

NN iMesačník



Svetová ekonomika rastie, javí však známky únavy

Svetová ekonomika sa v uplynulých mesiacoch vyvíjala priaznivo. Inflácia bola aj naďalej nízka, i keď sme na trhoch práce mohli pozorovať isté oživenie, čo v minulosti viedlo k rastu miezd a tým teda sprostredkovane aj k rastu inflácie. Pozitívne hodnotíme aj fakt, že centrálné banky sa zatiaľ neponáhľajú so sprísňovaním menovej politiky.

Zisky firiem v druhom kvartáli rástli dvojciferným tempom. Všeobecne dobrá kondícia firiem tak vedie k poklesu počtu bankrotov a tým aj k zníženiu rizikových prírôžok pri korporátnych dlhopisoch. Oživenie na komoditných trhoch má pozitívny dopad na americké dlhopisy s vysokým výnosom (high yield). Rozvíjajúce sa trhy profitujú zo slabého dolára a z umierneného prístupu Fedu k menovej politike. Okrajové krajiny eurozóny prežívajú obdobie hospodárskeho rastu a relatívneho pokoja na politickej scéne. Svetová ekonomika rastie, v eurozóne vidíme strmý nárast

Akcie: dariť sa bude najmä financiám

Náš výhľad na akciové trhy je zatiaľ pozitívny. Nízka inflácia vytvára priestor na postupnú normalizáciu menovej politiky, čo znižuje riziko poklesu cien aktív na finančných trhoch. Otázkou je, ako dlho zostanú podmienky priaznivé. Veľmi dôležitým faktorom sú pohyby menových kurzov, ktoré ovplyvňujú relatívnu výkonnosť aktív medzi jednotlivými regiónmi. Významnú rolu hrajú tiež úrokové sadzby a cena ropy. Úroveň úrokových sadzieb ovplyvňuje ziskovosť finančného sektora. Cena ropy je zas dôležitá nielen pre energetický sektor, ale sprostredkovane má dopad na sektory materiálov a priemyslu. Z pohľadu sektorov tak očakávame, že sa bude dariť predovšetkým v oblasti financií. Obozretní sme, naopak, v sektore materiálov a utilít. Ďalší vývoj na akciových trhoch sa ťažko odhaduje, určite to však nebude prechádzka ružovým sadom. Očakávame celý rad výkyvov spôsobených vyššie uvedenými faktormi, možným sprísnením menovej politiky či eskaláciou geopolitických problémov, ktoré predstavujú riziká v mnohých krajinách po celom svete.

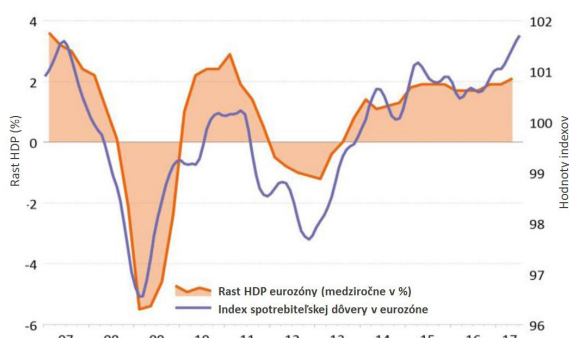
Dlhopisy: opätovné spojenie trhov

Trh desaťročných vládnych dlhopisov sa po prudkom raste výnosov z konca júna a z prvej polovice júla upokojil. Výnos desaťročného nemeckého štátneho dlhopisu vzrástol o 40 bázických bodov. Tento vývoj spôsobil predovšetkým komentáre prezidenta ECB Maria Draghi. Všeobecne vysoká korelácia medzi výnosmi dlhopisov rozvinutých krajín spôsobila tiež napríklad rast výnosov amerických štátnych dlhopisov (hoci ich výnosy nerástli tak prudko). Z globálneho pohľadu stále preferujeme sektor dlhopisov s vysokými výnosmi, no v sektore korporátnych dlhopisov teraz uprednostňujeme skôr vyššiu kreditnú kvalitu (investičný stupeň).

