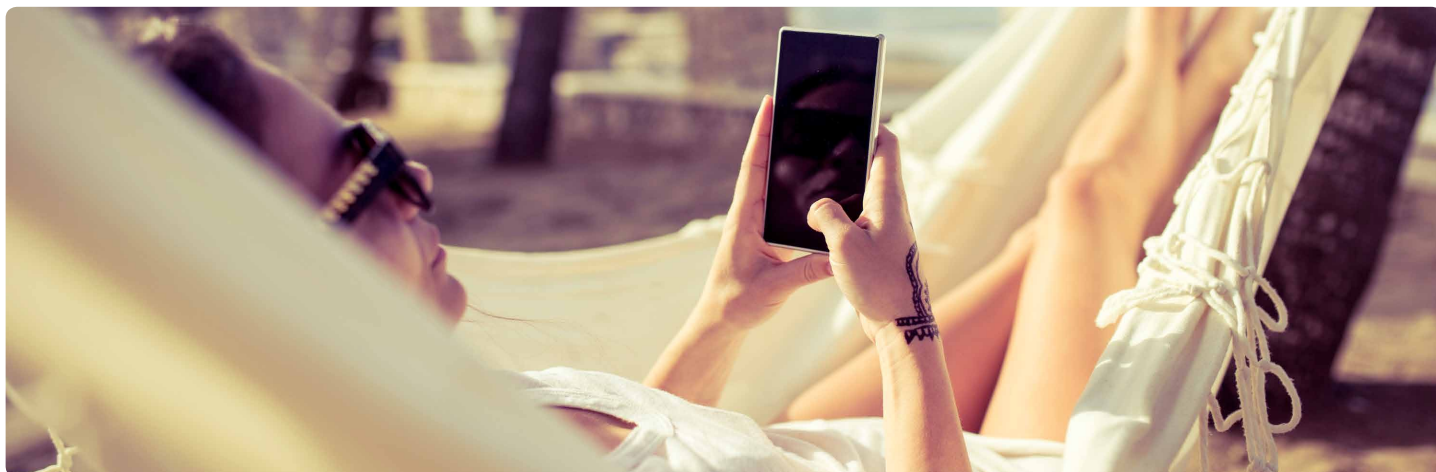


NN iMěsíčník



Ve druhé polovině roku čekáme mírný růst, optimismus dodávají centrální banky

V prvním čtvrtletí roku 2019 se dařilo všem investicím, což alespoň částečně vykompenzovalo poklesy z konce roku 2018. Ve druhém čtvrtletí byly trhy jak na houpačce. Zatímco duben byl pro světové akcie i dluhopisy dobrým měsícem, květen dopadl podstatně hůř a červen byl opět skvělý. Celkově hodnotíme první pololetí roku 2019 velmi pozitivně.

Co narušovalo v první polovině roku investorům klidné spaní?

- Noční můrou bylo pro investory zejména rostoucí napětí z vývoje americko-čínských obchodních vztahů.
- Mírně vzrostlo riziko, že Británie Evropskou unii 31. října opustí, s dohodou nebo bez.
- Populistickým stranám se v květnových volbách do Evropského parlamentu nepodařilo získat tolik hlasů, kolik si slibovaly. Přesto napříč Evropou uspěly.

Co přispělo pozitivnímu vývoji na trzích?

Zásadní vliv měla na kapitálové trhy změna výhledu amerického Fedu, který upustil od utahování měnové politiky. Nejenže během několika měsíců nejprve přestal podporovat další růst úrokových sazeb, následně dokonce připustil, že v dohledné době je pokles sazeb možný. K tomu se přidala Evropská centrální banka, která se z mírně holubičí změnila na ještě více holubičí.

Americké akciové trhy dosáhly nových historických maxim i přes květnovou korekci způsobenou dalším vyhrcováním obchodní války mezi USA a Čínou. Zpomalování globální ekonomiky a přetrvávající nejistota kolem americko-čínských obchodních vztahů zasáhly nejvíce rozvíjející se trhy. Ty lehce zaostaly za rozvinutými zeměmi, přestože ještě v prvním čtvrtletí se jim dařilo lépe. Čína se snažila vyvážit nejistotu pramenící z hrozící obchodní války fiskálními a monetárními stimuly.

Index amerických nákupních manažerů (PMI) klesal tři měsíce v řadě, což může být důsledek přetrvávajícího napětí

v obchodních vztazích. To nás vede k názoru, že americká ekonomika je zranitelnější. Naopak hodnoty indexu nákupních manažerů v Evropě jsou povzbudivé a ukazují, že domácí ekonomika je zdravá. I přesto zůstává Evropa citlivá na vývoj světového obchodu vzhledem k její závislosti na exportu.

