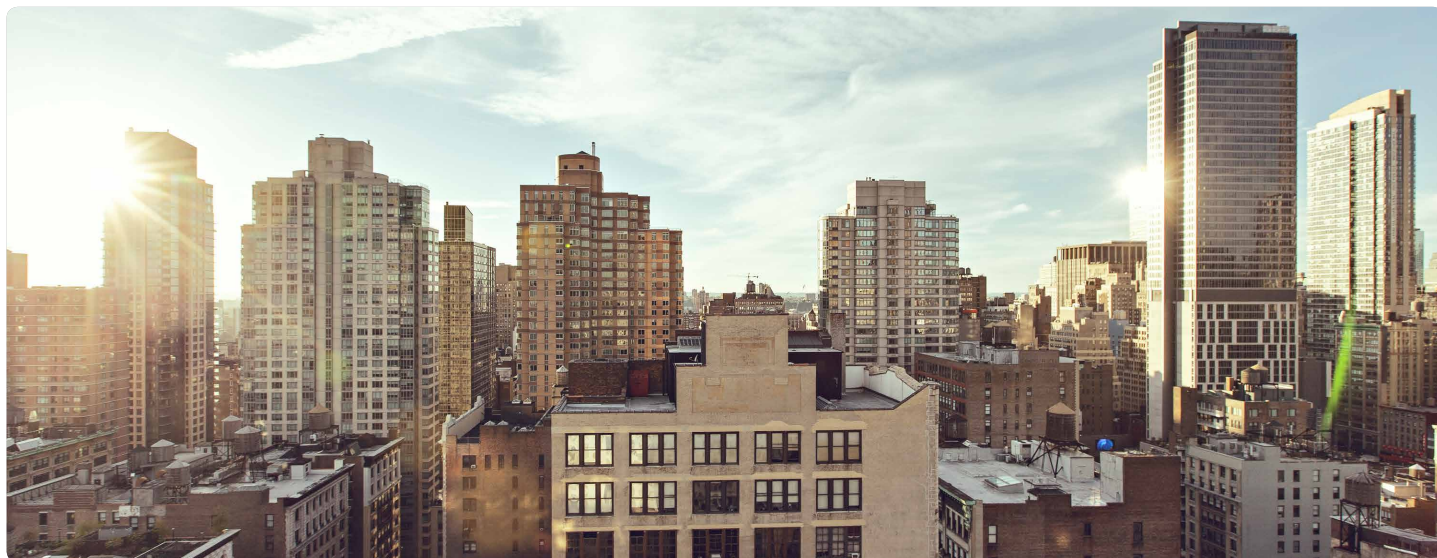


# NN iMesačník



## Predvolebná upútavka: Globalizácia a Trumpov odkaz

- **Rastúci protekcionizmus USA bol vykompenzovaný užšou ekonomickou integráciou v iných regiónoch**
- **Trump aj Biden majú ochranárstvo amerických firiem vo svojej strategickej agende ...**
- **... ale Biden by pravdepodobne preukazoval väčší rešpekt k medzinárodnej spolupráci**

Čo bude výsledok amerických volieb znamenať pre svetovú ekonomiku? A bude osud globalizácie spečatený? Protekcionizmus a obchodné clá sú kľúčovým politickým nástrojom prezidenta Donalda Trumpa. Mnohí sa však obávajú, že ďalšie štyri roky jeho pôsobenia vo funkcii prezidenta môžu nenávratne poškodiť voľný pohyb tovaru, služieb, technológií a kapitálu budovaný takmer po tri desaťročia.

Je preto ťažké nazerať na prípadné Trumpovo víťazstvo ako na dobrú správu pre globalizáciu, napriek tomu by význam amerických volieb nemal byť preceňovaný. Rozdiely medzi Trumpom a Bidenom sa v prípade globalizácie týkajú skôr osobného prístupu než názorov samotných. Súčasťou strategickej agendy oboch kandidátov je totiž protekcionizmus amerického priemyslu a zachovanie vedúceho postavenia v oblasti informačných technológií.

### Trump alebo Biden: aké možno očakávať rozdiely?

Trump bude pravdepodobne pokračovať v deregulácii a znižovaní daní pre firmy či domácnosti s vysokými príjmami. Jeho prístup „America First“ by mohol ešte viac oslabiť medzinárodný obchod. Nemožno vylúčiť ani ďalšiu eskaláciu obchodného konfliktu s Čínou.

Biden naproti tomu pravdepodobne začne program zvýšením výdavkov na infraštruktúru a posilnením sociálneho zabezpečenia, ktoré bude čiastočne financované zrušením Trumpových daňových úľav pre podniky. Fiškálne deficity budú zrejme za Bidena vyššie, ale ak budú zdroje vynaložené na zlepšenie strany ponuky, malo by to vyvolať trvale vyšší potenciálny rast v USA. Na medzinárodnej scéne sa očakáva, že Biden znovu posilní vzťahy s tradičnými americkými spojencami.

