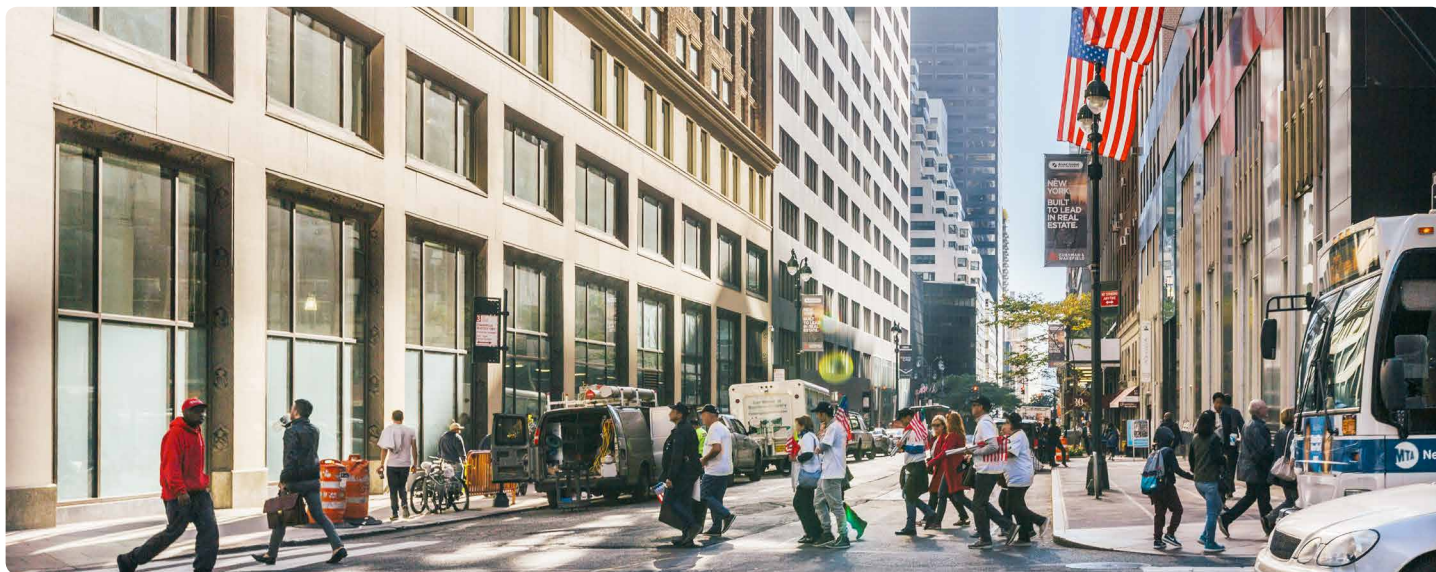


# NN iMesačník



## Očakávanie sprísnenia menovej politiky poháňa výnosy amerických dlhopisov

**Na začiatku augusta finančné trhy ponúkli investorom veľa možností na zamyslenie. Júlová správa o zamestnanosti v USA prekonala očakávania a spustila výpredaj amerických dlhopisov. Prebiehajúca pandémia však naďalej vyvoláva otázky týkajúce sa budúceho rastu a menovej politiky.**

### Letný pokoj

V prvom augustovom týždni dominovali relatívne pokojným finančným trhom tri témy. Po prvé, júlový nárast amerických miezd v nepoľnohospodárskych sektoroch bol vyšší, než sa očakávalo, čo by mohlo urýchliť oznámenie Fedu o zamýšľanom sprísnení menovej politiky. Po druhé, šírenie vírusovej varianty delta v Číne viedlo k novým cestovným obmedzením a je príčinou nových obáv, čo sa týka globálneho rastu.

A po tretie, zverejnenie správy Medzivládneho panela pre zmenu klímy pri OSN pravdepodobne zvýši tlak na vlády, aby prijali radikálnejšie opatrenia na zastavenie globálneho otepľovania. To tiež znamená, že v dlhodobjšom horizonte by investori mali stále viac brať do úvahy riziká vyplývajúce z globálnej klimatickej krízy.

### Dlhopisové výnosy rastú

Výnosy dlhopisov USA a eurozóny v posledných týždňoch klesali v dôsledku slabšieho rastu a silne holubičích postojov Fedu aj ECB. Po jastrabích komentároch guvernérov Fedu Richarda Claridy a Christophera Wallera a solídnej správe o zamestnanosti v USA sa však situácia zmenila.

V prvom augustovom týždni výnosy 10-ročných amerických dlhopisov vzrástli o 15 základných bodov, čo je najprudší nárast od apríla. V júli vzniklo v USA 943 000 nových pracovných miest, čo viedlo k silnému rastu zamestnanosti, a to aj po očistení o sezónne

faktory. A miera nezamestnanosti klesla na 5,4 %, teda pod trhmi očakávaných 5,7 %.

