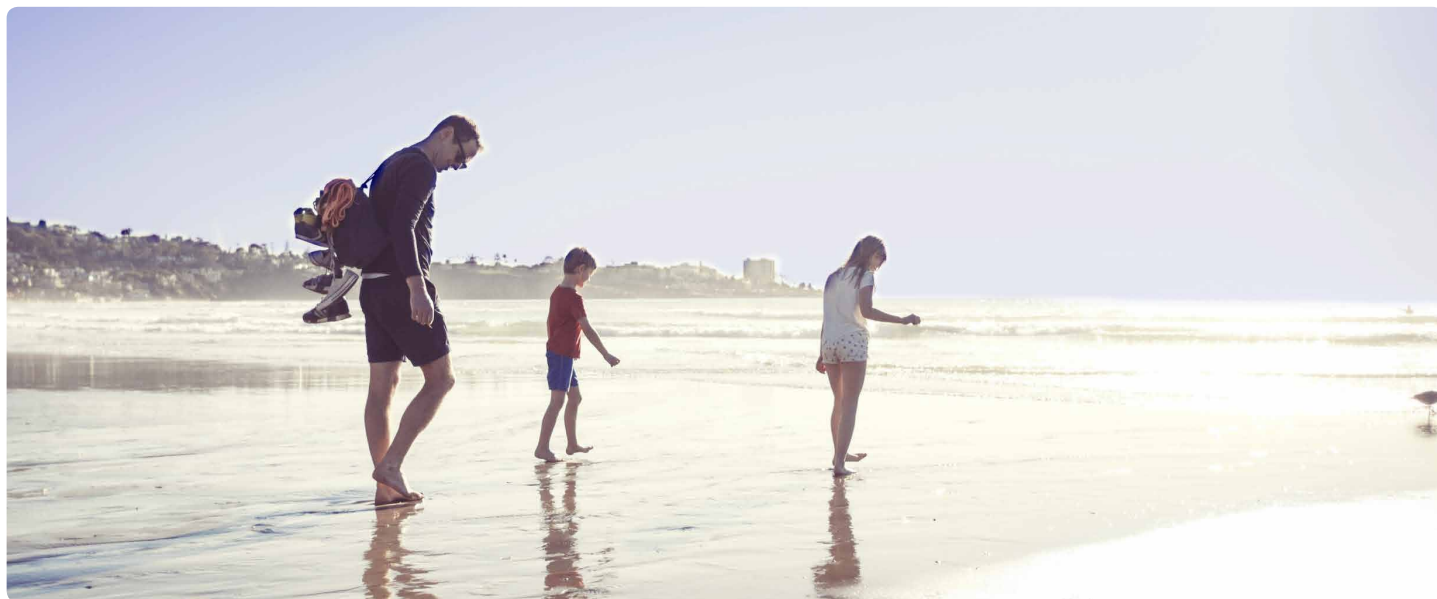


NN iMesačník



Polročná aktualizácia nášho trhového výhľadu

Výhľad na druhú polovicu roka 2021 do značnej miery podmieňuje otázka, ako sa Fed a trhy vyrovnajú s vysokou infláciou v USA. Naše tri scenáre zostávajú v platnosti. Základný scenár popisuje najpravdepodobnejší výsledok, alternatívne scenáre skúmajú ďalšie možné budúcnosti. V tejto aktualizácii zverejňujeme projekcie pre sadzby a výnosy konzistentné s každým scenárom (pozrite tabuľku nižšie).

Náš základný scenár **Tempomat** predpokladá, že silné oživenie rozvinutých ekonomík bude pokračovať a že Fed odloží zvýšenie sadzieb do roku 2023. V tomto prostredí by akcie mali mať priestor na mierny rast. Na trhu však nemôžeme vylúčiť nervozitu spôsobenú infláciou, ktorá pravdepodobne zostane vysoká aj v nasledujúcich mesiacoch.

V našom alternatívnom scenári **Na plný plyn** popisujeme budúcnosť, v ktorej sa globálna ekonomika prehrieva. Inflácia vydrží zvýšená až do budúceho roka a donúti Fed zasiahnuť skôr, ako teraz deklaruje. Tretí scenár **Voľnobeh** predstavuje scenár, v ktorom dochádza v USA aj Európe k sprísneniu fiškálnej politiky, čo by mohlo viesť k nižšiemu hospodárskemu rastu a deflačným tlakom. Spotrebiteľia sa rozhodnú hromadiť svoje úspory, výhľad rastových aktív bude pochmúrnejší a zostane len malý priestor na rast sadzieb.