V důsledku uvolnění měnové politiky došlo také k poklesu výnosů státních dluhopisů, přičemž v eurozóně klesly výnosy na absolutní historická minima.

Co můžeme očekávat v nadcházejících měsících?

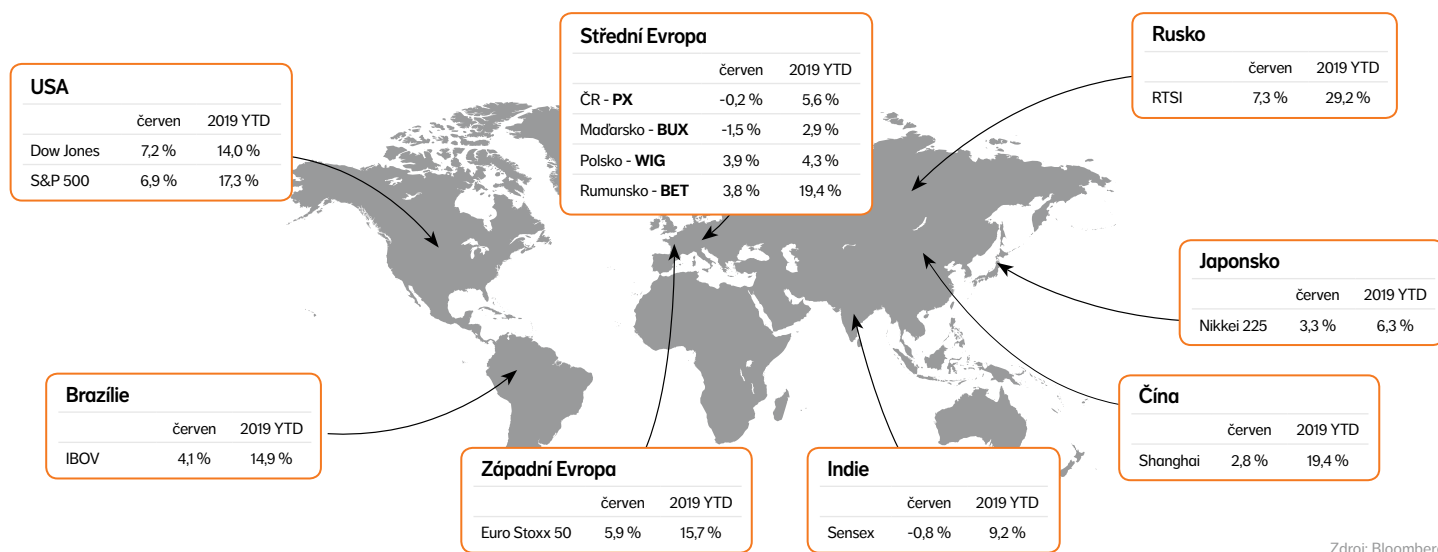
V našem základním scénáři nadále počítáme s eskalací obchodního napětí mezi USA a Čínou. Trhy však očekávají, že následky případné obchodní války dokážou centrální banky v čele s Fedem zmírnit. Trh práce a růst spotřeby tak zůstanou relativně nedotčeny. V důsledku toho poroste světová ekonomika mírnějším tempem než loni.

Naše pozice v jednotlivých třídách aktiv jsou nyní neutrální. Poté, co centrální banky oznámily úmysl uvolnit měnovou politiku, jsme navýšili podíl akcií z podvážení na neutrální úroveň. Stejný přístup jsme zvolili u komodit.

Pro další vývoj bude rozhodující, jak se politikům podaří vykompenzovat negativní efekty plynoucí z rostoucího obchodního napětí. Proto pečlivě sledujeme zejména vývoj makroekonomických ukazatelů. Klíčový bude rovněž budoucí vývoj ohledně Brexitu.

Výhled na vývoj dluhopisových trhů zůstává nejistý. Riziko poklesu akciových trhů je díky přístupu centrálních bank a jejich ochotě snižovat sazby omezené. Pokles úrokových sazeb by neprospěl finančnímu sektoru, na který negativně dopadají nízké úrokové výnosy. Defenzivní sektory jako jsou realty, telekomunikace a utility by naopak z tohoto vývoje mohly těžit.