Tieto čísla v kombinácii so mzdovými tlakmi, ktoré sa v posledných mesiacoch prehlbujú, naznačujú, že Fed môže čoskoro oznámiť prvé zníženie objemu nákupov aktív. Zatiaľ ho stále očakávame vo 4. štvrtroku, ale zdá sa, že riziko skoršieho termínu stúpa.

### Pandémia pokračuje

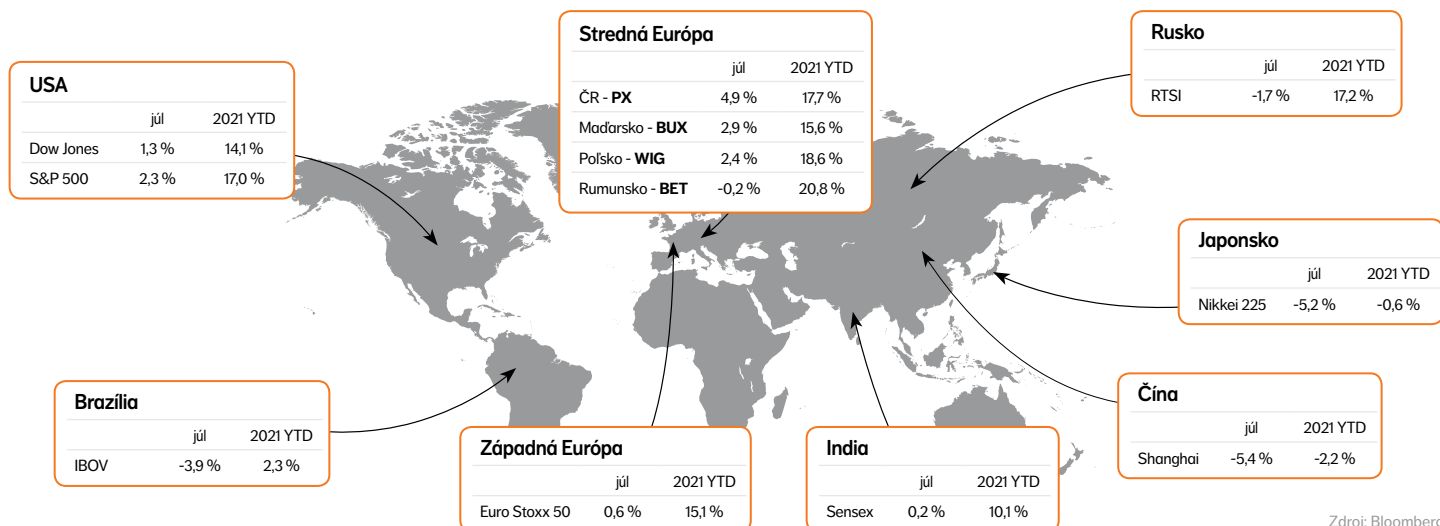
Varianta delta sa šíri takmer všade. Vo väčšine rozvíjajúcich sa krajín, a dokonca aj v niektorých častiach USA, je však stále očkovaných menej než 40 % populácie. Kvôli nedostatku vakcín, používaniu menej účinných vakcín a zlej zdravotnej infraštruktúre rastú počty nakazených v Ázii, Afrike, Latinskej Amerike a na Strednom východe.

Najväčšie problémy teraz koronavírus spôsobuje vo východnej Ázii. V Južnej Kórei, Thajsku a Malajzii rastú počty nakazených. Na Filipínach sa zavádzajú nové obmedzenia mobility a vo Vietname je ovplyvnená výrobná činnosť.

Vírus sa šíri dokonca aj v Číne. Prírastky sú zatiaľ relatívne nízke, s denným počtom novo nakazených pod 100. Vírusu však bolo dosiaľ vystavených veľmi málo Číňanov a čínske vakcíny poskytujú len obmedzenú ochranu, takže riziko závažnej druhej pandemickej vlny nie je zanedbateľné.

Čínske úrady však predtým dosiahli v boji proti vírusu dobré výsledky a v Nankingu a Čeng-čou, kde sa varianta delta začal šíriť, sa počty novo infikovaných už začali znižovať. A navyše, čínska vláda v posledných týždňoch prisľúbila ďalšie opatrenia na podporu ekonomiky. Očakávame, že čínska ekonomika tohto roku porastie o 9,0 % a v roku 2022 o 5,5 %.

# Vývoj akciových trhov vo svete



## Komentár k vývoju NN Fondov

### NN (L) International Slovak Bond (EUR) ↑+1,4 % | ↓-2,1 % YTD

- Štátnym dlhopisom sa v júli darilo vďaka:
  - pokračujúcej protiinflačnej rétorike centrálnych bánk,
  - šíreniu nových mutácií ochorenia COVID-19,
  - nižšej likvidite na trhoch,
  - makrodátam, ktoré vo väčšine krajín nenaplnili očakávania.
- Výnosy dlhopisov klesali (ceny rástli) a strmost' výnosových kriviek sa znižovala.
- Fond zaznamenal kladnú výkonnosť, ale neprekonal benchmark.
- Hlavným dôvodom bola relatívne nižšia durácia, ktorú sme v priebehu predchádzajúceho mesiaca znižovali v očakávaní konca dlhopisovej rallye, čo sa nenaplnilo.

