

NN iMěsíčník



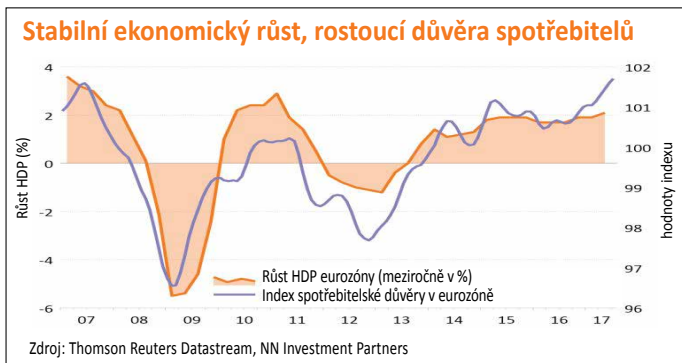
Světová ekonomika roste, jeví ale známky únavy

Světová ekonomika se v uplynulých měsících vyvíjela příznivě. Inflace byla i nadále nízká, ačkoliv jsme na trzích práce mohli pozorovat jisté oživení, což v minulosti vedlo k růstu mezd a tím tedy zprostředkovaně také k růstu inflace. Pozitivně hodnotíme také fakt, že centrální banky zatím nespěchají se zpříšňováním měnové politiky.

Zisky firem v druhém kvartálu rostly dvouciferným tempem. Všeobecně dobrá kondice firem tak vede k poklesu počtu bankrotů a tím i ke snížení rizikových přírůstků u korporátních dluhopisů. Oživení na komoditních trzích má pozitivní dopad na americké dluhopisy s vysokým výnosem (high yield). Rozvíjející se trhy profitují ze slabého dolaru a z umírněného přístupu Fedu k měnové politice. Okrajové země Eurozóny prožívají období hospodářského růstu a relativního klidu na politické scéně. Světová ekonomika roste, v eurozóně vidíme strmý nárůst indexu

poklesu cen aktiv na finančních trzích. Otázkou je, jak dlouho zůstanou podmínky příznivé. Velmi důležitým faktorem jsou pohyby měnových kurzů, které ovlivňují relativní výkonnost aktiv mezi jednotlivými regiony. Významnou roli také hrají úrokové sazby a cena ropy. Úroveň úrokových sazeb ovlivňuje ziskovost finančního sektoru. Cena ropy je zase důležitá nejen pro energetický sektor, ale zprostředkovaně má dopad na sektory materiálů a průmyslu. Z pohledu sektorů tak očekáváme, že se bude dařit především v oblasti financí. Obezřetní jsme naopak v sektoru materiálů a utilit.

Další vývoj na akciových trzích se těžko odhaduje, určitě to ale nebude procházka růžovým sadem. Očekáváme řadu výkyvů způsobených výše uvedenými faktory, možným zpříšněním měnové politiky či eskalací geopolitických problémů, které představují rizika v mnoha zemích po celém světě.



Dluhopisy: opětovné zklidnění trhů

Trh desetiletých vládních dluhopisů se po prudkém růstu výnosů z konce června a z první poloviny července zklidnil. Výnos desetiletého německého státního dluhopisu vzrostl o 40 bazických bodů. Tento vývoj způsobily především komentáře prezidenta ECB Maria Draghi. Obecně vysoká korelace mezi výnosy dluhopisů rozvinutých zemí způsobila také například růst výnosů amerických státních dluhopisů (byť jejich výnosy nerostly tak prudce). Z globálního pohledu stále preferujeme sektor dluhopisů s vysokými výnosy, avšak v sektoru korporátních dluhopisů nyní upřednostňujeme spíše vyšší kreditní kvalitu (investiční stupeň).

Nemovitosti a komodity

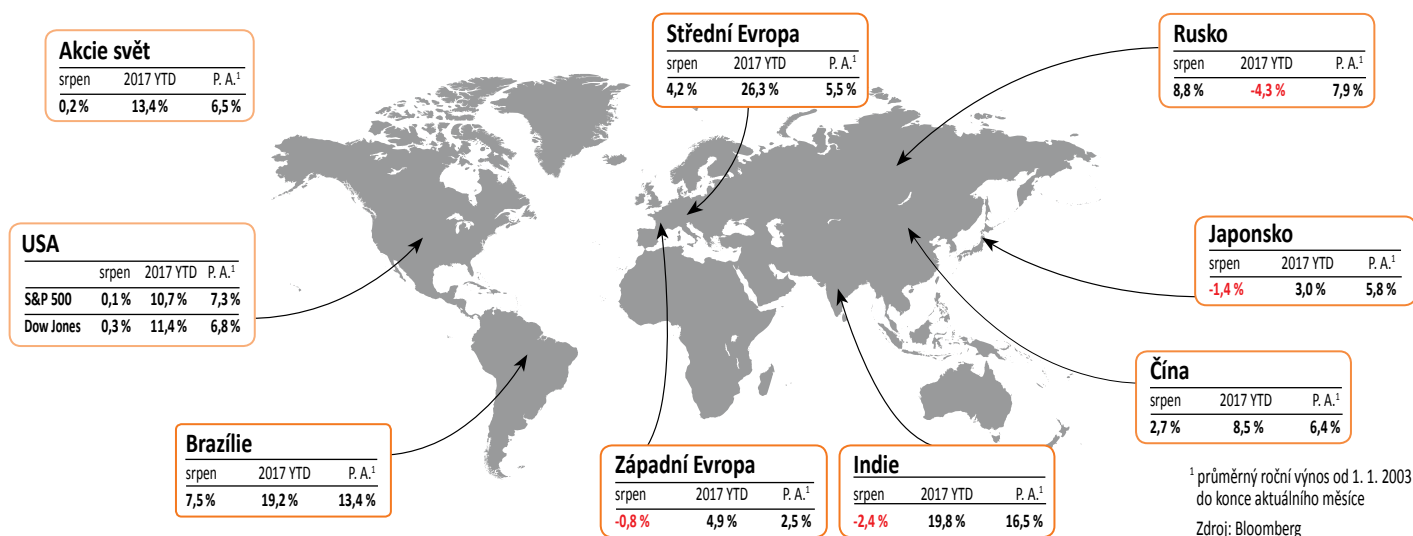
Z pohledu taktického rozložení aktiv má u nás realitní sektor v současné době neutrální váhu. Vidíme určité problémy v komerční sféře, které plynou z digitální konkurence v oblasti maloobchodu. Nástup e-commerce, která snižuje obchodníkům marže, je silnější v USA než v Eurozóně. Naopak sektor rezidenčních nemovitostí vypadá lépe, i když může být v nadcházejícím období více citlivý na růst (hypotečních) úrokových sazeb. Co se týče komodit, zde vidíme příležitosti plynoucí zejména z aktuálního růstu ceny ropy, což podporuje jak komodity, tak v oblasti akcií ziskovost energetického sektoru. Vývoj komoditního sektoru také podporuje celkově příznivý vývoj světové ekonomiky a silící výrobní sektor.

