

NN iMesačník



Odolnosť rastu rozvíjajúcich sa trhov

Niekoľko posledných týždňov sa kapitálové trhy v rozvíjajúcich sa ekonomikách museli vyrovnáť so zmenou v súvislosti s očakávaním ďalšieho zvyšovania úrokových sadzieb zo strany FEDu. Akciové i dlhopisové trhy sa však s týmito udalosťami vyrovnali relatívne dobre a nezaznamenali žiadne výraznejšie výkyvy. Ukázalo sa, že oveľa dôležitejší je stále silnejúci rast domáceho dopytu na rozvíjajúcich sa trhoch, ktorý spolu s exportom patrí k hlavným motorom rastu.

Trend od začiatku roka 2016: rozvíjajúce sa trhy porážajú rozvinuté

Akciové trhy rozvíjajúcich sa krajín prekonávajú už niekoľko štvrtrokov za sebou výkonnosťne rozvinuté akciové trhy. Rozvíjajúce sa akciové trhy vyniesli v eurovom vyjadrení 4,2 %, v dolárovom vyjadrení dokonca 8 %. Tento trend začal v januári 2016 na pozadí zníženia rizika ďalšieho vývoja Číny a na základe uvoľnenejšej menovej politiky FEDu. Od októbra do decembra 2016 ho síce krátko prerušil šok po zvolení D. Trumpa americkým prezidentom, inak ho však nič významnejšie nezasiahlo. Pozoruhodnú odolnosť rastu rozvíjajúcich sa trhov možno vysvetliť silnejúcim rastovým obrazom týchto krajín a priaznivou monetárnou politikou v rozvinutých ekonomikách.

Menšie zakolísanie

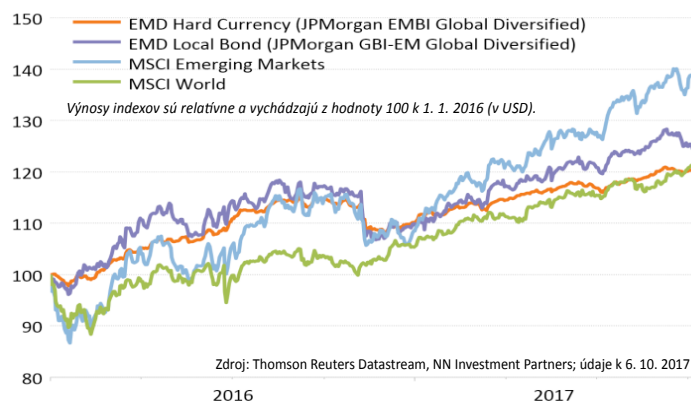
Napriek tomu rozvíjajúce sa akciové trhy v posledných niekoľkých týždňoch trochu utrpeli, keď sa museli vyrovnáť s významným posunom oproti očakávaniu vo vývoji úrokových sadzieb v USA. Výstupy septembrového zasadnutia FEDu boli interpretované ako „jastrabie“ (tzn. také, ktoré znamenajú rýchlejší rast sadzieb), navyše vzrástla pravdepodobnosť daňovej reformy v USA. Do cien na trhoch sa tak v posledných týždňoch započítalo očakávanie ďalšieho zvýšenia úrokových sadzieb (až o 50 bázických bodov do konca roka), čo vo výsledku prispelo k horšej výkonnosti rozvíjajúcich sa akciových trhov.

Domáci dopyt spoločne s exportom hlavnými motormi rastu

K silnému rastu medzinárodného obchodu na rozvíjajúcich sa trhoch sa pridáva rast domáceho dopytu, podporovaný priaznivými finančnými podmienkami. **Veríme, že tento pozitívny trend sa nezmení a že korekcia z minulých týždňov sa prejaví len ako**

krátkodobá. Pamätáme si situáciu pri poslednom veľkom boome týchto trhov v rokoch 2002 – 2010. Domnievame sa, že len čo sa rast rozvíjajúcich sa ekonomik stane kľúčovou trhovou témou, jeho prerušenie bude ťažké. náš pozitívny výhľad ďalej potvrdzujú odhady rastu ziskov firiem v regióne na rok 2018 (12,1 %), ktoré významne prekonávajú odhady rastu ziskov v rozvinutých ekonomikách (9,6 %).

