

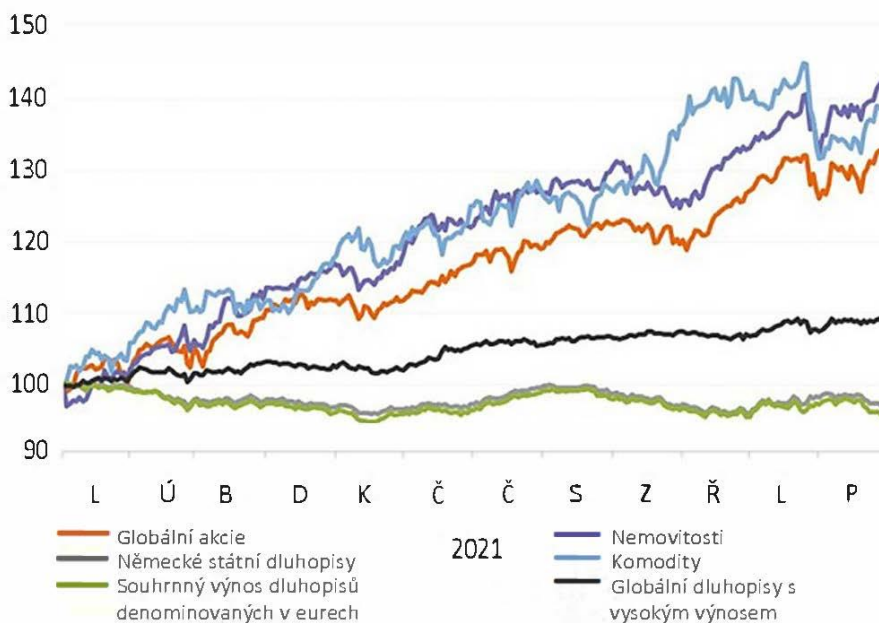
## Čtvrtletní komentář k vývoji trhů

Poslední čtvrtletí minulého roku rozhodně nebylo nudné. Akcie a nemovitosti ho zakončily prudkým růstem. Výnosy státních dluhopisů zaznamenaly určitou volatilitu, ale na konci čtvrtletí byly na podobných hodnotách jako na jeho začátku. Zisky firem opět překonaly očekávání, což dokládá odolnost firemního sektoru. Ekonomické údaje byly ve srovnání s předchozím čtvrtletím umírněné, ale také lepší než se očekávalo. Pouze v Japonsku a na rozvíjejících se trzích byl vývoj mírně negativní.

Inflace rostla rychleji, než se očekávalo. Ačkoli je způsobena především dočasnými faktory, jako jsou problémy v dodavatelských řetězcích, zvyšující se mzdy a prudký nárůst cen energií, centrální banky se chystají zpřísnit politiku. Od Fedu se v roce 2022 očekávají tři zvýšení sazeb. ECB sice sazby zvedat nebude, ale ve čtvrtém čtvrtletí sníží nákupy aktiv. A Bank of England v prosinci zvýšila úrokové sazby o 15 bazických bodů na 0,25 %.

Pandemie bohužel ještě neskončila. Vysoká nakažlivost virové varianty omikron, která se objevila ve čtvrtém čtvrtletí, vyvolala na trzích nervozitu. Několik zemí znovu zavedlo omezení mobility, což ovlivní růst ve čtvrtém čtvrtletí. Naštěstí se ukázalo, že omikron vyvolává méně závažná onemocnění, a nedochází tedy k přetížení zdravotnických systémů. Tento vývoj byl trhy přijat pozitivně.

