

# NN iMěsíčník



## Rozvíjející se trhy: globální nejistota dopadá i na ně, dluhopisy zůstávají i nadále atraktivní třídou aktiv

**Rozvíjející se trhy nenašly v uplynulých třech měsících jasný směr. Na vině je především nejistota spojená s obchodními válkami, politickými spory a klimatickou krizí. Pro všechny třídy aktiv na rozvíjejících se trzích byl tento rok zatím pozitivní politickým rizikům navzdory. Uvolňování měnové politiky na rozvíjejících se trzích nejvíce ovlivňuje přístup centrálních bank v rozvinutých zemích, zejména amerického Fedu a Evropské centrální banky.**

S uvolňováním měnové politiky již některé centrální banky rozvíjejících se zemí začaly, avšak v oblasti fiskální politiky se toho zatím příliš nestalo. Indie před dvěma týdny překvapila trhy, když snížila sazbu daně ze zisku, což podpořilo slábnoucí tempo hospodářského růstu. Čína zůstává naproti tomu stále opatrná, přestože zadlužení veřejného sektoru je stále nízké. Odborníci se shodují, že Čína má vhodné podmínky pro zavedení významnějších fiskálních stimúlů, než které doposud použila. Peking si tak pravděpodobně ponechává manévrovací prostor pro výraznější navýšení vládních výdajů v případě selhání jednání o budoucí podobě obchodních vztahů s USA.

### Akciové trhy rozvíjejících se zemí ve vleku nejistoty

V srpnu se rozvíjejícím se trhům dařilo méně. Hlavními důvody byla krize důvěry v Argentině a slabší měny, kterým vévodilo oslabení čínského renminbi. Zdrojem nejistoty byla však především zvýšená pravděpodobnost tvrdého brexitu poté, co se premiér Johnson pokusil pozastavit zasedání parlamentu. Díky klesajícím cenám některých komodit se nedařilo cyklickým sektorům a financím. Naproti tomu defenzivní sektory, jako je zdravotnictví, utility a realitní sektor, si vedly dobře.

### Dluhopisy rozvíjejících se zemí: investice s výnosovým potenciálem podobným akciovým trhům

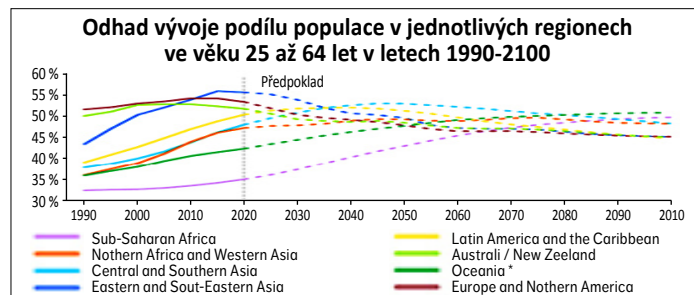
- 1 I přes vyšší míru kolísání tato třída aktiv v uplynulých letech nezaznamenala dva po sobě jdoucí ztrátové roky.
- 2 Dluhopisy se dají pořádit za velmi atraktivní ceny.
- 3 MMF i Světová banka několikrát demonstrovaly svoji politickou vůli pomoci rozvíjejícím se zemím, pokud nebudou schopny splácet svoje závazky.

### Nejistota prospívá dluhopisům rozvíjejících se zemí

Růst světové ekonomiky lehce zpomalil. Inlace v hlavních světových ekonomikách klesá, a proto většina hlavních centrálních bank přistoupila k uvolňování měnové politiky. To by mohlo dalšímu zpomalování hospodářského růstu zabránit. Hlavním hybatelem bude i nadále zůstávat vývoj americko-čínských obchodních vztahů. Věříme, že výnosy dluhopisů na rozvíjejících se trzích budou tento rok pozitivní, protože tomuto vývoji prospívá celková situace ve světě. Investoři hledají aktiva, která nesou atraktivní výnos a dluhopisy rozvíjejících se zemí mezi ně patří.

