

NN iMěsíčník



Investiční výhled na druhou polovinu roku 2020

První pololetí roku bylo pro kapitálové trhy jedním z nejhorších v historii. Úrokové sazby státních dluhopisů poklesly, těžce byly zasaženy rizikovější třídy aktiv a volatilita dosahovala rekordních úrovní. Nečekaný vývoj pokračoval i ve druhém čtvrtletí. Zatímco mezi 21. únorem a 23. březnem jsme byli svědky historicky nejprudšího poklesu trhů, v druhém čtvrtletí jsme zažili nejrychlejší zotavení. Pozitivní sentiment investorů byl podpořen také bezprecedentními fiskálními a monetárními stimuly v Evropě i USA.

Na konci června začaly trhy mírně kolísat kvůli zhoršující se dynamice šíření Covidu-19 v řadě rozvíjejících se zemí a na jihu USA. Klíčovou otázkou zůstává, jak rychle se trhy vrátí na své předkrizové úrovně a zda bude budoucí růst udržitelný. To vše bude záviset na vývoji epidemiologické situace a ochotě centrálních bankéřů a politiků ještě více podpořit ekonomiku. Čínská průmyslová aktivita se již vrátila na svoji původní úroveň. To se však nedá říct o Latinské Americe, Středním východu, Africe a značné části jižní Asie, kde denní přírůstky nakažených zůstávají vysoké.

Akcie

Kvůli nejistotě ohledně vývoje šíření Covidu-19 a nadcházejícím volbám v USA zůstáváme opatrní. Rychlost zotavení akciových trhů se bude odvíjet od zdravotní situace ve světě. I kdyby již nedošlo k dalšímu plošnému zprůšnění vládních opatření, domácnosti a firmy mohou změnit svoje zvyklosti a přistoupit na podobná opatření ze své vlastní vůle. To může ohrozit optimistický scénář, ve který investoři doufají.

Z hlediska sektorů zůstáváme nadřazení v sektoru technologií, ale snížili jsme podíl akcií komunikačních služeb z důvodu jejich předražení. Zvýšili jsme podíl průmyslu, který dle našeho názoru bude profitovat z očekávaného ekonomického zotavení, a mírně nadvážili finance. Z hlediska regionální struktury stále preferujeme eurozónu před USA.

Další vývoj je třeba pečlivě sledovat, protože zotavení je velmi pravděpodobné, ale není jisté. Například finanční sektor se potýká s nízkými sazbami a zpožděnými splátkami hypoték. Skutečné dopady koronakrizy budou známy až s odstupem času.

Dluhopisy

Preferujeme eurové a dolarové firemní dluhopisy investičního stupně. Firemní dluhopisy dle našeho názoru poskytují na rozdíl od akcií určitou míru ochrany před tržními poklesy a těší se i přímé podpoře centrálních bank díky jejich programům nákupu dluhopisů. Behaviorální aspekty, jako je postoj investorů k riziku, nás navádějí k opatrnosti. USA navíc čelí znepokojivému vývoji nákazy a s blížícími se volbami bude také těžší předvídat chování politiků.

Jsme přesvědčeni, že firemní dluhopisy rozvíjejících se trhů budou těžit ze solidních účetních rozvah, dostatečné likvidity a omezeného rizika refinancování, což jim pomůže ustát dopady koronakrizy. Míra defaultů emitentů dluhopisů s vysokými výnosy vzroste až v druhé polovině roku, bude se však držet na historicky průměrných úrovních. Očekáváme nižší poptávku po bezpečnějších státních dluhopisech, proto nyní situaci monitorujeme a udržujeme neutrální nastavení.

