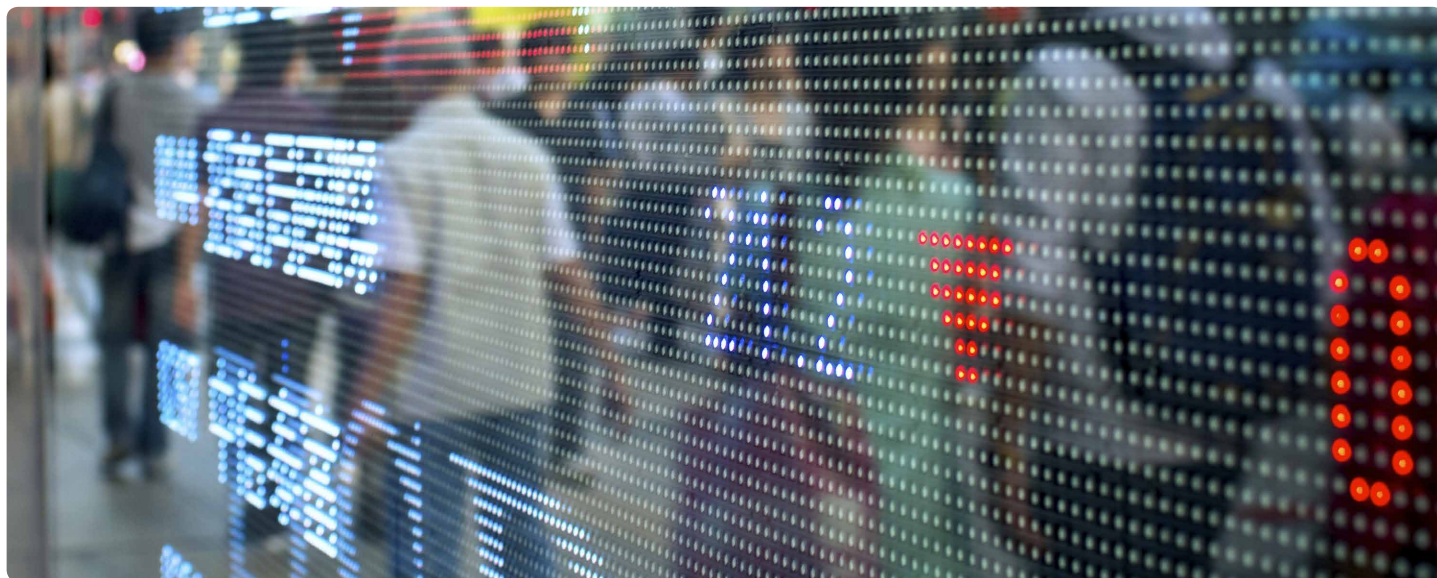


NN iMěsíčník



Fed, ECB a rostoucí exportní síla Číny

Finanční trhy se navzdory určité nervozitě investorů poměrně dobře vyrovnaly s výsledky posledních zasedání evropské (ECB) a americké centrální banky (Fed). Jak se obě hlavní centrální banky posunou vpřed s normalizací měnových politik bude v mnohém záviset na dalším průběhu pandemie. Čína překvapila silným exportem. Ostatní rozvíjející se trhy, včetně trhů v jihovýchodní Asii, se naopak zdají být zranitelné.

Nejistota kvůli variantě delta

Očkování v USA a zejména v Evropě pokročilo, ale míra proočkování se musí ještě zvýšit. Vyhlášení nových omezení mobility sice neočekáváme, ale situace není vůbec jednoznačná, jelikož se blíží zima a varianta delta se stále šíří téměř po celém světě. Nejnovější údaje z USA naznačují, že ekonomické zotavení nezrychluje právě kvůli pokračujícímu boji s touto mutací.

Infekční vlna v jihovýchodní Asii už pravděpodobně dosáhla svého vrcholu. To by mělo umožnit zemím, jako jsou Malajsie, Thajsko, Indonésie a Vietnam, pokračovat ve znovutevření svých ekonomik. V důsledku toho by měl v nadcházejících měsících tlak na globální dodavatelské řetězce zmírnit.

Situace však zůstává nejistá – nové ohnisko epidemie se objevilo v jihočínské provincii Fu-tien. Navzdory 65% proočkování je Čína nadále zranitelná kvůli relativně nízké účinnosti čínských vakcín.

Fed a ECB

Opatrný přístup Fedu k zpřísnění měnové politiky ani taktické snížení tempa nákupů aktiv v rámci pandemického programu nákupu aktiv (PEPP) ze strany ECB v podstatě neměly vliv na likviditu. Nadále očekáváme, že v prosinci Fed začne redukovat kvantitativní uvolňování a ECB oznámí integraci PEPP do stávajících programů nákupu aktiv.

Zasedání ECB zvýšilo volatilitu v eurozóně. Rada guvernérů signalizovala, že si přeje zachovat příznivé podmínky financování i po ukončení PEPP. Vzhledem k tomu, že jádrová inflace je stále nižší než střednědobý cíl ECB, Rada bude pravděpodobně i nadále udržovat uvolněnou měnovou politiku. To by mělo omezit růst výnosů německých 10letých dluhopisů, zejména ve srovnání s americkými dluhopisy, protože Fed je již na cestě ke zpřísnování a dynamika růstu i inflace je v USA silnější.

