

NN iMěsíčník



Český dluhopisový trh jsme odhadli správně. Naši investoři za poslední rok realizují výnosy

Výnosy dluhopisů na světových finančních trzích za poslední rok klesly a jejich ceny vzrostly. Důvodem jsou především obavy ze zpomalování ekonomického růstu v eurozóně a USA. Na vývoji dluhopisového trhu se pak nejvíce podepsal fakt, že trh začal spekulovat na pokles úrokových sazeb americké centrální banky Fed. Ta sazby na přelomu července a srpna skutečně snížila. Ani Evropská centrální banka (ECB) nezůstala pozadu a začala naznačovat, že deponitní sazbu sníží také. A to se 12. září skutečně stalo.

České dluhopisy mají za sebou výborný rok

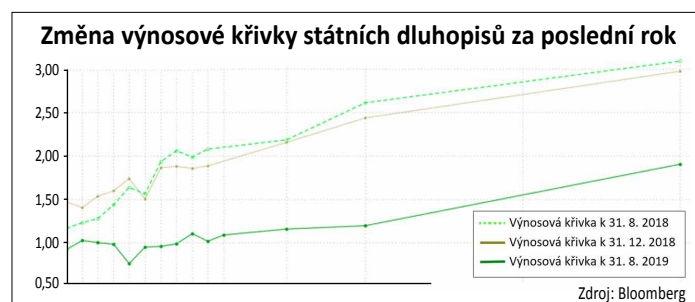
Základní úroková míra činí v současnosti v České republice 2 %, inflace je téměř tříprocentní, HDP roste o 2,7 % a nezaměstnanost je blízko historicky rekordně nízkých úrovní. Podle toho, co indikují výnosy dluhopisů, by však za rok měla být základní úroková míra České národní banky o hodně nižší. ČNB přitom tvrdí, že úrokové sazby budou stabilní. Takže někdo se musí mýlit.

„Fond NN (L) International Czech Bond je plně zainvestovaný, dluhopisy jsme nakupovali už v době, kdy jiní ještě nenakupovali, takže se teď vezeme směrem nahoru,“ uvedl na začátku září v rozhovoru pro Hospodářské noviny Michal Špaček, portfolio manažer investiční společnosti NN Investment Partners.

Krátkodobé dluhopisy nesou vyšší výnosy

Fond NN (L) International Czech Bond má ve srovnání s ostatními českými dluhopisovými fondy portfolio s delší průměrnou splatností (durací), což v době poklesu sazeb výkonnost fondu zlepšuje. Česká výnosová křivka je nyní plochá. To znamená, že dluhopisy s delší splatností (a vyšším rizikem změny úrokových sazeb) mají podobný výnos jako dluhopisy se splatností kratší (a nižším rizikem). Držitel krátkodobého dluhopisu tak paradoxně není výnosově penalizován za nižší podstoupené riziko. Na grafu si můžete všimnout, že se výnosová křivka státních dluhopisů posunula oproti minulému roku

dolů a zploštila. Nejvíce klesaly výnosy dlouhodobých dluhopisů, přičemž jejich ceny vystřelily vzhůru.



Pokud tedy investoři hledají krátkodobou investici s horizontem jednoho až dvou let, fond krátkodobých dluhopisů NN (L) International Czech Short Term Bond může být zajímavou alternativou.

I když se občas objeví spekulace, zda současný růst cen dluhopisů nepřipomíná cenovou bublinu, dle našeho názoru tomu tak není. Ačkoli příliv peněz do dluhopisových fondů podle Asociace pro kapitálový trh stále roste, není tento růst zdaleka přehnaný.

Výhled na vývoj cen dluhopisů je stále pozitivní

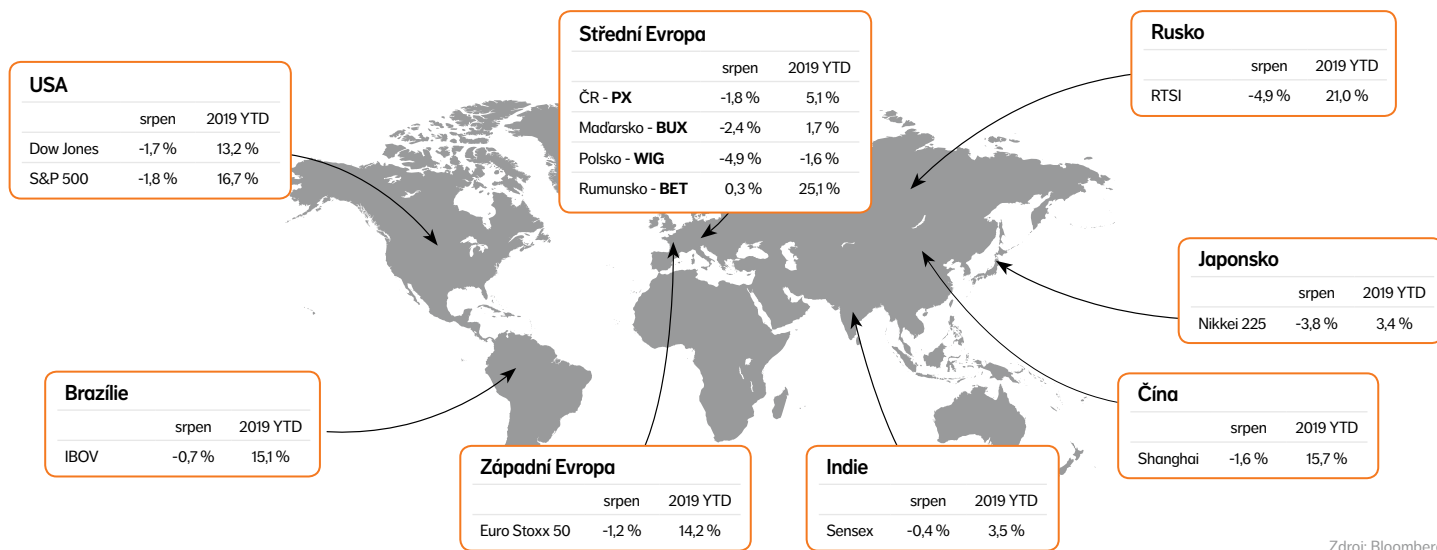
Vzhledem k tomu, že americká i evropská centrální banka reálně snižují úrokové sazby, bude sílit tlak na ČNB, aby se k nim se snížením sazeb přidala. Pokud k tomu dojde, mělo by se českým dluhopisovým fondům dařit i nadále.



