

NN iMěsíčník



Trhy v zajetí politických rizik a nejistoty

Trhy mají za sebou pár měsíců jízdy na horské dráze. Na konci roku 2018 rizika na trzích vzrostla, aby se začátkem roku opět snížila. Jedná se o třetí zpomalení během 10 let trvajících expanze. Ta dvě předchozí se odehrála v letech 2012 a 2016. V obou případech pomohla fázi zpomalení ukončit politika centrálních bank.

Klíč k ukončení současného zpomalení leží také v rukou politiků, i když tentokrát nejde o politiku centrálních bank ani o politiku fiskální. Jádro problému se ukrývá v rizicích pramenících z ohrožení obecně platných pravidel, podle nichž funguje reálná ekonomika i trhy. A rovněž z nejistoty jejich budoucího uspořádání, díky čemuž jsou všichni obezřetní. Většina těchto nejistot jako je otázka brexitu nebo americko-čínských obchodních vztahů, je stále jen rizikem a nikoliv tvrdou skutečností. Proto se tato rizika zatím na trzích promítla pouze poklesem spotřebitelské důvěry a na finančních trzích nižší ochotou riskovat.

Netvrdíme, že kroky centrálních bank nejsou důležité. Nastolení holubičí, tedy pro trhy příznivé, rétoriky ze strany americké centrální banky FED je toho jasným důkazem. Ještě koncem minulého roku se trhy v prostředí rostoucího politického rizika obávaly další restriktivní politiky FEDu. Když americká centrální banka přistoupila na neutrální měnovou politiku a dala najevo, že je ochotná reagovat na riziko zpomalení ekonomiky, vedlo to k výraznému snížení rizikových premií.

Navíc tuto pro trhy příznivou politiku FEDu kopírují také ostatní centrální banky, i když evropská a japonská centrální banka mají pro preventivní opatření omezenější prostor. Globální ekonomice se navíc dostává podpory ze strany fiskální politiky, zejména v Číně, ale i v Evropě.

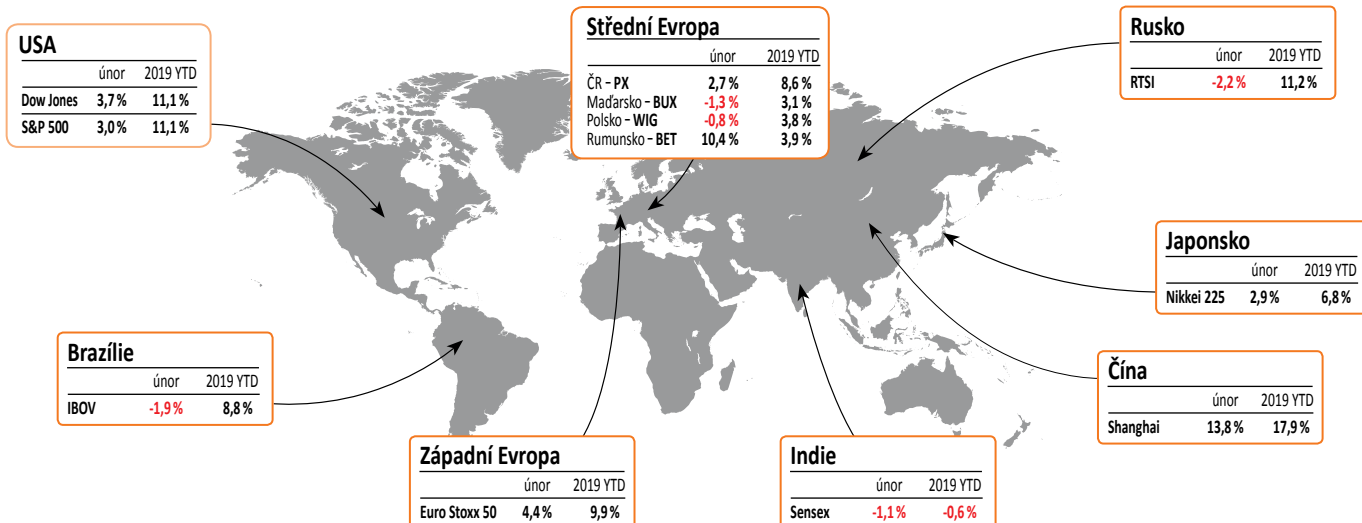
Navzdory výše uvedenému je těžké si představit obnovení globálního růstu bez poklesu politických rizik. Situace se naštěstí v posledních týdnech zlepšuje. Prezident Donald Trump odložil původní termín 1. března pro zavedení dalších cel pro čínské zboží s tím, že je třeba více času pro další jednání.

To neznamená, že politická rizika jsou vyřešena. Dábel dohody mezi Čínou a USA je ukryt v detailu. Soutěž o to, kdo bude zastávat pozici globálního hegemonu, bude přetrvávat ještě dlouho. Je také zřejmé, že v okamžiku, kdy se otázka dohody s Čínou posune k možnému konci, se Trump začne soustředit na automobilový sektor. Případné zpoždění brexitu pak otevírá prostor pro vyhlášení nového referenda anebo předčasné volby, které by opět mohly zvýšit politickou nejistotu. A pak je tu samozřejmě řada neznámých politických rizik, která se mohou teprve objevit.