Nemovitosti

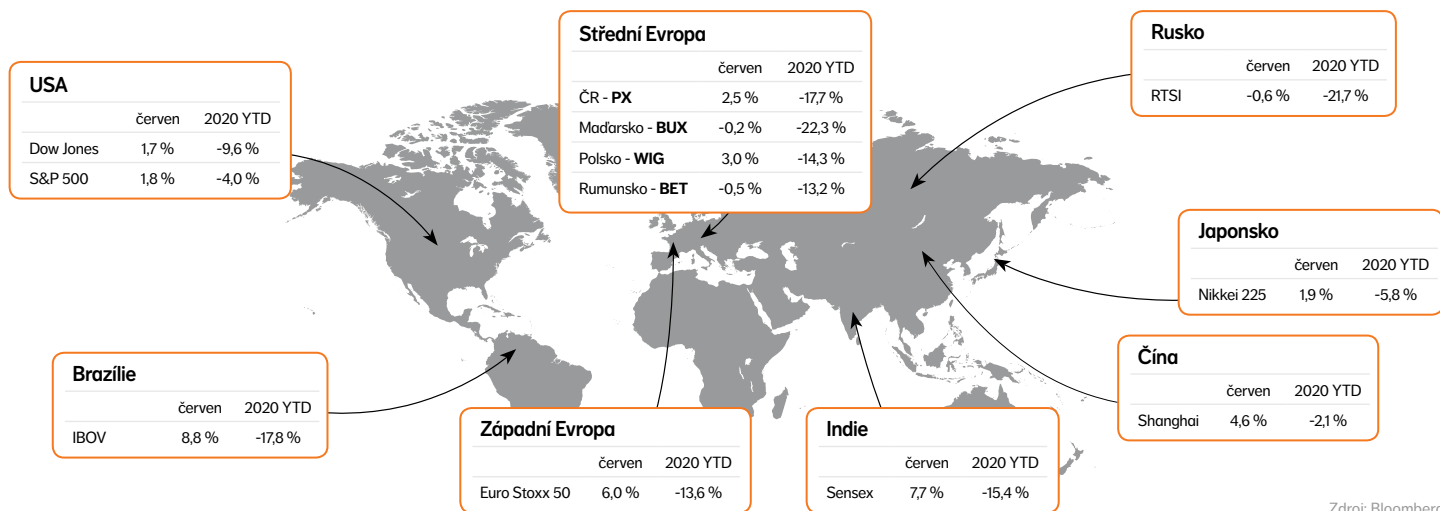
Vysoká míra nejistoty při hledání výnosu vede obvykle k preferenci nemovitostí, nyní se však pozornost obrací k odolnosti nájmů a výplat dividend. Očekáváme, že negativní dopady oslabení na trhu práce se budou prohlubovat. Segment obchodních center je negativně ovlivněn nárůstem e-commerce a oslabením spotřebitelské poptávky, segment kancelářských budov trpí kvůli zvyšující se oblibě práce z domova.

Komodity

Poptávka po komoditách se zotavuje díky příznivému vývoji epidemiologické situace v Číně a většině rozvinutých zemí. Ceny komodit těží z masivních fiskálních a monetárních stimulů ve většině vyspělých ekonomik a také z toho, že čínská ekonomika se již vrátila na své předkrizové úrovně.

Poté co došlo k obnovení poptávky po ropě a omezení její nabídky, cena ropy rostla. Vzhledem k rostoucím obavám o vývoj poptávky po komoditách kvůli novým epicentřům nákazy, jsme se rozhodli realizovat zisk prodejem našich pozic v mědi, stříbře, zlatu a kukuřici. Měď zůstává naší preferovanou komoditou.

Vývoj akciových trhů ve světě



Komentář k vývoji NN Fondů

NN (L) International Czech Short Term Bond (CZK) ↑+0,2 % | ↑+1,8 % YTD

- Průměrná sazba na peněžním trhu (Czeonia) mírně vzrostla, zatímco sazby u krátkodobých dluhopisů klesaly.
- Fond překonal svůj benchmark a díky relativně vyšší duraci překonal také většinu svých konkurentů.
- Průměrná durace fondu klesla na 1,27 roku a průměrný výnos do splatnosti na 0,66 %.
- Portfolio bylo zainvestováno v českých krátkodobých státních dluhopisech (70 %), v bankovních depozitech (20 %) a zbytek v bankovních dluhopisech a hotovosti.
- Nadále udržujeme relativně vyšší duraci fondu, protože očekáváme, že ekonomické oživení bude náročné a ČNB má ještě prostor ke snižování sazeb.

NN (L) International Czech Bond (CZK) ↓-0,2 % | ↑+5,2 % YTD

- Sazby dlouhodobých českých státních dluhopisů mírně vzrostly, krátkodobé poklesly a výnosová křivka se tak zestrnila.
- Výkonnost fondu v červnu byla mírně negativní, především kvůli vyšší duraci. Od začátku roku však stále překonáváme většinu konkurence.
- Prodali jsme některé krátkodobé dluhopisy a nakoupili 5leté české a eurové maďarské státní dluhopisy.
- Průměrný výnosem do splatnosti fondu vzrostl na 0,98 % a průměrná durace klesla na 7,37 roku.
- Nadále očekáváme, že by ČNB ještě mohla snížit svoji základní sazbu, z čehož může fond dále profitovat, a proto udržujeme vyšší průměrnou duraci v portfoliu.