Akciové a dlhopisové indexy rozvíjajúcich sa trhov rastú



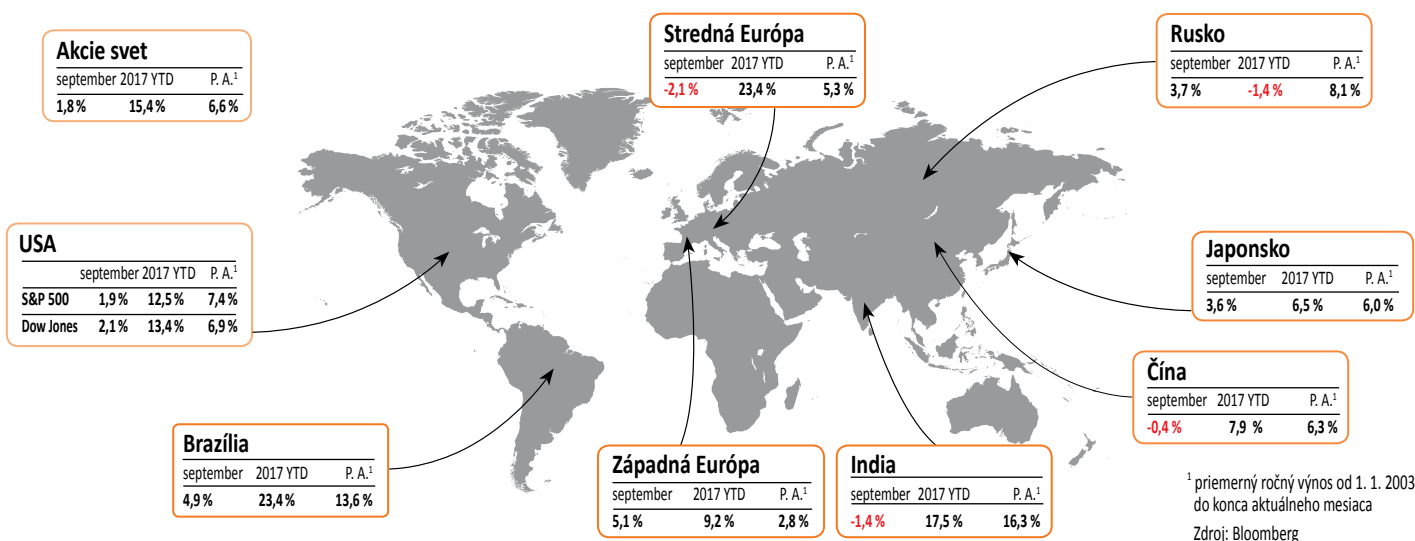
Riziko odlivu kapitálu zostáva nízke

Vďaka veľmi nízkym úrokovým sadzbám v rozvinutých ekonomikách prilákali rozvíjajúce sa trhy v posledných rokoch značné množstvo kapitálu. Za kľúčové riziko pre tento región teda považujeme akceleráciu rastu úrokových sadzieb v rozvinutých krajinách, čo by v konečnom dôsledku viedlo k spätnému odlivu kapitálu z rozvíjajúcich sa ekonomik.

Ak sa však pozrieme na dynamiku hospodárskeho rastu a inflácie v USA, nemyslíme si, že by tento scenár bol aktuálny. V tejto súvislosti je tiež dôležité, že rozdiel reálnych úrokových sadzieb medzi rozvíjajúcimi sa a rozvinutými ekonomikami je viac než tri percentné body. Podľa nášho názoru vytvára dostatočný „vankúš“ pre možné zrýchlenie úrokovej „normalizácie“ (zvyšovanie úrokových sadzieb) zo strany FED-u.

