

NN iMěsíčník



Reflační téma ovlivňuje globální akcie

Zvyšující se důvěra v silné globální oživení a vyšší inflační očekávání jsou hlavní hnací silou růstu výnosů dluhopisů. Politici, zejména v USA, budou poskytovat nové stimuly, které by měly růst dále podpořit. Riziková aktiva si celkově vedou dobře. Nejvýraznější výkyvy jsme viděli u akcií, kde cyklické sektory překonávají sektory defenzivní a hodnotové akcie předstihují akcie růstové.

Tempo globálního růstu nadále překvapuje. Klíčová data, jako jsou globální PMI a asijský export, byla v únoru opět silná, a to i přes pokračující lockdowny. V zemích, kde nejvíce pokročily programy očkování, jako jsou Izrael a Velká Británie, se snižují počty nakažených i hospitalizovaných. Naproti tomu ve velkých částech Latinské Ameriky, kde je proces očkování pomalý a vládní opatření nevyočitatelná, ekonomické oživení ochabuje.

V celosvětovém měřítku převažují pozitivní zprávy o pandemii – zpomaluje se růst infikovaných a zrychluje se očkování. Stále tedy očekáváme, že většina rozvinutých zemí dosáhne kolektivní imunity do konce třetího čtvrtletí. To je v souladu s naším základním scénářem ekonomického vývoje „Tempomat“, podle kterého rychlá normalizace veřejného života a velké fiskální stimuly povedou před koncem letošního roku k hospodářskému oživení, a to na úroveň z roku 2019.

V souvislosti s oživením lze předpokládat krátkodobý růst inflace, což se odráží v půlprocentním nárůstu inflace v USA po zvolení prezidenta Joe Bidena. Fed však pravděpodobně nebude měnit svou uvolněnou měnovou politiku. První zvýšení sazeb se neočekává dříve než v roce 2023.

Trh s ropou zůstane napjatý

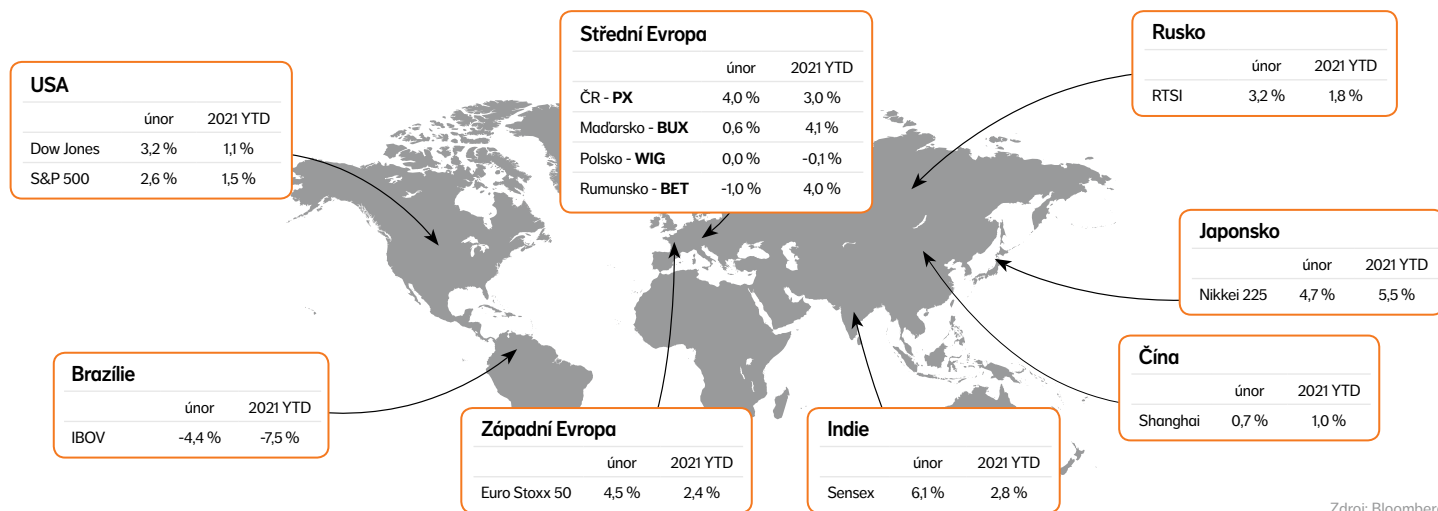
Z krátkodobého hlediska představuje rostoucí cena ropy rizikový faktor pro náš základní scénář. Na březnovém setkání OPEC+ hlavní země vyvážející ropu překvapily prodloužením omezení produkce. Saúdská Arábie prodloužila své dobrovolné snížení těžby o 1 milion barelů denně o další měsíc, Rusku bylo umožněno zvýšit produkci o 130 tisíc barelů denně. Nově dohodnuté objemy těžby byly nižší, než trh očekával, což vyvolalo 10% nárůst ceny ropy. Očekáváme proto, že trh zůstane napjatý.

