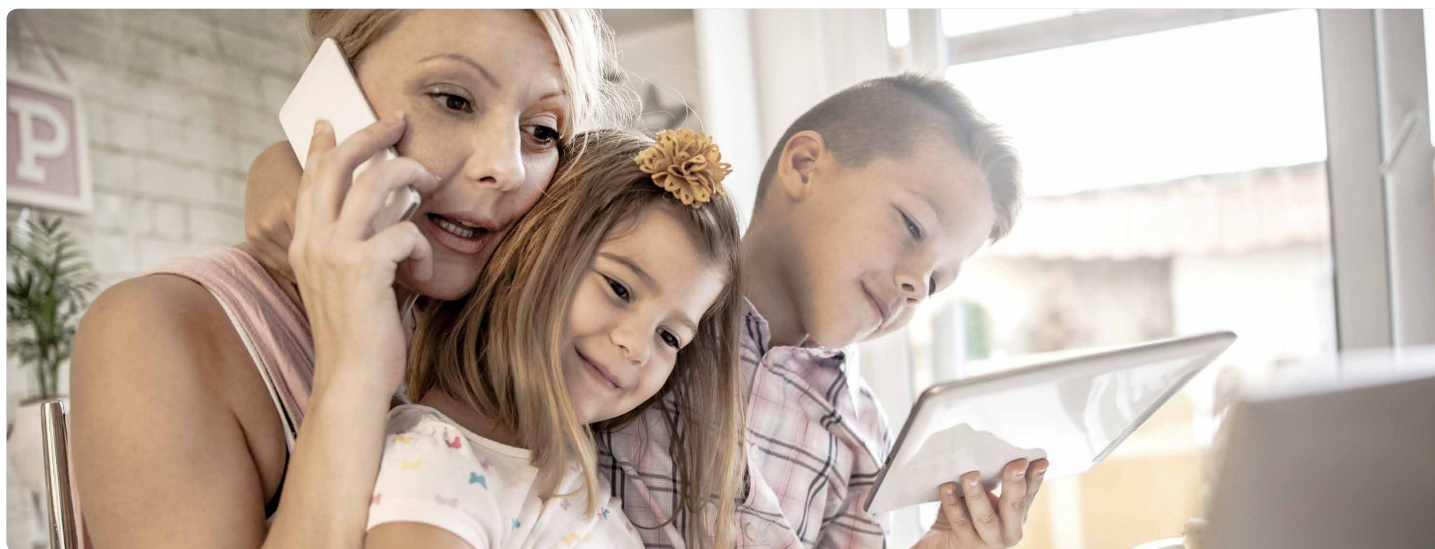


# NN iMěsíčník



## Ekonomické oživení ve střední Evropě

**Globální ekonomické oživení zatím předčilo očekávání. Pozitivní vývoj ekonomických dat, jakými byl pokles nezaměstnanosti v USA, vývoj PMI eurozóny či růst exportu z východní Asie, převážil nad obavami z šíření Covidu-19. Pokračuje rovněž bezprecedentní podpora ze strany vlád a centrálních bank. Investoři proto nadále doufají v prudké zotavení ve tvaru písmene „V“. Rekordmany růstu se staly opět americké akcie tažené akciovými tituly technologických gigantů, rozvíjející se trhy za globálním vývojem zaostávaly.**

### Jak se dařilo české ekonomice

Pokles HDP ve druhém čtvrtletí roku dosáhl rekordních -11 % v důsledku poklesu zahraniční a domácí poptávky. Je však nutno dodat, že investoři se obávali poklesu ještě výraznějšího, proto šlo o pozitivní překvapení. Cenová hladina v srpnu meziročně vzrostla o 3,3 %, inflace se oproti červenci mírně snížila, přesto zůstává nad tolerančním pásmem ČNB. Ta ponechává základní úrokovou sazbu na 0,25 %. Zdá se, že si nechává místo pro její další snížení, kdyby bylo nejhůř. Zároveň však prohlásila, že sazby ponechá stabilní nejméně do června příštího roku.

