NN iMěsíčník

Očekávání zpřísnění měnové politiky pohání výnosy amerických dluhopisů

Na začátku srpna finanční trhy nabídly investorům spoustu možností k zamyšlení. Červencová zpráva o zaměstnanosti v USA předčila očekávání a spustila výprodej amerických dluhopisů. Probíhající pandemie však nadále vyvolává otázky ohledně budoucího růstu a měnové politiky.

Letní klid

V prvním srpnovém týdnu dominovala relativně klidným finančním trhům tři témata. Zaprvé, červencový nárůst amerických mezd v nezemědělských sektorech byl vyšší, než se očekávalo, což by mohlo uspíšit oznámení Fedu o zamýšleném zpřísnění měnové politiky. Za druhé, šíření virové varianty delta v Číně vedlo k novým cestovním omezením a je příčinou nových obav ohledně globálního růstu.

A za třetí, zveřejnění zprávy Mezivládního panelu pro změnu klimatu při OSN pravděpodobně zvýší tlak na vlády, aby přijaly radikálnější opatření k zastavení globálního oteplování. To také znamená, že v dlouhodobějším horizontu by investoři měli stále více brát v úvahu rizika vyplývající z globální klimatické krize.

Dluhopisové výnosy rostou

Výnosy dluhopisů USA a eurozóny v posledních týdnech klesaly v důsledku slabšího růstu a silně holubičích postojů Fedu i ECB. Po jestřábích komentářích guvernérů Fedu Richarda Claridy a Christophera Wallera a solidní zprávě o zaměstnanosti v USA se však situace změnila.

V prvním srpnovém týdnu výnosy 10letých amerických dluhopisů vzrostly o 15 bazických bodů, což je nejprudší nárůst od dubna. V červenci vzniklo v USA 943 000 nových pracovních míst, což vedlo k silnému růstu zaměstnanosti, a to i po očištění o sezónní faktory. A míra nezaměstnanosti klesla na 5,4 %, tedy pod trhy očekávaných 5,7 %.

Tato čísla v kombinaci se mzdovými tlaky, které se v posledních měsících prohlubují, naznačují, že Fed může brzy oznámit první snížení objemu nákupů aktiv. Zatím ho stále očekáváme ve 4. čtvrtletí, ale zdá se, že riziko dřívějšího termínu stoupá.

Pandemie pokračuje

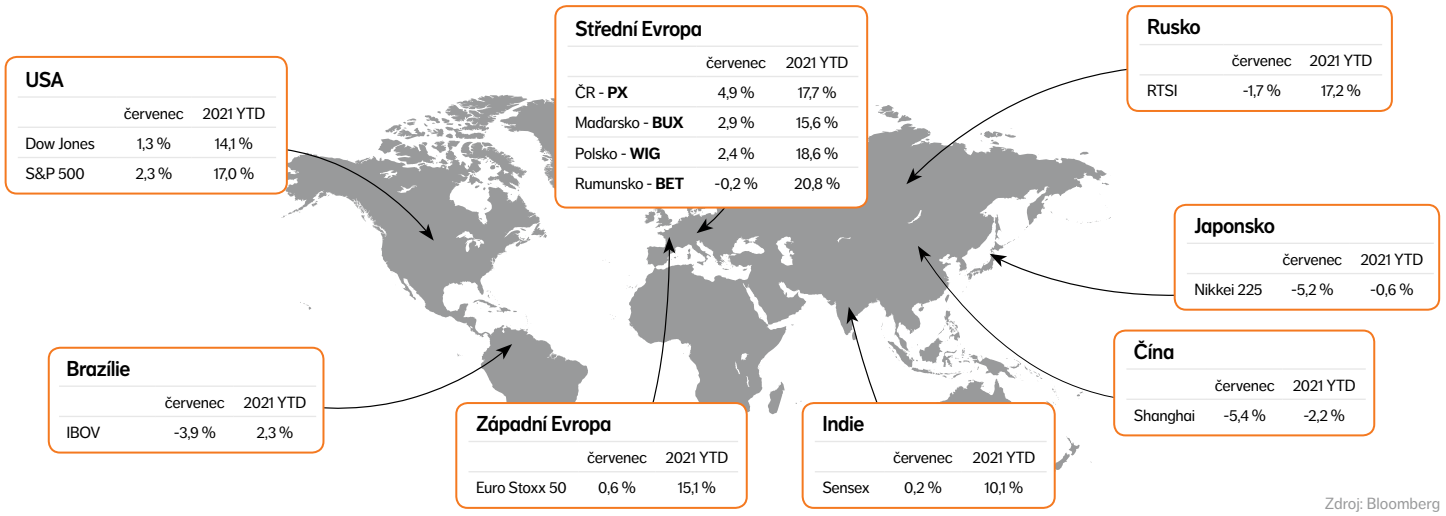
Varianta delta se šíří téměř všude. Ve většině rozvíjejících se zemí, a dokonce i v některých částech USA, je však stále očkováno méně než 40 % populace. Kvůli nedostatku vakcín, používání méně účinných vakcín a špatné zdravotní infrastruktuře rostou počty nakažených v Asii, Africe, Latinské Americe a na Středním východě.