Inflačná špička je podľa nášho základného scenára prechodná
Veríme, že inflácia v USA dosiahne vrchol na konci tohto roka. Rôzne inflačné tlaky sa javia ako prechodné: výpadky

v dodávateľských reťazcoch by mali v nadchádzajúcich mesiacoch ustávať, OPEC pravdepodobne bude súhlasiť so zvýšením dodávok ropy, vrcholí zadržaný dopyt a koniec čerpania amerického záchranného balíčka uvoľní pracovníkov späť na trh práce.

Scenár Na plný plyn skúma možnosť dlhodobo vyššej inflácie

Ale čo keď inflácia v USA zostane vysoká? Fed bude nútený doháňať dynamiku inflácie a možno o niekoľko štvrtrokov zvýši sadzby na 2%. Sprísnenie menovej politiky by pre trhy bolo dočasným šokom, ale sme presvedčení, že Fed by zvolil stratégiu, ktorá zabráni ekonomike sklznúť do recesie.

Je zrejmé, že dynamika inflácie je kľúčovou štrukturálnou neistotou, ktorá definuje výsledky jednotlivých scenárov. Ďalšou neznámou je sentiment investorov, čo je naša divoká karta popisujúca iracionálnu neviazanosť. Masívne monetárne a fiškálne stimuly viedli k rastom a pádom rôznych akcií ovplyvnených dianím na sociálnych sieťach, silným prílivom finančných tokov do firiem pre špeciálne akvizície aj besnou jazdou kryptomien. V scenári Na plný plyn by sentiment investorov mohol spôsobiť divoké výkyvy.

Ako scenáre pomáhajú pri vytváraní portfólií?

Myslíme si, že náš základný scenár Tempomat je dobrým východiskovým bodom pre formovanie očakávaní investorov. Miery a výnosy v tabuľke sú myslené ako stredné hodnoty. Smerodajné odchýlky merané v dlhodobom horizonte vám poskytnú predstavu o rozsahu typických výsledkov.

Veríme, že naše alternatívne scenáre sú pridanou hodnotou pre scenár základný. Investori môžu pomocou sadzieb a výnosov v tabuľke otestovať svoje portfóliá pre prípad, že by sa alternatívne scenáre odohrali, a tak skontrolovať, či si môžu dovoliť riziko štrukturálnych zlomov.

V súčasnom komplete scenárov majú štátne dlhopisy veľmi obmedzený priestor na rast a akcie sú atraktívnejšie. To neznamená, že akcie sú bez rizika; ale pokiaľ znesiete volatilitu v dlhšom horizonte, máte dobrú šancu dosiahnuť nadpriemerné výnosy očistené o riziko.

Sadzby a výnosy konzistentné s našimi scenármi

		Tempomat			Na plný plyn			Voľnobeh		
		2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023
HDP ¹⁾	USA	7,7	4,5	2,0	8,0	5,7	2,8	7,1	3,4	2,0
	Eurozóna	4,4	4,9	2,1	5,0	5,8	2,6	2,9	1,3	1,7
	Čína	8,9	5,0	5,0	9,1	5,8	5,5	8,5	4,0	4,4
	Rozvíjajúce sa krajiny	8,0	4,3	4,8	8,3	5,5	5,1	7,6	3,4	3,6
Jadrová inflácia ¹⁾	USA	3,2	2,8	2,0	3,6	3,3	2,8	1,1	1,1	1,2
	Eurozóna	1,1	1,0	1,5	1,8	2,2	1,9	0,0	0,1	0,1
Sadzby centrálnych bánk ²⁾	USA	0,0	0,0	0,5	0,0	0,5	2,0	0,0	0,0	0,0
	Eurozóna	-0,5	-0,5	-0,3	-0,5	-0,5	0,0	-0,5	-0,5	-0,5
Sadzby 10-ročných dlhopisov ³⁾	USA	1,8	2,0	2,3	2,3	3,3	2,5	1,3	1,3	1,3
	Eurozóna	0,2	0,4	0,6	0,5	1,3	1,0	-0,3	-0,3	-0,3
Dlhopisy investičného stupňa ³⁾	USA	0,9	1,0	1,0	0,9	1,0	1,5	1,3	1,3	1,3
	Eurozóna	0,9	1,0	1,0	0,9	1,0	1,5	1,3	1,3	1,3
Dlhopisy s vysokým výnosom ³⁾	USA	2,9	3,0	3,0	2,9	3,0	4,8	4,0	4,0	4,0
	Eurozóna	2,9	3,0	3,0	3,0	3,1	4,5	4,0	4,0	4,0
Dlhopisy rozvíjajúcich sa krajín ³⁾	Tvrdá mena	3,5	3,3	3,0	3,2	3,4	4,5	3,0	4,0	4,0
Akcie ⁴⁾	USA	15,5	8,8	6,1	18,5	8,5	2,8	13,3	-0,7	3,1
	Eurozóna	18,9	9,7	5,9	20,7	9,2	4,2	12,5	-3,4	3,1
	Rozvíjajúce sa krajiny	11,9	6,2	5,9	15,0	8,7	3,2	14,1	-2,3	4,3
Zmenné kurzy ⁵⁾	EUR–USD	1,21	1,22	1,21	1,21	1,20	1,19	1,19	1,18	1,17