### NN (L) International Central European Equity (EUR) ↑+2,6 % | ↑+16,7 % YTD

- Stredoeurópske akciové trhy celkovo rástli v čele s českým akciovým trhom.
- Centrálne banky v ČR a Maďarsku zvýšili sadzby. Zo zvýšenia sadzieb ťažia najmä banky, ktorým sa zvyšujú úrokové marže (a tým aj zisk).
- V júli sa najviac darilo finančnému sektoru (banky) a sektoru spotrebného tovaru, ktorý profitoval z uvoľnenia reštriktívnych opatrení v regióne.
- Fond zaznamenal pozitívnu výkonnosť, kvôli nižšiemu zastúpeniu sektorov IT a spotrebného tovaru však neprekonal svoj benchmark.

### NN (L) First Class Multi Asset (EUR) ↑+0,8 % | ↑+3,6 % YTD

- Rizikovejšie aj bezpečnejšie investície dokázali priniesť kladné zhodnotenie. K pozitívnej výkonnosti prispeli najmä akcie, štátne a firemné dlhopisy.
- Zvýšili sme duráciu fondu na 3,8 roka a výrazne sme znížili zastúpenie rizikovej zložky fondu z 48,6 % na 35,1 % (z toho akcie 23,8 %).
- Znížili sme zastúpenie dlhopisov s vysokým výnosom a investície do ropy. Teraz sme zainvestovali do medi.

### NN (L) Patrimonial Balanced Europ. Sustainable (EUR) ↑+2,1 % | ↑+8,6 % YTD

- Vývoj kapitálových trhov bol zmiešaný, rozvinuté akciové trhy, nehnuteľnosti a komodity zaznamenali neutrálne až pozitívne zhodnotenie. Aktíva na rozvíjajúcich sa trhoch zaostávali.
- Výnosy štátnych dlhopisov klesali a spready pri globálnych dlhopisoch sa rozširovali.
- Na výkonnosť mala priaznivý vplyv tak akciová, ako aj dlhopisová časť portfólia.
- Zloženie portfólia ku koncu mesiaca: akcie 49,8 %, firemné dlhopisy 18,2 %, zelené dlhopisy 15,9 %, štátne dlhopisy 11,1 % a hotovosť 5,1 %.

### NN (L) Patrimonial Aggressive (EUR) ↑+1,1 % | ↑+13,3 % YTD

- Globálne akciové aj európske dlhopisové trhy rástli – MSCI World v EUR +0,7 %, Bloomberg Barclays Euro Agg. +1,6 %.
- Fond vďaka lepšiemu výberu konkrétnych akcií prekonal svoj benchmark.
- ECB zachováva holubičí postoj, zatiaľ čo Fed signalizoval sprísnenie menovej politiky vo štvrtom štvrtroku.
- Naďalej sa domnievame, že akcie budú prosperovať vďaka zdržiavanému dopytu. Sme opatrní, čo sa týka štátnych dlhopisov, pretože veríme, že inflácia sa v strednodobom horizonte skutočne zvýši.

### NN (L) Global Sustainable Equity (EUR) ↑+4,4 % | ↑+21,8 % YTD

- Väčšina firiem vykázala veľmi dobré výsledky a predstavila priaznivé plány na ďalšie obdobie.
- Väčšina akciových trhov rástla. Akcie rozvíjajúcich sa trhov klesali navzdory klesajúcim výnosom amerických dlhopisov, obozretnému postoju Fedu, zníženiu povinných min. rezerv v Číne a vyšším cenám cyklických komodít.
- Dôvodom poklesu bolo sprísnenie regulácie technologických a vzdelávacích firiem v Číne a šírenie mutácie delta, ktorá predstavuje kvôli nižšej preočkovanosťi väčšiu hrozbu práve pre rozvíjajúce sa trhy.
- Vďaka dobrému výberu titulov vo finančnom a technologickom sektore fond prekonal svoj benchmark MSCI World.

## Výkonnosti vybraných NN Fondov

mesačné údaje za obdobie od 30. 6. do 31. 7. 2021

Fond	júl	1 rok	5 rokov	od začiatku roka
NN (L) International Slovak Bond (P Cap EUR)	1,4 %	-0,5 %	4,3 %	-2,1 %
NN (L) International Central European Equity (P Cap EUR)	2,6 %	28,9 %	42,5 %	16,7 %
NN (L) First Class Multi Asset (P Cap EUR)	0,8 %	5,6 %	5,6 %	3,6 %
NN (L) Patrimonial Balanced European Sustainable (P Cap EUR)	2,1 %	16,2 %	39,0 %	8,6 %
NN (L) Patrimonial Aggressive (P Cap EUR)	1,1 %	24,4 %	52,5 %	13,3 %
NN (L) Global Sustainable Equity (P Cap EUR)	4,4 %	37,2 %	113,4 %	21,8 %

Dáta k 31. 7. 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 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).