

NN iMesačník



Pozorne sledujeme reálne výnosy

Pozitívny vývoj na akciových trhoch v posledných týždňoch pokračoval a výnosy amerických štátnych dlhopisov sa naďalej pohybovali vo vedľajšom trende. Ekonomické údaje zostávajú v súlade s naším scenárom silného postpandemického oživenia. Napriek rastúcej celkovej inflácii sú centrálné banky pri normalizácii menovej politiky opatrné. Rozvinuté ekonomiky – na rozdiel od rozvíjajúcich sa krajín – už značne pokročili pri očkovaní. To je hlavný dôvod, pre ktorý oživenie na rozvíjajúcich sa trhoch stále zaostáva za USA a Európou.

Hlavnou novinkou prvého júnového týždňa bola dohoda G7 o minimálne 15 % dani zo zisku pre veľké nadnárodné spoločnosti. Konsenzus svetových lídrov v tejto oblasti ukazuje, že globálne prostredie sa pre veľké spoločnosti začalo meniť. V nadchádzajúcich rokoch sú pravdepodobné ďalšie podobné kroky, ktoré budú obmedzovať priestor súkromného sektora pre maximalizáciu ziskov a pravdepodobne budú spojené s prísnejšou reguláciou. V krátkodobom horizonte to však bude mať len obmedzený vplyv na výnosy z akcií a firemných dlhopisov.

Ešte nie sme vo fáze významných zmien

Hlavnou témou nadchádzajúcich mesiacov zostane rastúca inflácia a tiež otázka, či ide len o dočasný efekt silného postpandemického oživenia, alebo o začiatok novej éry štrukturálne vyššej inflácie. Politici v USA, a dokonca aj v Európe, prešli na expanzívnejšiu fiškálnu politiku. Chcú posilňovať postavenie zamestnancov a znižovať nerovnosť príjmov, čo by mohlo viesť k štrukturálne vyššiemu rastu miezd.

Je však ešte príliš skoro na to, aby sme si mysleli, že sa už nachádzame vo fáze významných zmien. Zatiaľ sa domnievame, že

celková inflácia v prvej fáze oživenia bude naďalej rásť, ale len čo ponuka a dopyt dosiahnu novú rovnováhu, stabilizuje sa.

Tento názor je v súlade s aktuálnym hodnotením výhľadu inflácie zo strany Fedu i ECB. V krátkodobom horizonte by sa náš pozitívny scenár mohol dostať pod tlak, ak sa prehĺbia výpadky v dodávateľských reťazcoch. Je však dôležité uvedomiť si, že kým budú trhové subjekty veriť, že rast inflácie je primárne spojený s dočasnou nerovnováhou medzi ponukou a dopytom, bude to pravdepodobne mať len obmedzený vplyv na očakávania, pokiaľ ide o budúci vývoj menovej politiky.

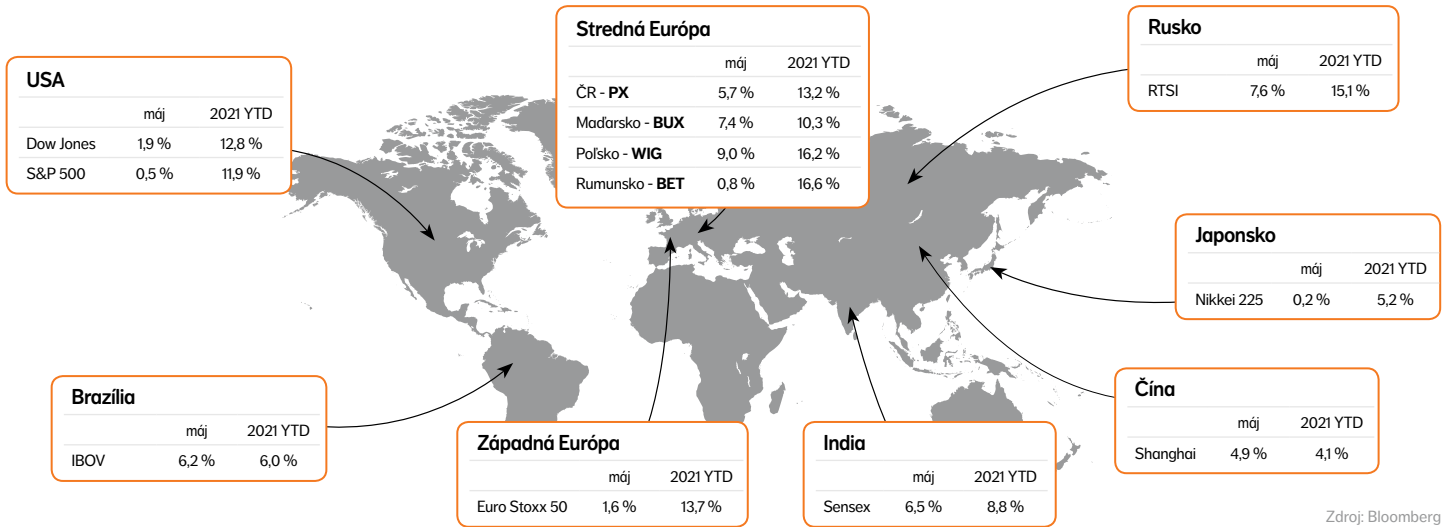
Dôkladne vyhodnocujeme signály centrálnych bánk