Nehnutelnosti a komodity

Z pohľadu taktického rozloženia aktív má u nás realitný sektor v súčasnosti neutrálnu váhu. Vidíme určité problémy v komerčnej sfére, ktoré vyplývajú z digitálnej konkurencie v oblasti maloobchodu. Nástup e-commerce, ktorá znižuje obchodníkom marže, je silnejší v USA než v eurozóne. Naopak, sektor rezidenčných nehnuteľností vyzerať lepšie, aj keď môže byť v nadchádzajúcom období citlivejší na rast (hypotekárnych) úrokových sadzieb. Čo sa týka komodít, tu vidíme príležitosti vyplývajúce najmä z aktuálneho rastu ceny ropy, čo podporuje tak komodity, ako aj v oblasti akcií ziskovosť energetického sektora. Vývoj komoditného sektora tiež podporuje celkovo priaznivý vývoj svetovej ekonomiky a silnejúci výrobný sektor.

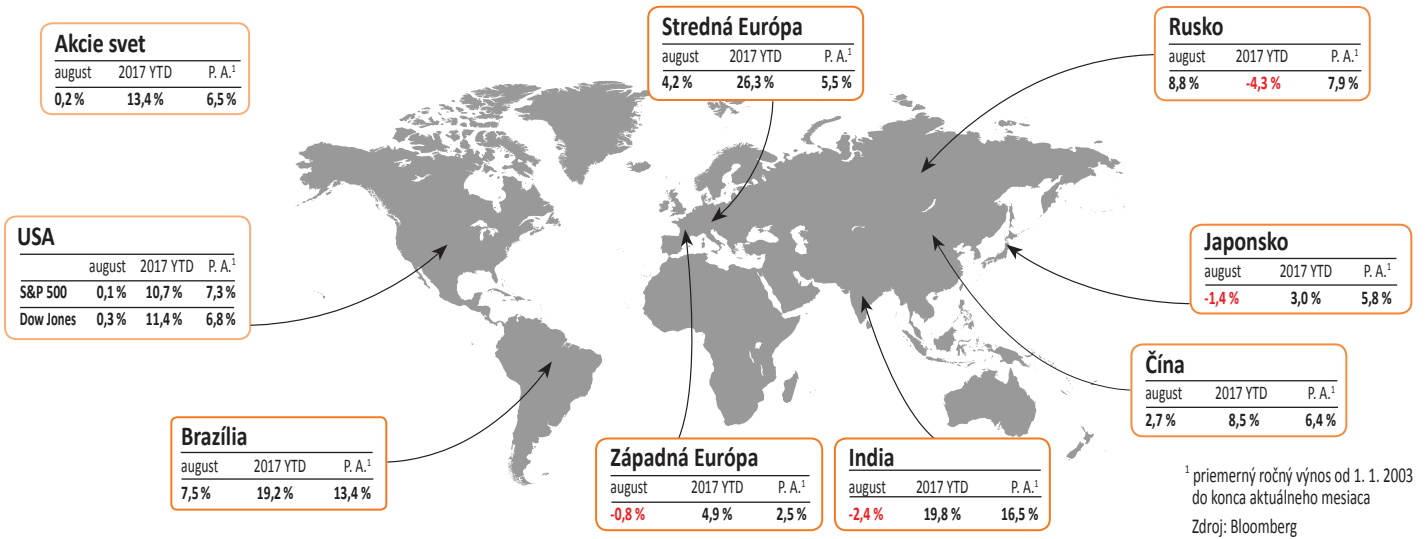
Stabilný hospodársky rast, rastúca dôvera spotrebiteľov



Source: Thomson Reuters Datastream, NN Investment Partners

indexu spotrebiteľskej dôvery (pozri graf), celkovo však môžeme pozorovať isté známky únavy. Odhadovaný vývoj ziskovosti firiem pre rok 2018 je pozitívny, postupne však stráca silu. Navyše dochádza aj k zmene v uvažovaní centrálnych bánk smerom k utáhovaniu menovej politiky, napriek tomu, že rétorika centrálnych bankárov je stále umiernená. Zdá sa, že sa pohybujeme v prostredí, ktoré vedie skôr ku konsolidácii, než k ďalšiemu silnému rastu.

