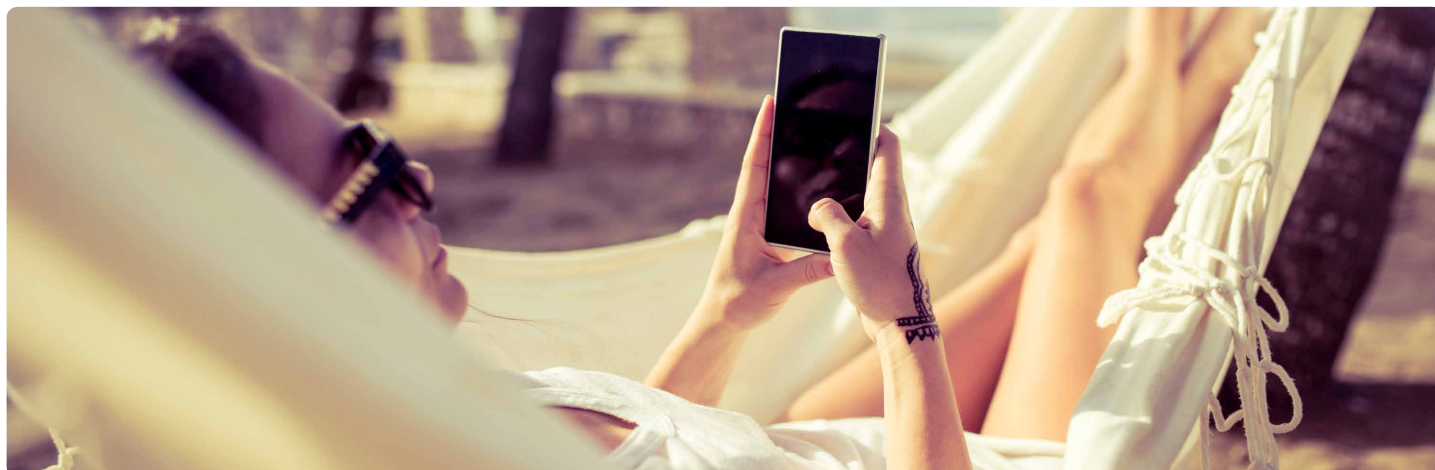


NN iMesačník



V druhej polovici roka čakáme mierny rast, optimizmus dodávajú centrálné banky

V prvom štvrtroku roka 2019 sa darilo všetkým investíciám, čo aspoň čiastočne vykompenzovalo poklesy z konca roka 2018. V druhom štvrtroku boli trhy ako na hojdačke. Zatiaľ čo apríl bol pre svetové akcie i dlhopisy dobrým mesiacom, máj skončil oveľa horšie a jún bol opäť skvelý. Celkovo hodnotíme prvý polrok roka 2019 veľmi pozitívne.

Čo narúšalo pokojný spánok investorov v prvej polovici roka?

- Nočnou morou pre investorov bolo najmä rastúce napätie z vývoja americko-čínskych obchodných vzťahov.
- Miernе vzrástlo riziko, že Británia opustí Európsku úniu 31. októbra, s dohodou či bez nej.
- Populistickým stranám sa v májových voľbách do Európskeho parlamentu nepodarilo získať toľko hlasov, koľko si sľubovali. Napriek tomu v Európe uspeli.

Čo prispelo k pozitívnemu vývoju na trhoch?

Zásadný vplyv na kapitálové trhy mala zmena výhľadu amerického Fedu, ktorý upustil od uťahovania menovej politiky. Nielenže v priebehu niekoľkých mesiacov najskôr prestal podporovať ďalší rast úrokových sadzieb, ale následne dokonca pripustil, že v dohľadnom čase je pokles sadzieb možný. K tomu sa pridala Európska centrálna banka, ktorá sa z mierne holubičej zmenila na ešte viac holubičiu.

Americké akciové trhy dosiahli nové historické maximá napriek májovej korekcii spôsobenej ďalším vyhrotením obchodnej vojny medzi USA a Čínou. Spomaľovanie globálnej ekonomiky a pretrvávajúca neistota okolo americko-čínskych obchodných vzťahov zasiahli najviac rozvíjajúce sa trhy. Tie mierne zaostali za rozvinutými krajinami, hoci ešte v prvom štvrtroku sa im darilo lepšie. Čína sa snažila vyvážiť neistotu prameniacu z hrozby obchodnej vojny fiškálnymi a monetárnymi stimulmi.