V júni ECB i Fed hodnotia súčasný stav ekonomiky a vypracovávajú strednodobé očakávania rastu a inflácie. Predpokladáme, že Fed začne postupne pripravovať trh na obmedzovanie nákupu aktív. Aby však predišiel silnej reakcii trhu, bude jeho komunikácia v budúcich niekoľkých mesiacoch veľmi premyslená. Domnievame sa, že v tejto situácii majú výnosy amerických štátnych dlhopisov ešte priestor na rast.

Pokiaľ ide o strednodobé dosiahnutie inflačného cieľa, ECB bude mať väčšie problémy. To by malo znamenať, že bude musieť zostať ústretová. Zdá sa však, že ECB sa zvlášť neobáva vyšších nominálnych úrokových sadzieb, ak sú v súlade s očakávaniami vysokého rastu a inflácie. ECB svojimi nákupmi aktív znižuje volatilitu úrokových sadzieb, zároveň však nebráni trendu vyšších výnosov európskych vládnych dlhopisov.

Reálne výnosy dlhopisov sú trvale na nízkej úrovni a relatívne ukotvené vďaka politike centrálnych bánk. Keby viac centrálnych bánk prešlo na sprisňovanie menovej politiky, dôjde k zvýšeniu reálnych výnosov. Odporúčame pozorne sledovať zasadnutia ECB a Fedu.

Vývoj akciových trhov vo svete



Komentár k vývoju NN Fondov

NN (L) International Slovak Bond (EUR) ↓ -0,4 % | ↓ -3,5 % YTD

- Sklon slovenskej výnosovej krivky sa zvýšil, aj keď v reakcii na výroky ECB a Fedu sme pocítili určitú volatilitu.
- Aktuálne uverejnené makroúdaje za USA a EÚ sú priaznivejšie vďaka postupnému otváraniu ekonomík; slovenská ekonomika tiež zaznamenala zlepšenie.
- Nakúpili sme nové emisie fínskych 10-ročných a rumunských 9 a 10-ročných štátnych dlhopisov, ktoré ponúkajú zaujímavé spready oproti titulom eurozóny.
- Zatiaľ neočakávame žiadnu zmenu monetárnej politiky Fedu a ECB, leto by preto mohlo byť z hľadiska výnosov dlhopisov pokojnejším obdobím.

NN (L) International Central European Equity (EUR) ↑ +8,8 % | ↑ +15,8 % YTD

- Stredoeurópske akciové trhy prekonal globálne rozvíjajúce sa trhy.
- Silnú výkonnosť stredoeurópskych trhov ťahal finančný sektor, ktorý tvorí viac než polovicu stredoeurópskeho akciového trhu.
- Vďaka pokračujúcemu uvoľňovaniu sa darilo aj sektorom utilít, energií a spotrebného tovaru.
- Zostávame opatrní voči Poľsku a Maďarsku, kde je možné očakávať vyššiu volatilitu.
- V Rumunsku ohlásili nové plány na naštartovanie tamojšej ekonomiky a zníženie podielu štátu vo veľkých energetických firmách.