V prostředí silného růstu by akcie měly dosahovat výnosů i v příštím roce. V krátkodobém horizontu vidíme určitá rizika v nastavení americké fiskální politiky a v údajích o celkové inflaci, která může i nadále překvapivě růst. To by mohlo investory znovu znervózňit ohledně vyhlídek na změny měnové politiky. Tato rizika se však už do značné míry odrazila v sentimentu a pozicích investorů.

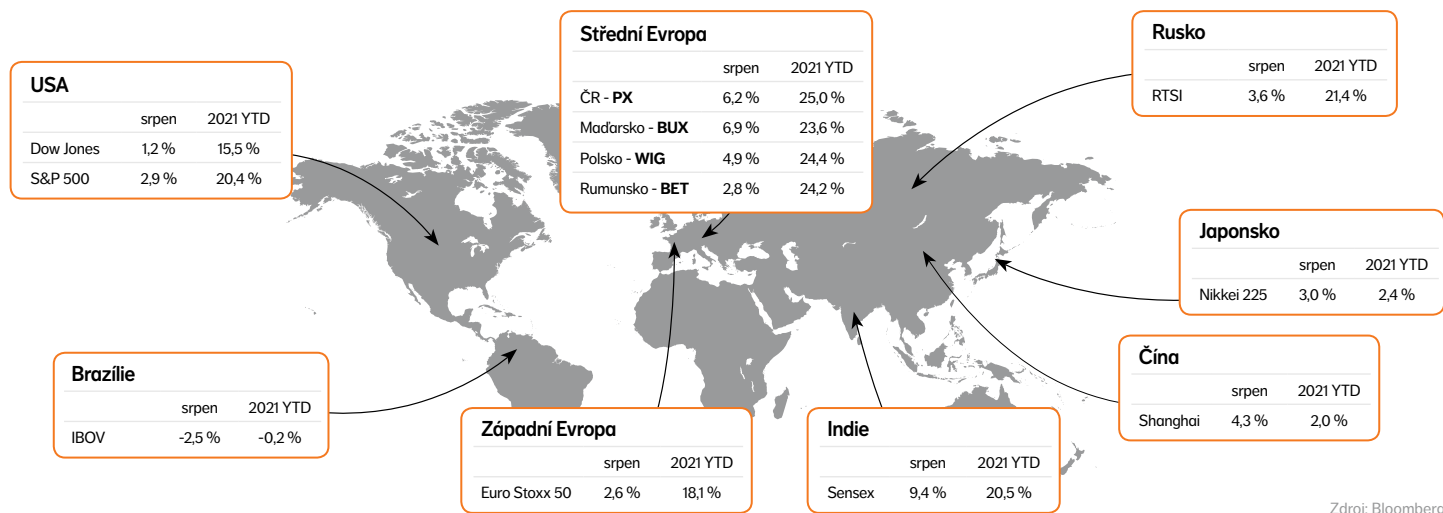
Růst čínského exportu

Pozitivně nás překvapila síla srpnových obchodních dat z Číny. V srpnu tam přitom stále platila omezení mobility, byl hlášený nedostatek pracovních sil a několik přístavů mělo vážné problémy s přetížením. Růst vývozu i dovozu nicméně zrychlil.

To je pozoruhodné, protože index nových exportních objednávek čínského výrobního PMI od května naznačuje zhoršující se exportní prostředí. Úspěch čínských exportérů se odráží v prudkém nárůstu jejich podílu na globálních importních trzích: z 13 % v březnu 2020 na současných 15 %.

Z toho můžeme usuzovat, že narušení dodavatelských řetězců měla menší dopad, než se očekávalo. Některé firmy přeměrovaly dočasně do Číny výrobu z nejhůře postižených zemí v regionu, jako jsou Vietnam a Malajsie. Zdá se, že tyto země dosud neobnovily exportní kapacitu tak, aby objednávky mohly být přeměrovány zpět.

Vývoj akciových trhů ve světě



Komentář k vývoji NN Fondů

NN (L) International Czech Short Term Bond (CZK) ↓-0,3 % | ↓-1,6 % YTD

- ČNB v srpnu zvýšila repo sazbu na 0,75 % a naznačila, že bude ve zvyšování pokračovat i v následujících měsících.
- Referenční sazba Czeonia vzrostla z 0,07 % na 0,24 % a průměrný výnos do splatnosti českých státních dluhopisů (1-3 roky) vzrostl z 1,08 % na 1,44 %.
- Prodali jsme dluhopisy se splatností v roce 2022 a investovali místo toho do dluhopisů maturujících v roce 2023 s nižší durací a vyšším výnosem do splatnosti.
- Průměrná durace portfolia klesla na 1,34 roku a průměrný výnos do splatnosti vzrostl na 1,37 %.