**Graf 1: Výkonnost jednotlivých tříd aktiv od začátku roku (v EUR)**



Zdroj: Refinitiv Datastream, NN Investment Partners

### Akcie

Globální akcie (index MSCI World) vzrostly v eurech za čtvrté čtvrtletí o 8,8 %. Nejúspěšnější byly opět americké akcie, které zaznamenaly více než 12% nárůst. Japonsko a rozvíjející se trhy zaostávaly. Nejvýkonnějším sektorem byly informační technologie, které vzrostly o 15,5 %. Následovaly sektory veřejných služeb (+13,6 %), nemovitostí (+12,5 %) a materiálů (+12,2 %). Naopak špatně se vedlo sektoru komunikačních služeb, který vzrostl o nepatrných 0,2 %. Vyšší nejistota na trzích, vysoké předstihové ukazatele, zpříšňování politiky a volatilita podpořily tradiční defenzivní sektory, jako jsou zboží krátkodobé potřeby (+11,7 %) a zdravotní péče (+10,1 %).

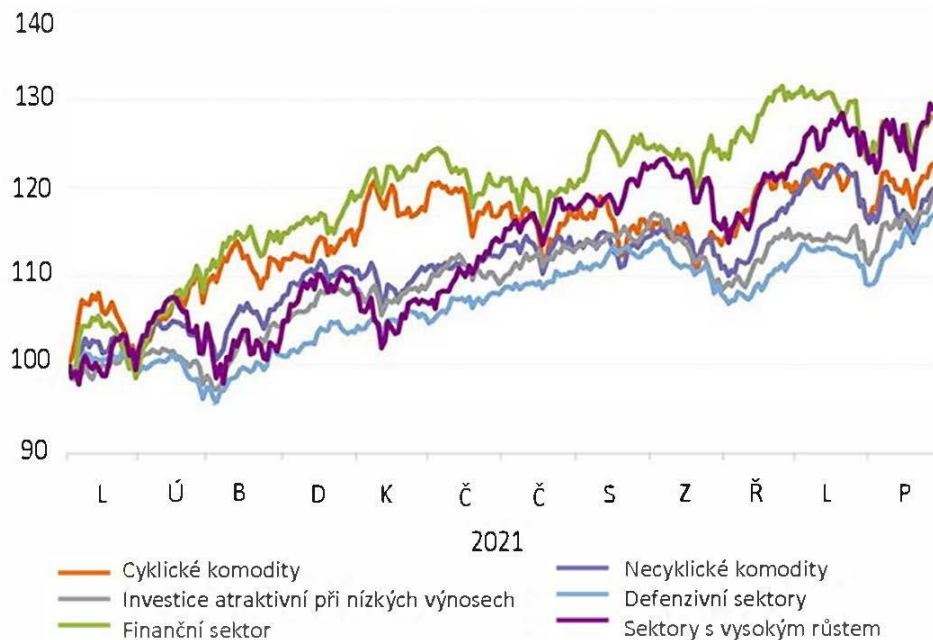
**Graf 2: Výkonnost akcií podle regionů (v EUR)**



Všechny indexy byly v tomto grafu posunuty tak, aby začínaly s počáteční hodnotou 100.

