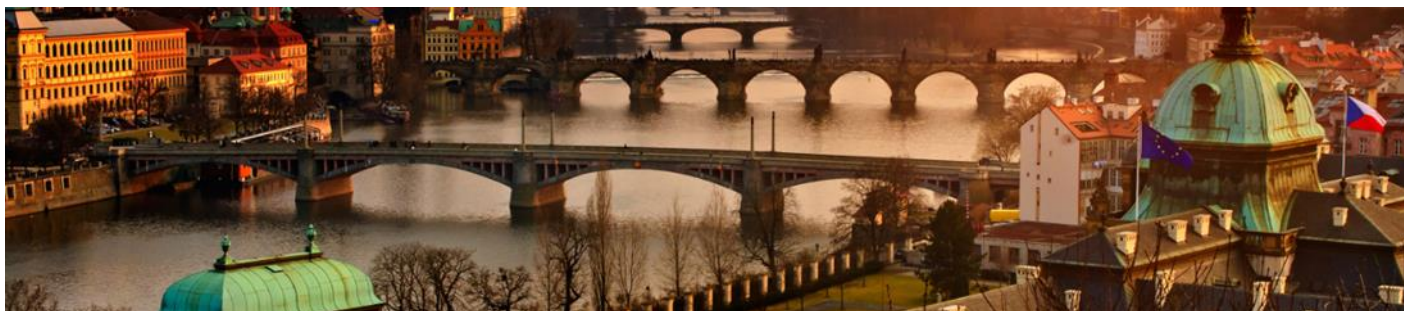


Komentář k vývoji trhů CEE

Po loňském úspěšném roce pro všechny investory do středoevropských akcií vyvstává otázka, zda je možné obdobného výsledku dosáhnout i letos. Zatím vše nasvědčuje tomu, že k tomu máme vytvořeny vhodné podmínky. Růst na středoevropských trzích může dle našeho názoru pokračovat i v roce 2018, přičemž tažen bude především finančním a spotřebitelským sektorem.



Růstový trend středoevropských akciových trhů z roku 2017 by měl pokračovat i letos

Středoevropské ekonomiky se už od roku 2008 postupně dostávaly z finanční krize. V době pomalého růstu nám pomáhal fungující export, úsporná opatření na straně státu, nízké úroky a uměle oslabená koruna.

V posledních dvou letech ale došlo k výraznému zrychlení. Oživení světové ekonomiky ve středoevropských ekonomikách výrazně podpořilo exportéry, zvyšovala se zaměstnanost a nastartovaly se i investice. To se rychle projevilo v rostoucí důvěře firem i spotřebitelů, a ve finále to znamenalo klíčový impuls také pro akciové trhy.

Vzpruha v podobě obnovení domácí spotřeby

Důležitým faktorem bylo a je, že se ekonomikám daří stejně dobře bez ohledu na specifika českého, polského, maďarského nebo rumunského trhu. Společným jmenovatelem je klesající nezaměstnanost, relativní politická stabilita a silná domácí poptávka.

Právě obnovení domácí spotřeby způsobilo tak razantní růst HDP. Dlouho odkládané nákupy spotřebitelů i firem se přetavily v rostoucí maloobchodní prodeje. Například ve spotřebitelském sektoru jsme ve firmách, do nichž naše fondy investují, zaznamenali dvouciferný meziroční růst tržeb. V posledním kvartálu u některých firem dokonce i

50%. Přestože v roce 2018 už tak velké meziroční změny neočekáváme, věříme, že i nadále půjde o výrazný růst.

Proti tomu bude samozřejmě působit rostoucí tlak na zvyšování mezd, který bude vyvíjet tlak na růst nákladů firem. Vše by ale mělo být více než dostatečně kompenzováno růstem cen. A tím se dostáváme k jádru naší investiční teze.

Poptávka po nových úvěrech

Mírný růst cen a s tím spojená inflace povede k postupnému zvyšování úrokových sazeb. V České republice a v Rumunsku jsme již tento krok ze stran centrálních bank zaznamenali. Nejde ale přitom o razantní zvyšování. Neobáváme se tak, že by se vlivem dražšího půjčování měl nějak výrazně zpomalit hospodářský růst. Naopak. Mírné zvýšení sazeb znamená vyšší úrokovou marži a tedy i zisk u bank, které tvoří významnou část našeho portfolia.