Míra nezaměstnanosti zůstala i v srpnu na úrovni 3,8 %. Avšak tato hodnota nemusí věrně odrážet realitu vzhledem k běžícímu vládnímu programu Antivirus na podporu zachování pracovních míst, díky němuž zatím nedošlo k razantnějšímu propouštění.

### Středoevropské akcie podpořilo oživení finančního sektoru

Středoevropské akciové trhy v srpnu rostly v souladu s trhy světovými. K růstu přispělo zejména oživení finančního sektoru v celém středoevropském regionu. Poptávka po nových půjčkách a hypotékách byla totiž vyšší, než se očekávalo. Nadále však přetrvává nejistota ohledně moratoria pro odložení splátek úvěrů, jehož důsledky se teprve projeví a lze je jen těžko předvídat. V souladu s celosvětovým vývojem se na pozitivním vývoji podílel také sektor IT, technologií a spotřebního zboží. Rekordmanem regionu byly rumunské akcie, které prudce vzrostly.

Navzdory optimistické náladě na trzích zůstáváme opatrní. Nelze vyloučit, že s druhou vlnou nárůstu případů nákazy Covidem-19 dojde k dalšímu oslabení ekonomické aktivity. Dopady koronakrizy nejsou podle nás zatím zcela známy. V posledních letech byla ekonomika ve fázi růstu. Nezaměstnanost byla rekordně nízká, což vyvolávalo tlak na růst mezd, a vyšší příjmy dovozovaly domácnostem více utrácet. Potenciální útlum spotřebitelské poptávky, jakožto klíčového tahouna ekonomického růstu posledních let, by mohl ohrozit zisky firem.

Jsme však přesvědčeni, že z dlouhodobého pohledu bude růst středoevropských trhů pokračovat díky lepšímu růstovému potenciálu, nízkému zadlužení místních ekonomik, nižší nezaměstnanosti a flexibilnějšímu trhu práce.

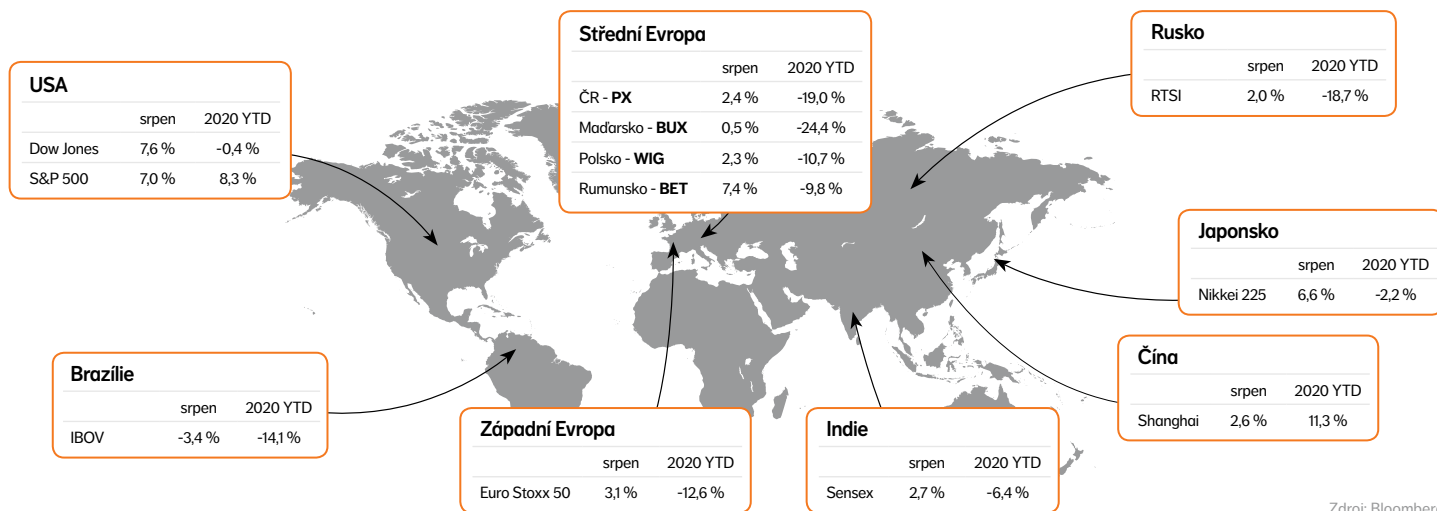
### Jaké bylo léto roku 2020 pohledem domácího dluhopisového trhu?

