

# NN iMesačník



## Optimizmus posúva akcie na nové maximá

**Rizikové aktíva naďalej podávajú stabilný výkon, pretože investori stále veria, že po odznení pandémie sa svet vráti rýchlo do normálu. Klesajúce počty novo nakazených a zmiernenie obmedzení pohybu v New Yorku a ďalších častiach Spojených štátov v tom hrajú dôležitú úlohu. V Európe je očkovací proces zjavne pomalší než v USA, ale aj tu – až na výnimky – epidémia spomaľuje. Kvôli obavám z nových mutácií vírusu sa ale vlády zatiaľ zdráhajú uvoľňovať obmedzenia.**

Pretože očkovaných ľudí v rozvinutom svete pribúda a v najbližších mesiacoch sa bude tempo očkovania zvyšovať, sme naďalej presvedčení o tom, že v druhom štvrtroku sa ekonomická aktivita začne normalizovať. To je v súlade s našim základným scenárom pre rok 2021, ktorý sme nazvali Tempomat a ktorý predpokladá všeobecné hospodárske oživenie v druhej polovici roka, ťahané zadržaným dopytom a rozsiahlymi fiškálnymi stimulmi.

Závazok Bidenovej administratívy presadiť fiškálny balík vo výške 1,9 bilióna dolárov do polovice marca aj bez podpory republikánov výrazne zmiernil neistotu ohľadom rozsahu a načasovania fiškálnych stimulov v USA. Vo väčšine krajín eurozóny sa na národnej úrovni rozširujú kompenzačné balíčky a daňové úľavy pre postihnuté firmy i domácnosti. Medzitým pokračujú prípravy na prvé výplaty z fondu obnovy Európskej únie o celkovom objeme 750 miliárd EUR.

### **Nové nádeje pre Taliansko so Super Mariom na čele vlády**

V tejto súvislosti je venovaná veľká pozornosť novej talianskej vláde pod vedením Maria Draghiho. Prudké zúženie talianskych spreadov v posledných týždňoch reflektuje zvýšenú dôveru

investorov spolu s očakávaním nižšieho rizika udržateľnosti talianskeho štátneho dlhu, ale pravdepodobne aj očakávania väčšej fiškálnej integrácie v eurozóne ako celku. Draghiho príchod by mal prinajmenšom posilniť hlas krajín, ktoré presadzujú uvoľnenejšie fiškálne pravidlá a posun smerom k spoločnému zadĺženiu.

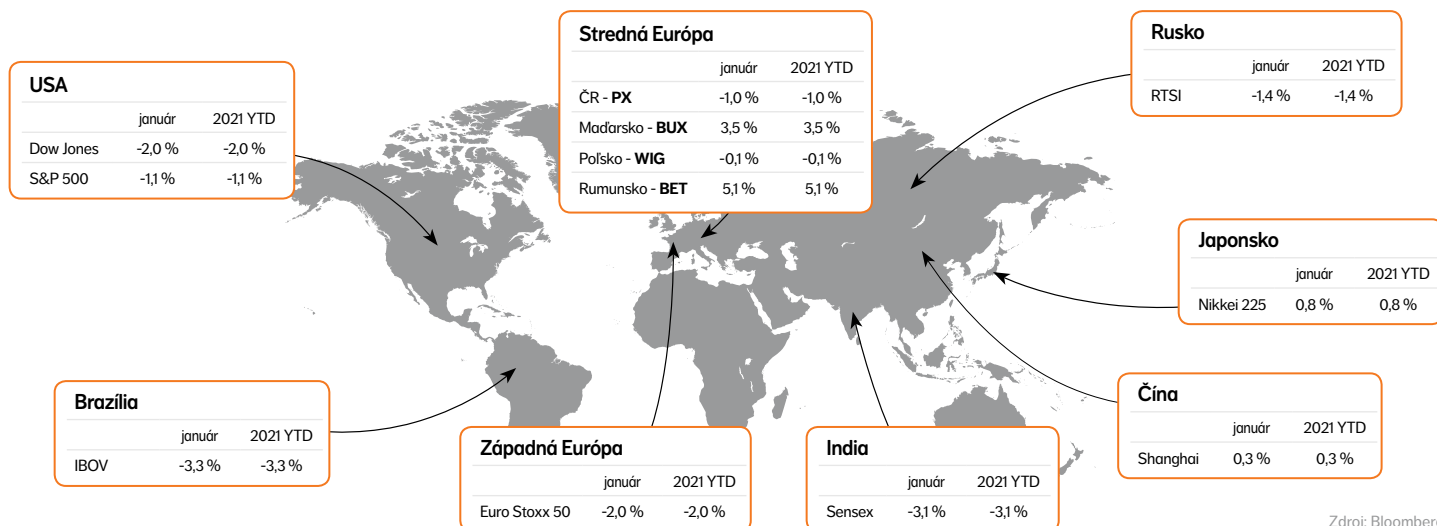
### **Zmiernenie dynamiky rastu a prísnejšia politika – koktail, ktorý si rozvíjajúce sa krajiny nevychnutajú**