Možno očakávať, že Biden bude prejavovať väčší rešpekt k medzinárodným dohodám a multilaterálnym organizáciám. Napriek tomu bude naďalej vyvíjať tlak na Čínu, aby otvorila svoj domáci trh, zastavila dumpingové praktiky a obmedzila zasahovanie štátu do tamojších technologických spoločností. Ďalej sa zrejme viac zameria na znižovanie nerovností zmenou politiky na domácej scéne. Môže sa jednáť predovšetkým o zvýšenie daní pre korporácie a pre domácnosti s vyššími príjmami, rovnako ako zavedenie regulácie, ktorá zlepšuje vyjednávaciu silu zamestnancov. Oboja kandidáti budú zrejme voči Číne zachovávať jastrabí postoj, aj keď ich konkrétne postupy sa môžu veľmi líšiť. Rozdiel medzi týmito dvoma kandidátmi v oblasti obchodu, protekcionizmu a globalizácie spočíva hlavne v spôsobe riadenia a taktike.

### Čo hovoria predvolebné prieskumy

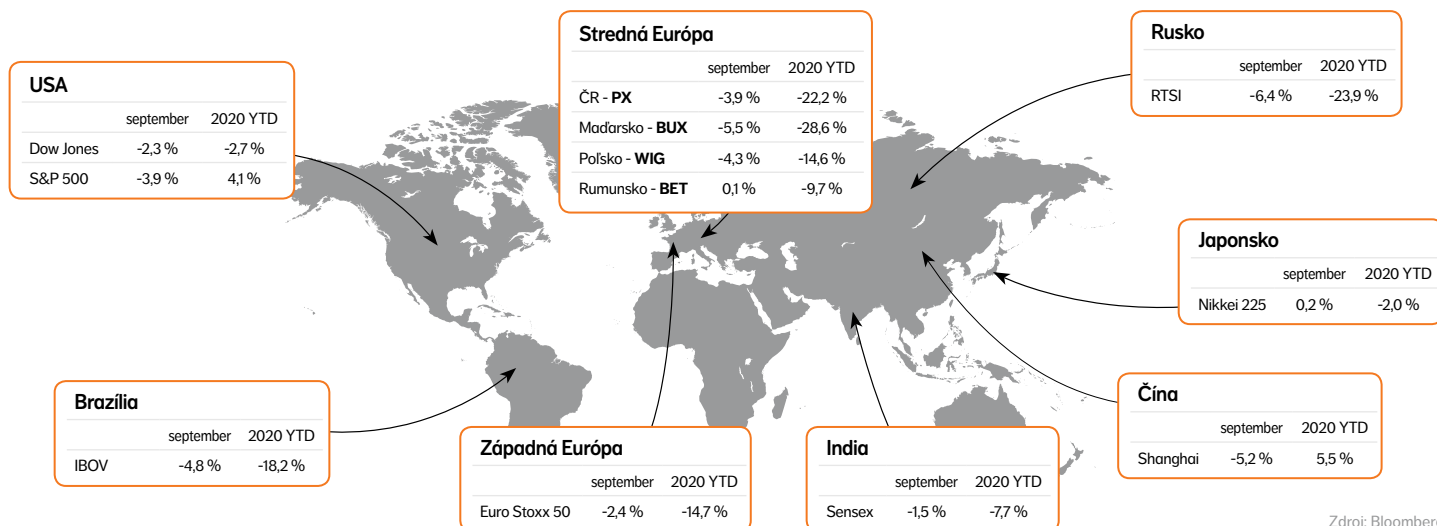
Trumpovo ochorenie koronavírusom vrátilo administratívne riešenie pandémie späť do centra pozornosti. Táto problematika bola tiež predmetom vášnivej diskusie vo viceprezidentskej debате. Podľa prieskumu verejnej mienky sa Bidenovi podarilo po prvej prezidentskej debате rozšíriť svoj náskok na 52 %, zatiaľ čo Trump klesol späť na 42 %. Pomer hlasov však zostáva v rozhodujúcich štátoch tesný, takže celkový volebný výsledok je stále neistý.

### Oživenie ekonomiky je krehké, schválenie nových fiškálnych stimulov zostáva kľúčovým

Hlavným ekonomickým rizikom je v tejto chvíli nevyriešené rokovanie o novom balíku fiškálnych stimulov. Hoci sa zdalo, že diskusia medzi republikánmi a demokratmi nedávno pokročila, Trump prekvapil trhy odložením ďalších rokovaní až na obdobie po voľbách. Keďže predchádzajúce stimulačné balíčky vypršia a oživenie je stále krehké, je nový stimul pre ekonomiku zásadný. Úplné zlyhanie vyjednávania by pravdepodobne vyvolalo korekcie na akciových trhoch.

O osude trhov budú v najbližších týždňoch rozhodovať dve súvisiace neistoty: či budú mať voľby jednoznačný výsledok alebo budú spochybnené, a či vyjednanie o stimulačnom balíčku povedie k dohode alebo zostane bez dohody. Investori sa musia pripraviť na prekvapenie v oboch smeroch.

