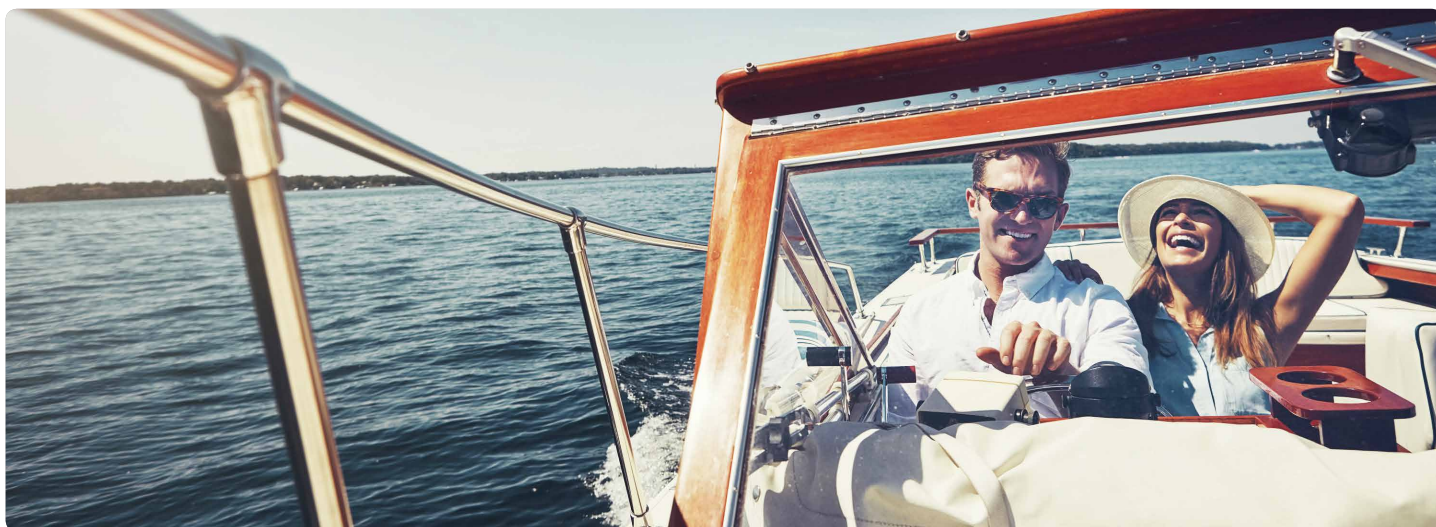


# NN iMesačník



## Prečo teraz vidíme príležitosti na rozvíjajúcich sa trhoch?

**Rizikový apetít investorov na finančných trhoch naďalej pokračuje vďaka pozitívnemu vývoju makroekonomických ukazovateľov, bezprecedentnej podpore vlád a centrálnych bánk a presvedčeniu, že ďalšiemu rozsiahlemu uzavretiu ekonomík sa budú chcieť politici vyhnúť. Vzhľadom na to, že rast novo nakazených v USA spomaľuje a Európa aj východná Ázia majú nové prepuknutia nákazy pod kontrolou, možno očakávať, že väčšina obmedzení bude aplikovaná skôr lokálne než celoštátne. To by malo zabrániť narušeniu dopytu, a tak podporiť ekonomické oživenie, ktoré sa začalo už v máji.**

Zároveň však nemôžeme poprieť, že riziko zavedenia nových obmedzení sa najmä v Európe zvýšilo. S rastúcim množstvom nakazených sa stretáva najmä Španielsko, Francúzsko, Belgicko, Holandsko a Veľká Británia. Na rozdiel od situácie v marci a apríli sa však teraz aplikuje oveľa viac testov. Nízky podiel úmrtí a hospitalizácií navyše v porovnaní s jarným obdobím naznačuje, že percento infekcií v celkovej populácii zostáva oveľa nižšie. Takisto lepšie povedomie politikov o ekonomických dôsledkoch reštriktívnych opatrení a o vysokej zraniteľnosti niektorých odvetví, by malo viesť k väčšej opatrnosti pri obmedzovaní mobility zo strany úradov.

