v ruke s touto agresívnejšou stratégiou ide tiež väčšia kolísavosť hodnoty jednotky (hlavne pri súčasných trhových výkyvoch). Napokon, dlhodobo by táto stratégia mala prinášať väčší výnos ako vyvážená stratégia s nižším podielom akciových investícií. Prudká volatilita akciových trhov pokračovala aj v novembri a fond v závislosti od svojej alokácie aktív v rizikovejších aktívach stratil na výkonnosti cca 0,5 percenta.

Denný vývoj hodnoty jednotiek DDS fondov ING Tatry-Sympatia

Zhodnotenie jednotky za posledných 12 mesiacov



Dôchodkový výplatný DDF

Hodnota aktív na konci mesiaca (SKK mio)	351,1
Čisté vklady za mesiac (SKK mio)	-4,72
Výkonnosť za mesiac	-0,86 %
Výkonnosť od začiatku roka	0,56 %
Výkonnosť za posledných 12 mesiacov	0,62 %
Priemerná splatnosť fondov (roky)	1,53
Účtovný výnos do splatnosti (% p.a.)	4,11 %
Výnos do splatnosti (% p.a.)	4,17 %

Cieľom portfólia je pokryť svojimi výnosmi nároky klientov na výplaty ich dôchodkov. Trhová hodnota aktív na jednotku v priebehu mesiaca zanedbateľne poklesla. Dôvodom bolo rozšírenie rizikových prirážok na korporátnych dlhopisoch. Žiadne iné významné transakcie neboli v portfóliu v priebehu mesiaca vykonané.

Zhodnotenie jednotky za posledných 12 mesiacov