¹⁾ Priemerný rast (%) za posledné štyri štvrtroky oproti priemernému rastu za predchádzajúce štyri štvrtroky na konci roka

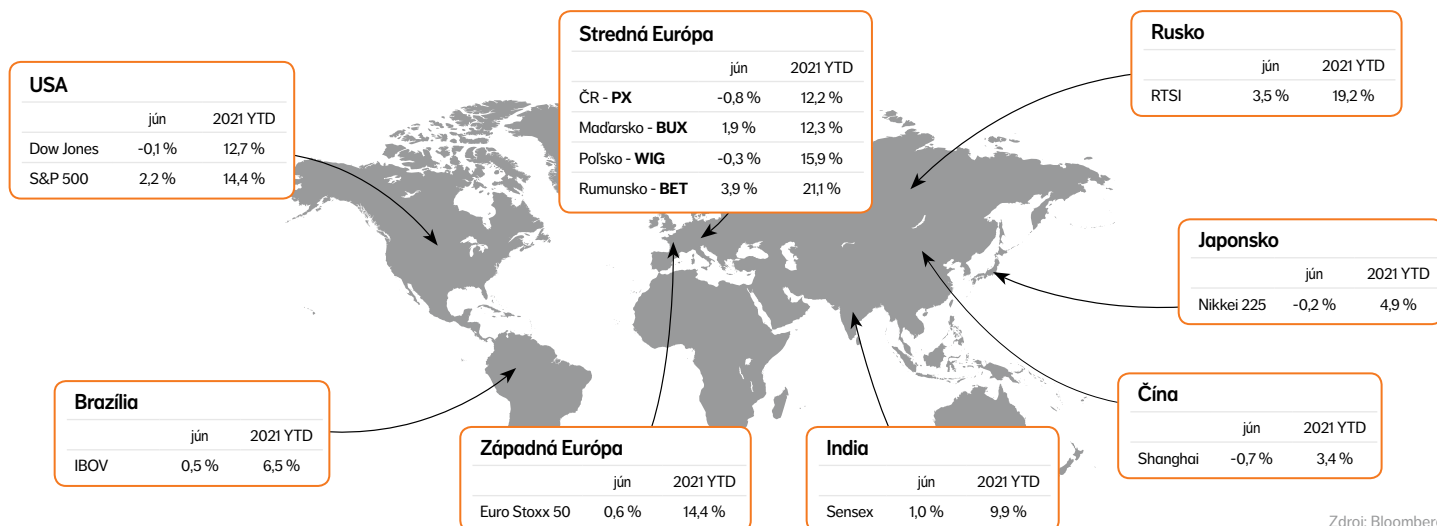
²⁾ Výnos alebo úroková sadzba (%) na konci roka

³⁾ Spread (%) na konci roka

⁴⁾ Výnosy (%) za celý rok (tiež pre aktuálny rok, ktorý zahŕňa obdobie od začiatku roka do dnešného dátumu)

⁵⁾ Zmenný kurz na konci roka

Vývoj akciových trhov vo svete



Komentár k vývoju NN Fondov

NN (L) International Slovak Bond (EUR) ↑+0,1% | ↓-3,4% YTD

- Slovenská výnosová krivka sa posunula mierne nadol, ale pomalšie ako nemecká.
- Centrálne banky na celom svete pokračovali vo svojom doterajšom postoji k inflácii, ale Fed na svojom pravidelnom zasadnutí zaujal viac „jastrabí“ postoj.
- Makroekonomické údaje Slovenska boli v júni tiež priaznivé: priemyselná výroba, reálne mzdy a maloobchodné tržby vzrástli.
- Naše investície do fínskych a rumunských štátnych dlhopisov zaznamenali zisky, ktoré kompenzovali straty v slovenských štátnych dlhopisoch.