Většina rozvíjejících se zemí je v dobré kondici, se zdravou ekonomikou, relativně příznivou inflací a podhodnocenou měnou. Vzhledem k poměrně vysokým výnosům mají v tomto prostředí centrální banky prostor pro uvolňování monetární politiky a externí financování je navíc stabilnější, než tomu bylo v uplynulých letech. To vše by se mělo pozitivně projevit na výkonnosti této třídy aktiv ve střednědobém horizontu.

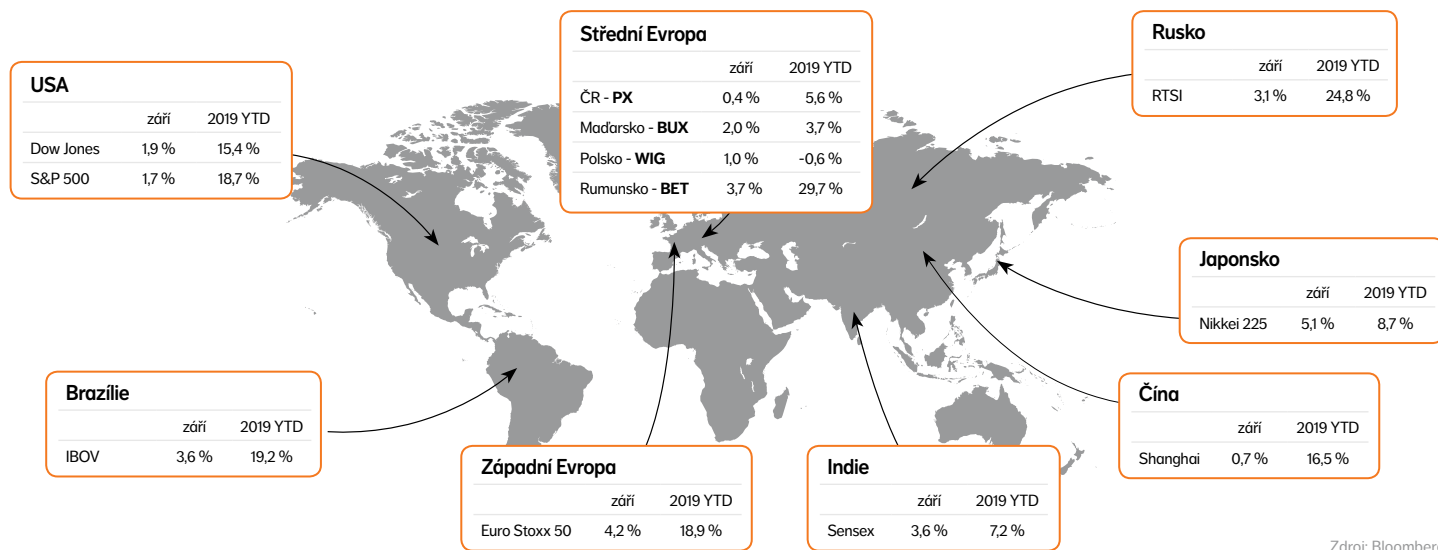
Do karet hraje dluhopisům rozvíjejících se zemí také demografický vývoj. Počet obyvatel v produktivním věku v rozvíjejících se zemích roste, stejně jako jejich kupní síla. Stále rostoucí domácí poptávka zůstává důležitým faktorem, který pozitivně ovlivňuje hospodářský růst těchto zemí.



Zdroj: OSN

**TIP!** Nově naleznete v nabídce NN Fondů korunovou třídu fondu NN (L) Emerging Markets Debt (Hard Currency), který investuje do dluhopisů rozvíjejících se zemí.

# 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 září fond odepsal 0,1 %, celková výkonnost fondu od začátku roku činí 1,1 %.
- ČNB ponechala základní úrokovou sazbu na 2 %.
- Sazby peněžního trhu i výnosy krátkodobých dluhopisů rostly.
- Výnos do splatnosti portfolia fondu byl na konci měsíce 1,68.