Bankám bude navíc pomáhat především poptávka po nových úvěrech. A to nejen po spotřebitelských, ale také po firemních a po úvěrech na bydlení. Jistota zaměstnání a rostoucí platy jednoznačně napomáhají našemu odhodlání vzít si hypotéku. Tady má CEE region hodně co dohánět, protože penetrace hypoték je v průměru na jedné třetině

průměru západní Evropy. Hlad po vlastním bydlení zde tak určitě je.

V regionu CEE prozatím preferujeme české akcie a selektivně si vybíráme akcie v regionu. A to hlavně kvůli atraktivnímu ocenění, ale také potenciálu růstu. Atraktivní jsou pro nás nadále polské akcie ze spotřebitelského sektoru, jako je oblečení, obuv, potravinové řetězce či řetězce rychlého občerstvení (fastfood). Tyto firmy za poslední roky vyrostly a překročily hranice jak na východ, tak na západ, a dostávají se do hledáčku zahraničních investorů.

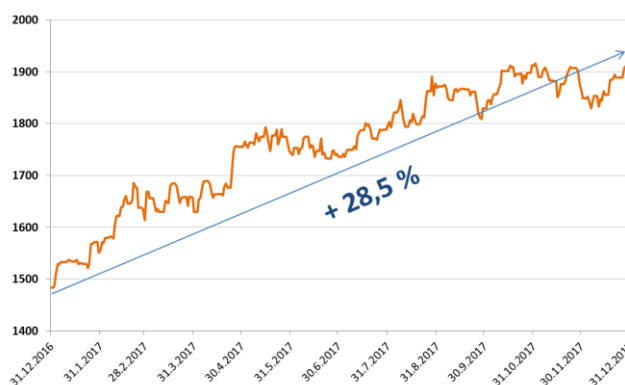
Střední Evropa je nadále naším favoritem

Nezanedbatelný je pro nás v CEE regionu i dividendový výnos. Ten poskytuje určitou ochranu před vyšší volatilitou. V neposlední řadě bude náš region atraktivní i díky výhledu na posilování měn. Polský zlotý i česká koruna mají nakročeno k podobnému posílení vůči dolaru a euru, jako tomu bylo v roce 2017. Tím se stávají investice v tomto roce ještě atraktivnější.

Letos ale můžeme očekávat vzhledem k vývoji v USA i určité tržní turbulence. Tamní silná ekonomika je podpořena novou daňovou reformou, která sice přinese firmám více peněz, ale o to více se zvýší státní deficit. A to je něco, na co se bude globální svět upínat. I malé pochybnosti mohou změnit vnímání investorů a jejich vůli investovat do rizikovějších investic, jako jsou akcie.

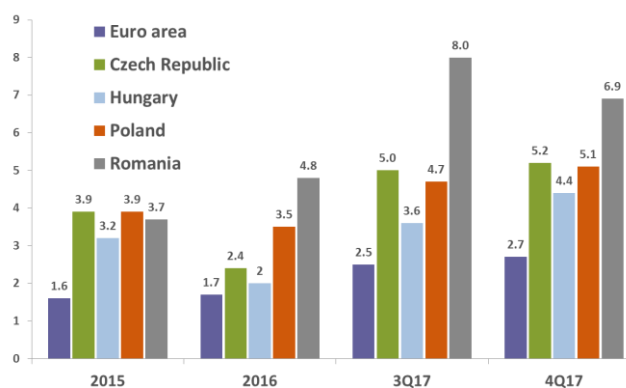
Z hlediska ocenění jsou na tom středoevropské akcie dobře. Zatímco akcie na Wall Street hodnotíme už jako relativně drahé (a v případě Ruska, Turecka či dalších rozvíjejících se zemí jako rizikové), střední Evropa je pro rok 2018 naším favoritem.

Vývoj středoevropských akcií v roce 2017 (index CECE EUR)



Zdroj: Bloomberg, NN Investment Partners;
zhodnocení indexu CECEEUR:IND v EUR za období od 31.12.2016 do 31.12.2017

Růst HDP v zemích CEE dlouhodobě převyšuje průměr eurozóny



Zdroj: Bloomberg, OECD, NN Investment Partners
růst HDP v % (levá osa)

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