Zdroj: Refinitiv Datastream, NN Investment Partners

**Graf 3: Výkonnost akcií podle sektorů (v lokální měně)**

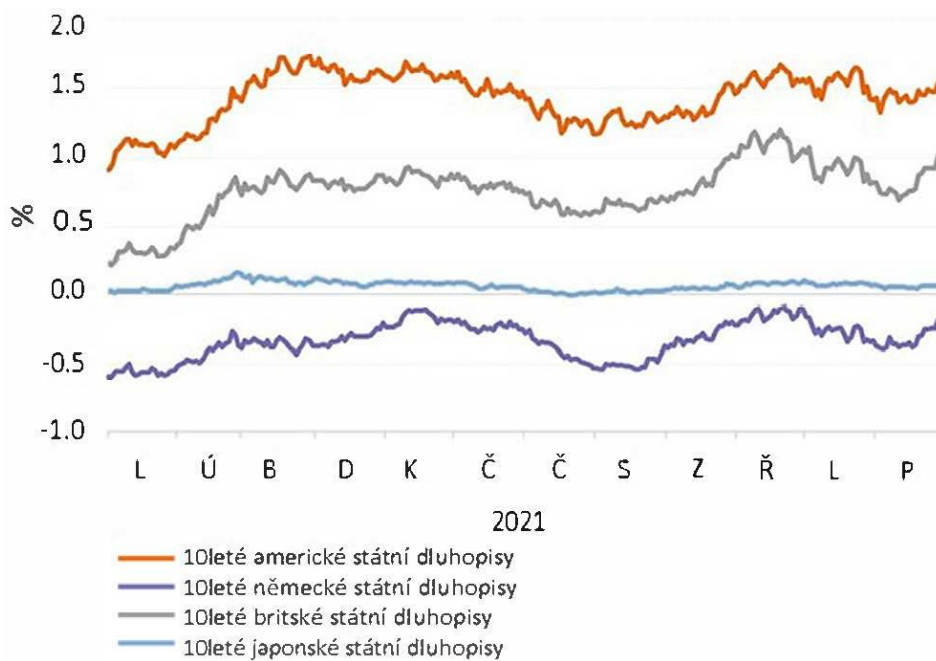


Zdroj: Refinitiv Datastream, NN Investment Partners

## Dluhopisy

Výnosy státních dluhopisů vykazovaly volatilitu v pásmu 30 bazických bodů především v důsledku měnících se politických očekávání, vysoké inflace, nových zpráv o pandemii a jejich dopadu na postoj investorů k riziku. Desetileté německé a americké státní dluhopisy zakončily čtvrtletí přibližně na stejných úrovních, jaké měly před třemi měsíci. Volatilní byly také dluhopisové spready, které se obecně v průběhu čtvrtletí zvyšovaly.

**Graf 4: Vývoj výnosů dlouhodobých státních dluhopisů**



Zdroj: Refinitiv Datastream, NN Investment Partners

## Komodity

Komoditní trhy byly volatilní s celkově nižšími cenami. Výrazné oslabení zaznamenaly energie, a to v důsledku obav, že s příchodem nakažlivější varianty omikron by ke konci čtvrtletí mohla oslabit poptávka po ropě. Mimořádně teplé počasí v USA zase ovlivnilo ceny zemního plynu. Průmyslové kovy si vedly výborně, protože Čína přijala opatření, aby se neopakovaly výpadky proudu, a poskytla průmyslu další stimuly. Ceny rostly také v zemědělském sektoru v důsledku počasí, které od léta ovlivňuje jev La Niña. Drahé kovy v průběhu čtvrtletí podpořily klesající reálné výnosy a rostoucí inflační očekávání.

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.

Tento dokument má pouze informační charakter a nepředstavuje nabídku ke koupi nebo prodeji cenných papírů nebo k účasti na jakékoli investiční strategii. I když byla věnována zvláštní pozornost obsahu tohoto

marketingového sdělení, nelze poskytnout záruku či prohlášení, výslovné nebo implicitní, co se týče správnosti nebo úplnosti těchto informací. Informace uvedené v této komunikaci se mohou kdykoliv změnit nebo aktualizovat. NN Investment Partners B.V., Czech Branch ani jiná společnost patřící ke skupině NN Group, ani žádný z jejích vedoucích představitelů, manažerů, či zaměstnanců nemůže nést přímo ani nepřímo odpovědnost za toto marketingové sdělení. Použití informací obsažených v této komunikaci pouze na vlastní riziko.

Tato marketingová komunikace není určena osobám naplňující definici „US Person“, tak jak je definováno v oddíle 902 nařízení S amerického zákona o cenných papírech z roku 1933, a není zamýšlena ani nesmí být používána k prodeji investic nebo úpisu cenných papírů v zemích, kde to příslušné orgány nebo právní předpisy zakazují. Veškeré nároky vyplývající z podmínek tohoto vyloučení odpovědnosti nebo v souvislosti s ním se řídí českým právem.