spotřebitelské důvěry (viz graf), celkově však můžeme pozorovat jisté známky únavy. Odhadovaný vývoj ziskovosti firem pro rok 2018 je pozitivní, ale postupně ztrácí sílu. Navíc dochází i ke změně v uvažování centrálních bank směrem k utahování měnové politiky, přestože rétorika centrálních bankéřů je stále umírněná. Zdá se, že se pohybujeme v prostředí, které vede spíše ke konsolidaci, než k dalšímu silnému růstu.

Akcie: dařit se bude zejména financím

Náš výhled na akciové trhy je prozatím pozitivní. Nízká inflace vytváří prostor pro postupnou normalizaci měnové politiky, což snižuje riziko

Vývoj akciových trhů ve světě



Fond měsíce: NN (L) Latin America Equity

Regionální fond NN (L) Latin America Equity již podruhé za sebou dosáhl nejvyšší měsíční výkonnosti mezi NN Fondy. V červenci zhodnotil o +7 % a v uplynulém měsíci srpnu +5,4 %. Velmi dobrá je také jeho výkonnost od začátku letošního roku +21,6%. Pojďme se tedy na tento fond podívat blíže.



Jaká je situace v oblasti latinské Ameriky? Mexiko a Chile představují největší tahouny regionu za uplynulý rok. Pozitivně hodnotíme zejména odklon od levicových vlád v Peru, Argentině a pravděpodobně i v Chile. Chile navíc těží

z prudkého nárůstu cen mědi, která je stěžejním těžařským odvětvím země. Překvapivě dobře se daří také Mexiku, nicméně zde je třeba mít se na pozoru vzhledem k nepředvídatelné obchodní politice Donalda Trumpa a možnému uvalení cel na mexické výrobky. Dobře si vedla rovněž Brazílie, přestože vyhlídky na reformu penzijního systému a snížení deficitu veřejných rozpočtů se prozatím rozplynuly díky korupční aféře okolo prezidenta Temerá.

Fond NN (L) Latin America Equity investuje do společností obchodovaných v regionu Latinské Ameriky (včetně Karibiku) nebo do společností, které mají díky svým aktivitám v tomto regionu silné postavení. Sestavování portfolia je založeno jak na analýze jednotlivých společností, tak na analýze geopolitických faktorů. Více informací o fondu a dokumenty ke stažení naleznete na www.nnfondy.cz.

Srpen ve zkratce

- V srpnu se nejvíce dařilo ruským akciím (RTSI) +8,8 %
- Pražská burza (Index PX) zhodnotila o +1,3%
- Top komodity: nikl +15,5 %, zinek +12,8 % a měď +6,6 %
- CZK posílila vůči USD o 0,5 % a vůči EUR oslabila o 0,1 %

Nejlepší NN Fondy za srpen

Kumulativní výkonnost fondů k 31. 8. 2017

Fond	1 měsíc	3 roky	5 let	YTD 2017
NN (L) Latin America Equity X Cap (USD)	5,4 %	-21,0 %	-19,0 %	21,6 %
NN (L) Emerging Europe Equity X Cap (EUR)	5,3 %	8,9 %	5,2 %	4,1 %
NN (L) Greater China Equity X Cap (USD)	3,0 %	22,2 %	65,6 %	28,1 %
NN (L) Prestige & Luxe X Cap (EUR)	2,9 %	15,6 %	40,6 %	14,1 %
NN (L) Utilities X Cap (USD)	2,7 %	11,5 %	40,6 %	13,7 %
NN (L) Health Care P Cap (USD)	2,5 %	22,6 %	101,8 %	17,7 %
NN (L) Emerg. Mark. High Divid. P Cap (USD)	2,4 %	-2,5 %	11,1 %	22,9 %
NN (L) Materials P Cap (USD)	2,2 %	4,5 %	22,2 %	17,0 %
NN (L) Global Equity Impact Opport. X Cap (CZK)	1,9 %	15,8 %	45,3 %	10,7 %
NN (L) Information Technology P Cap (USD)	1,8 %	45,2 %	90,5 %	21,4 %

Zdroj dat: 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 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