### NN (L) International Czech Bond (CZK)

- V září byla výkonnost fondu -1,7 %, od začátku roku si fond připsal výnos 5,8 %.
- ČNB diskutovala zvýšení sazeb, nakonec však ke změně nedošlo.
- Ceny českých dluhopisů v průběhu září poklesly.
- 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 září si fond připsal 0,5 %, od začátku roku 4,8 %.
- Středoevropské akciové trhy v září mírně rostly.
- Nejlépe si vedlo Rumunsko, Polsko zakončilo září téměř beze změny.
- Trhy nervózně očekávají konečný verdikt Evropského soudního dvora ve věci cizoměnových hypoték poskytnutých polskými bankami.
- Nejlépe si vedl spotřebitelský sektor, který rostl díky dobrým prodejům dvouciferným tempem.

### NN (L) First Class Multi Asset (CZK)

- V září byla výkonnost fondu -0,1 %, od začátku roku 4,5 %.
- Makroekonomické údaje i očekávání výsledků hospodaření naznačují pokračující ekonomické zpomalení, přesto trhy na začátku září rostly.
- V průběhu měsíce jsme navýšili podíl evropských akcií na neutrální pozici.
- Na části amerických akciových pozic jsme realizovali zisky, kterých jsme dosáhli v průběhu července a srpna.
- Zcela jsme uzavřeli naši pozici na stříbrě a částečně na zlatě.

### NN (L) Patrimonial Balanced European Sustainable (CZK)

- Fond si v září připsal 0,5 %, od začátku roku dosahuje jeho výkonnost 16,0 %.
- Nyní volíme opatrnější investiční přístup a nižší podíl akcií v portfoliu.
- Z regionů preferujeme USA před Evropou.
- Vzhledem k nárůstu výnosů dluhopisů se překvapivě dobře dařilo realitám a utilitám.
- Nejistotu spojenou s geopolitickými riziky se daří vyvažovat uvolněním měnové politiky, fiskální stimuly by však podpořily trhy ještě více a mohly by pomoci předejít recesi.

### NN (L) Patrimonial Aggressive (CZK)

- V září si fond připsal výnos 1,2 %, od začátku celkem 17,5 %.
- Dařilo se japonskému, britskému a evropskému akciovému trhu. Jde o trhy, kterým se daří, když se hospodářský růst zlepší a výnosy dluhopisů vzrostou.
- Japonsko těžilo z oslabujícího jenu. Evropské trhy povzbudilo avizované uvolnění politiky ECB.
- Velké rozdíly ve výkonnosti byly mezi sektory. Nejlépe si vedly finance, kterým pomohl prudký růst dluhopisových výnosů.

### NN (L) Global High Dividend (CZK)

- Záříjová výkonnost fondu byla 5,3 %, od začátku roku 19,6 %.
- Růst trhů na začátku září byl překvapivý.
- Ve druhé polovině měsíce se dařilo zejména defenzivním akciím a po růstu na začátku září poklesly také výnosy dluhopisů.
- Kromě finančního sektoru si dobře vedla také energetika, zejména po prudkém růstu ceny ropy, která následoval útoky na iránská těžební zařízení.

## Výkonnosti vybraných NN Fondů

měsíční údaje za období od 31. 8. do 30. 9. 2019

Fond	září	1 rok	5 let	od začátku roku
NN (L) Internat. Czech Short Term Bond (P Cap CZK)	-0,1 %	1,2 %	-0,9 %	1,1 %
NN (L) International Czech Bond (P Cap CZK)	-1,7 %	7,1 %	0,6 %	5,8 %
NN (L) Internat. Central European Equity (P Cap CZK)	0,5 %	-2,6 %	18,7 %	4,8 %
NN (L) First Class Multi Asset (P Cap CZK)	-0,1 %	1,1 %	n/a	4,5 %
NN (L) Patr. Balanced Europ. Sustainable (X Cap CZK)	0,5 %	8,2 %	16,4 %	16,0 %
NN (L) Patrimonial Aggressive (X Cap CZK)	1,2 %	5,3 %	29,9 %	17,5 %
NN (L) Global High Dividend (X Cap CZK)	5,3 %	6,1 %	26,2 %	19,6 %

Data k 30. 9. 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 zmiňovaných fondů, včetně souvisejících rizik a nákladů, jsou k dispozici na [www.nnfondy.cz](http://www.nnfondy.cz)