Hodnotové akcie trumfují růstové

Ropné téma se odráží také v solidních výkonech akcií energetického sektoru. Globální akcie poměrně dobře strávily růst výnosů amerických státních dluhopisů. Akciové trhy se však přizpůsobují třem makro tématům. Jedná se o vyšší úrokové sazby, vyšší ceny komodit a postupnou normalizaci ekonomického růstu. Toto nové prostředí ukončilo dlouhé období vysoce nadprůměrných výsledků růstových akcií. Místo toho cyklické sektory překonávají defenzivní sektory, technologie jednoznačně zaostávají, zatímco finanční a energetický sektor výrazně roste.

Základní otázkou je, zda akciové trhy mohou vzdorovat dalšímu růstu výnosů dluhopisů. Výnosy dluhopisů a akcií se v počátečních fázích ekonomického oživení často pohybují v tandemu, protože s lepšími vyhlídkami na růst je spojeno i vyšší inflační očekávání. To je přesně fáze, ve které se dnes nacházíme. Věříme, že se akciový trh dokáže vyrovnat s postupným růstem výnosů amerických dluhopisů. Pokud však tyto výnosy porostou příliš rychle, jako tomu bylo v posledních únorových týdnech, prémie za akciové riziko se rychle sníží. To povede k tomu, že se trh buď na delší dobu konsoliduje, nebo dojde ke krátkodobé korekci, aby se riziková premie vrátila zpět.

Vývoj akciových trhů ve světě



Komentář k vývoji NN Fondů

NN (L) International Czech Short Term Bond (CZK) ↓-0,9 % | ↓-0,9 % YTD

- Výnosy do splatnosti českých státních dluhopisů (1-3 roky) prudce vzrostly z 0,36 % na 0,65 %; referenční sazba Czeonia se nijak výrazně nezměnila.
- Kvůli vyšší duraci růst výnosů negativně ovlivnil portfolio fondu.
- Průměrná durace fondu stagnovala na hodnotě 2,35 roku, zatímco průměrný výnos do splatnosti vzrostl z 0,56 % na 0,96 %.
- Prodali jsme dluhopisy maturující v 2021 a nakoupili za to nové se splatnostmi v letech 2022 a 2024.
- Nepříznivá situace s šířením pandemie v ČR působí na růst výnosů českých státních dluhopisů; zvyšování úrokových sazeb ČNB v blízké budoucnosti nečekáme.

NN (L) International Czech Bond (CZK) ↓-2,1 % | ↓-2,4 % YTD

- Výnosová křivka českých státních dluhopisů se zploštěla, výnosy do splatnosti 10letých dluhopisů vzrostly méně než výnosy 2letých.
- Inflace mírně klesla na 2,2 % a česká koruna oslabilo oproti euru.
- Fond v únoru zaznamenal negativní výkonnost, kvůli vyšší duraci také zaostal za většinou svých konkurentů.
- Prodali jsme většinu firemních dluhopisů a nakoupili dluhopisy s 2 až 4letou splatností.
- Průměrná durace fondu klesla na 6,64 roku, zatímco průměrný výnos do splatnosti vzrostl na 1,52 %.

NN (L) Internat. Central European Equity (CZK) ↑+0,7 % | ↓-0,7 % YTD

- Středoevropské trhy stále rostly, přestože růst cen akcií mírně zpomalil – nejvíce se dařilo evropským akciím, které překonaly ostatní světové trhy.
- Bankovní sektor výrazně rostl a podpořil výkonnost českého akciového indexu ve kterém je silně zastoupen.
- Fond zaznamenal kladné zhodnocení, nepřekonal však svůj benchmark zjm. kvůli investicím do e-commerce a nezbytného zboží.
- Nově jsme do portfolia přidali komoditní akcie, které by měly těžit z růstu cen materiálů, a společnosti silně zaměřené na implementaci kritérií ESG.

