

## Majú stredoeurópske akcie stále čo ponúknuť?

V prvom štvrtroku tohto roka udrela pandémia koronavírusu na stredoeurópsky región s ešte väčšou silou než doteraz. Daň na ľudských životoch je obrovská a nevyčísľiteľná, schodok štátneho rozpočtu sa ešte viac prehĺbil a zdravotníctvo sa ocitlo na samom okraji kolapsu. Nasledoval prísny lockdown, ktorý ešte viac zdecimoval sektor služieb. Napriek tomuto nepriaznivému vývoju sa stredoeurópskym ekonomikám darí udržiavať silnú zamestnanosť, čo prisudzujeme priemyselnej výrobe, ktorá sa ani počas najtvrdších opatrení nezastavila. Aj keď je tempo očkovania stále pomalé, pretrváva optimizmus, že sa život vráti do normálnych kolajní už v druhej polovici tohto roka. Akciové trhy túto náladu potvrdzujú.

### Aktuálny vývoj prispieva optimizmu investorov

Prvý štvrtrok tohto roku nadviazal na optimizmus posledného štvrtroku minulého. Za rastom akciových trhov stál optimizmus z postupného očkovania. V porovnaní s USA, Veľkou Britániou a Izraelom má však Európa doteraz čo doháňať. Kvôli nedostatku vakcín prebieha totiž očkovanie európskej populácie zatiaľ veľmi pomaly. Svetlo na konci tunela však predstavujú dáta krajín, kde preočkovanosť dosiahla aspoň 50 %. V týchto krajinách totiž preukázateľne klesá nielen počet novo nakazených, ale aj počet hospitalizácií a úmrtí spojených s nákazou koronavírusu. Veríme preto, že ekonomiky sa otvoria bez ďalších návratov k lockdownom už v druhej polovici tohto roka.

Ďalším pozitívnym faktorom je, že situácia v ekonomike sa výrazne nezhoršuje. Hoci sektor služieb, najmä v oblasti cestovného ruchu, výrazne trpí, celková ekonomika pokračuje v miernom raste. Ten je ťahaný najmä priemyselnou výrobou a stavebníctvom. Rast nezamestnanosti je preto veľmi pozvoľný. Nezabúdajme však na vplyv masívnej pomoci štátu.

Uspokojivé makroekonomické dáta a mierna inflácia vytvárajú prostredie priaznivé pre banky, ktoré už naznačujú, že ich úverové portfólia sa ďalej nezhoršujú. Banky naopak vykazujú silný rast hypoték a ďalších spotrebiteľských pôžičiek. Finančný sektor preto predstavuje atraktívnu investičnú príležitosť, pretože akcie bánk sú vzhľadom k ich budúcim zárobkom podhodnotené. Banky navyše zadržujú dividendy zo ziskov z roku 2019, ktoré im centrálné banky zakázali vyplatiť v obavách veľkých strát spojených s lockdownom v prvej vlne koronavírusovej pandémie.

### Výhľad na tento rok

Hoci očakávame, že sektoru služieb, cestovného ruchu a osobnej dopravy potrvá návrat k normálu aj viac rokov, celková ekonomika by mala nabehnúť pomerne rýchlo – podobne ako v lete 2020 pri uvoľnení po odznení prvej vlny pandémie.

Na druhú stranu je potrebné zdôrazniť, že prílišný optimizmus podľa nás nie je úplne na mieste. Negatívne dôsledky dlhotrvajúcich lockdownov by mohli mať neblahý vplyv na dlhodobú nezamestnanosť. Očakávame tiež, že obrovský deficit v štátnych rozpočtoch bude musieť byť vykompenzovaný postupným zvyšovaním daní. Tie budú zavedené pravdepodobne až v roku 2022.

Zatiaľ nie je možné ignorovať fakt, že akcie poskytujú v prostredí nízkych úrokových sadzieb najlepší potenciál výnosu. Niektoré sektory a regióny (napr. stredná Európa) navyše stále ponúkajú zaujímavé príležitosti aj z hľadiska ocenení a očakávaných dividend. Dividendy by mali byť vyššie práve v bankách, pretože distribúcia dividend zo ziskov v roku 2019 bola odložená na odporúčanie Európskej centrálnej banky do roku 2021.

Je nutné mať na pamäti pretrvávajúcu masívnu podporu fiškálnej a monetárnej politiky. Nízke úrokové sadzby a najrôznejšie podporné programy vlád znamenajú ideálny mix pre rýchly ekonomický štart.

Dôležitým faktorom ekonomického vývoja v tomto roku bude vývoj nezamestnanosti. Pokiaľ nedôjde k prudkému nárastu nezamestnaných a častí ľudí, ktorí prišli o prácu v sektore služieb, nájde uplatnenie inde, má stredoeurópsky región silné predpoklady k ekonomickému rastu.

### **Ktoré NN Fondy ťažia z potenciálu stredoeurópskych akcií?**

Trhy strednej a východnej Európy ponúkajú potenciál ekonomického rastu, pričom tento rast prevyšuje rast západoeurópskych ekonomík. Stredoeurópske ekonomiky charakterizuje tiež nízka nezamestnanosť, silný domáci dopyt, rast objemu úverov aj úrokových marží bánk. Politická situácia je stabilná a do regiónu navyše prúdia miliardy eur v investíciách a dotáciách. Nesmieme opomenúť ani fakt, že dividendový výnos akcií v tomto regióne patrí medzi najvyššie na svete.

#### **Stredoeurópsky akciový fond [NN \(L\) International Central European Equity](#)**

Fond investuje do akcií firiem, ktoré pôsobia naprieč všetkými trhmi stredoeurópskeho regiónu. Zároveň sa jedná o akcie firiem, ktoré investor dobre pozná. Približne 35 % majetku fondu je investovaných do akcií na pražskej burze, 45 % na burze v Poľsku a 10 % potom v Maďarsku a Rumunsku. Štruktúra portfólia fondu reflektuje potenciál ekonomického rastu jednotlivých trhov v regióne. Fond sa chváli dlhou históriou, založený bol už v roku 1997. Ide tak o jeden z najväčších a najstarších akciových fondov zameraných na región strednej a východnej Európy.

#### **Rumunský akciový fond [NN \(L\) International Romanian Equity](#)**

Rumunský akciový fond sa zameriava na akciové tituly obchodované na rumunskej burze, do ktorých investuje cez polovicu svojho majetku. Zostávajúcu časť portfólia fond umiestňuje do akcií obchodovaných na burzách v Poľsku, Maďarsku a Českej republike a okrajovo aj v ďalších krajinách strednej a východnej Európy. Fond patrí medzi najväčšie akciové fondy na rumunskom trhu. Pre investorov v Českej republike a na Slovensku je k dispozícii eurová trieda fondu.



**Igor Müller**

Portfólio manažér  
Stredoeurópské akcie

---

### **Právne upozornenie**

Tento dokument má iba informačný charakter, nejde o ponuku na nákup 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 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 Č.R., a.s. žiadnu zodpovednosť. Všetky dôležité informácie a dokumenty týkajúce sa uvedených fondov, vrátane súvisiacich rizík a nákladov, sú k dispozícii na [www.nnfondy.sk](http://www.nnfondy.sk).

---