

# NN iMesačník



## FED zaradil spiatocku

**Americká centrálna banka FED upravila svoj výhľad v prekvapivo holubičom, teda pre trhy pozitívnom duchu. Obavy z prehriatia americkej ekonomiky ustúpili a FED je pripravený dokonca zakročiť pri prípadnom riziku poklesu ekonomiky i trhov. Vďaka tejto politike FED-u by mohli držať sadzby nízko po dlhší čas i Európska a Japonská centrálna banka.**

Pre finančné trhy je však dôležitejšie sledovať kroky americkej centrálnej banky viac než kroky iných centrálnych bánk. Výnosy bezpečných aktív sú totiž základom, od ktorého sa odrážajú aj výnosy aktív rizikovejších. A pretože USA vytvárajú najväčší podiel svetových bezpečných aktív, majú náklady dolárového financovania výrazný vplyv na finančné aktíva po celom svete.

Politika FED-u má na tieto náklady rozhodujúci vplyv. Preto je prístup ostatných centrálnych bánk do určitej miery limitovaný tým, aké kroky podniká FED. Šéf FED-u Jerome Powell je vo výrazne zložitejšej situácii než jeho predchodcovia. Janem Yellen i Ben Bernanke čelili stagnujúcej ekonomike pod plnou mierou zamestnanosti s nízkou infláciou ďaleko pod inflačným cieľom. Ich politika bola preto zameraná na preventívne opatrenia, ktoré mali zabrániť prípadnému poklesu ekonomiky.

Oproti tomu Powell čelí ekonomike pravdepodobne nad plnou mierou zamestnanosti a s infláciou blízko cieľa. Trumpovo fiškálne uvoľnenie hrozilo prehriatím domácej americkej ekonomiky, pričom obchodná vojna, spomalenie čínskej ekonomiky a reštriktívna politika FED-u zvyšovala riziko spomalenia ekonomického rastu vo zvyšku sveta. A to by mohlo negatívne ovplyvniť USA prostredníctvom spomalenia rastu exportu a poklesu záujmu o rizikové aktíva.

Preto Powell dával v priebehu uplynulého roka otvorene najavo, že si uvedomuje riziká na oboch stranách a politiku úrokových sadzieb postupne previedol na neutrálnu pozíciu, ktorá ani nepodporuje ani neobmedzuje hospodársky rast. To skvele fungovalo až do minuloročnej jesene, keď sa trhy sústredili na kombináciu politických rizík a mierneho spomalenia svetového rastu. Na decembrovom zasadnutí však FED signalizoval, že je pripravený spomaliť, či dokonca zastaviť kvantitatívne utahovanie pre prípad, že by sa ekonomický výhľad naďalej zhoršoval. To trhom pomohlo a stabilizovali sa.

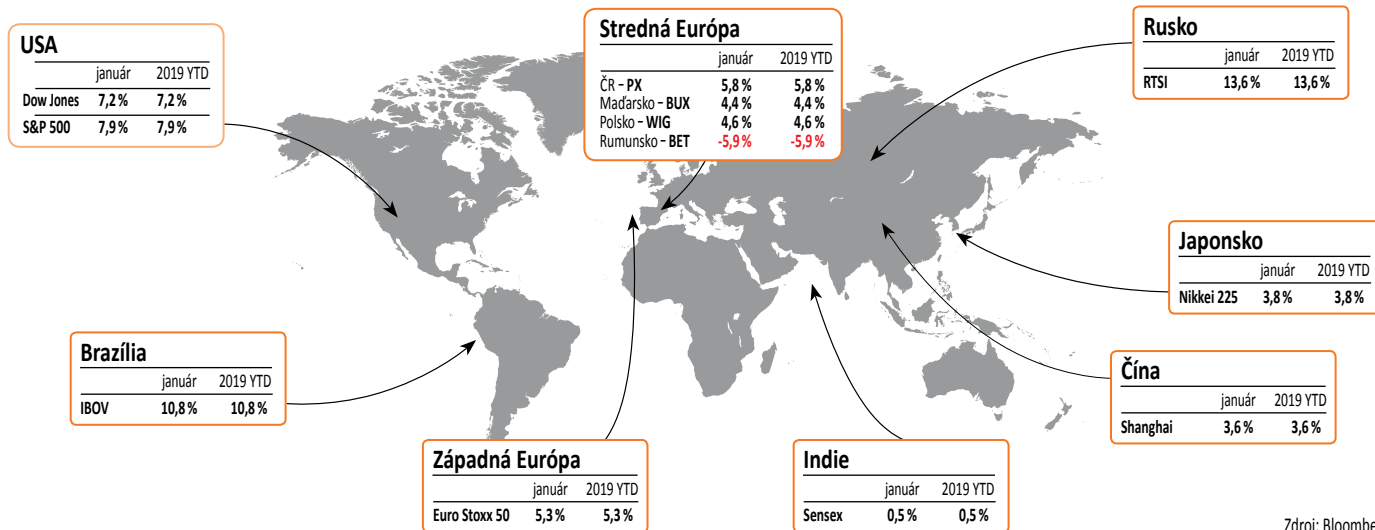
Holubičiu, teda pozitívnu rétoriku FED potvrdil i na svojom januárovom zasadnutí. Súčasná výška úrokových sadzieb je podľa neho „zodpovedajúca“. Pre finančné trhy to malo veľký význam. Prvýkrát FED dal jasne najavo že rizikom je skôr pokles ekonomiky než jej prehriatie a inflačné tlaky sú obmedzené.