Bezesporu zajímavé. Po nadprůměrném druhém čtvrtletí letošního roku, kdy v důsledku snížení reposazby ČNB na 0,25 % dosáhly české státní dluhopisy patrně nejlepšího výkonu v historii, se vzestup dluhopisových cen zastavil. Původní očekávání poklesu sazeb až k technické nule a použití dalších mimořádných prostředků, jako jsou kvantitativní uvolňování, záporné sazby či manipulace devizových kurzů, se v důsledku rostoucí inflace vytratilo. Místo toho se očekává, že sazby budou stabilní až do příštího roku, kdy by mohly opět růst.

V krizi 2008–2009 se česká ekonomika zdaleka nepropadla jako letos. Trvalo čtyři roky, než ČNB snížila sazby k technické nule na 0,05 %. Až po dlouhé době, v srpnu 2017, zvedla centrální banka úrokové sazby z 0,05 % na 0,25 %. Stalo se tak téměř devět let po pádu Lehman Brothers a zhruba osm a půl roku ode dna hospodářské krize.

Doufejme, že se z letošního dna nebudeme zvedat tak dlouho. Možná přijde oživení v podobě fungující vakcíny na Covid-19, miliardy lidí se nechají očkovat a klíčovým odvětvím ekonomiky se otevře cesta k další možné existenci. Ale že by se to vše stihlo za rok? No uvidíme.

# Vývoj akciových trhů ve světě



## Komentář k vývoji NN Fondů

### NN (L) International Czech Short Term Bond (CZK) ↓ -0,0 % | ↑ +2,0 % YTD

- Z krátkodobého pohledu fond mírně zaostává, od začátku roku ale většinu konkurence překonává.
- Průměrná doba fondu se k 17. září zvýšila na 1,99 a průměrný výnos do splatnosti klesl na 0,40 %.
- Nadále udržujeme vyšší průměrnou dobu fondu, protože očekáváme, že ČNB může základní úrokovou sazbu snížit.

### NN (L) International Czech Bond (CZK) ↓ -0,6 % | ↑ +4,1 % YTD

- Dlouhodobé sazby opět mírně vzrostly.
- Srpnová výkonnost fondu byla záporná, díky vyšší době však fond od začátku roku překonává většinu své konkurence.
- Prodali jsme maďarské a české státní dluhopisy se splatností v roce 2021 a nakoupili střednědobé české státní dluhopisy.
- Průměrný výnos do splatnosti fondu vzrostl na 1,04 %, průměrná doba naopak klesla na 7,18 roku.
- Nadále udržujeme vyšší průměrnou dobu v porovnání s benchmarkem i trhem, protože očekáváme, že vzhledem k pomalému ekonomickému oživení může ČNB základní sazbu ještě snížit.

### NN (L) Internat. Central European Equity (CZK) ↑ +2,7 % | ↓ -14,7 % YTD

- Středoevropské akciové trhy v srpnu rostly v souladu s trendem na světových trzích, podpořeny navíc oživením ve finančním sektoru.
- Nejlépe se dařilo rumunským akciím, které během měsíce prudce vzrostly díky nad očekávání dobrým výsledkům domácího finančního sektoru.
- Positivní zhodnocení fondu bylo podpořeno zejména výkonností jednotlivých akciových titulů z oblasti IT, technologií a spotřebního zboží.
- V portfoliu fondu jsme posílili zastoupení polských energetických akcií a vybrali jsme část zisků z našich investic v Rumunsku a Maďarsku.

