

NN iMěsíčník



FED nabral zpátečku

Americká centrální banka FED upravila svůj výhled v překvapivě holubičím, tedy pro trhy pozitivním duchu. Obavy z přehřátí americké ekonomiky ustoupily a FED je připraven při případném riziku poklesu ekonomiky i trhů zakročit. Díky této politice FEDu by mohly držet sazby nízko po delší dobu i Evropská a Japonská centrální banka.

Pro finanční trhy je však důležitější sledovat kroky americké centrální banky více než kroky jiných centrálních bank. Výnosy bezpečných aktiv jsou totiž základem, od kterého se odráží i výnosy aktiv rizikovějších. A protože USA vytváří největší podíl světových bezpečných aktiv, mají náklady dolarového financování výrazný dopad na finanční aktiva po celém světě.

Politika FEDu má na tyto náklady rozhodující vliv. Proto je přístup ostatních centrálních bank lehce limitovaná tím, jaké kroky podniká právě FED. Jeho šéf Jerome Powell je ve výrazně složitější situaci, než jeho předchůdci. Janem Yellen i Ben Bernanke čelili stagnující ekonomice pod plnou mírou zaměstnanosti s nízkou inflací daleko pod inflačním cílem. Jejich politika byla proto zaměřena na preventivní opatření, která měla zabránit případnému poklesu ekonomiky.

Naproti tomu Powell čelí ekonomice pravděpodobně nad plnou mírou zaměstnanosti a s inflací blízko cíli. Trumpovo fiskální uvolnění hrozilo přehřátím domácí americké ekonomiky, přičemž obchodní válka, zpomalení čínské ekonomiky a restriktivní politika FEDu zvyšovaly riziko zpomalení ekonomického růstu ve zbytku světa. A to by mohlo negativně ovlivnit USA prostřednictvím zpomalení růstu exportu a poklesem zájmu o riziková aktiva.

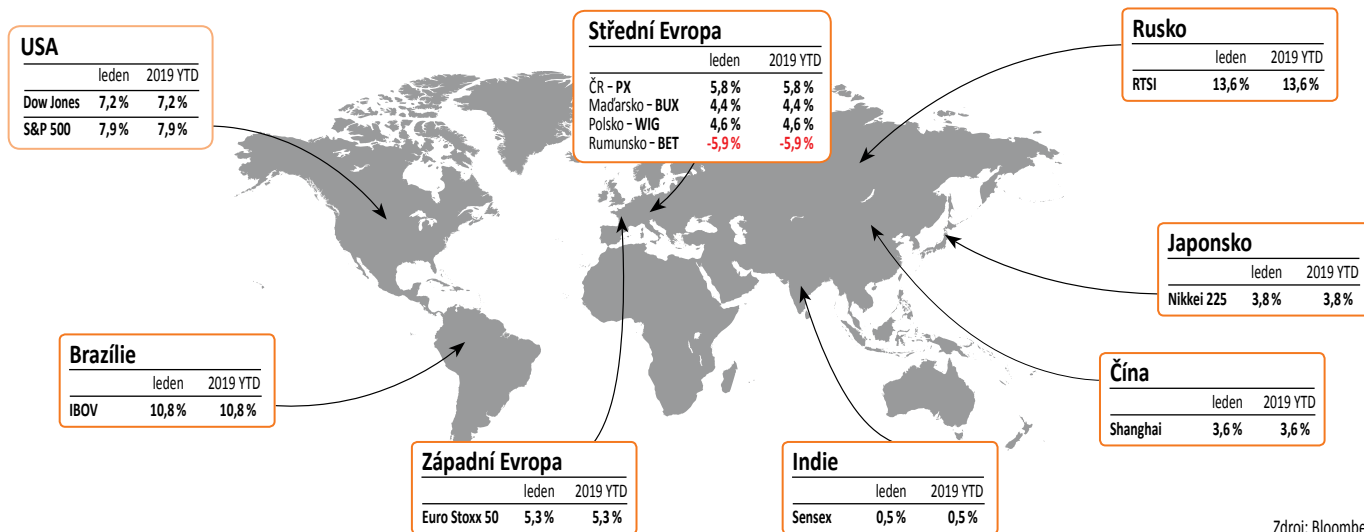
Proto Powell dával během uplynulého roku otevřeně najevo, že si uvědomuje rizika na obou stranách a politiku úrokových sazeb postupně převedl na neutrální pozici, která ani nepodporuje ani neomezuje hospodářský růst. To skvěle fungovalo až do loňského podzimu, kdy se trhy soustředily na kombinaci politických rizik a mírného zpomalení světového růstu. Na svém prosincovém zasedání ale FED signalizoval, že je připraven zpomalit nebo dokonce zastavit kvantitativní utahování pro případ, že by se ekonomický výhled nadále zhoršoval. To trhům pomohlo a stabilizovaly se.

Svou holubičí, tedy pozitivní, rétoriku FED potvrdil i na svém lednovém zasedání. Současná výše úrokových sazeb je podle něj "odpovídající". Pro finanční trhy to mělo velký význam. Zaprvé FED dal jasně najevo že rizikem je spíše pokles ekonomiky než její přehřátí a inflační tlaky jsou omezené.

Dříve se zdálo, že se chce FED inflačnímu cíli přiblížit zespona, přičemž drobné přestřelení výše inflace by bylo přípustné, ale nezamýšlené. Nyní se zdá, že cílem FEDu je mírně vyšší inflace a tím pádem i inflační očekávání. Vytvoří tak větší prostor pro pokles inflace, až udeří další recese.

