

Vývoj trhov

Slovenská centrálna banka opäť nezmenila svoju základnú úrokovú sadzbu a žiadna veľká práca sa od nej na poli menovej politiky nedá očakávať, pretože menová politika je už silne daná správaním sa Európskej centrálnej banky (ECB). Dvojtýždňová repo sadzba zostala nezmenená na 4,25 percenta a je úplne vyrovnaná s refi sadzbou v eurozóne.

Od začiatku júla je zafixovaná aj hodnota vstupného kurzu slovenskej koruny pre prepočet na euro. Podľa očakávaní bol kurz zafixovaný presne na hodnote centrálnej parity a Slováci teda prepočítajú všetky svoje ceny kurzom 30,126 slovenských korún za jedno euro. Menový kurz sa tak stal len zrkadlom vývoja eura voči iným zmenám. Slovenská centrálna banka tak stratila ďalší nástroj, ktorý jej pomáhal strážiť infláciu. NBS síce ešte môže vykonávať menovú politiku, ale s horizontom do konca roka, čo nedáva príliš veľký zmysel. Slovensko je už teda viac-menej jedným zo štandardných regiónov v rámci Európskej únie a jeho makroekonomické údaje sú zaujímavé skôr len pre štatistiky. Čo sa týka menovej a kurzovej politiky je Slovensko len jednou (relatívne malou) časťou skladačky určujúcou správanie sa Európskej centrálnej banky. Do tejto skladačky prispievajú svojimi dielmi všetky krajiny EMÚ.

Ako teda vyzerá Slovensko v porovnaní s ostatnými štátmi euroregiónu a ako sa vyvíja euroregión? Čo sa týka ekonomického rastu je situácia excelentná. Rast Slovenska je aktuálne 7,6 percenta medziročne (ťahúňmi sú hlavne investície a spotreba), naproti tomu sa eurozóna plazí rýchlosťou v priemere 1,4 percenta a niektoré štáty už dokonca spadli do recesie. Inflácia sa na Slovensku pohybuje na úrovni 4,4 percenta, kým v Európe už začala klesať a je v priemere 3,6 percenta (maximum bolo okolo 4 percent). ECB sa sústreďuje na celkovú infláciu a podľa nej tiež nastavuje svoju menovú politiku. Vyššie číslo na Slovensku nie je teda hlavný určujúci faktor pre rozhodovanie, kde sa budú pohybovať sadzby na peňažnom trhu. Slovensko, na rozdiel od svojich eurokolegov, vykazuje tiež solídny rast maloobchodných tržieb 3,1 percenta medziročne oproti poklesu o 1,8 percenta v eurozóne.

Zo zmienovaných údajov je evidentné, že finančná kríza sa presúva postupne aj do Európy a začína pôsobiť negatívne na reálnu ekonomiku (v Európe začala tiež rásť nezamestnanosť). Tomuto trendu sa, žiaľ, neubránila ani kontinentálna Európa, ktorá sa míľovými krokmi rúti do recesie. Negatívny vývoj bude najskôr tiež pôsobiť na spomalenie ekonomiky Slovenska. V súčasnosti sa ECB vyjadruje len veľmi opatrne a príliš sa jej do znižovania refi sadzby nechce. Ako hlavné dôvody uvádza stále vysokú infláciu oproti jej cieľu udržiavať ju okolo úrovne 2 percent a riziko preliatia vysokých cien energií a potravín do tzv. druhej inflácie. Proti tomuto jastrabiemu názoru stojí veľmi prudké spomalenie rastu ekonomík Európskej únie (HDP pokleslo v druhom štvrtroku o 0,2 percenta), stále sa zhoršujúci stav finančného sektora a padajúce ceny komodít vrátane ropy, ktorá spadla z hodnôt viac ako 140 USD/barel až na 90 USD/barel.

Uvedené dôvody podporili opäť ceny dlhopisov a posunuli ich ceny vyššie, hlavne však kratší koniec, ktorý profitoval z tzv. úteku do kvality, kedy sa investori zbavujú všetkých rizikových aktív takmer za akúkoľvek cenu a kupujú kvalitné štátne dlhopisy. Slovenské sadzby peňažného trhu začali opäť rásť smerom k vyšším sadzbám v eurozóne, s ktorými sa musia zladíť najneskôr 1. januára 2009. V uplynulom mesiaci sa akciové trhy ocitli pod predajným tlakom, kedy sa obavy o zdravie finančného sektora úplne naplnili. Séria negatívnych správ z finančného sektora naštartovala pokles akciových trhov.

