

Komentář k vývoji trhů CEE

Globální akciové trhy mají za sebou úspěšný půlrok a zdá se, že ekonomický růst bude pokračovat i nadále. Obavy z prudkého zvyšování úrokových sazeb se ukázaly jako liché. Centrální banky naopak naznačují, že jsou připraveny podpořit ekonomiku jejich snižováním. Akciové trhy se již zotavily z výprodeje, který přišel na konci minulého roku, a růst středoevropských akcií tak může dle našeho názoru pokračovat, přičemž by měl být tažen především finančním a spotřebitelským sektorem. Dařilo se rovněž dluhopisům. Fakticky každý, kdo do dluhopisů investoval, za poslední rok vydělal. Po dvou letech živoření tak prožívají dluhopisoví investoři nirvánu.



České akcie jsou favoritem a dluhopisy zažívají nirvánu

Středoevropské ekonomiky již čtvrtým rokem rostou. Oživení světové ekonomiky výrazně podpořilo středoevropské exportéry, zvýšila se zaměstnanost a nastartovaly se investice. To se rychle projevilo v rostoucí důvěře firem i spotřebitelů, a ve finále to znamenalo klíčový růstový impuls také pro akciové trhy.

V případě dluhopisových trhů jsme optimističtí již delší dobu, nicméně i my jsme byli překvapeni prudkým pádem dluhopisových výnosů, které měla na svědomí změna rétoriky centrálních bank.

Centrální banky v hlavní roli

Přestože mzdy a ceny rostou, inflace zůstává v pásmu stanoveném centrálními bankami. Není proto potřeba růst ekonomiky tlumit a centrální banky nepovažují za nutné úrokové sazby zvyšovat.

Americký Fed během několika měsíců nejenže přestal podporovat další růst úrokových sazeb, ale následně také připustil, že by je v dohledné době mohl dokonce snížit. K tomu se přidala také Evropská centrální banka, která se z mírně holubičí změnila v ještě více holubičí

a připouští, že pokles sazeb je možný. Právě změna postoje centrálních bank byla klíčovým faktorem, který vedl k poklesu výnosů státních dluhopisů a nárůstu jejich cen po celém světě. V eurozóně klesly dluhopisové výnosy dokonce na absolutní historická minima.

Česká centrální banka (ČNB) v minulém roce úrokové sazby postupně zvyšovala, tyto kroky však neměly na ekonomiku žádný negativní vliv. Naopak, pokud k nějakému oslabení dojde, má ČNB prostor sazby snížit. Investoři kupovali na konci června české státní desetileté dluhopisy s výnosem 1,6 %, i když u bank si mohli uložit krátkodobě za velmi podobné sazby. Očividně tedy počítají s poklesem úrokových sazeb. Myslíme si, že pokud k poklesu skutečně dojde, bude se dluhopisovým investorům ještě nějakou dobu dařit skvěle.

Domácí spotřeba nezpomaluje a napomáhá vyšším ziskům

Důležitým faktorem, který pozitivně ovlivňuje silnou poptávku, je stále klesající nezaměstnanost. Před rokem

to vypadalo, že zaměstnanost již dosáhla svého vrcholu, nicméně roste dál. Nedostatek pracovních sil tlačí logicky na růst mezd a nepochybně dodává spotřebitelům jistotu, že mohou za svou práci požadovat vyšší mzdy. A právě vyšší příjmy umožňují domácnostem více utrácet a firmám zase více prodávat, protože mají odbyt pro své produkty a služby.

Za silným růstem HDP v celém regionu tak stojí především domácí spotřeba. Daří se zejména firmám ze spotřebitelského sektoru, které nadále vykazují silný meziroční růst tržeb. A nejsou to jen prodeje. Firmy si za své služby a produkty nechávají lépe zaplatit, což zvyšuje jejich zisky, a tedy i hodnotu firem na burze.

Poptávka po nových úvěrech

Naše očekávání z předešlých let se naplnila a bankám pomohla především poptávka po nových úvěrech. A to nejen po spotřebitelských a firemních, ale také po úvěrech na bydlení. Jistota zaměstnání a rostoucí platy jednoznačně napomáhají našemu odhodlání vzít si hypotéku. Tady má středoevropský region ještě hodně co dohánět, protože penetrace hypoték je ve srovnání s průměrem západní Evropy pouze třetinová. Poptávka po vlastním bydlení proto zde určitě existuje.