NN (L) First Class Multi Asset (EUR) ↑ +0,0 % | ↑ +1,3 % YTD

- Rizikové aktíva pokračovali v raste, darilo sa najmä akciám, nehnuteľnostiam a väčšine nepoľnohospodárskych komodít (najmä priemyslové kovy a energia).
- Pozitívnu výkonnosť fondu podporili predovšetkým investície do akcií a z menšej časti tiež do rizikovejších dlhopisov a komodít.
- Zvýšili sme celkovú duráciu portfólia z 2,9 na 3,5 roka.
- Podiel rizikovej zložky fondu sa zvýšil na 49,3 % pre novo nakúpené talianske dlhopisy, podiel akcií mierne klesol na 32,8 %.
- Predali sme naše pozície v medi a hliniku, pridali naopak pozíciu v zinku.

NN (L) Patrimonial Balanced Europ. Sustainable (EUR) ↑ +0,7 % | ↑ +4,8 % YTD

- Darilo sa hlavne európskym akciám, index MSCI Europe zhodnotil o 2,6 %, zatiaľ čo európske dlhopisové trhy stratili 0,1 %.
- Vybrali sme zisky z akcií výrobcu zubných implantátov Straumann a zvýšili pozície v spoločnostiach SolarEdge a Schneider Electric.

- Pokiaľ ide o nadchádzajúce obdobie, zostávame pozitívni voči akciám a firemným dlhopisom.
- Udržujeme nižšiu duráciu v porovnaní s benchmarkom.

NN (L) Patrimonial Aggressive (EUR) ↓ -0,1 % | ↑ +8,8 % YTD

- Výsledky na akciových trhoch boli zmiešané: európske a japonské trhy rástli a prekonal rozvíjajúce sa trhy v lokálnych menách a USA.
- Darilo sa cyklickým a hodnotovým stratégiám, ktoré ťažili z globálneho hospodárskeho oživenia.
- Globálne akcie podľa indexu MSCI World (EUR) stratili 0,1 % a európske dlhopisové trhy podľa Bloomberg Barclays Euro Agg. klesli o 0,08 %.
- V porovnaní s benchmarkom budeme naďalej udržiavať vyšší podiel akcií a nižšiu duráciu dlhopisovej časti portfólia.

NN (L) Global Sustainable Equity (EUR) ↑ +0,1 % | ↑ +11,3 % YTD

- Rast akciových trhov podporila priaznivá fiškálna a menová politika, silný rast ziskov firiem a úspešné vakcinačné programy v západných krajinách.
- Darilo sa cyklickým a hodnotovo orientovaným sektorom, technológii a spotrebný tovar zaostávali.
- K výkonnosti fondu priaznivo prispel konkrétny výber akciových titulov z odvetvia zdravotníctva a spotrebného tovaru (HelloFresh, Aptiv).

Výkonnosti vybraných NN Fondov

mesačné údaje za obdobie od 30. 4. do 31. 5. 2021

Fond	máj	1 rok	5 rokov	od začiatku roka
NN (L) International Slovak Bond (P Cap EUR)	-0,4 %	1,2 %	5,3 %	-3,5 %
NN (L) International Central European Equity (P Cap EUR)	8,8 %	29,4 %	42,6 %	15,8 %
NN (L) First Class Multi Asset (P Cap EUR)	0,0 %	5,7 %	5,5 %	1,3 %
NN (L) Patrimonial Balanced European Sustainable (P Cap EUR)	0,7 %	16,4 %	33,9 %	4,8 %
NN (L) Patrimonial Aggressive (P Cap EUR)	-0,1 %	22,1 %	48,8 %	8,8 %
NN (L) Global Sustainable Equity (P Cap EUR)	0,1 %	29,7 %	97,2 %	11,3 %

Dáta k 31. 5. 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 prípadne vzniknúť použitím informácií uvedených v tomto dokumente, nenesie NN Investment Partners B.V., Czech Branch žiadnu zodpovednosť. S investovaním sú spojené niektoré riziká. Minulé výnosy nie sú zárukou výnosov budúcich. Hodnota investície môže kolísavať 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.