**Rozvíjajúce sa trhy ešte len čakajú na oživenie v tvare písmena „V“** Zatiaľ čo vo väčšine rozvinutých krajín sa preťaženie zdravotníctva spôsobené pandémiou koronavírusu stalo zvládnuteľným, v rozvíjajúcich sa krajinách to tak ešte nie je. Hoci v niektorých rozvíjajúcich sa krajinách, ako je Mexiko, Brazília a Juhoafrická republika, začal počet nakazených klesať, dôvera spotrebiteľov je nenávratne poškodená. Oživenie dopytu v tvare písmena „V“, ktoré vidíme v USA, Európe a Číne, sa tak vo väčšine rozvíjajúcich sa ekonomík zatiaľ nekoná.

Hoci Turecko, Brazília a Juhoafrická republika vykazujú slabnúce fundamenty, domnievame sa, že vďaka slabému americkému doláru a negatívnym reálnym výnosom v USA bude prílev kapitálu na rozvíjajúce trhy pokračovať. Pozitívne pozeráme nielen na dlhopisy rozvíjajúcich sa krajín, ale aj akcie. Dôvodom je silné oživenie spoločností v sektore IT, ktoré z koronakrízy profitovali. Spoločnosti z Číny, Južnej Kórey a Taiwanu, kde je veľký podiel IT firiem, tvoria totiž dve tretiny všetkých akcií na rozvíjajúcich sa trhoch.

### Monetárne stimuly na rozvinutých trhoch a rast sektoru IT

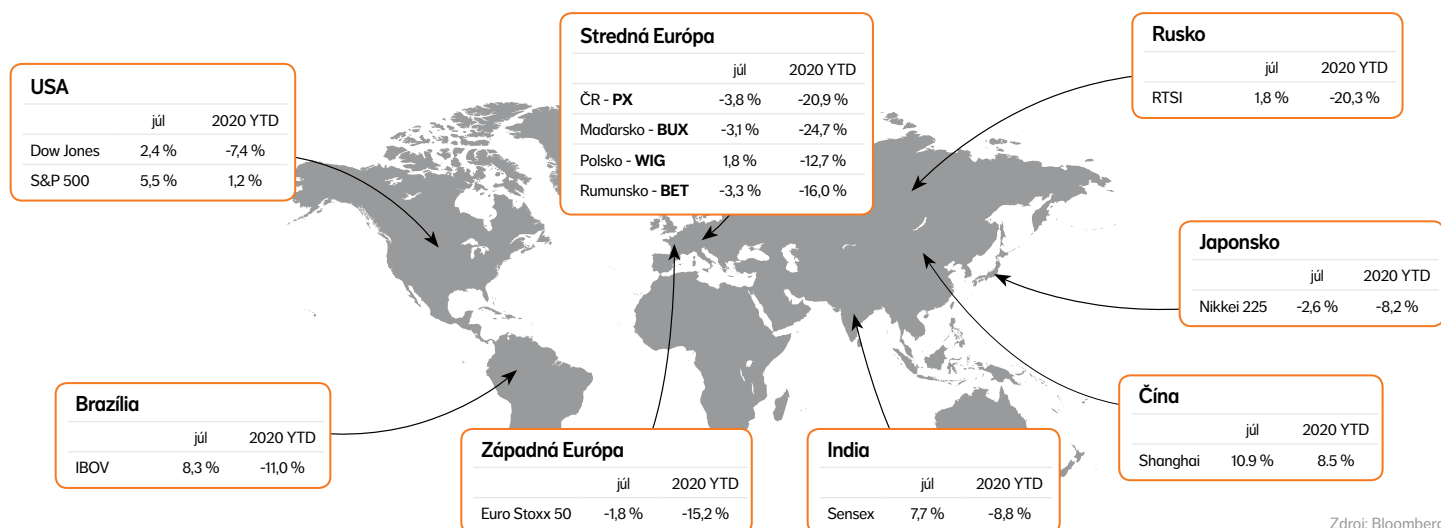
Naša preferencia aktív rozvíjajúcich sa trhov je podmienená skôr bezprecedentnými monetárnymi stimulmi v rozvinutých ekonomikách a globálnym rastom sektora IT než očakávaním, že v dohľadnej dobe dôjde k zlepšeniu makroekonomických ukazovateľov u väčšiny rozvíjajúcich sa krajín.

