

# NN iMesačník



## Eurozóna mierne rastie, politické riziká však pretrvávajú

- **Ekonomický rast v eurozóne pravdepodobne nebude stačiť na to, aby v blízkej budúcnosti došlo k významnejšiemu nárastu inflácie.**
- **Obchodný spor medzi USA a Čínou bude mať určite vplyv na región.**
- **Monetárna politika ECB: Európska centrálna banka síce ešte nevyčerpala všetky svoje možnosti, ale jej opatrenia postupne strácajú na sile.**

Rovnako ako v ostatných ekonomikách bude aj pre ďalší vývoj v eurozóne kľúčovou odpoveď na otázku, ako politické riziká dokážu ovplyvniť hospodársky rast. Ide jednak o vplyv americko-čínskej obchodnej vojny, jednak o politický vývoj na domácej pôde.

V prvom štvrtroku ekonomika rástla o 1,6 %, ale nie je pravdepodobné, že by si tento rast dokázala udržať. Aktuálne hodnoty indexu nákupných manažérov i ďalšie ukazovatele naznačujú, že potenciál rastu ekonomiky leží mierne nad 1 %. To pravdepodobne nebude stačiť na to, aby jadrová inflácia v dohľadnom čase zrýchlila svoj rast.

Na rast ekonomiky pozitívne pôsobí silný trh práce a dobré spotrebiteľské výdavky, to všetko v kombinácii s miernymi fiškálnymi stimulmi. Na druhej strane misky váh leží medzinárodný obchod a politická neistota, ktoré negatívne pôsobia na dopyt a kapitálové výdavky. Otázkou zostáva, ako si silné časti ekonomiky poradia s horším vývojom slabších častí.

Dobrou správou je, že napriek ekonomickému spomaleniu nezamestnanosť zostáva stále nízka. Táto skutočnosť priaznivo pôsobí na výdavky spotrebiteľov, má ale za následok pokles produktivity, čo spolu s tlakom na rast miezd nepriaznivo pôsobí na vývoj ziskových marží. Ak takýto vývoj bude pokračovať, firmy sa v určitej chvíli môžu rozhodnúť, že znížia náklady a ochránia tak svoje marže.

### Európa bojuje s vlastnými politickými rizikami

V nasledujúcich mesiacoch budú najväčšie politické riziká predstavovať brexit a vývoj v Taliansku. Vývoj ohľadne brexitu sa síce neustále mení, mierne však vzrástli riziká tvrdého či žiadneho brexitu. Všetko bude závisieť od toho, koho konzervatívci zvolia za svojho nového lídra – či to bude zástanca tvrdého brexitu, prípadne aký ostrý dokáže byť vo vyjednávaní s európskou dvadsaťsedmičkou.

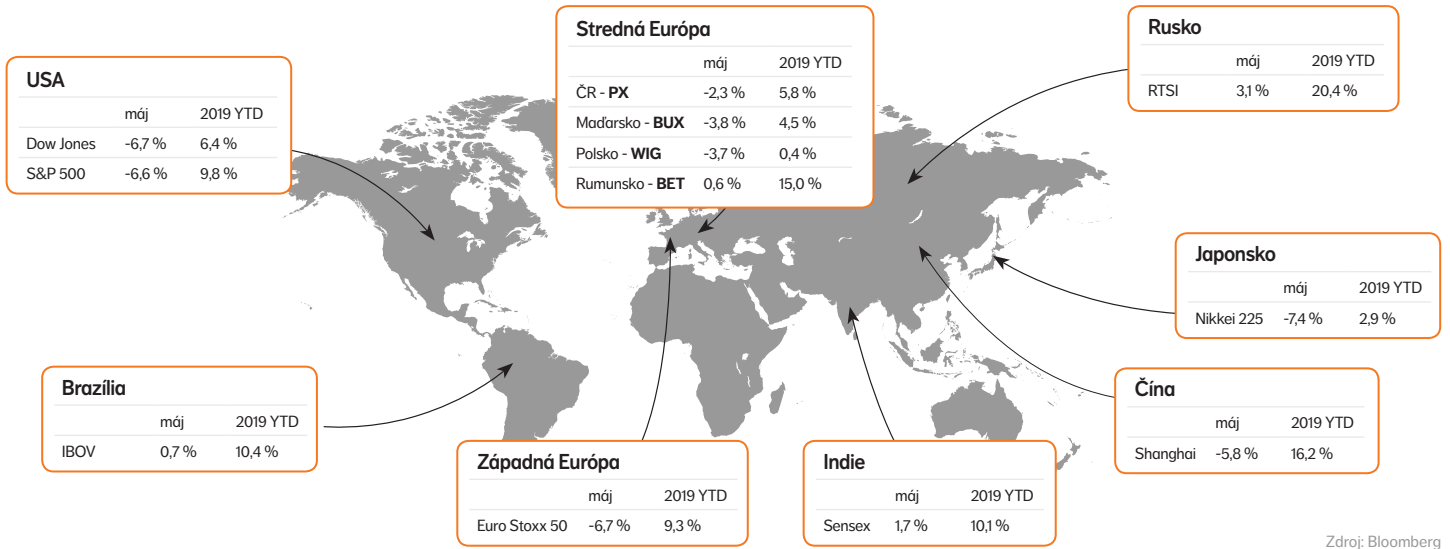
Taliansko dnes balansuje na ostrožiha hneď v troch smeroch: v otázke hospodárskeho rastu, udržateľnosti dlhu a politickej stability. Talianska ekonomika sa v druhej polovici minulého roka ocitla v miernej recesii. Tá sa dostavila ako dôsledok rastúcich nákladov na obsluhu dlhu, komplikovanej ponuky úverov a klesajúcej dôvery firiem. V prvom štvrtroku sa síce vrátila opäť k rastu, ale v prípade ďalšej konfrontácie s Európskou komisiou naďalej hrozí riziko poklesu.