Největší problémy nyní koronavirus způsobuje ve východní Asii. V Jižní Koreji, Thajsku a Malajsii rostou počty nakažených. Na Filipínách se zavádějí nová omezení mobility a ve Vietnamu je ovlivněna výrobní činnost.

Virus se šíří dokonce i v Číně. Přírůstky jsou zatím relativně nízké, s denním počtem nově nakažených pod 100. Viru však bylo dosud vystaveno velmi málo Číňanů a čínské vakcíny poskytují jen omezenou ochranu, takže riziko závažné druhé pandemické vlny není zanedbatelné.

Čínské úřady nicméně dříve dosáhly v boji proti viru dobrých výsledků a v Nankingu a Čeng-čou, kde se varianta delta začala šířit, se počty nově infikovaných již začaly snižovat. A co víc, čínská vláda v posledních týdnech přislíbila další opatření na podporu ekonomiky. Očekáváme, že čínská ekonomika letos poroste o 9,0 % a v roce 2022 o 5,5 %.

Vývoj akciových trhů ve světě



USA

	červenec	2021 YTD
Dow Jones	1,3 %	14,1 %
S&P 500	2,3 %	17,0 %

Střední Evropa

	červenec	2021 YTD
ČR - **PX**	4,9 %	17,7 %
Maďarsko - **BUX**	2,9 %	15,6 %
Polsko - **WIG**	2,4 %	18,6 %
Rumunsko - **BET**	-0,2 %	20,8 %

Rusko

	červenec	2021 YTD
RTSI	-1,7 %	17,2 %

Japonsko

	červenec	2021 YTD
Nikkei 225	-5,2 %	-0,6 %

Čína

	červenec	2021 YTD
Shanghai	-5,4 %	-2,2 %

Brazílie

	červenec	2021 YTD
IBOV	-3,9 %	2,3 %

Západní Evropa

	červenec	2021 YTD
Euro Stoxx 50	0,6 %	15,1 %

Indie

	červenec	2021 YTD
Sensex	0,2 %	10,1 %

Zdroj: Bloomberg

Komentář k vývoji NN Fondů

NN (L) International Czech Short Term Bond (CZK) ↓ -0,1 % | ↓ -1,3 % YTD
- Sazby na peněžním trhu rostly, stejně jako výnosy krátkodobých českých státních dluhopisů.
- Červencová inflace meziročně vystoupala na 3,4 %.
- Česká koruna mírně oslabila vůči euru na 25,50 CZK jestřábí rétorice ČNB navzdory.
- Kvůli špatné výkonnosti jsme prodali pozice ve fondu NN (L) Emerging Markets Debt (Local Currency) a nakoupili za to české státní dluhopisy se splatností v roce 2023.
- Průměrný výnos do splatnosti portfolia vzrostl na 1,1 % a průměrná durace klesla na 1,44 roku.

NN (L) International Czech Bond (CZK) ↑ +0,4% | ↓ -3,4 % YTD
- Výnosy 2letých státních dluhopisů vzrostly na 1,45 %, zatímco výnosy 10letých státních dluhopisů klesly na 1,71 % a strmost výnosové křivky se tak snížila.
- ČNB zvýšila sazbu na 0,75 % a signalizuje další zvýšení sazeb během letošního roku.
- Dle prvních odhadů české HDP ve druhém čtvrtletí meziročně vzrostlo o 7,8 %.
- Prodali jsme pozici ve fondu NN (L) Emerging Markets Debt (Local Currency) a prostředky investovali do fondu NN (L) First Class Yiled Opportunities.
- Průměrná durace portfolia vzrostla na 6,76 roku a průměrný výnos do splatnosti mírně klesl na 2,15 %.