NN (L) First Class Multi Asset (CZK) ↑+0,1 % | ↓-0,5 % YTD

- Únor byl příznivý pro riziková aktiva (akcie, nemovitosti a cyklické komodity).
- Na dluhopisových trzích se negativně projevil strmý nárůst výnosů u bezpečných státních dluhopisů, způsobený očekáváním rychlého hospodářského růstu.
- Fond zaznamenal kladné měsíční zhodnocení, když rizikovější aktiva svoji výkonností překonala ztráty dluhopisové složky.
- Zvýšili jsme podíl rizikových aktiv na 46,9 %; podíl dluhopisů investičního stupně zůstal těsně pod 15 %.

NN (L) Patrimonial Balanced Europ. Sustainable (CZK) ↓-0,1 % | ↓-0,9 % YTD

- Evropské akcie vzrostly, zatímco evropské dluhopisové trhy klesaly.
- Negativní zhodnocení fondu bylo způsobeno rostoucími výnosy dluhopisů, výkonnost akcií tyto ztráty mírně kompenzovala.
- Portfolio bylo ke konci února zainvestováno z 55 % do akcií a ze 44 % do dluhopisů včetně hotovosti (9 % státní dluhopisy, 15 % zelené dluhopisy a 14 % ostatní firemní dluhopisy).

NN (L) Patrimonial Aggressive (CZK) ↑+2,3 % | ↑+2,3 % YTD

- Globální akcie dle indexu MSCI All Country World (EUR) zhodnotily o 2,4 %.
- Prudký nárůst výnosů bezpečných státních dluhopisů negativně ovlivnil zhodnocení evropských dluhopisů (Bloomberg Barclays Euro Agg. klesl o -1,55 %).
- Fond díky své strategii s převahou akciové složky a kvalitnímu výběru konkrétních titulů dokázal vyvážit ztráty a zaznamenal pozitivní výkonnost.
- Navýšili jsme zastoupení v odvětví financí, materiálu a amerických firm s malou tržní kapitalizací; snížili naopak zastoupení sektoru nezbytného zboží.

NN (L) Global Sustainable Equity (CZK) ↑+3,1 % | ↑+1,6 % YTD

- Akciové trhy rostly, řada společností dokonce překonala úroveň zisků z období před pandemií.
- Nejvíce se dařilo komoditnímu a finančnímu sektoru, slabší výsledky zaznamenalo odvětví nezbytného zboží a velkých technologických firem.
- Portfolio fondu zůstalo v průběhu měsíce nezměněno.
- Výkonnost byla příznivě ovlivněna konkrétním výběrem titulů z odvětví technologií, zdravotnictví a spotřebního zboží.

Výkonnosti vybraných NN Fondů

měsíční údaje za období od 31. 1. do 28. 2. 2021

Fond	únor	1 rok	5 let	od začátku roku
NN (L) Internat. Czech Short Term Bond (P Cap CZK)	-0,9 %	0,6 %	0,4 %	-0,9 %
NN (L) International Czech Bond (P Cap CZK)	-2,1 %	-1,7 %	-3,6 %	-2,4 %
NN (L) Internat. Central European Equity (P Cap CZK)	0,7 %	4,6 %	23,2 %	-0,7 %
NN (L) First Class Multi Asset (P Cap CZK)	0,1 %	2,1 %	5,3 %	-0,5 %
NN (L) Patr. Balanced Europ. Sustainable (X Cap CZK)	-0,1 %	9,0 %	25,9 %	-0,9 %
NN (L) Patrimonial Aggressive (X Cap CZK)	2,3 %	14,1 %	39,0 %	2,3 %
NN (L) Global Sustainable Equity (X Cap CZK)	3,1 %	27,0 %	n/a	1,6 %

Data k 28. 2. 2021

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. Investoři by si měli zjistit u svého distributora, zda fondy uvedené v tomto dokumentu patří do kategorie fondů, které jsou pro ně vhodné. Za ztrátu, která by mohla čtenáři případně vzniknout použitím informací uvedených v tomto dokumentu, nese 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.