### Európska centrálna banka stojí pred neľahkou úlohou

Európska centrálna banka sa nachádza v zložitejšej situácii než napríklad americký FED. Na rozdiel od neho sa ešte nedokázala vrátiť na cestu k monetárnemu „normálu“. Otázkou je, či túto šancu centrálni bankári vo Frankfurte v priebehu svojho pôsobenia vôbec dostanú. Je možné, že ak sa v čase stagnácie pokúsia o jedno či dve zvýšenia úrokových sadzieb, budú rýchlo donútení svoje kroky vrátiť späť, rovnako ako sa to stalo Japonskej centrálnej banke v roku 2008.

Každopádne ECB ešte nevyužila všetky dostupné nástroje. Zdá sa však, že ďalšie uvoľňovanie monetárnej politiky bude mať obmedzený vplyv na rast i infláciu. Aby sa skutočne mohli prejavovať pozitívne vplyvy týchto opatrení, budú sa musieť kombinovať s fiškálnou expanziou a štrukturálnymi reformami.

# Vývoj akciových trhov vo svete



## Komentár k vývoji NN Fondov

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

- Fond si v máji pripísal 1,1 %, od začiatku roka už 3,3 %.
- Nálada na trhoch bola negatívna pre rastúce napätie medzi USA a Čínou.
- Dlhopisové trhy vyspelých krajín očakávajú spomalenie hospodárskeho rastu a ďalšie uvoľnenie menovej politiky.
- Slovenskej ekonomike sa veľmi darí, v prvom štvrtroku vzrástla o 3,7 %.
- Európska ekonomika sa napriek očakávaniam stabilizovala.

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

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

- V máji fond odpísal 2,2 %, výkonnosť fondu od začiatku je 4,7 %.
- Stredoeurópskym trhom sa darilo lepšie než globálnym trhom, fond navyše prekonal porovnávaci index.
- Darilo sa Rumunsku. Tamajší trh rástol po tom, ako sa vládna strana neprebojovala do Európskeho parlamentu.
- Český trh zostal prakticky bez zmeny, poľský a maďarský klesal.
- Nezamestnanosť je stále nízka a spotrebiteľské výdavky rastú.

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

- Májová výkonnosť fondu bola -1,7 %, od začiatku roka si fond pripísal 1,0 %.
- Z dôvodu rastúceho napätia medzi USA a Čínou sme postupne znižovali podiel rizikových aktív, a to takmer o štvrtinu. Predali sme naše pozície v komoditách a znižovali podiel akcií.
- Oproti porovnávaciemu indexu sme znížili podiel investícií v Japonsku a na rozvíjajúcich sa trhoch.
- Prevážení sme vo financiách, podvážení v IT a materiáloch.

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

- Výkonnosť fondu bola v máji -1,1 %, od začiatku roka 8,7 %.
- Klesali ceny rizikových aktív v dôsledku neúspešných rokovanií medzi USA a Čínou.
- Investori hľadali bezpečný prístav v štátnych dlhopisoch, čo viedlo k poklesu ich výnosov.
- Výnosy nemeckých dlhopisov klesli na historické minimum.

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

- V máji si fond odpísal 3,9 %, však od začiatku si pripísal výnos vo výške 9,0 %.
- Optimizmus, ktorý vládol na trhoch na začiatku mája, úplne vyprchal po neúspešných obchodných rokovaniach medzi USA a Čínou.
- Nedarilo sa cyklickým odvetviám a technológiám, na ktorých sa negatívne podpísali udalosti okolo spoločnosti Huawei.
- Defenzívnym sektorom sa darilo lepšie, relatívnym víťazom sa stali utility a trh s nehnuteľnosťami.

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

- V máji bola výkonnosť fondu -6,8 %, od začiatku roka 8,4 %.
- Svetové akciové trhy strácali, predovšetkým pre vzdalujúcu sa obchodnú dohodu medzi USA a Čínou.
- Vzrastajúca averzia k riziku a presun investorov do bezpečných aktív znížili výnosy štátnych dlhopisov.
- Rastie pravdepodobnosť, že americká centrálna banka FED zníži úrokovú sadzbu.
- Z pohľadu sektorov sa nedarilo technologickým akciám, energetike a materiálom. Dobre si vedli utility a nehnuteľnosti.

## Výkonnosti vybraných NN Fondov

mesačné údaje za obdobie od 30. 4. 2019 do 31. 5. 2019

Fond	květen	1 rok	5 let	od začiatku roku
NN (L) International Slovak Bond (P Cap EUR)	1,1%	3,3%	12,8%	3,3%
NN (L) International Central European Equity (P Cap EUR)	-2,2%	1,4%	26,7%	4,7%
NN (L) First Class Multi Asset (P Cap EUR)	-1,7%	-2,0%	8,5%	1,0%
NN (L) Patrimonial Balanced European Sustainable (X Cap EUR)	-1,1%	0,8%	12,6%	8,7%
NN (L) Patrimonial Aggressive (X Cap EUR)	-3,9%	0,1%	30,3%	9,0%
NN (L) Global High Dividend (P Cap EUR)	-6,8%	0,6%	28,6%	8,4%

Dáta k 31. 5. 2019

zdroj: 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 kolísat 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.