

NN iMěsíčník



Obavy z viru a vývoje světového obchodu ustoupily do pozadí

- **Evropská centrální banka (ECB) a Německo představily nové stimulační plány, což svědčilo rizikovým aktivům**
- **Jsmo pozitivní ohledně vývoje klíčových komodit zjm. mědi, zlata a kukuřice, zlepšuje se také výhled na vývoj ropy**

Rizikový apetit investorů byl opět podpořen novými stimuly, které vyhlásila ECB a německá vláda. Bezprecedentní fiskální a monetární podpora spolu se stabilním uvolňováním vládních omezení přesvědčila investory, že to nejhorší máme za sebou. Zdá se, že globální zotavení prozatím není ohroženo ani zprávami o šíření Covidu-19 v řadě rozvíjejících se zemí ani sociálními nepokoji v USA. Dokonce i v Brazílii, která je pandemií v současnosti postižena pravděpodobně nejvíce, se trhy v posledních týdnech vyvíjely obzvláště dobře. I tady šíření viru začíná zpomalovat a ačkoliv je počet infikovaných stále vysoký, květnová data vykazovala známky ekonomického zotavení.

Přesto zůstáváme opatrní. Nadále trpělivě čekáme na obchodní výsledky firem ve druhém čtvrtletí, které napoví, jak firmy koronakrizi ustály. Čtyřprocentní korekce ze čtvrtku minulého týdne dává tušit nejistotu investorů, kterým se prudký nárůst cen akcií v uplynulých týdnech příliš nepozdává.

Sociální nepokoje v USA mají na trhy zatím omezený dopad

Stále je těžké posoudit, jaké politické a ekonomické důsledky můžeme očekávat. Je možné, že šance prezidenta Trumpa na znovuzvolení budou oslabeny, protože voliči by jednak mohli nesouhlasit s použitím násilí proti demonstrantům a jednak by mohli začít pochybovat o jeho schopnostech krizového řízení. Současné by však více Američanů mohlo Trumpa oceňovat jako obhájce práva a pořádku.

Protesty mohou mít dopad rovněž na obchodní konflikt mezi USA a Čínou. Trump se bude nyní muset soustředit na domácí bezpečnostní situaci, čímž se snižuje riziko dalšího zhoršení vztahů s Čínou. Minulé týdny byly v tomto ohledu relativně klidné. Kombinace hluboké

hospodářské krize a nestabilní politické situace může Trumpa naopak přesvědčit o nutnosti použít Čínu jako obětího beránka.

Důvěryhodná kombinace monetární a fiskální politiky

Pozornost investorů se stále upírá na uvolňování vládních omezení a na počáteční známky ekonomického oživení. V této souvislosti bychom měli zmínit překvapivý pokles nezaměstnanosti v USA a nárůst důvěry francouzských firem. Investoři navíc získali důvěru ve schopnost politiků a centrálních bankéřů minimalizovat či dokonce zabránit trvalým systémovým škodám způsobených pandemií. Je to díky tomu, že ECB oznámila vyšší než očekávanou podporu v rámci podpůrného programu PEPP. Německá vláda navíc oznámila zavedení nového balíčku fiskálních stimulů ve výši 3,6 % HDP. Ochota ECB zaujmout atypicky preventivní postoj a zvrát v německé fiskální politice vytvářejí důvěryhodnou kombinaci fiskální a monetární politiky pro boj s dopady koronakrizy.

Podpůrné stimuly a zlepšení některých makroekonomických ukazatelů prozatím vykompenzovaly nárůst politického napětí mezi USA a Čínou stejně jako nedávné zrychlení šíření viru v Chile a Jižní Africe. Zamezení šíření viru může být v těchto dvou zemích obtížnější vzhledem k blízkosti se zimě na jižní polokouli.

