

# NN iMesačník



## Trhy v zajatí politických rizík a neistoty

**Trhy majú za sebou pár mesiacov jazdy na horskej dráhe. Na konci roka 2018 riziká na trhoch vzrástli, aby sa začiatkom roka opäť znížili. Ide o tretie spomalenie v priebehu expanzie trvajúcej 10 rokov. Dve predchádzajúce spomalenia sa odohrali v rokoch 2012 a 2016. V oboch prípadoch pomohla fáza spomalenia ukončiť politika centrálnych bánk.**

Kľúč k ukončeniu súčasného spomalenia leží tiež v rukách politikov, aj keď tentoraz nejde o politiku centrálnych bánk, ani o fiškálnu politiku. Jadro problému sa ukrýva v rizikách prameňiacich z ohrozenia všeobecne platných pravidiel, podľa ktorých funguje reálna ekonomika i trhy. A tiež z neistoty ich budúceho usporiadania, preto sú všetci obozretní. Väčšina týchto neistôt, napríklad otázka brexitu alebo americko-čínskych obchodných vzťahov, je stále len rizikom, nie tvrdou skutočnosťou. Preto sa tieto riziká zatiaľ na trhoch premietli len do poklesu spotrebiteľskej dôvery a na finančných trhoch do nižšej ochoty riskovať.

Netvrdíme, že kroky centrálnych bánk nie sú dôležité. Jasným dôkazom je nastolenie holubičej, teda pre trhy priaznivej, rétoriky zo strany americkej centrálnej banky FED. Ešte koncom minulého roka sa trhy v prostredí rastúceho politického rizika obávali ďalšej reštriktívnej politiky FEDu. Keď americká centrálna banka pristúpila na neutrálnu menovú politiku a dala najavo, že je ochotná reagovať na riziko spomalenia ekonomiky, viedlo to k výraznému zníženiu rizikových prémieí.

Túto politiku FEDu priaznivú pre trhy navyiac kopírujú aj ostatné centrálné banky, hoci európska a japonská centrálna banka majú obmedzenejší priestor pre preventívne opatrenia. Globálna ekonomika tiež dostáva podporu zo strany fiškálnej politiky, najmä v Číne, ale aj v Európe.

Napriek uvedeným skutočnostiam je ťažké predstaviť si obnovenie globálneho rastu bez poklesu politických rizík. Našťastie situácia sa v posledných týždňoch zlepšuje. Prezident Donald Trump odložil pôvodný termín 1. marca na zavedenie ďalších ciel na čínsky tovar s tým, že je potrebný dlhší čas na ďalšie rokovania.