NN (L) International Central European Equity (CZK) ↑ +2,4 % | ↑ +13,2 % YTD
- Středoevropské akciové trhy celkově rostly v čele s českým akciovým trhem.
- Centrální banky v ČR a Maďarsku zvýšily sazby. Ze zvýšení sazeb těží zejména banky, kterým se zvyšují úrokové marže (a tím i zisk).
- V červenci se nejvíce dařilo finančnímu sektoru (banky) a sektoru spotřebního zboží, který profitoval z uvolnění restriktivních opatření v regionu.
- Fond zaznamenal pozitivní výkonnost, kvůli nižšímu zastoupení sektorů IT a spotřebního zboží však nepřekonal však svůj benchmark.

NN (L) First Class Multi Asset (CZK) ↑ +0,8 % | ↑ +3,9 % YTD
- Rizikovější i bezpečnější investice dokázaly přinést kladné zhodnocení. K pozitivní výkonnosti přispěly zejména akcie, státní a firemní dluhopisy.
- Zvýšili jsme duraci fondu na 3,8 roku a výrazně jsme snížili zastoupení rizikové složky fondu z 48,6 % na 35,1 % (z toho akcie 23,8 %).
- Snížili jsme zastoupení dluhopisů s vysokým výnosem a investice do ropy. Nově jsme zainvestovali do mědi.

NN (L) Patrimonial Balanced Europ. Sustainable (CZK) ↑ +2,2 % | ↑ +8,8 % YTD
- Vývoj kapitálových trhů byl smíšený, rozvinuté akciové trhy, nemovitosti a komodity zaznamenaly neutrální až pozitivní zhodnocení. Aktiva na rozvíjejících se trzích zaostávala.
- Výnosy státních dluhopisů klesaly a spready u globálních dluhopisů se rozšiřovaly.
- Na výkonnost měla příznivý vliv jak akciová, tak dluhopisová část portfolia.
- Složení portfolia ke konci měsíce: akcie 49,8 %, firemní dluhopisy 18,2 %, zelené dluhopisy 15,9 %, státní dluhopisy 11,1 % a hotovost 5,1 %.

NN (L) Patrimonial Aggressive (CZK) ↑ +1,0 % | ↑ +12,9 % YTD
- Globální akciové i evropské dluhopisové trhy rostly – MSCI World v EUR + 0,7 %, Bloomberg Barclays Euro Agg. + 1,6 %.
- Fond díky lepšímu výběru konkrétních akcií překonal svůj benchmark.
- ECB zachovává holubičí postoj, zatímco Fed signalizoval zpřísnění měnové politiky ve čtvrtém čtvrtletí.
- Nadále se domníváme, že akcie budou prosperovat díky zadržované poptávce. Opatrní jsme ohledně státních dluhopisů, protože věříme, že inflace se ve střednědobém horizontu skutečně zvýší.

NN (L) Global Sustainable Equity (CZK) ↑ +4,4 % | ↑ +21,8 % YTD
- Většina firem vykázala velmi dobré výsledky a představila příznivé plány na další období.
- Většina akciových trhů rostla. Akcie rozvíjejících se trhů klesaly navzdory klesajícím výnosům amerických dluhopisů, obezřetnému postoji Fedu, snížení povinných min. rezerv v Číně a vyšším cenám cyklických komodit.
- Důvodem poklesu bylo zpřísnění regulace technologických a vzdělávacích firem v Číně a šíření mutace delta, která představuje kvůli nižší proočkovanosti větší hrozbu právě pro rozvíjející se trhy.
- Díky dobrému výběru titulů ve finančním a technologickém sektoru fond překonal svůj benchmark MSCI World.

Výkonnosti vybraných NN Fondů

měsíční údaje za období od 30. 6. do 31. 7. 2021

Fond	červenec	1 rok	5 let	od začátku roku
NN (L) Internat. Czech Short Term Bond (P Cap CZK)	-0,1 %	-1,6 %	0,1 %	-1,3 %
NN (L) International Czech Bond (P Cap CZK)	0,4 %	-4,6 %	-4,5 %	-3,4 %
NN (L) Internat. Central European Equity (P Cap CZK)	2,4 %	25,0 %	34,2 %	13,2 %
NN (L) First Class Multi Asset (P Cap CZK)	0,8 %	6,0 %	5,9 %	3,9 %
NN (L) Patr. Balanced Europ. Sustainable (X Cap CZK)	2,2 %	16,5 %	33,6 %	8,8 %
NN (L) Patrimonial Aggressive (X Cap CZK)	1,0 %	23,6 %	46,0 %	12,9 %
NN (L) Global Sustainable Equity (X Cap CZK)	4,4 %	36,9 %	n/a	21,8 %

Data k 31. 7. 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.**