FED je tak nyní připraven přijímat spíše preventivní opatření proti riziku poklesu ekonomiky i trhů a zdá se, že tato politika bude trvat do doby, než rizika prominou. To vytváří příznivé prostředí pro riziková aktiva, ale nikde není záruka, že ochota kupovat tato aktiva bude velká. Klíčem k dalšímu vývoji bude mimo jiné politický vývoj.

Vývoj akciových trhů ve světě



Komentář k vývoji NN Fondů

NN (L) International Czech Short Term Bond

Dříve NN (L) International Czech Money Market

- V lednu byla výkonnost CZK třídy fondu 0,02 %.
- České krátkodobé úrokové sazby jsou na nejvyšší úrovni od roku 2009. V lednu výnosy krátkodobých dluhopisů vzrostly.
- Průměrný výnos do splatnosti byl na konci ledna 1,67 %.

NN (L) International Czech Bond

- CZK třída fondu si v lednu připsala 1,04 %.
- České dluhopisy zaznamenaly nejlepší lednovou výkonnost od roku 2015.
- Desetileté státní dluhopisy mají jen o něco vyšší výnos než dluhopisy se splatností jeden či dva roky.
- ČNB nepřistoupila ke zvýšení úrokových sazeb, ty zůstávají na stejné úrovni.

NN (L) International Central European Equity

Dříve NN (L) International Czech Equity

- Za leden si CZK třída fondu připsala 5,03 %.
- České akcie do nového roku vykročily silným růstem, dařilo se spotřebitelskému a finančnímu sektoru.
- Region těží z pozitivního makroekonomického prostředí, s výjimkou Rumunska.
- V lednu jsme prodávali rumunské akcie a nakupovali polské a české.
- V roce 2019 budou trhy, navzdory silnému výkonu v lednu, čelit mnohým překážkám. Středoevropský region na tom bude o něco lépe, ale ani on se nedokáže zpomalení globálních trhů vyhnout.

NN (L) First Class Multi Asset

- V lednu CZK třída fondu hodnotila o 1,61 %.
- Přestože data o vývoji ekonomiky byla slabá, trhům se dařilo.
- Náladu investorů podpořily pozitivní komentáře ze strany centrálních bank.
- Rozvíjejícím se trhům se vedlo lépe než rozvinutým.
- Na výsledku fondu se nejvíce podílela akciová složka.

NN (L) Patrimonial Balanced European Sustainable

- Za leden si CZK třída fondu připsala 3,79 %.
- Dařilo se jak akciím, tak dluhopisům.

- Za dobrým výsledkem stojí především relativně vyšší růst cen udržitelných akcií ve srovnání se zbytkem trhu.
- Dluhopisová část se vyvíjela v souladu s trhem.

NN (L) Patrimonial Aggressive

- Za leden si CZK třída fondu připsala výnos ve výši 6,45 %.
- Dařilo se většině investičních aktiv, zejména však akciím.
- Navýšili jsme pozice v akciích rozvíjejících se trhů a v Japonsku.
- Vůči eurozóně zůstáváme opatrní.
- Posílili jsme pozici v utilitách.

NN (L) Global High Dividend

- Fondu se v lednu dařilo, CZK třída hodnotila o 6,00 %.
- Akciové trhy mají za sebou nejlepší leden od roku 1987.
- Optimismus přinesla uvolněná monetární politika a očekávání spjatá s pozitivním vývojem americko-čínské obchodní války.
- Většina analytiků také pro rok 2019 očekává výrazné zpomalení růstu zisků.

Výkonnosti vybraných NN Fondů

měsíční údaje za období od 31. 12. 2018 do 31. 1. 2019

Fond	leden	1 rok	5 let	YTD 2019
NN (L) Inter. Czech Short Term Bond (P Cap CZK)	0,02 %	0,17 %	-2,18 %	0,02 %
NN (L) International Czech Bond (P Cap CZK)	1,04 %	0,38 %	0,75 %	1,04 %
NN (L) Inter. Central European Equity (P Cap CZK)	5,03 %	-6,27 %	24,70 %	5,03 %
NN (L) First Class Multi Asset (P Cap CZK)	1,61 %	-2,67 %	n/a	1,61 %
NN (L) Patrim. Balan. Europ. Sustainable (X Cap CZK)	3,79 %	-5,05 %	9,09 %	3,79 %
NN (L) Patrimonial Aggressive (X Cap CZK)	6,45 %	-1,85 %	28,28 %	6,45 %
NN (L) Global High Dividend (X Cap CZK)	6,00 %	-3,03 %	27,82 %	6,00 %

data k 31. 1. 2019

Zdroj dat: NN Investment Partners

Právní upozornění

Tento dokument má pouze informační charakter, nejedná se o nabídku ke koupi cenných papírů, jeho text není právně závazný a nesmí být použit za účelem prodeje investic nebo upisování cenných papírů v zemích, kde je to zakázáno příslušnými orgány nebo právními předpisy, a proto by si investoři měli sami získat informace o případných registračních či ohlašovacích povinnostech ve vztahu k zamýšleným investicím v rámci své jurisdikce. Za ztrátu, která by mohla čtenáři případně vzniknout použitím informací uvedených v tomto dokumentu, nenese NN Investment Partners C. R., a. s. žádnou zodpovědnost. S investováním jsou spojena některá rizika. Minulé výnosy nejsou zárukou výnosů budoucích. Hodnota investice může kolísat a není zaručena návratnost investované částky. Upozorňujeme také na možné kolísání výnosů z důvodů výkyvů měnového kurzu. Všechny důležité informace a dokumenty týkající se zmiňovaných fondů, včetně souvisejících rizik a nákladů, jsou k dispozici na www.nnfondy.cz