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 červnu si fond připsal 0,2 %, od začátku roku už celkem 0,6 %.
- Česká národní banka ponechala v červnu základní úrokovou sazbu na 2 %.
- Výnosy krátkodobých dluhopisů poklesly.
- Výnos do splatnosti vzrostl v červnu na 2,2 % při průměrné duraci 0,6 roku.

NN (L) International Czech Bond (CZK)

- V červnu byla výkonnost fondu 1,4 %, od začátku roku 3,6 %.
- Fondu se daří překonávat srovnávací index.
- Čím delší dluhopisy investoři drželi, tím více za poslední rok vydělali.
- Průměrná splatnost dluhopisů v portfoliu ke konci června byla 6,8 roku.

NN (L) International Central European Equity (CZK)

Dříve NN (L) International Czech Equity

- V červnu si fond připsal 0,5 %, výkonnost od začátku roku je 5,6 %.
- Růst středoevropských trhů táhl v červnu Rumunsko a Polsko.
- Rumunsko se stále veze na vlně optimismu z výsledků eurovoleb.
- V Polsku se dařilo především akciím telekomunikací a finančního sektoru.
- Ekonomická data stále potvrzují zdravou ekonomiku, silnou důvěru spotřebitelů a nízkou nezaměstnanost.

NN (L) First Class Multi Asset (CZK)

- Červnová výkonnost fondu byla 1,1 %, od začátku roku 2,8 %.
- Nálada investorů se v červnu výrazně zlepšila díky ochotě centrálních bank zasáhnout v případě nepříznivého hospodářského vývoje.
- Dařilo se kvalitním vládním dluhopisům, dluhopisům s vysokým výnosem a akciím napříč regiony.
- Navýšili jsme akciové pozice, přičemž preferujeme zejména americký akciový trh.

NN (L) Patrimonial Balanced European Sustainable (CZK)

- Fond v červnu připsal 2,5 %, od začátku roku dosahuje jeho výkonnost 12,6 %.
- Uvolnění monetární politiky tlačí výnosy státních dluhopisů ještě níže.
- Inflační očekávání se snížila v USA i v Evropě.
- Akcie umazaly většinu ztrát, které utrpěly během května.
- Ke konci června jsme postupně navyšovali rizikovější složku portfolia z podvážení až na neutrální hodnoty.

NN (L) Patrimonial Aggressive (CZK)

- V červnu fond připsal 3,6 %, od začátku roku si připsal celkem 13,6 %.
- Akciové trhy rostly napříč regiony, jen Japonsko a Velká Británie mírně zaostaly.
- Dařilo se zejména cyklickým sektorům.
- Na jedné straně trhy negativně ovlivňuje riziko obchodní války, na straně druhé je podporuje pozitivní přístup centrálních bank.
- Situaci v Evropě monitorujeme. Rozhodující pro další vývoj budou změny ve vedení EU, diskuse ohledně italského rozpočtu a Brexit.

NN (L) Global High Dividend (CZK)

- V červnu byla výkonnost fondu 4,5 %, od začátku roku 13,8 %.
- Dařilo se rozvíjejícím se trhům, které profitovaly ze slabšího dolaru a pozitivní rétoriky Fedu.
- Nejlepší výkonnost vykázal průmyslový sektor a zboží dlouhodobé spotřeby.
- Evropské akcie se prodávají levněji. Poklesne-li riziko tvrdého Brexitu a nejistota pramenící z rizika obchodní války, pro investory by to mohl být signál pro navýšení pozic v Evropě.

Výkonnosti vybraných NN Fondů

měsíční údaje za období od 31. 5. do 30. 6. 2019

Fond	červen	1 rok	5 let	od začátku roku
NN (L) Inter. Czech Short Term Bond (P Cap CZK)	0,2 %	0,8 %	-1,5 %	0,6 %
NN (L) International Czech Bond (P Cap CZK)	1,4 %	4,8 %	0,0 %	3,6 %
NN (L) Inter. Central European Equity (P Cap CZK)	0,5 %	2,1 %	20,7 %	5,6 %
NN (L) First Class Multi Asset (P Cap CZK)	1,1 %	0,3 %	n/a	2,8 %
NN (L) Patr. Balanced Europ. Sustainable (X Cap CZK)	2,5 %	4,1 %	12,5 %	12,6 %
NN (L) Patrimonial Aggressive (X Cap CZK)	3,6 %	5,0 %	30,9 %	13,6 %
NN (L) Global High Dividend (X Cap CZK)	4,5 %	6,0 %	26,8 %	13,8 %

Data k 30. 6. 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