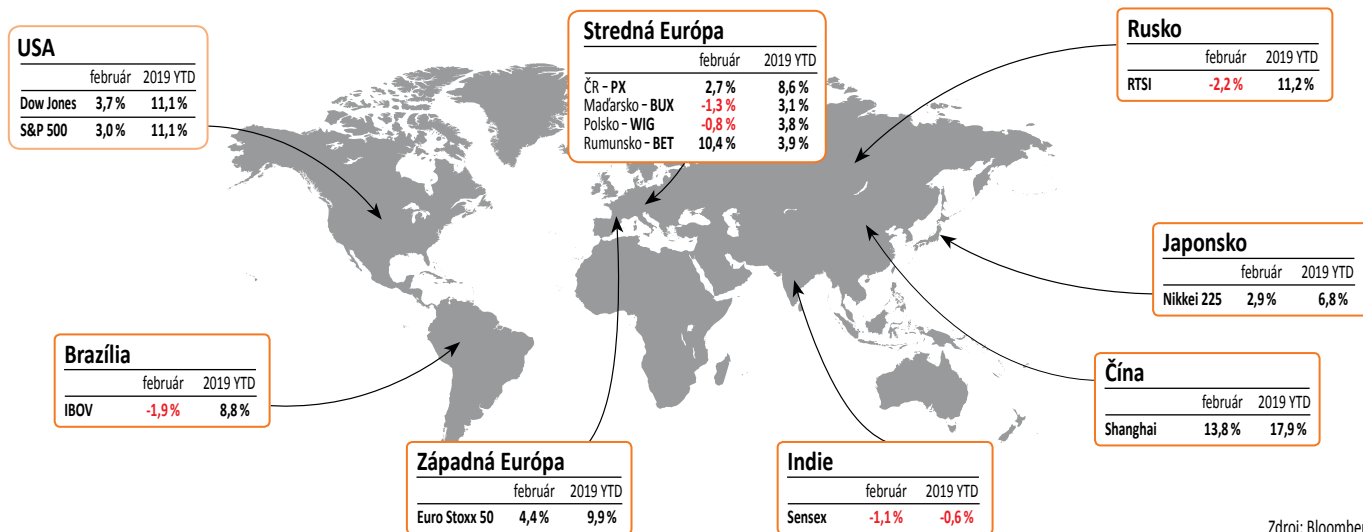
To neznamená, že politické riziká sú vyriešené. Základný problém dohody medzi Čínou a USA sa ukrýva v detailoch. Súťaž o to, kto bude zastávať pozíciu globálneho hegemóna, potrvá ešte dlho. Je tiež zrejmé, že v okamihu, keď sa otázka dohody s Čínou posunie k možnému koncu, Trump sa zameria na automobilový sektor. Prípadné oneskorenie brexitu potom otvorí priestor na vyhlásenie nového referenda alebo predčasných volieb, ktoré by opäť mohli zvýšiť politickú neistotu. Napokon je tu samozrejme celý rad neznámych politických rizík, ktoré sa ešte len môžu objaviť.

Trh práce zostáva naďalej zdravý, čo v kombinácii s nízkymi cenami ropy vedie k tomu, že spotrebiteľia sú ochotní viac utrácať. Dôležitý je tiež fakt, že firmy si zo ziskov za uplynulé tri roky vytvorili dostatočný vankúš pre prípad dočasného spomalenia ekonomiky.

Celkovo sme teda v uplynulých šiestich mesiacoch boli svedkami toho, ako boli rizikové prémie ovplyvnené politickými rizikami na jednej strane a ochotou centrálnych bankárov a politikov pomôcť ekonomike na druhej strane. Nezostáva nič iné, len dúfať, že to nemalo negatívny vplyv na reálnu ekonomiku. Prípadné negatívne dosahy je možné eliminovať, ak sa politické riziká v dohľadnom čase znížia. Napriek všetkým pozitívnym signálom však zostávame stále opatrní.



# Vývoj akciových trhov vo svete



## Komentár k vývoji NN Fondov

### NN (L) International Slovak Bond (EUR)

- Za február si fond odpísal -0,02 %, od začiatku roka robí jeho výkonnosť 0,53 %.
- Optimizmus trhov pokračoval aj vo februári.
- Obchodná vojna medzi USA a Čínou sa zrejme blíži ku koncu.
- Indikátory ekonomickej dôvery v Európe sa začínajú stabilizovať.
- Slovenská ekonomika rástla medziročne o 4 % v 4. štvrtroku.
- Príležitosti hľadáme na dlhopisových trhoch rozvíjajúcich sa krajín a pri firemných dlhopisoch.

### NN (L) International Central European Equity (EUR)

#### Dříve NN (L) International Czech/Visegrad Equity

- Fond mal vo februári výkonnosť 0,62 %, od začiatku roka 2019 si pripísal výnos vo výške 5,61 %.
- Stredoeurópske akciové trhy rástli v porovnaní s globálnymi trmi pomalšie.
- Darilo sa hlavne Rumunsku, a to pre nádej na zníženie sektorových daní.
- Veľmi dobre si viedli najmä české banky, nedarilo sa naopak energetike, utilitiám a poľským bankám.

