

NN iMesačník



Na trhoch nie je len pochmúrne

Trhy boli v posledných týždňoch pesimistickejšie, pokiaľ ide o výhľad rizikových aktív. Investori totiž spracúvali viacero tém, ktoré sa dostávali do titulok správ. Patrila medzi ne neistota okolo Evergrande, komentáre o nadhodnotených akciových trhoch, pokles globálneho rastu, výpadky v dodávateľských reťazcoch, prudký rast cien komodít a pretrvávajúca vysoká inflácia. Podľa nášho názoru však situácia nie je taká bezútešná a makroekonomické ukazovatele by mali zostať silné.

Globálne PMI sa zlepšuje

Globálny index nákupných manažérov, ktorý od apríla klesal, sa v septembri mierne zlepšil, a to tak pre služby, ako pre výrobu. Dodacie lehoty a ceny vstupov však zostávajú na historicky rekordných hodnotách, pretože výroba stále trpí výpadkami v dodávateľských reťazcoch.

Je však povzbudivé, že sa zvýšil počet nových objednávok. Odhady budúcej produkcie, ktoré sa dívajú zhruba rok dopredu, tiež zostávajú silné. To naznačuje, že firmy zostávajú optimistické, pokiaľ ide o ich dlhodobé vyhladky.

Zlá správa z trhu práce

Aktuálna správa o trhu práce v USA priniesla sklamanie. Trojmesačný kľzavý priemer významného ukazovateľa zamestnanosti mimo poľnohospodárstva (non-farm payrolls) klesol z takmer 900 000 pracovných miest v júli na zhruba 550 000 v septembri. V rovnakom období miera nezamestnanosti klesla o 0,6 percentného bodu na 4,8 %.

Rast miezd zostáva silný, približne na rovnakej úrovni ako v rokoch 2018 – 2019. A čo viac, nedostatok pracovných síl aj pomer medzi počtom voľných pracovných miest a mierou nezamestnanosti sú na rekordne vysokých úrovniach.

Značnú volatilitu údajov z trhu práce spôsobujú dva trendy. Po prvé sú to štruktúrne zmeny na stranách spotreby aj produkcie, ktoré

zvyšujú nesúlad medzi schopnosťami požadovanými na nových pracovných miestach a schopnosťami nezamestnaných. Po druhé je to miera participácie, ktorá je stále viac než 1,5 percentného bodu pod predpandemickou hodnotou a v septembri ďalej klesala. História naznačuje, že oba efekty by mali časom odznieť.

Globálne akcie by mohli ťažiť z nižšej požadovanej návratnosti

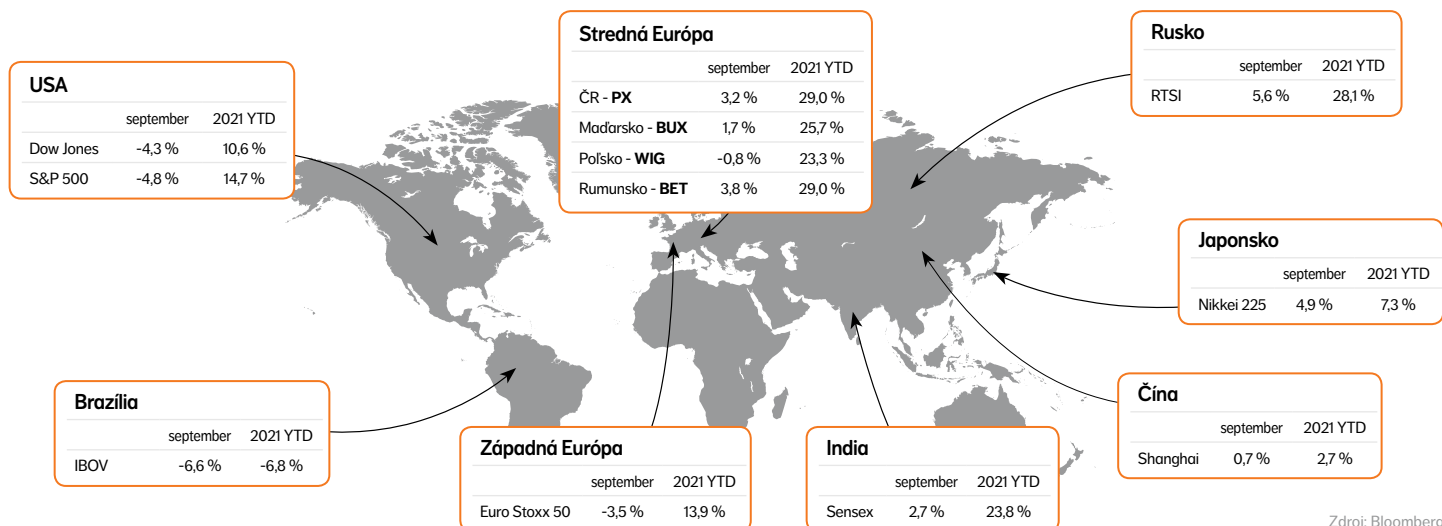
Globálne akcie na začiatku októbra mierne rástli. Komoditné sektory a financie si viedli veľmi dobre, čo vysvetľuje relatívne silnú výkonnosť britského akciového trhu. K tomuto nárastu došlo na pozadí prudkého zvýšenia výnosov dlhopisov a cien cyklických komodít.