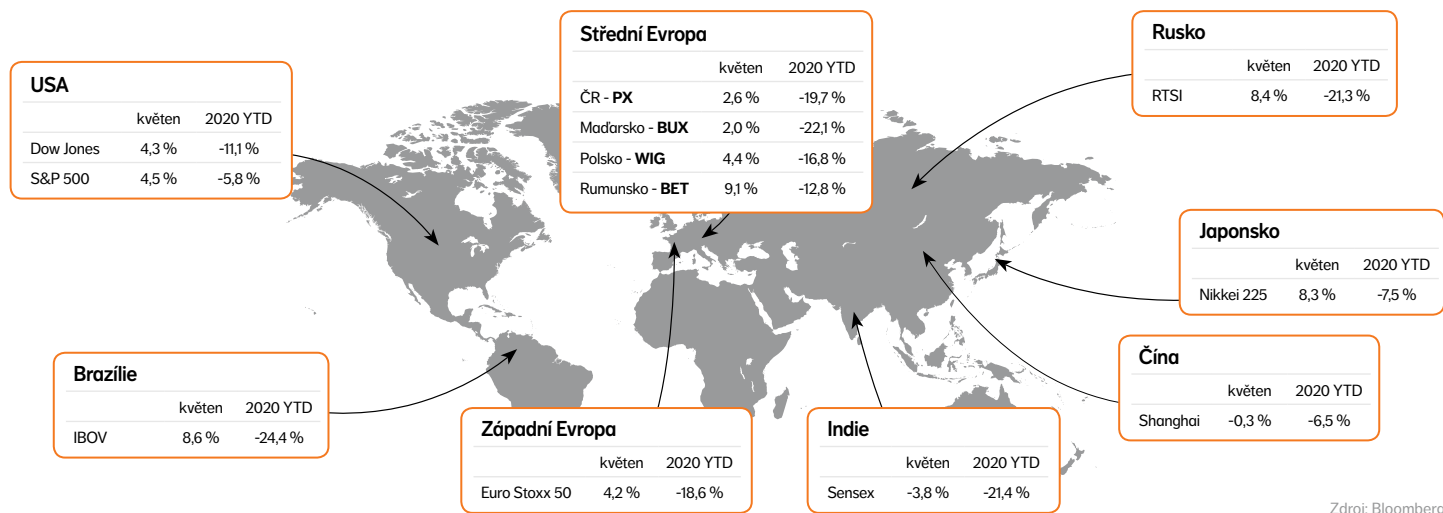
Zlepšili jsme náš výhled na vývoj ropy

Komodity od konce března za ostatními rizikovými aktivy zaostávaly především kvůli nedostatku skladových kapacit pro ropy. Výhled se však v posledních týdnech zlepšil díky dohodě OPEC+ o snížení produkce ropy. Věříme, že všechny země budou tuto dohodu respektovat.

Vývoj ceny zlata bude nadále profitovat z monetárních stimulů, hledání bezpečného přístavu vzhledem k obavám ze zhoršení americko-čínských obchodních vztahů a hrozící druhé vlny pandemie, přispívá také oživení poptávky po špercích v Číně a Indii. Měď bude těžit z oživení sektoru čínské infrastruktury a stavebnictví.



Vývoj akciových trhů ve světě



Komentář k vývoji NN Fondů

NN (L) International Czech Short Term Bond (CZK) ↑+0,5 % | ↑+1,6 % YTD

- V reakci na snížení základní sazby ČNB klesly také všechny sazby na peněžních i krátkodobých dluhopisových trzích.
- Navýšili jsme podíl 5letých českých státních dluhopisů a prodali část krátkodobých, které měly v několika případech již záporný výnos do splatnosti.
- Díky své konzervativní strategii a relativně vysoké duraci dosáhl fond čistě výkonnosti a překonal svůj benchmark i většinu konkurence.
- Průměrný výnos do splatnosti klesl na 0,69 % a průměrná durace zůstala na 1,3 roku.
- Jelikož očekáváme další snížení sazeb ČNB, snažíme se udržet relativně vyšší duraci fondu.

NN (L) International Czech Bond (CZK) ↑+3,7 % | ↑+5,4 % YTD

- Snížení repo sazby ČNB na 0,25 % způsobilo další pokles sazeb na trzích českých státních dluhopisů. To pomohlo fondu dosáhnout jedné z jeho nejlepších výkonností od založení v roce 1997.
- Zvýšili jsme podíl českých státních dluhopisů se splatností v roce 2027 a koupili atraktivně oceněné eurové dluhopisy Rumunska a Severní Makedonie.
- Průměrný výnos do splatnosti je 0,97 % s průměrnou durací 7,41 roku.
- Očekáváme, že ČNB sníží svoji základní sazbu, z čehož může fond dále profitovat, a proto udržujeme vyšší průměrnou duraci v portfoliu.