Trh práce zůstává nadále zdravý, což v kombinaci s nízkými cenami ropy vede k tomu, že spotřebitelé jsou ochotni více utrácet. Důležitý je také fakt, že firmy si ze zisků za uplynulé tři roky vytvořily dostatečný polštář pro dočasné zpomalení ekonomiky.

Celkově vzato jsme tedy v uplynulých šesti měsících byli svědky toho, jak byly rizikové premie ovlivněny politickými riziky na straně jedné a ochotou centrálních bankéřů a politiků pomoci ekonomice na straně druhé. Nezbývá nám, než doufat, že to nemělo negativní dopady na reálnou ekonomiku. Případné negativní dopady lze eliminovat, pokud se politická rizika v dohledné době sníží. Přes všechny pozitivní signály však zůstáváme stále opatrní.

Vývoj akciových trhů ve světě



Komentář k vývoji NN Fondů

Zdroj: Bloomberg

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

Dříve NN (L) International Czech Money Market

- V únoru si fond připsal 0,04 %, od začátku roku celkem 0,06 %.
- Fondu se daří lépe než srovnávacímu indexu.
- Ani v únoru nepřistoupila Česká národní banka k dalšímu zvyšování úrokových sazeb, ty zůstávají stále na stejné úrovni.
- Sazby peněžního trhu i výnosy krátkodobých dluhopisů lehce vzrostly.

NN (L) International Czech Bond (CZK)

- V únoru byla výkonnost fondu -0,92 %, celkově 0,11 % od začátku roku.
- Fond mírně překonává svůj srovnávací index.
- Česká národní banka ponechala v únoru základní úrokovou sazbu beze změny na úrovni 1,75 %.
- Výnosy dluhopisů v únoru vzrostly.
- Průměrná splatnost dluhopisů v portfoliu byla na konci února 6,4 roku.

NN (L) International Central European Equity (CZK)

Dříve NN (L) International Czech Equity

- V únoru dosáhl fond výkonnosti 0,09 %, od začátku roku již 5,12 %.
- Středoevropské akciové trhy rostly ve srovnání s globálními pomaleji.
- Dařilo se zejména Rumunsku, a to kvůli naději na snížení sektorových daní.
- Velmi dobře si vedly zejména české banky, nedařilo se naopak energetice, utilitám a polským bankám.

NN (L) First Class Multi Asset (CZK)

- Únorová výkonnost fondu byla 0,18 %, celkem 1,79 % od začátku roku.
- V únoru se rizikovým aktivům dařilo.
- Navýšili jsme akciové pozice. Dařilo se všem sektorům, zejména cyklickým.
- Výnosy bezpečných vládních dluhopisů rostly.

NN (L) Patrimonial Balanced European Sustainable (CZK)

- Fond si v únoru připsal výnos ve výši 1,77 %, od začátku roku činí výkonnost fondu 5,63 %.
- Dařilo se zejména akciím v eurozóně, a to díky pozitivním ekonomickým datům.
- Americko-čínská diskuze o obchodních vztazích se vyvíjí pozitivně.

- Během února rostl technologický a průmyslový sektor, tedy sektory, které v předcházejících měsících vypadaly kvůli hrozbě eskalace obchodní války zranitelně.
- V důsledku klesajících dluhopisových výnosů se naopak nedařilo realitnímu sektoru.

NN (L) Patrimonial Aggressive (CZK)

- V únoru byla výkonnost fondu 2,33 %, celkově 8,93 % od začátku roku.
- Trhy nadále pokračují v růstu a důvěra investorů roste.
- Pozitivně působí příznivé komentáře centrálních bank.
- Dařilo se cyklickým odvětvím.

NN (L) Global High Dividend (CZK)

- Fond si za únor připsal výnos ve výši 3,57 %, od začátku roku již 9,78 %.
- Výkonnost fondu v únoru mírně zaostávala za srovnávacím indexem MSCI World.
- Negativní vliv měly akcie ze sektoru financí, slabší výkonnost vykázaly zejména akcie japonských bank.
- Nejvíce se dařilo sektoru spotřebního zboží.

Výkonnosti vybraných NN Fondů

měsíční údaje za období od 31. 1. do 28. 2. 2019

Fond	únor	1 rok	5 let	YTD 2019
NN (L) Inter. Czech Short Term Bond (P Cap CZK)	0,04%	0,16%	-2,11%	0,06%
NN (L) International Czech Bond (P Cap CZK)	-0,92%	-0,63%	-0,42%	0,11%
NN (L) Inter. Central European Equity (P Cap CZK)	0,09%	-2,73%	22,58%	5,12%
NN (L) First Class Multi Asset (P Cap CZK)	0,18%	-1,17%	n/a	1,79%
NN (L) Patrim. Balanced Euro. Sustainable (X Cap CZK)	1,77%	-1,46%	8,57%	5,63%
NN (L) Patrimonial Aggressive (X Cap CZK)	2,33%	2,40%	28,89%	8,93%
NN (L) Global High Dividend (X Cap CZK)	3,57%	3,01%	29,68%	9,78%

data k 28. 2. 2019

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