Sektor utilít trpí pre stúpajúce ceny plynu, ktoré budú znižovať ziskovú maržu. Firmy totiž nie sú schopné, alebo to dokonca nemajú povolené, premietnuť vyššie výrobné náklady do vyšších cien pre svojich zákazníkov.

Bliži sa výsledková sezóna akcií za tretí štvrťrok. V porovnaní s rovnakým štvrťrokom vlaňajšieho roku sa očakáva zvýšenie ziskov o 25 %, čo zodpovedá medzištvrtročnému poklesu o 7 %. To nie je prekvapivé, pretože tretí štvrťrok zahŕňa obdobie letných prázdnin, a býva teda spravidla slabší než štvrťrok druhý. Najvyšší rast ziskov sa očakáva v prípade cyklických sektorov. Sektor spotrebného tovaru aj sektor výrobcov a distribútorov energií (utility) budú vykazovať veľmi malý rast ziskov.

Z dôvodu neprehľadnej situácie na trhu, ktorú teraz ovplyvňuje taktiež mnoho negatívnych faktorov, kleslo výnosové momentum na neutrálne hodnoty. To má však aj pozitívne dôsledky: požadovaná návratnosť pre tento štvrťrok sa znížila a zisky očakávané pre rok 2022 sú na úrovni 7 %. V prostredí 6 – 7 % rastu nominálneho HDP je to pomerne nízka hodnota. Nesmieme zabúdať, že v obdobiach silného ekonomického rastu do hry vstupuje pozitívna prevádzková páka, vďaka ktorej rastú marže.

Vývoj akciových trhov vo svete



Komentár k vývoju NN Fondov

NN (L) International Slovak Bond (EUR) ↓ -1,1 % | ↓ -3,5 % YTD

- Obavy z rastu inflácie a náznaky sprisňovania menovej politiky tlačili na rast výnosov takmer na všetkých svetových trhoch.
- Sklon slovenskej výnosovej krivky sa zvýšil v reakcii na vývoj nemeckých štátnych dlhopisov: výnosy dlhopisov s dlhšou splatnosťou rástli viac než výnosy dlhopisov s kratšou splatnosťou.
- Durácia fondu bola aktívne riadená tak, aby bola kratšia v porovnaní s benchmarkom.
- Očakávame, že prostredie na dlhopisových trhoch zostane nepriaznivé, a preto udržujeme portfólio v aktuálnom nastavení aj pre ďalšie obdobie.

NN (L) International Central European Equity (EUR) ↑ +0,2 % | ↑ +24,5 % YTD

- Stredoeurópske akciové trhy prekonali ostatné svetové regióny a fond prekonal svoj benchmark.
- Rast akcií v Rumunsku a ČR bol podporený energetickými firmami, ktoré profitovali z prudkého nárastu cien elektriny.
- Na poľskom trhu rástli akcie spoločností ťažiacich uhlie a spotrebiteľský sektor, naopak spoločnosti zamerané na trh s meďou a vybrané e-commerce firmy zaznamenali straty.
- Výkonnosť portfólia podporilo relatívne vyššie zastúpenie sektorov financií a utilít a relatívne nižší podiel akcií z oblasti IT a počítačových hier.