### NN (L) First Class Multi Asset (EUR)

- Fond dosiahol vo februári výkonnosti 0,05 %, od začiatku roka 1,54 %.
- Vo februári sa darilo rizikovým aktívam.
- Zvýšili sme akciové pozície. Darilo sa všetkým sektorom, najmä cyklickým.
- Rástli výnosy bezpečných vládnych dlhopisov.

### NN (L) Patrimonial Balanced European Sustainable (EUR)

- Vo februári fond zhodnotil o 1,38 %, celkovo 4,78 % od začiatku roka.
- Darilo sa predovšetkým akciám v eurozóne, a to vďaka pozitívnym ekonomickým údajom.
- Americko-čínska diskusia o obchodných vzťahoch sa vyvíja pozitívne.
- V priebehu februára rástol technologický a priemyslový sektor, teda sektory, ktoré v predchádzajúcich mesiacoch vyzerali zraniteľne pre hrozbu eskalácie obchodnej vojny.

- V dôsledku klesajúcich dlhopisových výnosov sa naopak nedarilo realnému sektoru.

### NN (L) Patrimonial Aggressive (EUR)

- Vo februári si fond pripísal 2,20 %, od začiatku roka 2019 robí jeho výkonnosť 8,66 %.
- Trhy naďalej pokračujú v raste a dôvera investorov rastie.
- Pozitívne pôsobia priaznivé komentáre centrálnych bánk.
- Darilo sa cyklickým odvetviam.

### NN (L) Global High Dividend (EUR)

- Za február si fond pripísal výnos vo výške 3,50 %, od začiatku roka celkovo 9,64 %.
- Výkonnosť fondu vo februári mierne zaostávala za porovnávacím indexom MSCI World.
- Negatívny vplyv mali akcie zo sektora financií, slabšiu výkonnosť vykazovali najmä akcie japonských bánk.
- Najviac sa darilo sektoru spotrebného tovaru.

## Výkonnosti vybraných NN Fondov

mesačné údaje za obdobie od 31. 1. do 28. 2. 2019

Fond	február	1 rok	5 let	YTD 2019
NN (L) International Slovak Bond (P Cap EUR)	-0,02 %	1,31 %	11,49 %	0,53 %
NN (L) Inter. Central European Equity (P Cap EUR)	0,62 %	-3,53 %	30,73 %	5,61 %
NN (L) First Class Multi Asset (P Cap EUR)	0,05 %	-1,71 %	11,29 %	1,54 %
NN (L) Patri. Balanced Europ. Sustainable (X Cap EUR)	1,38 %	-2,93 %	12,09 %	4,78 %
NN (L) Patrimonial Aggressive (X Cap EUR)	2,20 %	1,78 %	32,33 %	8,66 %
NN (L) Global High Dividend (P Cap EUR)	3,50 %	2,95 %	36,84 %	9,64 %

dáta k 28. 2. 2019

Zdroj dát: NN Investment Partners

### Právne oznámenie:

Tento dokument má výlučne informatívny charakter, nejde o ponuku na nákup cenných papierov, text nie je právne záväzný a nesmie byť použitý na účely predaja investícií alebo nadobudnutiu cenných papierov v krajinách, kde je to zakázané relevantnými orgánmi alebo legislatívou, a preto by si investori mali sami získať informácie o prípadných registračných alebo ohlasovacích povinnostiach vo vzťahu k plánovaným investíciám v rámci svojej jurisdikcie. Za stratu, ktorá by čitateľovi prípadne mohla vzniknúť použitím informácií uvedených v tomto dokumente, nenesie NN Investment Partners C.R., a. s. žiadnu zodpovednosť. S investovaním sú spojené niektoré riziká. Minulé výnosy nie sú zárukou výnosov budúcich. Hodnota investície môže kolísať a nie je zaručená návratnosť investovanej sumy. Upozorňujeme tiež na kolísanie možných výnosov v dôsledku výkyvov menového kurzu. Všetky dôležité informácie a dokumenty týkajúce sa uvedených fondov, vrátane súvisiacich rizík a nákladov, sú k dispozícii na [www.nnfondy.sk](http://www.nnfondy.sk).