NN (L) International Central European Equity (CZK) ↑+0,4 % | ↓-15,6 % YTD

- Světové akciové trhy pokračovaly v růstu, region CEE byl pohnán zejména sektory komodit, materiálů, průmyslové výroby ale i financemi.
- Nejlépejšího zhodnocení dosáhly české a polské akcie.
- Fond mírně zaostal za benchmarkem z důvodu nižšího zastoupení komoditního sektoru a polských síťových odvětví, kterým se v červnu velmi dařilo.
- Zůstáváme obezřetní vzhledem k dosud nejasnému dopadu uzavření ekonomik, preferujeme defenzivní akcie a vybrané akcie ze sektoru spotřebního zboží.

NN (L) First Class Multi Asset (CZK) ↑+0,3 % | ↓-2,9 % YTD

- Výkonnost rizikových aktiv (akcie, nemovitosti, komodity) stagnovala.
- Vlády i centrální banky pokračovaly v podpoře ekonomik, což mělo pozitivní vliv hlavně na světové dluhopisové trhy.
- Z regionálního hlediska se nejlépe dařilo eurozóně a rozvíjejícím se trhům, naopak USA výrazně ztrácely kvůli nepříznivému vývoji pandemie.
- Snížili jsme podíl rizikovějších investic v portfoliu fondu na 38 % (z toho akcie klesly na 19 % s výrazným snížením zastoupení amerických titulů).

NN (L) Patrimonial Balanced Europ. Sustainable (CZK) ↑+2,1 % | ↓-1,3 % YTD

- Růst trhů byl v porovnání s květnem mírný.
- Akciové trhy eurozóny patřily mezi nejvýkonnější díky postupnému otevírání vnitřních hranic, což mělo příznivý vliv na vývoj lokálních ekonomik.
- Evropské státní dluhopisy zaznamenaly růst (1,0 %), ačkoliv jejich výnosy v průběhu měsíce dost kolísaly.
- Očekáváme, že podpora centrálních bank bude pokračovat, a preferujeme tak zejm. evropské firemní dluhopisy investičního stupně.

NN (L) Patrimonial Aggressive (CZK) ↑+1,5 % | ↓-3,8 % YTD

- Masivní podpora centrálních bank a postupné otevírání ekonomik podpořily růst kapitálových trhů, i když v mírnějším tempu.
- Globální akcie zhodnotily, americké však mírně zaostávaly.
- Evropské dluhopisy rostly, podpořeny rozšířením záchranného programu PEPP o dalších 600 mld. EUR.
- U akciové složky preferujeme EU před USA a u dluhopisů pak evropské firemní tituly.

NN (L) Global High Dividend (CZK) ↑+0,8 % | ↓-14,7 % YTD

- Akciové trhy pokračovaly v růstu, ačkoliv nižším tempem.
- Mezi sektory se opět nejlépe dařilo technologiím, naopak energie a řada defenzivních sektorů (zdravotnictví, síťová odvětví) zaostávala.
- Mezi regiony se nejvíce daří Evropě a rozvíjejícím se trhům, USA zaostává.
- Epidemiologická situace v některých zemích nás udržuje v opatrnosti. Vývoj vakcíny bude zásadním pozitivním faktorem, nicméně neočekáváme, že se tak stane do konce tohoto roku.

Výkonnosti vybraných NN Fondů

měsíční údaje za období od 31. 5. do 30. 6. 2020

Fond	červen	1 rok	5 let	od začátku roku
NN (L) Internat. Czech Short Term Bond (P Cap CZK)	0,2 %	2,4 %	1,2 %	1,8 %
NN (L) International Czech Bond (P Cap CZK)	-0,2 %	5,5 %	3,7 %	5,2 %
NN (L) Internat. Central European Equity (P Cap CZK)	0,4 %	-12,1 %	2,8 %	-15,6 %
NN (L) First Class Multi Asset (P Cap CZK)	0,3 %	-0,3 %	n/a	-2,9 %
NN (L) Patr. Balanced Europ. Sustainable (X Cap CZK)	2,1 %	4,4 %	11,0 %	-1,3 %
NN (L) Patrimonial Aggressive (X Cap CZK)	1,5 %	3,6 %	15,5 %	-3,8 %
NN (L) Global High Dividend (X Cap CZK)	0,8 %	-6,0 %	0,8 %	-14,7 %

Data k 30. 6. 2020

Zdroj: 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. Investoři by si 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, neneseme 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 důvodu výkyvů měnového kurzu. Všechny důležité informace a dokumenty týkající se zmiňovaných fondů, včetně souvisejících rizik a nákladů, jsou k dispozici na www.nnfondy.cz