Najskôr americká vláda prevzatím zachránila pred krachom americké hypotekárne agentúry Freddie Mac a Fannie Mae, ktoré garantujú takmer polovicu poskytnutých hypoték v USA. Nasledoval bankrot americkej investičnej banky Lehman Brother. Ďalšia investičná banka Merrill Lynch bola zachránená pred krachom prevzatím americkou bankou Bank of America. Americká vláda tiež podala pomocnú ruku najväčšej americkej poisťovni AIG poskytnutím úveru a de facto ju tiež zoštatnila. Skrachovala aj najväčšia americká sporiteľňa Washington Mutual, ktorú odkúpila banka JP Morgan Chase. Ďalšia banka Wachovia bude prevzatá bankou Wells Fargo.

Americká vláda zostavila záchranný plán a v rámci neho vykúpi niektoré aktíva bánk až do výšky 700 mld. USD. Návrh tohto záchranného plánu priniesol na trh krátkodobé oživenie, ktoré však v dôsledku negatívnych správ nemalo dlhé trvanie. Kríza finančného sektora sa nevyhla ani Európe. Belgicko-holandská Fortis bank bola čiastočne zoštatnená vládami Belgicka, Holandska a Luxemburska, ktoré jej poskytli 11,2 mld. EUR. V Británii bola zoštatnená hypotekárna banka Bradford&Bingley.

Došlo aj k ďalšiemu poklesu cien komodít, najmä kvôli obave, že sa svetová ekonomika ochladzuje a bude sa znižovať dopyt po surovinách.

Prehľad vývoja ING Tatry-Sympatia DDS fondov

Konzervatívny príspevkový DDF

Hodnota aktív na konci mesiaca (SKK mil.)	161,2
Čisté vklady za mesiac (SKK mil.)	13,9
Výkonnosť za mesiac	0,04%
Výkonnosť od začiatku roka	2,42%
Výkonnosť za posledných 12 mesiacov	3,52%
Priemerná splatnosť fondu (roky)	0,05
Výnos do doby splatnosti (% p.a.)	4,40%

Portfólio si udržiava svoju veľmi konzervatívnu stratégiu a investuje do veľmi bezpečných investícií (naďalej hlavne do termínovaných vkladov). Cieľom portfólia je dosiahnuť kladnú výkonnosť pri minimálnej volatilitate. V priebehu posledného mesiaca bolo portfólio investované veľmi defenzívne, tzn. len do termínovaných depozít.

Vyvážený príspevkový DDF

Hodnota aktív na konci mesiaca (SKK mio)	10 248,7
Čisté vklady za mesiac (SKK mio)	74,168
Výkonnosť za mesiac	-0,30%
Výkonnosť od začiatku roka	0,01%
Výkonnosť za posledných 12 mesiacov	0,17%
Priemerná splatnosť fondu (roky)	1,44
Výnos do doby splatnosti (% p.a.)	4,70%
Podiel akciových investícií	0,20%

Fond si naďalej udržiaval konzervatívnu stratégiu s relatívne nízkou priemernou dobou do splatnosti a obmedzenými investíciami v akciách. V reakcii na pokračujúce turbulencie na finančných trhoch sme ďalej znížili akciový podiel smerom k nule. Ceny európskych štátnych dlhopisov rástli predovšetkým ako dôsledok zhoršujúcej sa makroekonomickej situácie eurozóny a tiež vďaka tzv. efektu úteku do kvality, kedy sa investori zbavujú rizikovejších investícií v prospech menej rizikových. Žiaľ, na tento pozitívny vývoj nereagovali slovenské štátne dlhopisy, a tak fond v závislosti od padajúcich akcií a klesajúcich cien korporátnych dlhopisov mierne stratil na svojej hodnote.