Střední Evropa je nadále naším favoritem

Středoevropské akcie se stále těší velmi atraktivnímu ocenění. Investoři tak mohou snadno participovat

v porovnání se západní Evropou na vyšším ekonomickém růstu. Region se vyznačuje také vysokým dividendovým výnosem, který poskytuje určitou ochranu před vyšší volatilitou (kolísáním cen). Rostoucí zisky firem totiž znamenají vyšší dividendy nebo vytváření finančních rezerv na horší období. Ať tak či onak, takové prostředí je pro investory příznivé.

Uvědomujeme si však, že nic neroste donekonečna, a navzdory silné podpoře centrálních bank, vnímáme jistá rizika. Jde především o obavy z vývoje americko-čínských obchodní vztahů, ale i možné uvalení cel na evropské výrobky, které směřují do USA. V Evropě se jedná o nedotažený Brexit a problémy se sestavováním rozpočtu v Itálii i Rumunsku. Potenciálních konfliktů je dost a ostrá rétorika amerického prezidenta je spíš vyvolává, než tlumí. Každé vyostření již tak napjaté situace, například s Íránem, může způsobit silnější výprodej na akciových trzích.

Ve středoevropském regionu preferujeme zejména české akcie, a to hlavně kvůli jejich atraktivnímu ocenění a potenciálu dalšího růstu. Polské akcie vnímáme i nadále dobře. Zaměřujeme se zejména na spotřebitelský sektor jako je oblečení, obuv nebo potravinové řetězce. Neopomíjíme ale ani firmy vyvíjející počítačové hry, kterým se poslední dobou obzvlášť daří.

Investiční příležitosti ve středoevropském regionu

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

Výkonnost v prvním pololetí 2019



Kumulativní výkonnost (NET %)

	1M	3M	6M	1Y	3Y	5Y	Since Inception
● Fond	0.15	0.44	0.64	0.78	-0.90	-1.46	50.67
● Benchmark	0.27	0.65	0.87	1.31	1.46	1.70	56.13

Roční výkonnost (NET %)

	1Y	3Y	5Y	Since Inception
● Fond	0.78	-0.30	-0.29	1.91
● Benchmark	1.31	0.48	0.34	2.08

NN (L) International Czech Bond P Cap (CZK)

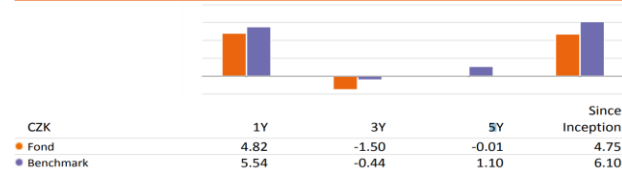
Výkonnost v prvním pololetí 2019



Kumulativní výkonnost (NET %)

CZK	1M	3M	6M	1Y	3Y	5Y	Since Inception
Fond	1.40	2.88	3.65	4.82	-4.42	-0.05	173.87
Benchmark	1.38	3.05	3.98	5.54	-1.31	5.62	261.48

Roční výkonnost (NET %)



NN (L) International Central European Equity P Cap (CZK)

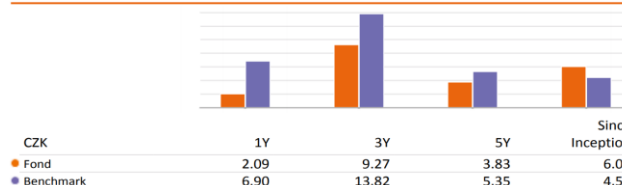
Výkonnost v prvním pololetí 2019



Kumulativní výkonnost (NET %)

CZK	1M	3M	6M	1Y	3Y	5Y	Since Inception
Fond	0.50	0.27	5.59	2.09	30.48	20.70	257.81
Benchmark	2.14	2.20	8.24	6.90	47.47	29.80	159.70

Roční výkonnost (NET %)



NN (L) International Romanian Equity P Cap (EUR)

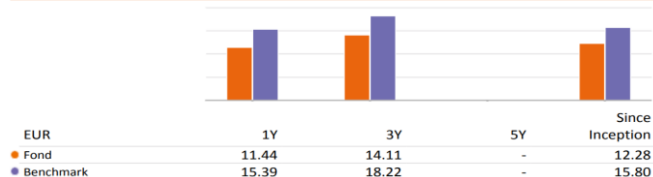
Výkonnost v prvním pololetí 2019



Kumulativní výkonnost (NET %)

EUR	1M	3M	6M	1Y	3Y	5Y	Since Inception
Fond	4.80	9.81	15.13	11.44	48.60	-	46.82
Benchmark	5.91	11.54	17.53	15.39	65.22	-	62.64

Roční výkonnost (NET %)



Zdroj: NN Investment Partners, data k 30. 6. 2019

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 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.