Skôr sa zdalo, že sa FED chce priblížiť k inflačnému cieľu zospodu, pričom drobné prestrelenie výšky inflácie by bolo prípustné, ale nezamýšľané. Teraz sa zdá, že cieľom FED-u je mierne vyššia inflácia, a tým pádom i inflačné očakávania. Vytvorí tak väčší priestor pre pokles inflácie, až udrie ďalšia recesia.

FED je teraz pripravený prijímať skôr preventívne opatrenia proti riziku poklesu ekonomiky i trhov a zdá sa, že táto politika bude trvať dotedy, kým riziká nepominú. To vytvára priaznivé prostredie pre rizikové aktíva, nikde však nie je záruka, že ochota kupovať tieto aktíva bude veľká. Kľúčom k ďalšiemu vývoju bude okrem iného politický vývoj.



# Vývoj akciových trhov vo svete



## Komentár k vývoji NN Fondov

### NN (L) International Slovak Bond

- Za január si EUR trieda fondu pripísala výnos vo výške 0,55 %.
- Optimizmus trhov v januári bol presne zrkadlovým obrazom decembra.
- Centrálné banky skladajú nohu z brzd a nechávajú ekonomiky rásť voľnejšie.
- Indikátory ekonomickej dôvery v Európe ďalej klesajú až na 5,5-ročné minimum.
- Slovenská ekonomika je stále odolná voči globálnemu ekonomickému spomaľovaniu.
- Príležitosti hľadáme pri dlhopisových trhoch rozvíjajúcich sa krajín a firemných dlhopisoch.

### NN (L) International Central European Equity Skôr NN (L) International Czech/Visegrad Equity

- Za január si EUR trieda fondu pripísala 4,96 %.
- České akcie vykročili do nového roka silným rastom, darilo sa spotrebiteľskému a finančnému sektoru.
- Región ťaží z pozitívneho makroekonomického prostredia, s výnimkou Rumunska.
- V januári sme predávali rumunské a nakupovali poľské a české akcie.
- V roku 2019 budú trhy, napriek silnému výkonu v januári, čeliť mnohým prekážkam. Stredoeurópsky región na tom bude o niečo lepšie, ale ani on sa nedokáže vyhnúť spomaľeniu globálnych trhov.

### NN (L) First Class Multi Asset

- V januári si EUR trieda fondu zhodnotila o 1,49 %.
- Trhom sa darilo napriek tomu, že zverejnené údaje o vývoji ekonomiky boli slabé.
- Náladu investorov podporili aj pozitívne komentáre zo strany centrálnych bánk.
- Rozvíjajúcim sa trhom sa darilo lepšie ako rozvinutým.
- Na výsledku fondu sa najviac podieľala akciová zložka.

### NN (L) Patrimonial Balanced European Sustainable

- Za január si EUR trieda fondu pripísala 3,35 %.
- Darilo sa akciám i dlhopisom.

- Za dobrým výsledkom v porovnaní so zvyškom trhu stojí predovšetkým relatívne vyšší rast cien udržateľných akcií.
- Naopak dlhopisová časť sa vyvíjala v súlade s trhom.

### NN (L) Patrimonial Aggressive

- Za január si EUR trieda fondu pripísala výnos vo výške 6,39 %.
- Darilo sa väčšine investičných aktív, najmä akciám.
- Zvýšili sme pozície v akciách rozvíjajúcich sa trhov a v Japonsku.
- Voči Európe zostávame opatrní.
- Posilnili sme akciovú pozíciu v utilitách.

### NN (L) Global High Dividend

- Fondu sa v januári darilo, EUR trieda zhodnotila o 5,93 %.
- Akciové trhy majú za sebou najlepší január od roku 1987.
- Optimizmus priniesla jednak uvoľnená monetárna politika, jednak očakávania spojené s pozitívnym vývojom americko-čínskej obchodnej vojny.
- Väčšina analytikov predpokladá výrazné spomaľenie rastu ziskov.

## Výkonnosti vybraných NN Fondov

mesačné údaje za obdobie od 31. 12. 2018 do 31. 1. 2019

Fond	január	1 rok	5 let	YTD 2019
NN (L) International Slovak Bond (P Cap EUR)	0,55 %	1,20 %	12,81 %	0,55 %
NN (L) Inter. Central European Equity (P Cap EUR)	4,96 %	-8,01 %	33,47 %	4,96 %
NN (L) First Class Multi Asset (P Cap EUR)	1,49 %	-3,06 %	12,93 %	1,49 %
NN (L) Patrimon. Balanced Euro. Sustainable (X Cap EUR)	3,35 %	-5,96 %	13,12 %	3,35 %
NN (L) Patrimonial Aggressive (X Cap EUR)	6,32 %	-2,29 %	31,91 %	6,32 %
NN (L) Global High Dividend (P Cap EUR)	5,93 %	-2,97 %	35,03 %	5,93 %

dáta k 31. 1. 2019

Zdroj dát: NN Investment Partners

### 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](http://www.nnfondy.sk).