# Vývoj akciových trhov vo svete



## Komentár k vývoju NN Fondov

### NN (L) International Slovak Bond (EUR) ↑ +0,9 % | ↑ +3,3 % YTD

- Výnosy 10-ročných slovenských štátnych dlhopisov klesli na -0,2 % a slovenská výnosová krivka sa sploštila.
- Výnosové krivky hlavných svetových dlhopisových trhov sa tiež sploštili.
- Fond prekonal svoj benchmark.
- V portfóliu fondu sme znížili podiel dlhopisov s vysokým výnosom a zamerali sme sa na investičné príležitosti na menových trhoch u menového páru EUR/USD.
- Naďalej udržiavame relatívne nižšie zastúpenie slovenských štátnych dlhopisov a vyčkáваме, či sa u najbližších emisií dočkáme atraktívnejších výnosov do splatnosti.

### NN (L) International Central Europ. Equity (EUR) ↓ -5,9 % | ↓ -22,3 % YTD

- Po rastovom letnom období stredoeurópske akcie napospol klesali, negatívny vplyv mal tiež pokles cien komodít.
- Rumunsko ako jediné zakončilo „na nule“ a vymazalo takmer celú stratu od začiatku roka.
- Pokles výkonnosti zmiernili vybrané akcie z IT, technologického a spotrebného sektora; do portfólia sme pridali niekoľko titulov zo sektora zdravotníctva.

### NN (L) First Class Multi Asset (EUR) ↓ -1,2 % | ↓ -1,8 % YTD

- Trhy rizikových aktív značne kolísali.
- V neistom prostredí poskytli investorom úľavu štátne dlhopisy, ktorých 10-ročné výnosy mierne klesali (EÚ) alebo stagnovali (USA).
- Negatívna výkonnosť fondu bola spôsobená hlavne poklesom akcií a rizikovejších dlhopisov.
- Znížili sme podiel rizikovej časti portfólia na 40,6 %, najmä zastúpenie akcií. Časť akciových pozícií sme presunuli do nehnuteľností.
- Zo strednodobého pohľadu sme mierne naklonení rizikovým aktívam (akcie, firemné dlhopisy).

### NN (L) Patrimonial Balanced Europ. Sustainable (EUR) ↑ +1,6 % | ↑ +4,9 % YTD

- Európske akciové trhy zaznamenali vyššiu volatilitu; relatívne lepšie sa však darilo spoločnostiam spĺňajúcim kritériá zodpovedného investovania.
- Európske dlhopisové trhy (index Bloomberg Barclays Euro Aggregate) zaznamenali pozitívne zhodnotenie 1,0 %.
- Vďaka svojej vyváženej stratégii zameranej na zodpovedné investície do akcií a dlhopisov fond zaznamenal pozitívnu výkonnosť a prekonal ostatné zmiešané NN fondy.
- K pozitívnej výkonnosti fondu prispel hlavne konkrétny výber akciových titulov.

### NN (L) Patrimonial Aggressive (EUR) ↓ -0,4 % | ↑ +0,6 % YTD

- Výkonnosť rizikových aktív značne kolísala, väčšina akciových trhov skončila v strate.
- K volatilita na akciových trhoch prispel opätovný nárast nakazených koronavírusom a technická korekcia cien akcií v americkom technologickom sektore.
- Aj napriek aktuálnej nervozite na trhoch vnímame relatívne priaznivý sentiment investorov vo vzťahu k akciovým investíciám a do budúcnosti uvažujeme o ich miernom navýšení v portfóliu fondu.

### NN (L) Global Sustainable Equity (EUR) ↓ -0,5 % | ↑ +14,4 % YTD

- Akciové trhy značne kolísali, doposiaľ rastúce americké trhy prepadli kvôli korekcií v technologickom sektore.
- Priaznivý vývoj zaznamenali japonské akcie a darilo sa aj rozvíjajúcim sa trhom podporeným zlepšujúcim sa čínskym dopytom.
- Hodnotové akcie mierne prekonal rastové, spoločnosti s menšou kapitalizáciou prekonal veľké korporácie.
- Od začiatku roka fond so svojou udržateľnou stratégiou prekónava tradičné akciové indexy a po zásluže patrí medzi najúspešnejšie akciové stratégie NNIP.

## Výkonnosti vybraných NN Fondov

mesačné údaje za obdobie od 31. 8. do 30. 9. 2020

Fond	september	1 rok	5 rokov	od začiatku roka
NN (L) International Slovak Bond (P Cap EUR)	0,9 %	0,4 %	9,9 %	3,3 %
NN (L) International Central European Equity (P Cap EUR)	-5,9%	-17,3 %	5,3 %	-22,3 %
NN (L) First Class Multi Asset (P Cap EUR)	-1,2%	-1,1 %	2,6 %	-1,8 %
NN (L) Patrimonial Balanced European Sustainable (P Cap EUR)	1,6 %	7,0 %	28,1%	4,9 %
NN (L) Patrimonial Aggressive (P Cap EUR)	-0,4%	4,6 %	34,2 %	0,6 %
NN (L) Global Sustainable Equity (P Cap EUR)	-0,5 %	23,6 %	74,6 %	14,4 %

Dáta k 30. 9. 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.