### NN (L) First Class Multi Asset (CZK) ↑ +0,6 % | ↓ -0,4 % YTD

- Srpen byl příznivý pro riziková aktiva, rostly hlavně akciové trhy. Dařilo se hlavně cyklickým sektorům.
- Cena zlata dosáhla na začátku měsíce rekordních hodnot, po čemž následovalo hromadné vybírání zisků.
- Světové dluhopisové trhy zaznamenaly smíšené výsledky.
- Positivnímu zhodnocení fondu přispěl růst akcií, konzervativnější složka portfolia měla naopak negativní vliv.
- Znovu jsme zvýšili zastoupení akcií v portfoliu. Podíl rizikové složky tak vzrostl na 48 %.

### NN (L) Patrimonial Balanced Europ. Sustainable (CZK) ↑ +1,8 % | ↑ +2,0 % YTD

- Evropské akciové trhy rostly, ačkoliv zaostávaly za širším indexem světových akcií v čele s USA.

- Evropské dluhopisové trhy měřeno indexem Bloomberg Barclays Euro Aggregate mírně ztrácely (-0,5 %) a zaznamenaly smíšené výsledky.
- V souladu se svojí vyváženou evropskou strategií nemohl fond plně využít silného růstu amerických akciových trhů, i přesto od začátku roku překonává ostatní smíšené fondy v naší nabídce.

### NN (L) Patrimonial Aggressive (CZK) ↑ +3,7 % | ↑ +0,3 % YTD

- I přes složité politicko-ekonomické prostředí ve světě, riziková aktiva pokračovala v růstovém trendu.
- Šíření viru sice zrychlilo, ale vlády po celém světě se s tím snažily vypořádat tak, aby nemusely zavádět plošná uzavírání ekonomik, což trhy vnímaly pozitivně.
- Index světových akcií MSCI All Country World (v EUR) v srpnu zhodnotil o 4,9 %, evropské dluhopisové trhy mírně ztrácely.
- Tržní prostředí vnímáme jako příznivé pro riziková aktiva a v portfoliu fondu preferujeme akcie a firemní dluhopisy.

### NN (L) Global Sustainable Equity (CZK) ↑ +5,6 % | ↑ +14,1 % YTD

- V prostředí příznivém pro akciové trhy rostly zjm. akcie technologických firem, velké zavedené společnosti překonávaly malé (small caps) a růstové strategie (growth) dále zvýšily svoji relativní nadvýkonnost nad hodnotovými (value).
- K výkonnosti fondu přispělo zejména nižší zastoupení sektoru síťových odvětví v porovnání s benchmarkem a výběr konkrétních titulů v sektoru energií a spotřebního zboží.
- V portfoliu v srpnu nenastaly žádné změny. Zaměřujeme se dlouhodobě na společnosti s udržitelným obchodním modelem, které nabízejí inovativní řešení a mají pod kontrolou svůj růstový potenciál a výnosy.

## Výkonnosti vybraných NN Fondů

měsíční údaje za období od 31. 7. do 31. 8. 2020

Fond	srpen	1 rok	5 let	od začátku roku
NN (L) Internat. Czech Short Term Bond (P Cap CZK)	0,0 %	2,0 %	1,4 %	2,0 %
NN (L) International Czech Bond (P Cap CZK)	-0,6 %	0,5 %	1,2 %	4,1 %
NN (L) Internat. Central European Equity (P Cap CZK)	2,7 %	-10,1 %	4,1 %	-14,7 %
NN (L) First Class Multi Asset (P Cap CZK)	0,6 %	0,5 %	2,6 %	-0,4 %
NN (L) Patr. Balanced Europ. Sustainable (X Cap CZK)	1,8 %	5,2 %	17,2 %	2,0 %
NN (L) Patrimonial Aggressive (X Cap CZK)	3,7 %	5,5 %	25,4 %	0,3 %
NN (L) Global Sustainable Equity (X Cap CZK)	5,6 %	23,6 %	n/a	14,1 %

Data k 31. 8. 2020

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. Investoři by si 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, neneseme NN Investment Partners C.R., a. s. žádnou odpovědnost. 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)