Index amerických nákupných manažérov (PMI) klesal tri mesiace v rade, čo môže byť dôsledok pretrvávajúceho napätia

v obchodných vzťahoch. To nás vedie k názoru, že americká ekonomika je zraniteľnejšia. Naopak hodnoty indexu nákupných manažérov v Európe sú povzbudivé a ukazujú, že domáca ekonomika je zdravá. Napriek tomu Európa zostáva citlivá na vývoj svetového obchodu vzhľadom na jej závislosť od exportu.

V dôsledku uvoľnenia menovej politiky došlo tiež k poklesu výnosov štátnych dlhopisov, pričom v eurozóne klesli výnosy na absolútne historické minimá.

Čo môžeme očakávať v nadchádzajúcich mesiacoch?

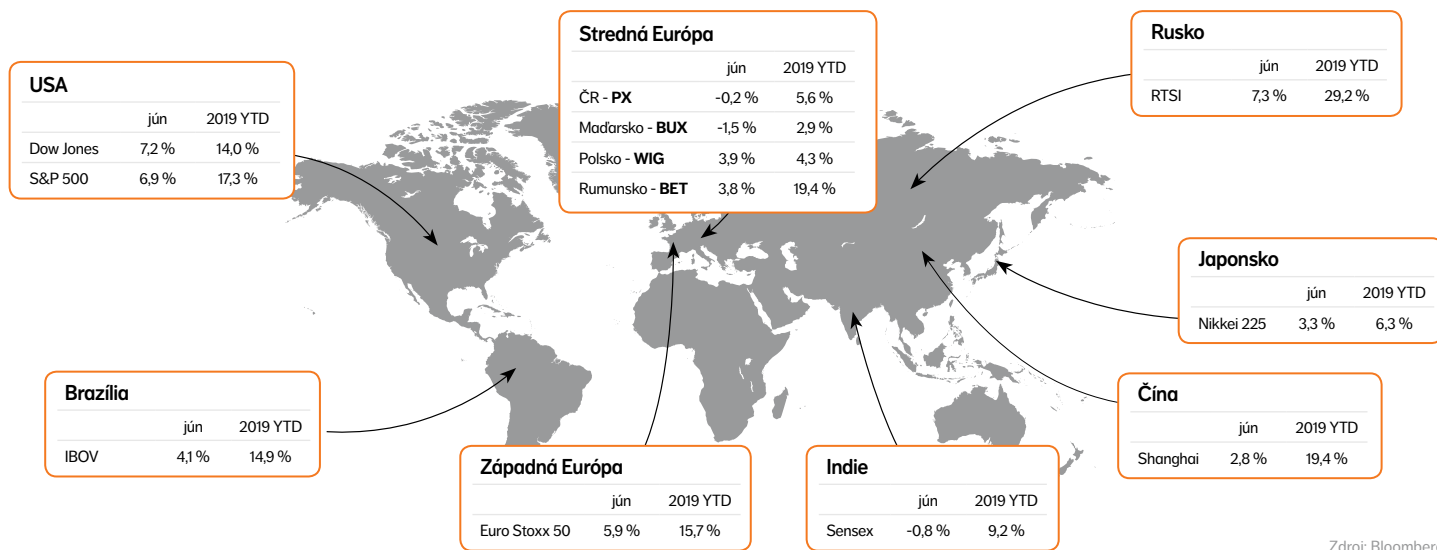
V našom základnom scenári naďalej počítame s eskaláciou obchodného napätia medzi USA a Čínou. Trhy však očakávajú, že následky prípadnej obchodnej vojny dokážu zmierniť centrálnе banky v čele s Fedom. Trh práce a rast spotreby tak zostanú relatívne nedotknuté. V dôsledku toho porastie svetová ekonomika miernejším tempom než vlni.

Naše pozície v jednotlivých triedach aktív sú teraz neutrálne. Po tom, ako centrálnе banky oznámili úmysel uvoľniť menovú politiku, sme zvýšili podiel akcií z podváženia na neutrálnu úroveň. Rovnaký prístup sme zvolili pri komoditách.

Pre ďalší vývoj bude rozhodujúce, ako sa politikom podarí vykompenzovať negatívne efekty plynúce z rastúceho obchodného napätia. Preto pozorne sledujeme najmä vývoj makroekonomických ukazovateľov. Kľúčový bude tiež budúci vývoj brexitu.

Výhľad na vývoj dlhopisových trhov zostáva neistý. Riziko poklesu akciových trhov je vďaka prístupu centrálnych bánk a ich ochote znižovať sadzby obmedzené. Pokles úrokových sadzieb by neprospeš finančnému sektoru, na ktorý negatívne vplyvajú nízke úrokové výnosy. Z tohto vývoja by naopak mohli ťažiť defenzívne sektory, ako sú reality, telekomunikácie a utility.