NN (L) International Central European Equity (CZK) ↑+3,8 % | ↓-15,9 % YTD

- Středoevropské akciové trhy rostly zjm. díky energetickému sektoru, který podpořila rostoucí poptávka po ropě po uvolnění karanténních opatření.
- Vývoj bankovního sektoru je stále nejistý vzhledem k nařízení, které umožnilo odložit splátky úvěrů a jehož plný dopad budeme znát až se zpožděním.
- Nejvíce rostly rumunské akcie, následované akciovými indexy Polska a ČR.
- Zůstáváme obezřetní vzhledem k dosud nejasnému dopadu uzavření ekonomik, z dlouhodobého hlediska jsme však stále přesvědčeni o růstovém potenciálu regionu CEE a naše strategie tak zůstává nezměněna.

NN (L) First Class Multi Asset (CZK) ↑+0,9 % | ↓-3,2 % YTD

- Otevírání většiny rozvinutých ekonomik podpořilo zhodnocení rizikovějších aktiv a růst důvěry investorů.
- Dařilo se zejména akciím, kvalitním firemním dluhopisům a také komoditám v čele s ropou.
- V konzervativní části portfolia k výkonnosti fondu přispěly dluhopisy investičního stupně.
- Podíl rizikovějších investic v portfoliu fondu vzrostl na 40 %, zejména díky většímu zastoupení firemních dluhopisů.

NN (L) Patrimonial Balanced Europ. Sustainable (CZK) ↑+3,9 % | ↓-3,3 % YTD

- Akcies pokračovaly v růstu a investoři, ve snaze najít více cyklických titulů, postupně přesouvají svůj zájem z USA do EU a Japonska. To přispělo k výkonnosti akciové složky fondu, která je složena výhradně z evropských titulů.

- Výkonnost dluhopisové složky nadále podporují záchranné programy ECB.
- Podpora centrálních bank bude dle našeho názoru pokračovat, proto preferujeme zjm. evropské firemní dluhopisy investičního stupně.
- Fond získal nejvyšší hodnocení 5 hvězdiček od agentury Morningstar, které obdrží pouze 10 % nejlepších fondů dané kategorie.

NN (L) Patrimonial Aggressive (CZK) ↑+2,7 % | ↓-5,2 % YTD

- Pozitivní nálada na trzích odrážela zlepšující se vývoj zdravotní situace ve světě a normalizace ekonomik.
- Americké akcie mírně zaostávaly za evropskými, což se projevilo ve slabší výkonnosti akciové složky portfolia fondu.
- Na evropských dluhopisových trzích se dařilo zejména kvalitním firemním dluhopisům; výnosy státních dluhopisů převážně klesaly.
- Negativně se na výkonnosti podepsala regionální alokace s nižším podílem evropských akcií. Naopak sektorové zaměření na IT k výkonnosti přispělo.

NN (L) Global High Dividend (CZK) ↑+1,5 % | ↓-15,4 % YTD

- Akciové trhy dále narostly, a přestože byla ekonomická aktivita nižší než normálně, rostoucí trend je zřejmý. Růstové strategie znovu překonaly hodnotové.
- Index MSCI World rostl druhý měsíc v řadě a dosáhl zhodnocení přes 3 %, čímž umazal část ztrát od začátku roku.
- Dařilo se opět technologiím a komunikačním službám, dobře si vedl i sektor materiálů a průmyslu.
- Zůstáváme obezřetní vzhledem k rizikům v čele s druhou vlnou epidemie Covid-19, pokračujícím napětím mezi USA a Čínou, blížícími se prezidentskými volbami v USA či vývojem ohledně Brexitu.

Výkonnosti vybraných NN Fondů

měsíční údaje za období od 30. 4. do 31. 5. 2020

Fond	květen	1 rok	5 let	od začátku roku
NN (L) Internat. Czech Short Term Bond (P Cap CZK)	0,5 %	2,4 %	1,0 %	1,6 %
NN (L) International Czech Bond (P Cap CZK)	3,7 %	7,2 %	2,4 %	5,4 %
NN (L) Internat. Central European Equity (P Cap CZK)	3,8 %	-12,0 %	-1,2 %	-15,9 %
NN (L) First Class Multi Asset (P Cap CZK)	0,9 %	0,5 %	n/a	-3,2 %
NN (L) Patr. Balanced Europ. Sustainable (X Cap CZK)	3,9 %	4,8 %	4,9 %	-3,3 %
NN (L) Patrimonial Aggressive (X Cap CZK)	2,7 %	5,7 %	9,5 %	-5,2 %
NN (L) Global High Dividend (X Cap CZK)	1,5 %	-2,5 %	-4,0 %	-15,4 %

Data k 31. 5. 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, 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