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

- Výnosy 2letých českých státních dluhopisů vzrostly více než výnosy 10letých a strmost výnosové křivky se opět snížila.
- Inflace rostla. Vzrostlo také HDP v meziočném a mezikvartálním srovnání, avšak méně než v okolních zemích.
- Mírně jsme snížili duraci u českých státních dluhopisů a prodali ziskové rumunské dluhopisy v EUR.
- Průměrný výnos do splatnosti portfolia vzrostl na 2,23 % a průměrná durace klesla na 6,47 roku.

NN (L) International Central European Equity (CZK) ↑+6,3 % | ↑+20,3 % YTD

- Srpen byl díky pokračujícímu ekonomickému oživení a inflaci další příznivý měsíc pro středoevropské kapitálové trhy.
- Dařilo se zejména finančnímu sektoru (bankovníctví) a spotřebitelskému sektoru, který profitoval ze silné spotřeby a rostoucích cen.
- Fond překonal benchmark díky vyššímu zastoupení sektoru financí a utilit a nižšímu zastoupení akcií z oblasti IT (sektor počítačových her).

NN (L) First Class Multi Asset (CZK) ↑+0,5 % | ↑+4,4 % YTD

- V srpnu jsme byli svědky velmi dobré výkonnosti téměř všech tříd rizikových aktiv kromě komodit.
- Fond zhodnotil díky rizikové složce portfolia (akcie), která vyvážila ztráty konzervativní složky.
- Snížili jsme duraci dluhopisů v portfoliu na 3,3 roku, podíl rizikových aktiv ve v portfoliu téměř nezměnil (35 %, z toho akcie 26 %).
- Snížili jsme podíl evropských akcií a akcií rozvíjejících se trhů, navýšili jsme podíl USA.
- Vyprodali jsme pozice v ropě (WTI) a mědi.

NN (L) Patrimonial Balanced Europ. Sustainable (CZK) ↑+1,8 % | ↑+10,9 % YTD

- Dařilo se akciím, které rostly sedmý měsíc v řadě.
- Pozitivní zhodnocení zaznamenaly také rizikové dluhopisy, státní dluhopisy naopak ztrácely.

- Evropský akciový index MSCI Europe zhodnotil o 2,0 %, zatímco evropský dluhopisový index Bloomberg Barclays Euro Aggregate ztratil 0,5 %.
- Fond překonal svůj benchmark.
- V portfoliu fondu nedošlo k velkým změnám, nadále preferujeme akcie a firemní dluhopisy a udržujeme nižší duraci oproti benchmarku.

NN (L) Patrimonial Aggressive (CZK) ↑+2,3 % | ↑+15,5 % YTD

- Zisková sezóna byla velmi silná, ale makro data se blížila vrcholu a ekonomická překvapení byla negativní.
- Globální akciové trhy vzrostly o 3,0 % (MSCI World v EUR) a evropské dluhopisové trhy ztratily téměř 0,5 % (Bloomberg Barclays Euro Aggregate).
- Fond díky taktické alokaci aktiv „shora-dolů“ s vyšším podílem akcií a nižší durací překonal svůj benchmark.
- Nadále udržujeme mírnou preferenci pro akcie.
- V portfoliu fondu bylo ke konci měsíce 80 % akciových a 20 % dluhopisových investic.

NN (L) Global Sustainable Equity (CZK) ↑+4,2 % | ↑+27,0 % YTD

- Akciím na všech světových trzích se dařilo zjm. díky výborným firemním výsledkům a příznivému vývoji fiskální a měnové politiky v USA.
- Nejlepší výkonnosti dosáhly technologie, komunikační služby a finance.
- Fond překonal svůj benchmark, k čemuž přispěl především konkrétní výběr akciových titulů.
- Portfolio jsme mírně upravili z hlediska poskytovatelů dat – snížili jsme zastoupení Moody's a zvýšili zastoupení S&P Global.

Výkonnosti vybraných NN Fondů

měsíční údaje za období od 31. 7. do 31. 8. 2021

Fond	srpen	1 rok	5 let	od začátku roku
NN (L) Internat. Czech Short Term Bond (P Cap CZK)	-0,3 %	-1,8 %	-0,2 %	-1,6 %
NN (L) International Czech Bond (P Cap CZK)	-0,6 %	-4,5 %	-5,4 %	-4,0 %
NN (L) Internat. Central European Equity (P Cap CZK)	6,3 %	29,4 %	41,8 %	20,3 %
NN (L) First Class Multi Asset (P Cap CZK)	0,5 %	5,8 %	6,4 %	4,4 %
NN (L) Patr. Balanced Europ. Sustainable (X Cap CZK)	1,8 %	16,5 %	35,0 %	10,9 %
NN (L) Patrimonial Aggressive (X Cap CZK)	2,3 %	22,0 %	49,0 %	15,5 %
NN (L) Global Sustainable Equity (X Cap CZK)	4,2 %	35,1 %	n/a	27,0 %

Data k 31. 8. 2021

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. Investoři by si měli zjistit u svého distributora, zda fondy uvedené v tomto dokumentu patří do kategorie fondů, které jsou pro ně vhodné. Za ztrátu, která by mohla čtenáři případně vzniknout použitím informací uvedených v tomto dokumentu, nenese NN Investment Partners B.V., Czech Branch 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.