Vývoj akciových trhov vo svete



Komentár k vývoji NN Fondov

NN (L) International Slovak Bond (EUR)

- Fond si v júni pripísal 1,9 %, od začiatku roka už 5,2 %.
- Slovenská ekonomika je v dobrej kondícii.
- Ministerstvo financií očakáva tempo rastu HDP na roky 2019 a 2020 na úrovni 3,5 %.
- Inflácia v máji vzrástla na 2,7 %, reálne mzdy napriek tomu stále silne rastú (+5,7 %).
- Priemerná splatnosť dlhopisov v portfóliu je 8,2 roka.
- Výnosy amerických i nemeckých vládnych dlhopisov klesli.

NN (L) International Central European Equity (EUR)

Predtým NN (L) International Czech/Visegrad Equity

- V júni fond pripísal 2,0 %, výkonnosť fondu od začiatku roka je 6,8 %.
- Rast stredoeurópskych trhov v júni viedli Rumunsko a Poľsko.
- Rumunsko sa stále vezie na vlnu optimizmu z výsledkov eurovoľieb.
- V Poľsku sa darilo predovšetkým akciám telekomunikácií a finančného sektora.
- Ekonomické údaje stále potvrdzujú zdravú ekonomiku, silnú dôveru spotrebiteľov a nízku nezamestnanosť.

NN (L) First Class Multi Asset (EUR)

- Júnová výkonnosť fondu bola 1,0 %, od začiatku roka si fond pripísal 2,0 %.
- Nálada investorov sa v júni výrazne zlepšila vďaka ochote centrálnych bánk zasiahnuť v prípade nepriaznivého hospodárskeho vývoja.
- Darilo sa kvalitným vládny dlhopisom, dlhopisom s vysokým výnosom a akciám vo všetkých regiónoch.
- Zvýšili sme akciové pozície, preferujeme najmä americký akciový trh.

NN (L) Patrimonial Balanced European Sustainable (EUR)

- Výkonnosť fondu bola v júni 2,4 %, od začiatku roka 11,4 %.
- Uvoľnenie monetárnej politiky tlačí výnosy štátnych dlhopisov ešte nižšie.
- Inflačné očakávania sa znížili v USA aj v Európe.
- Akcie umazali väčšinu strát zaznamenaných v priebehu mája.
- Ku koncu júna sme postupne zvyšovali rizikovejšiu zložku portfólia podvážením až na neutrálne hodnoty.

NN (L) Patrimonial Aggressive (EUR)

- V júni si fond pripísal 3,4 %, od začiatku si pripísal výnos vo výške 12,7 %.
- Akciové trhy rástli vo všetkých regiónoch, len Japonsko a Veľká Británia mierne zaostali.
- Darilo sa najmä cyklickým sektorom.
- Trhy na jednej strane negatívne ovplyvňuje riziko obchodnej vojny, na druhej strane ich podporuje pozitívny prístup centrálnych bánk.
- Situáciu v Európe monitorujeme. Rozhodujúce pre ďalší vývoj budú zmeny vo vedení EÚ, diskusia o talianskom rozpočte a brexit.

NN (L) Global High Dividend (EUR)

- V júni bola výkonnosť fondu 4,4 %, od začiatku roka 13,2 %.
- Darilo sa rozvíjajúcim sa trhom, ktoré profitovali zo slabšieho dolára a pozitívne rétoriky Fedu.
- Najlepšia výkonnosť vykázal priemyselný sektor a tovar dlhodobej spotreby.
- Európske akcie sa predávajú lacnejšie. Ak poklesne riziko tvrdého Brexitu a neistota prameniaca z rizika obchodnej vojny, pre investorov by to mohol byť signál pre navýšenie pozícií v Európe.

Výkonnosti vybraných NN Fondov

mesačné údaje za obdobie od 31. 5. 2019 do 30. 6. 2019

Fond	jún	1 rok	5 let	od začiatku roku
NN (L) International Slovak Bond (P Cap EUR)	1,9 %	5,2 %	13,9 %	5,2 %
NN (L) International Central European Equity (P Cap EUR)	2,0 %	4,4 %	30,2 %	6,8 %
NN (L) First Class Multi Asset (P Cap EUR)	1,0 %	-0,7 %	8,4 %	2,0 %
NN (L) Patrimonial Balanced European Sustainable (X Cap EUR)	2,4 %	2,6 %	15,7 %	11,4 %
NN (L) Patrimonial Aggressive (X Cap EUR)	3,4 %	3,9 %	33,5 %	12,7 %
NN (L) Global High Dividend (P Cap EUR)	4,4 %	5,5 %	32,9 %	13,2 %

Dáta k 30. 6. 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 nadobudnutia 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.