Vo väčšine rozvíjajúceho sa sveta je ekonomické oživenie diskutabilnejšie. V posledných mesiacoch sa dynamika rastu rozvíjajúcich sa trhov zmiernila kvôli rýchlemu rastu nakazených, novým obmedzeniam mobility obyvateľstva a veľmi pomalému procesu očkovania. Naš indikátor menovej politiky rozvíjajúcich sa krajín dosiahol v auguste rekordného maxima, odvtedy však neustále klesá a minulý týždeň sa ponoril do záporného teritória. To znamená, že sa menová politika začala sprísňovať. To niektorým z nich sťažuje držať krok s rozvinutým svetom, kde menová politika zostáva uvoľnená.

### **Akcie zažívajú úspech vďaka očakávanému rastu a nadšeniu investorov**

Silný apetít na primárne verejné ponuky (IPO) a firmy špecializované na akvizície (SPAC), rovnako ako prudký nárast aktivít retailových investorov svedčí o pozitívnom sentimente na trhoch. Očakávané silné postpandemické oživenie a bezkonkurenčná podpora hospodárskej politiky by mala aj naďalej podporovať rast akcií. Trh sa však stáva zraniteľnejším voči zlým správam, či už sa týkajú vírusu, politiky alebo niečoho úplne neočakávaného. Zatiaľ sa však toto ohrozenie nezdá bezprostredné.

# Vývoj akciových trhov vo svete



## Komentár k vývoju NN Fondov

### NN (L) International Slovak Bond (EUR) ↓ -0,4 % | ↓ -0,4 % YTD

- Sklon slovenskej výnosovej krivky tenzoraz vzrástol.
- Slovenské makroekonomické ukazovatele vykazujú zmiešané signály: priemysel medziročne vzrástol o 2,2 % a reálne mzdy o 6,6 %, zatiaľ čo maloobchodné tržby poklesli o -0,4 %.
- Zvýšil sa aj sklon výnosovej krivky nemeckých a amerických štátnych dlhopisov. K tomuto trendu prispelo prevzatie senátu demokratmi v USA, čím sa do hry vrátili očakávania rozsiahlejšej a rýchlejšej fiškálnej pomoci, a vyššie hodnoty indexu spotrebiteľských cien v Nemecku.
- Zostávame pozitívni ohľadom dlhopisov rozvíjajúcich sa krajín a dlhopisov s vysokým výnosom.

### NN (L) International Central European Equity (EUR) ↓ -0,4 % | ↓ -0,4 % YTD

- Vakcinácia pokračuje v regióne, rovnako ako vo zvyšku Európy, veľmi pomaly kvôli oneskoreným dodávkam vakcín.
- Zo sektorov si najlepšie viedli bankovníctvo, energie a materiály.
- Z hľadiska regiónov sa darilo maďarským a rumunským akciám.
- Zhodnotenie fondu negatívne ovplyvnilo vyššie zastúpenie akcií zo sektora e-commerce a spotrebného tovaru.
- Favoritom je pre nás Rumunsko, keďže tamojšia vláda oznámila plány, ktoré by mohli pomôcť oživiť rumunský akciový trh. Skeptickí zostávame naďalej k Poľsku.

### NN (L) First Class Multi Asset (EUR) ↓ -0,7 % | ↓ -0,7 % YTD

- Nový rok začal výborne pre akcie, obzvlášť pre tie ázijské. Európa zaostávala kvôli pomalejšej vakcinácii, obmedzením pohybu a nejasnej komunikácii ECB.
- Dlhopisy rozvíjajúcich sa trhov a s vysokým výnosom boli stabilné, spready sa rozšírili iba pri dlhopisoch investičného stupňa.
- Podiel rizikovej zložky portfólia sme znížili na 40,2 % najmä prostredníctvom zníženia podielu akcií na 21,1 %. Znížili sme aj podiel talianskych štátnych dlhopisov a dl. rozvíjajúcich sa krajín.