Vývoj akciových trhov vo svete



Fond mesiaca: NN (L) Latin America Equity

Regionálny fond NN (L) Latin America Equity už druhýkrát po sebe dosiahol najvyššiu mesačnú výkonnosť medzi NN Fondmi. V júli zhodnotil o + 7 % a v uplynulom mesiaci auguste + 5,4 %. Veľmi dobrá je aj jeho výkonnosť od začiatku tohto roka + 21,6%. Poďme sa teda na tento fond pozrieť bližšie.



Ák je situácia v oblasti Latinskej Ameriky? Mexiko a Čile predstavujú najväčších ťažníkov regiónu za uplynulý rok. Pozitívne hodnotíme najmä odklon od ľavicových vlád v Peru, Argentíne a pravdepodobne aj v Čile. Čile navyše ťaží z prudkého nárastu cien medi, ktorá je základným ťažobným odvetvím krajiny. Prekvapivo dobre sa darí aj Mexiku, no tu sa treba mať na pozore vzhľadom na nepredvídateľnú obchodnú politiku Donalda Trumpa a možné uvalenie ciel na mexické výrobky. Dobré sa darilo aj Brazílii, napriek tomu, že vyhliadky na reformu dôchodkového systému a zníženie deficitu verejných rozpočtov sa zatiaľ rozplynuli vďaka korupčnej afére okolo prezidenta Temeru.

Fond NN (L) Latin America Equity investuje do spoločností obchodovaných v regióne Latinskej Ameriky (vrátane Karibiku) alebo do spoločností, ktoré majú vďaka svojim aktivitám v tomto regióne silné postavenie. Zostavovanie portfólia je založené tak na analýze jednotlivých spoločností, ako aj na analýze geopolitických faktorov. Viac informácií o fonde a dokumenty na stiahnutie nájdete na www.nnfondy.sk.

August v skratke

- V auguste sa najviac darilo ruským akciám (RTSI) + 8,8 %
- Pražská burza (Index PX) zhodnotila o + 1,3 %
- Top komodity: nikel + 15,5 %, zinok + 12,8 % a meď + 6,6 %
- CZK posilnila voči USD o 0,5 % a voči EUR oslabilo o 0,1 %

Najlepšie NN Fondy za august

Kumulatívna výkonnosť fondov k 31. 8. 2017

Fond	1 mesiac	3 roky	5 rokov	YTD 2017
NN (L) Latin America Equity X Cap (USD)	5,4 %	-21,0 %	-19,0 %	21,6 %
NN (L) Emerging Europe Equity X Cap (EUR)	5,3 %	8,9 %	5,2 %	4,1 %
NN (L) Greater China Equity X Cap (USD)	3,0 %	22,2 %	65,6 %	28,1 %
NN (L) Prestige & Luxe X Cap (EUR)	2,9 %	15,6 %	40,6 %	14,1 %
NN (L) Utilities X Cap (USD)	2,7 %	11,5 %	40,6 %	13,7 %
NN (L) Health Care X Cap (USD)	2,5 %	20,8 %	96,8 %	17,3 %
NN (L) Emerg. Mark. High Divid. X Cap (USD)	2,4 %	-4,0 %	n/a	22,5 %
NN (L) Materials X Cap (USD)	2,1 %	2,9 %	19,3 %	16,7 %
NN (L) Global Eq. Impact Opp. X Cap (EUR)	2,0 %	18,9 %	49,6 %	12,0 %
NN (L) Information Technology X Cap (USD)	1,8 %	43,1 %	85,9 %	21,0 %

Zdroj dát: BBH, NN Investment Partners, Bloomberg

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 nadobudnutia cenných papierov v krajinách, kde je to zakázané relevantnými orgánmi alebo legislatívou, a preto by si investori 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 kolísť 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.