Zdroj: NN Investment Partners, Thomson Reuters Data; údaje k 6. 10. 2017

Vývoj akciových trhov vo svete



Komentár manažéra portfólia: Investície do dlhopisov

V aktuálnom prostredí nízkych úrokových sadzieb nepatria dlhopisy medzi vyhľadávané investície. Neznamená to však, že by ich investori mali úplne ignorovať. Dlhopisy hrajú vo vyváženom investičnom portfóliu dôležitú úlohu.

Je jasné, že súčasná situácia, keď rastie inflácia, ekonomika i úrokové sadzby, dlhopisovým trhom príliš nepraje. Na druhej strane sú dlhopisy dôležitou súčasťou portfólia pre neisté časy. Sú to práve dlhopisy, ktoré investorom v čase trhových otrasov pomáhajú vyvážiť prípadné straty z rizikových aktív, teda napríklad z akcií.

Dlhopisové fondy však nie sú automaticky konzervatívne investície. Určité druhy dlhopisov (napr. EMD, High Yield) môžu dosahovať výrazne vyššiu volatilitu než napríklad bezpečnejšie štátne dlhopisy rozvinutých krajín. Preto si investor najskôr musí ujasniť, aké výkyvy ceny fondu je ochotný akceptovať a podľa toho si stanoviť časový horizont a vybrať vhodný fond.

Pre rad investorov tak môže byť zaujímavý fond **NN (L) First Class Yield Opportunities**, ktorý investuje do rôznych druhov dlhopisov od bezpečnejších štátnych dlhopisov až po dynamickejšie dlhopisy s vysokými výnosmi či dlhopisy rozvíjajúcich sa trhov. Podiel jednotlivých druhov dlhopisov sa mení podľa aktuálnej situácie na trhoch s cieľom udržať volatilitu fondu v rozpätí 4 – 8 % ročne a dosiahnuť hrubý výnos 4 % p. a. nad úrovňou peňažných trhov (EURIBOR 1M).

Viac informácií o úplnej ponuke Fondov NN vrátane uvedeného fondu nájdete na www.nnfondy.sk.

Michal Špaček
Portfólio Manager Fixed Income NN Investment Partners



September v skratke

- V septembri sa najviac darilo západoeurópskym akciám (+5,1 %).
- Pražská burza (Index PX) zhodnotila o +2,2 %.
- Top komodity: čierne uhlie +16,4 %, ropa (Brent) +9,9 %, pšenica +9,3 %.
- EUR oslabilo voči USD o 0,8 %.

Najlepšie NN Fondy za september

Kumulatívna výkonnosť fondov k 30. 9. 2017

Fond	1 mesiac	3 roky	5 rokov	YTD 2017
NN (L) Energy X Cap (USD)	7,8 %	-23,2 %	-14,3 %	-1,4 %
NN (L) Japan Equity X Cap (JPY)	4,8 %	19,0 %	115,4 %	10,5 %
NN (L) Industrials X Cap (EUR)	4,7 %	23,4 %	64,0 %	7,0 %
NN (L) Euro High Dividend X Cap (EUR)	4,2 %	25,6 %	72,1 %	12,2 %
NN (L) European High Dividend X Cap (EUR)	4,1 %	8,8 %	40,0 %	7,7 %
NN (L) Global High Dividend P Cap (EUR)	3,5 %	19,8 %	57,3 %	-0,4 %
NN (L) US High Dividend X Cap (USD)	3,5 %	17,5 %	50,8 %	7,1 %
NN (L) Euro Equity X Cap (EUR)	3,4 %	26,4 %	68,6 %	11,0 %
NN (L) Banking & Insurance X Cap (EUR)	3,4 %	36,9 %	82,8 %	3,9 %
NN (L) European Sustain. Equity X Cap (EUR)*	3,2%	n/a	n/a	n/a

* Fond bol založený 18. 5. 2017

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 nadobudnutiu 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.