NN (L) International Central European Equity (EUR) ↓-1,7% | ↑+13,8% YTD

- Silná výkonnosť stredoeurópskych trhov spomalila v dôsledku šírenia novej mutácie koronavírusu z Indie.
- Rastúca inflácia prinútila regionálne centrálne banky v Maďarsku a Českej republike zvýšiť úrokové sadzby.
- Rumunské akcie prekonalí rast stredoeurópskeho regiónu a zaznamenali najlepšie zhodnotenie.
- Fond zaznamenal stratu, ktorú spôsobil predovšetkým vyšší podiel komoditných a finančných titulov v portfóliu fondu v porovnaní s benchmarkom.

NN (L) First Class Multi Asset (EUR) ↑+1,4% | ↑+2,8% YTD

- V júni sa darilo väčšine tried aktív a k výkonnosti fondu prispeli bezpečnejšie aj rizikovejšie investície.
- V konzervatívnej časti portfólia podporili výkonnosť fondu hlavne nominálne dlhopisy a dlhopisy investičného stupňa.
- Z rizikovejších investícií k zhodnoteniu prispeli akcie a firemné dlhopisy.
- Podiel rizikovej zložky fondu sa mierne znížil na 48,6 %, z čoho podiel akcií stúpol na 35,5 %.

NN (L) Patrimonial Balanced Europ. Sustainable (EUR) ↑+1,5% | ↑+6,4% YTD

- Európske akcie vzrástli podľa indexu MSCI Europe o 1,7 % a európske dlhopisové trhy pridali podľa indexu Bloomberg Barclays Euro Agg. 0,4 %.
- Fond prekonal svoj benchmark vďaka svojej taktickej alokácii aktív a konkrétnemu výberu investičných titulov manažérom fondu.
- V akciovej časti portfólia sme nepridali žiadne nové mená, ale navýšili sme zastúpenie spoločností SolarEdge a Adyen (technologické akcie).
- V dlhopisovej časti portfólia si držíme vyššie zastúpenie nefinančných firemných dlhopisov v porovnaní s benchmarkom.

NN (L) Patrimonial Aggressive (EUR) ↑+3,0% | ↑+12,0% YTD

- Globálne akcie podľa indexu MSCI World (EUR) vzrástli o 4,46 % a európske dlhopisové trhy podľa Bloomberg Barclays Euro Aggregate zaznamenali rast 0,39 %.
- Priaznivo ku zhodnoteniu fondu prispela taktická „top-down“ alokácia aktív, podporená nižšou duráciou a vyšším zastúpením akcií v porovnaní s benchmarkom.
- Udržiavame naďalej konštruktívny náhľad na akcie a sme opatrní pri výbere štátnych dlhopisov.

NN (L) Global Sustainable Equity (EUR) ↑+4,9% | ↑+16,7% YTD

- Fond dosiahol veľmi slušné zhodnotenie a prekonal širší akciový index MSCI World.
- Výkonnosť fondu podporilo obmedzené zastúpenie bankového sektora a kvalitný výber konkrétnych akcií v sektoroch priemyslu a komunikácií.
- Na základe nášho ESG ukazovateľa sme predali z portfólia akcie spoločnosti Amazon a nakúpili akcie Nike ako zástupca rastúceho sektora zdravia a blahobytu.

Výkonnosti vybraných NN Fondov

mesačné údaje za obdobie od 31. 5. do 30. 6. 2021

Fond	jún	1 rok	5 rokov	od začiatku roka
NN (L) International Slovak Bond (P Cap EUR)	0,1 %	-0,8 %	4,0 %	-3,4 %
NN (L) International Central European Equity (P Cap EUR)	-1,7 %	25,4 %	46,2 %	13,8 %
NN (L) First Class Multi Asset (P Cap EUR)	1,4 %	6,9 %	6,2 %	2,8 %
NN (L) Patrimonial Balanced European Sustainable (P Cap EUR)	1,5 %	15,5 %	40,3 %	6,4 %
NN (L) Patrimonial Aggressive (P Cap EUR)	3,0 %	23,9 %	54,8 %	12,0 %
NN (L) Global Sustainable Equity (P Cap EUR)	4,9 %	32,6 %	111,5 %	16,7 %

Dáta k 30. 6. 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 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.