### NN (L) Patrimonial Balanced Europ. Sustainable (EUR) ↓ -0,8 % | ↓ -0,8 % YTD

- Európske akcie (MSCI Europe) odpísali -0,8 %, zatiaľ čo európske dlhopisy (Bloomberg Barclays Euro Agg.) zhodnotili +0,5 %.
- Očakávame, že akcie prinesú v tomto roku pozitívne výnosy vďaka fiškálnym stimulom, dostatočnej likvidite, silným výsledkom firiem a vysokým rizikovým premiám.
- V portfóliu teraz držíme 61 zelených dlhopisov, pričom 46 % z nich je vládnych. Myslíme si, že trh zelených dlhopisov bude naďalej rásť, čo nám umožní viac diverzifikovať.

### NN (L) Patrimonial Aggressive (EUR) ↓ -0,0 % | ↓ -0,0 % YTD

- Rok 2021 začal výborne predovšetkým pre cyklické aktíva. Kvôli pomalému rozbehu vakcinácie zaostávala najmä Európa.
- Zvýšenú volatilitu na konci januára spôsobili drobní investori, ktorí prostredníctvom investičných platforiem kupovali vo veľkom akcie firiem shortovaných veľkými investormi. Tí museli začať predávať držané akcie, čo viedlo k veľkým výkyvom cien týchto titulov.
- Výnosy štátnych dlhopisov mierne vzrástli, hoci centrálné banky ubezpečili, že ich politika zostane akomodatívna.
- Vývoj pandémie starostlivo sledujeme, sme však naďalej naklonení akciám.

### NN (L) Global Sustainable Equity (EUR) ↓ -1,5 % | ↓ -1,5 % YTD

- Demokrati v USA získali pomerne prekvapivo väčšinu v senáte. To je pozitívna správa, ako z pohľadu rýchlejšieho schválenia fiškálneho balíčka, tak z pohľadu rozvoja a väčšej podpory producentov zelenej energie.
- Z regionálneho hľadiska však americké akcie zaostávali, darilo sa najmä akciám rozvíjajúcich sa trhov na čele s Čínou.
- Najlepšie si viedol energetický sektor, nedarilo sa sektorom spotrebného tovaru a priemyslu.

## Výkonnosti vybraných NN Fondov

mesačné údaje za obdobie od 31. 12. 2020 do 31. 1. 2021

Fond	január	1 rok	5 rokov	od začiatku roka
NN (L) International Slovak Bond (P Cap EUR)	-0,4 %	21 %	9,5 %	-0,4 %
NN (L) International Central European Equity (P Cap EUR)	-0,4 %	-8,9 %	26,0 %	-0,4 %
NN (L) First Class Multi Asset (P Cap EUR)	-0,7 %	0,1 %	4,1 %	-0,7 %
NN (L) Patrimonial Balanced European Sustainable (P Cap EUR)	-0,8 %	7,0 %	30,3 %	-0,8 %
NN (L) Patrimonial Aggressive (P Cap EUR)	0,0 %	7,1 %	40,0 %	0,0 %
NN (L) Global Sustainable Equity (P Cap EUR)	-1,5 %	17,9 %	83,0 %	-1,5 %

Dáta k 31. 1. 2021

Zdroj: NN Investment Partners

### Právne oznámenie:

Tento dokument má iba informačný charakter, nejde o ponuku na kúpu cenných papierov, jeho text nie je právne záväzný a nesmie byť použitý na účely predaja investícií alebo nadobudnutia cenných papierov v krajinách, kde je to zakázané príslušnými orgánmi alebo právnymi predpismi, a preto by si investori mali sami získať informácie o prípadných registračných či ohlasovacích povinnostiach vo vzťahu k zamýšľaným investíciám v rámci svojej jurisdikcie. Investori by si mali zistiť u svojho distribútora, či fondy uvedené v tomto dokumente patria do kategórie fondov, ktoré sú pre nich vhodné. Za stratu, ktorá by mohla čitateľovi pripadne 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 kolísť a nie je zaručená návratnosť investovanej čiastky. Upozorňujeme tiež na možné kolísanie výnosov z dôvodu 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).