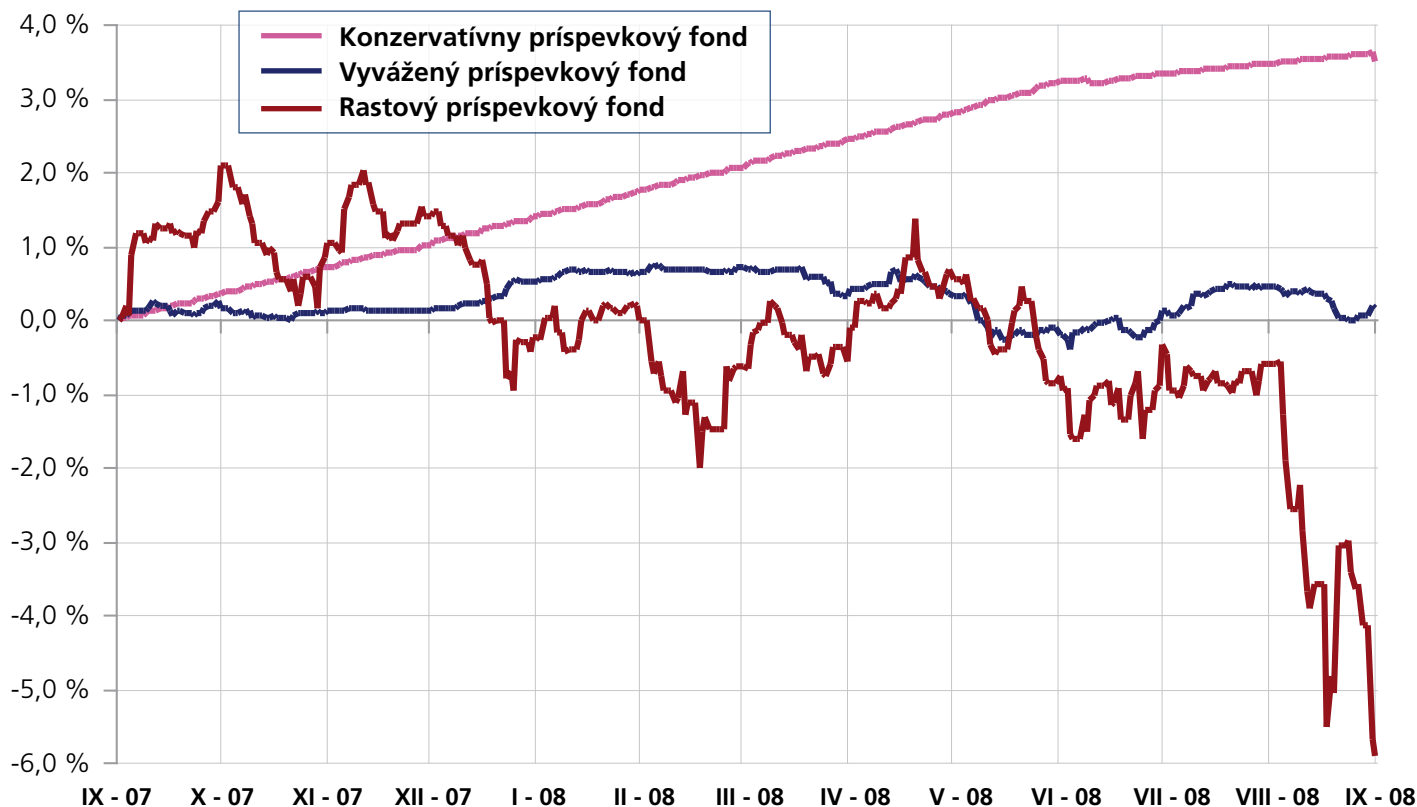
Rastový príspevkový DDF

Hodnota aktív na konci mesiaca (SKK mio)	68,8
Čisté vklady za mesiac (SKK mio)	4,34
Výkonnosť za mesiac	-5,35%
Výkonnosť od začiatku roka	-7,26%
Výkonnosť za posledných 12 mesiacov	-5,91%
Priemerná splatnosť fondu (roky)	2,30
Výnos do doby splatnosti (% p.a.)	4,00%
Podiel akciových investícií	34,1%

Cieľom fondu je dlhodobý rast, ktorý sa prejavuje v agresívnejšej alokácii aktív – v reakcii na prudké prepady akciových titulov sme do portfólia dokúpili akcie a zvýšili ich hodnotu na 34 percent hodnoty aktív. Ruka v ruku s touto agresívnejšou stratégiou ide aj väčšia kolísavosť hodnoty jednotky (zvlášť pri súčasných trhových výkyvoch). Napokon, dlhodobo by táto stratégia mala prinášať väčší výnos než vyvážená stratégia s nižším podielom akciových investícií. Pokles akciových investícií negatívne ovplyvnil hodnotu aktív fondu.

Denný vývoj hodnoty jednotiek DDS fondov ING Tatry-Sympatia

Zhodnotenie jednotky za posledných 12 mesiacov



Dôchodkový príspevkový DDF

Hodnota aktív na konci mesiaca (SKK mio)	368,0
Čisté vklady za mesiac (SKK mio)	-11,6
Výkonnosť za mesiac	0,55%
Výkonnosť od začiatku roka	1,21%
Výkonnosť za posledných 12 mesiacov	1,96%
Priemerná splatnosť fondu (roky)	1,52
Výnos do doby splatnosti (% p.a.)	4,22%
Podiel akciových investícií	4,65%

Cieľom portfólia je pokryť svojimi výnosmi nároky klientov na výplaty. To znamená minimalizovať rozdielny vývoj hodnoty aktív a pasív. Celková hodnota aktív sa v poslednom mesiaci zvýšila. Portfólio profitovalo z poklesu výnosov lokálnych dlhopisov a tým z rastu ich cien. Predchádzajúce výkyvy v hodnote aktív boli spôsobené opätovným nárastom rizikových prirážok korporátnych dlhopisov vďaka nedostatku dôvery na finančných. V priebehu augusta neprebehli žiadne významné presuny v rámci aktív fondu.

Zhodnotenie jednotky za posledných 12 mesiacov

