

Praha 18. 3. 2020

Aktuální komentář k našim CEE strategiím

Až do čtvrtka 12.3. byl vývoj českých dluhopisů pro NN International Czech Bond velmi pozitivní, český dluhopisový index měl druhý nejlepší start do nového roku od roku 1999. České státní dluhopisy výkonností překonaly dluhopisy všech sousedních zemí. Od čtvrtka se české dluhopisy vyvíjí bohužel podobně jako dluhopisy v EUR – nízká likvidita, trh s velkým rozdílem mezi cenou nákup a prodej a protože se portfolio oceňuje za nižší z obou cen, jde hodnota podílové jednotky dolů. V NN IP předpokládáme, že se dříve či později trh znovu stabilizuje, obchodování se vrátí do normálu a rozdíl mezi oběma cenami se opět zúží. K 16.3.2020 bylo portfolio zainvestované především do státních dluhopisů s průměrným výnosem do splatnosti 1.78 % a durací 6.80 roku.

Naopak pro Czech Short Term Bond Fund se téměř nic nemění – ještě před snížením sazeb se podařilo portfolio zainvestovat do krátkodobých státních dluhopisů s poměrně vysokými výnosy, kde jsou rozdíly mezi cenami poměrně malé. K 16.3.2020 mělo portfolio průměrný výnos do splatnosti 2.00 % při duraci 0.77 roku.

Akciové fondy NN International Central European Equity a NN Romanian Equity bohužel zaznamenávají v posledním týdnu výrazný propad, jaký pozorujeme na ostatních globálních trzích, především západní Evropy a USA.

Důvodem jsou obavy z ekonomického dopadu na světovou ekonomiku po opatřeních, které byly zavedené proti šíření koronaviru. Částečná karanténa, uzavírání obchodů, kanceláří, omezení mezistátní přepravy, apod. s vysokou pravděpodobností výrazně přispěje ke snížení HDP v prvním a zdá se že i ve druhém čtvrtletí. Výsledkem bude velmi pravděpodobně propad zisku společností hlavně ze spotřebitelského sektoru. Na banky, které jsou v portfoliu obou fondů výrazně zastoupeny, dopadne současná situace také, ale v menší míře než na firmy z maloobchodu a služeb.

Dá se sice očekávat méně prodaných úvěrů a hypoték, pokles příjmů poplatků, nicméně neočekáváme drastický propad úrokových marží, protože centrální banky v regionu zatím nepřistupují k nějakému drastickému snížení sazeb. To by se však mohlo časem změnit, jak vidíme např. na současném, ale zároveň i dalším očekávaném postupu ČNB.

Pokud by situace netrvala déle než 1 měsíc, dal by se očekávat poměrně rychlý návrat do normálu. V takovém případě, by byly současné propady na akciových trzích poněkud přehnané. Pokud však bude pandemie přetrvávat a opatření proti šíření zůstane v platnosti déle, zotavení akciových trhů by pravděpodobně rychle nenastalo.

Propad ceny ropy je pro region střední Evropy pozitivní zpráva. Evropa jako taková, je čistým spotřebitelem ropy. Situace povede k celkovému snížení nákladů pro firmy a domácnosti, čímž by měla zpomalit inflace.