NN (L) First Class Multi Asset (EUR) ↓ -1,1 % | ↑ +2,8 % YTD

- V septembri klesali trhy väčšiny tried aktív, výnimkou boli komodity, ktoré rástli najmä vďaka prudkému nárastu cien energií (ropa, zemný plyn).
- K zápornej výkonnosti fondu prispela jeho riziková aj konzervatívna zložka.
- Znížili sme podiel rizikovej zložky portfólia na 30,6 % (z toho akcie 20,3 %).
- Obmedzili sme investície do európskych akcií a navýšili expozíciu na japonský akciový trh, ktorému sa darilo.
- Pri komoditách sme zainvestovali do ropy (WTI), v dlhopisovej časti portfólia sme znížili celkovú duráciu z 3,3 na 2,5 roka.

NN (L) Patrimonial Balanced Euro. Sustainable (EUR) ↓ -3,6 % | ↑ +6,7 % YTD

- Prepad akciových trhov sprevádzal taktiež nepriaznivý vývoj na trhoch dlhopisov: MSCI Europe klesol o -3,0 % a Bloomberg Barclays Euro Aggregate stratil -1,1 %.
- Vývoj fondu nepriaznivo ovplyvnil konkrétny výber akcií, najmä v prípade rastových titulov, ktoré veľmi silne prepadli.
- Vzhľadom na rast úrokových sadzieb sa nám vyplatila relatívne nižšia durácia portfólia, ktorá straty zmiernila.

- Do budúcnosti očakávame zvýšenú volatilitu, hoci investori budú ďalej vyhľadávať rizikové investície.
- V portfóliu máme neutrálny náhľad na akcie a pozitívny na firemné dlhopisy.

NN (L) Patrimonial Aggressive (EUR) ↓ -2,2 % | ↑ +13,3 % YTD

- Svetové akciové trhy postihla na konci mesiaca korekcia a index MSCI World stratil -2,35 %; európsky dlhopisový index odpísal -1,07 %.
- Z dôvodu prevahy akciové zložky zaznamenal fond negatívnu výkonnosť, podobne ako jeho benchmark.
- Straty fondu zmiernila nižšia durácia dlhopisovej zložky portfólia a zníženie podielu akcií.
- Výber konkrétnych akciových titulov mal na výkonnosť fondu negatívny vplyv.

NN (L) Global Sustainable Equity (EUR) ↓ -4,5 % | ↑ +21,2 % YTD

- Prepad svetových akciových trhov spôsobili predovšetkým prísnejšia menová politika USA, spomaľovanie čínskej ekonomiky, nerovnováha medzi globálnou ponukou a dopytom, rast cien (najmä energií) a súvisiace inflačné tlaky.
- Z regiónov sa najviac darilo Japonsku, zo sektorov potom energiám, ktoré podporil rast cien ropy.
- Predali sme akcie spoločnosti Mastercard a zainvestovali do technologickej firmy NVIDIA Corporation.

Výkonnosti vybraných NN Fondov

mesačné údaje za obdobie od 31. 8. do 30. 9. 2021

Fond	september	1 rok	5 rokov	od začiatku roka
NN (L) International Slovak Bond (P Cap EUR)	-1,1 %	-2,4 %	2,4 %	-3,5 %
NN (L) International Central European Equity (P Cap EUR)	0,2 %	42,4 %	52,0 %	24,5 %
NN (L) First Class Multi Asset (P Cap EUR)	-1,1 %	5,5 %	5,2 %	2,8 %
NN (L) Patrimonial Balanced European Sustainable (P Cap EUR)	-3,6 %	10,5 %	35,7 %	6,7 %
NN (L) Patrimonial Aggressive (P Cap EUR)	-2,2 %	20,5 %	52,5 %	13,3 %
NN (L) Global Sustainable Equity (P Cap EUR)	-4,5 %	30,0 %	113,4 %	21,2 %

Dáta k 30. 9. 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. Investori by si 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.