V rámci rozvíjajúcich sa trhov si aktuálne najlepšie vedie Čína. Číňania boli pandémiou postihnutí ako prví, a preto sú tiež prví z pohľadu hospodárskeho oživenia. Priemyselná aktivita sa dostala na svoje pôvodné úrovne už koncom marca, a hoci spotrebiteľom trvalo dlhšie, než sa spamätali, domáci dopyt je teraz viac menej späť tam, kde bol pred pandémiou. Hlavná podpora pochádza z fiškálnych stimulov, najmä výdavkov na rozvoj infraštruktúry, stimulov pre spotrebiteľov a daňových úľav pre stredné a malé firmy. Veľkým pozitívnym prekvapením bolo rýchle oživenie vývozu. Objemy vývozu sú totiž v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka späť v kladnom teritóriu. Naďalej však pretrvávajú riziko zhoršenia americko-čínskych obchodných vzťahov. Ekonomické zotavenie v ostatných rozvíjajúcich sa krajinách nepokračuje tak dobre. Najväčšou prekážkou sa zdá byť dôvera firmami a spotrebiteľmi, čo narušuje efektívnosť monetárnej a fiškálnej politiky. Ak totiž neexistuje dopyt po úveroch alebo ak banky zostávajú averzné k riziku, rast úverov sa nezvýši.

Politici a centrálni bankári už urobili dosť, a tak by sme si mali položiť otázku, koľko priestoru majú pre ďalšie stimuly. Reálne úrokové sadzby sú takmer všade na historických minimách a v niekoľkých krajinách dokonca v negatívnom teritóriu. Od tejto chvíle bude teda potreba viac kvantitatívneho uvoľňovania. Na fiškálnej strane sú možnosti obmedzené, pričom priemerný fiškálny deficit v rozvíjajúcich sa krajinách je už na 9,5 % HDP. Zvýšenie fiškálneho deficitu je čoraz častejšie financované centrálnou bankou. Do akej miery je to udržateľné, sa ešte len uvidí.

Kapitálové toky dosahujú od prvého šoku spôsobeného koronavírusom solídnych úrovní. To možno vysvetliť silným záväzkom americkej a európskej centrálnej banky udržiavať sadzby na nízkych hodnotách, čo povzbudzuje chuť investorov investovať na rozvíjajúcich sa trhoch. Pomohlo tiež, že s výnimkou Turecka zaznamenali všetky rozvíjajúce sa ekonomiky zlepšenie svojho bežného účtu v dôsledku značnej dovoznej korekcie počas koronakrízy.

# Vývoj akciových trhov vo svete



## Komentár k vývoju NN Fondov

### NN (L) International Slovak Bond (EUR) ↑ +1,2 % | ↑ +2,8 %

- Výnosy dlhodobých dlhopisov klesli viac ako krátkodobých a slovenská výnosová krivka sa tak opäť sploštila.
- Darilo sa najmä firemným dlhopisom, ktorých spready sa ďalej zužovali.
- Zhoršenie výhľadu na vývoj slovenského hospodárstva agentúrou S&P nemalo na ocenenie slovenských dlhopisov žiadny vplyv.
- V portfóliu fondu sme znížili podiel rizikovejších dlhopisov s vysokým výnosom a pridali nové pozície v regióne strednej a východnej Európy.

### NN (L) International Central Europ. Equity (EUR) ↓ -0,2 % YTD | ↓ -19,6 % YTD

- Akciové rozvíjajúce sa trhy rástli, výkonnosť stredoeurópskeho regiónu však znižovali akcie defenzívnych spoločností a bánk.
- Český, maďarský a rumunský akciový trh prepadol, zhodnotili iba poľské akcie.
- Zvýšili sme podiel komoditných akcií v portfóliu a ich nákup sme financovali predajom niektorých defenzívnych titulov.
- Z krátkodobého pohľadu sme obozretní k ďalšiemu vývoju na trhoch a investujeme do starostlivo vybraných spoločností, ktoré z aktuálnej situácie profitujú (IT, technologický sektor a nevyhnutný tovar).