Michal Špaček

Portfolio manažer, NN Investment Partners

Vývoj akciových trhů ve světě



Komentář k vývoji NN Fondů

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

Dříve NN (L) International Czech Money Market

- V srpnu si fond připsal 0,2 %, od začátku roku už celkem 1,2 %.
- Trh očekává pokles sazeb, ačkoliv ČNB chce držet základní úrokovou sazbu na úrovni 2 %.
- Depozitní sazby peněžního trhu i výnosy krátkodobých dluhopisů klesají (ceny dluhopisů rostou).
- Výnos do splatnosti portfolia činil na konci července 2,21 %.

NN (L) International Czech Bond (CZK)

- V srpnu byla výkonnost fondu 2,3 %, od začátku roku 7,6 %.
- Fond překonává svůj srovnávací index.
- Českému dluhopisovému trhu se daří, uplynulý rok je druhým nejlepším za posledních 20 let.
- Výnos do splatnosti celého portfolia fondu byl ke konci července 1,34 % při průměrné splatnosti dluhopisů 7,18 let.

NN (L) International Central European Equity (CZK)

Dříve NN (L) International Czech Equity

- V srpnu si fond odepsal 2,5 %, výkonnost od začátku roku je 4,3 %.
- Středoevropské akciové trhy ztrácely s výjimkou Rumunska.
- Nedařilo se zejména Polsku, pokles způsobil nejasný vývoj nákladů bank v souvislosti s hypoteční kauzou.
- Pokles německé průmyslové produkce má negativní vliv zejm. na exportně orientovanou ČR a Maďarsko.
- Region jako celek zůstává zdravý, především díky rekordně nízké nezaměstnanosti a dobrým hospodářským výsledkům firem finančního a spotřebitelského sektoru.

NN (L) First Class Multi Asset (CZK)

- Srpnová výkonnost fondu byla 0,7 %, od začátku roku 4,7 %.
- Celková nejistota zapříčinila pokles cen akcií. Přes počáteční 5% pokles odepsaly nakonec světové akcie 1 % ze své hodnoty.
- Náladu investorů zlepšily zvěsti o možném zavedení fiskálních stimulů, které jsou spolu se stávající podporou centrálních bank příslibem oživení ekonomiky.
- I nadále se držíme konzervativnější strategie.

NN (L) Patrimonial Balanced European Sustainable (CZK)

- Fond v srpnu připsal 1,1 %, od začátku roku dosahuje jeho výkonnost 15,5 %.
- Zůstáváme opatrní a držíme nižší podíl akcií.
- Nedařilo se cyklickým akciím a finančnímu sektoru, zejména v důsledku

klesajících sazeb a cen komodit.

- Dařilo se naopak utilitám a realitnímu sektoru, dobře si vedlo také zdravotnictví.

NN (L) Patrimonial Aggressive (CZK)

- V srpnu fond odepsal 0,1 %, od začátku roku si připsal celkem 16,1 %.
- Trhy opět ovlivňoval vývoj obchodní války mezi USA a Čínou. Obě země nakonec přistoupily ke zvýšení cel.
- Zvýšila se pravděpodobnost tvrdého Brexitu, tedy odchodu bez dohody.
- Z regionů se dařilo USA a Japonsku.

NN (L) Global High Dividend (CZK)

- V srpnu byla výkonnost fondu -2,3 %, od začátku roku 13,6 %.
- Holubičí (pozitivní) přístup centrálních bank a klesající úrokové sazby svědčí růstovým akciím, zatímco cyklické tituly jsou taženy dolů slabými makroekonomickými údaji.
- Poté, co výnosy německých státních dluhopisů dosáhly historických minim a americká výnosová křivka se stala inverzní, čelí finanční sektor poklesu.
- Z regionů se nejvíce daří USA. Dobře si vedlo i Japonsko, což lze přisuzovat posílení yenu.

Výkonnosti vybraných NN Fondů

měsíční údaje za období od 31. 7. do 31. 8. 2019

Fond	srpen	1 rok	5 let	od začátku roku
NN (L) Internat. Czech Short Term Bond (P Cap CZK)	0,2 %	1,3 %	-0,8 %	1,2 %
NN (L) International Czech Bond (P Cap CZK)	2,3 %	8,6 %	2,4 %	7,6 %
NN (L) Internat. Central European Equity (P Cap CZK)	-2,5 %	-21 %	20,1 %	4,3 %
NN (L) First Class Multi Asset (P Cap CZK)	0,7 %	1,2 %	n/a	4,7 %
NN (L) Patr. Balanced Europ. Sustainable (X Cap CZK)	1,1 %	6,5 %	16,0 %	15,5 %
NN (L) Patrimonial Aggressive (X Cap CZK)	-0,1 %	4,0 %	29,6 %	16,1 %
NN (L) Global High Dividend (X Cap CZK)	-2,3 %	2,3 %	21,6 %	13,6 %

Data k 31. 8. 2019

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, 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 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