### NN (L) First Class Multi Asset (EUR) ↑ +2,0 % | ↓ -1,1 % YTD

- Ekonomické dáta a výsledky spoločností za 2. štvrtrok predčili očakávania.
- Komodity na čele so zlatom zaznamenali pozitívne zhodnotenie, najmä vďaka oslabenému doláru.
- Globálne dlhopisové trhy ukončili mesiac pozitívne, podporené predovšetkým fiškálnymi a menovými opatreniami ECB a Fedu.
- Pozitívnemu zhodnoteniu prispeli rizikovejšie aj konzervatívnejšie aktíva (hlavne akcie a dlhopisy investičného stupňa).
- Navýšili sme zastúpenie akcií na 41 % (najmä USA a rozvíjajúce sa trhy).

### NN (L) Patrimonial Balanced Europ. Sustainable (EUR) ↑ +1,6 % | ↑ +1,5 %

- Európske kapitálové trhy podporili priaznivé makroekonomické údaje, nad očakávania dobré firemné výsledky a pokračujúca podpora menovej a fiškálnej politiky.
- Naďalej udržiavame neutrálny podiel akcií v portfóliu fondu.
- Fond v júli prekonal svoj benchmark.
- Ďalej bude naše investičné rozhodovanie ovplyvnené najmä vývojom pandémie, fiškálnou politikou USA a postojom centrálnych bánk (najmä Fedu a ECB).

### NN (L) Patrimonial Aggressive (EUR) ↑ +0,6 % | ↓ -2,5 % YTD

- Rizikovým aktívam sa darilo, silné oslabenie dolára voči euru však zmazalo veľkú časť ziskov európskych investorov.
- Darilo sa USA vďaka výsledkovej sezóne, ktorá prekonala očakávania, a rozvíjajúcim sa trhom vďaka hospodárskemu zotaveniu v Číne, oslabenému doláru, rastu cien komodít a nárastu exportu.
- Globálny akciový index MSCI All Country World ukončil mesiac mierne v zápore.
- Európske dlhopisy podľa indexu Bloomberg Barclays Euro Aggregate pridali 1,0 %, podporované najmä priaznivou menovou a fiškálnou politikou.

### NN (L) Global High Dividend (EUR) ↓ -2,0 % YTD | ↓ -15,9 % YTD

- Oživenie na svetových akciových trhoch spomalilo, index MSCI World (v EUR) mierne poklesol (-0,5 %).
- Najlepšie sa darilo USA, EÚ sa kvôli oslabujúcemu doláru naopak nedarilo.
- Technologický sektor opäť prekonal trh, darilo sa aj sektorom materiálov a spotrebného tovaru.
- Naopak energetické odvetvia, financie a sektor nehnuteľností poklesli.

## Výkonnosti vybraných NN Fondov

mesačné údaje za obdobie od 30. 6. do 31. 7. 2020

Fond	júl	1 rok	5 rokov	od začiatku roka
NN (L) International Slovak Bond (P Cap EUR)	1,2 %	1,2 %	10,0 %	2,8 %
NN (L) International Central European Equity (P Cap EUR)	-0,2 %	-16,6 %	1,3 %	-19,6 %
NN (L) First Class Multi Asset (P Cap EUR)	2,0 %	-0,3 %	-0,3 %	-1,1 %
NN (L) Patrimonial Balanced European Sustainable (P Cap EUR)	1,6 %	4,4 %	16,0 %	1,5 %
NN (L) Patrimonial Aggressive (P Cap EUR)	0,6 %	2,1 %	19,1 %	-2,5 %
NN (L) Global High Dividend (P Cap EUR)	-2,0 %	-9,6 %	0,7 %	-15,9 %

Dáta k 31. 7. 2020

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. Investori by si 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.