

# NN iMěsíčník



## Medvědí trh? Návod, jak ho přežít

**Vývoj kapitálových trhů byl začátkem roku pozitivní. Dočkali jsme se podepsání první části obchodní dohody mezi USA a Čínou a situace kolem brexitu se vyjasnila. Nejistoty na trzích ubylo, světová ekonomika rostla, a tak investoři zažívali nirvánu. Jak už to na trzích ale bývá, šok může přijít odkudkoli a kdykoli.**

Koncem ledna trhy zažily silný šok v podobě propuknutí virové nákazy v Číně. S rychlostí, s jakou se nákaza koronavirem šířila, rostla i obava investorů. Vlády jednotlivých zemí postupně zavedly velmi přísná opatření a trhy reagovaly tak, jak jsme v období nejistoty zvyklí. Poklesy kapitálových trhů byly nejen poměrně velké, ale také velmi rychlé. Akciové indexy se postupně z vrcholu propadly o 20 %, což bývá považováno za začátek medvědího trhu. Jak by se měli drobní investoři zachovat? Prodat, utéct z trhu a vrátit se, až se pokles zastaví? Nebo jako správný medvěd spát a nedělat nic? Záleží na horizontu a na tom, jak zvládnete své emoce.

Ačkoliv vždy zdůrazňujeme, že historická výkonnost není zárukou výkonnosti budoucí, je dobré se i na historická data podívat se zdravým nadhledem a použít je ke korekci vlastních emocí. Příznějme si, že při prvních zprávách o možném nástupu medvědího trhu, tedy období poklesu cen, investoři začínají podléhat vlastním obavám. Hlavou se jim honí myšlenky, zda nemají všechno prodat a vrátit se, až trh začne růst. Hezké by to bylo, kdyby dokázali trefit dno a vrchol. A to zpravidla nedokáží. Proto tak většinou na trhu prožijí velké pády, aby pak konečně prodali a připravili se o nejziskovější dny růstového trendu.

### Nechejme promluvit čísla

Aktuální situace sice nemá obdoby, ale pohled do minulosti nám prozradí, že podobné propady jsme už zažili. Americký akciový trh prodělal za posledních 90 let celkem 41 poklesů o 15 % a více. Oživení přišlo v 31 případech do jednoho roku.

Z historie víme, že medvědí trhy, tedy období poklesu, trvají ve srovnání s obdobími růstu relativně krátce. Když trhy začnou klesat, typický investor znejistí. S tím, jak se zmenšuje hodnota jeho portfolia,

roste strach z dalších ztrát často až do té míry, že se nakonec rozhodne prodat. A právě tyto prodeje přispějí k dalšímu poklesu. V určitém okamžiku je již většina těchto nejistých investorů mimo trh, propad se zastaví a trend se obrací k růstu.



**Období růstu** trvá v průměru 9,1 let a průměrný výnos za toto období dosahuje 476 %.<sup>1</sup>



**Období poklesu** trvá naproti tomu v průměru 1,3 roku a za tuto dobu trhy ztratí 41 % své hodnoty.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Dle historické výkonnosti akciového indexu S&P 500 od roku 1926

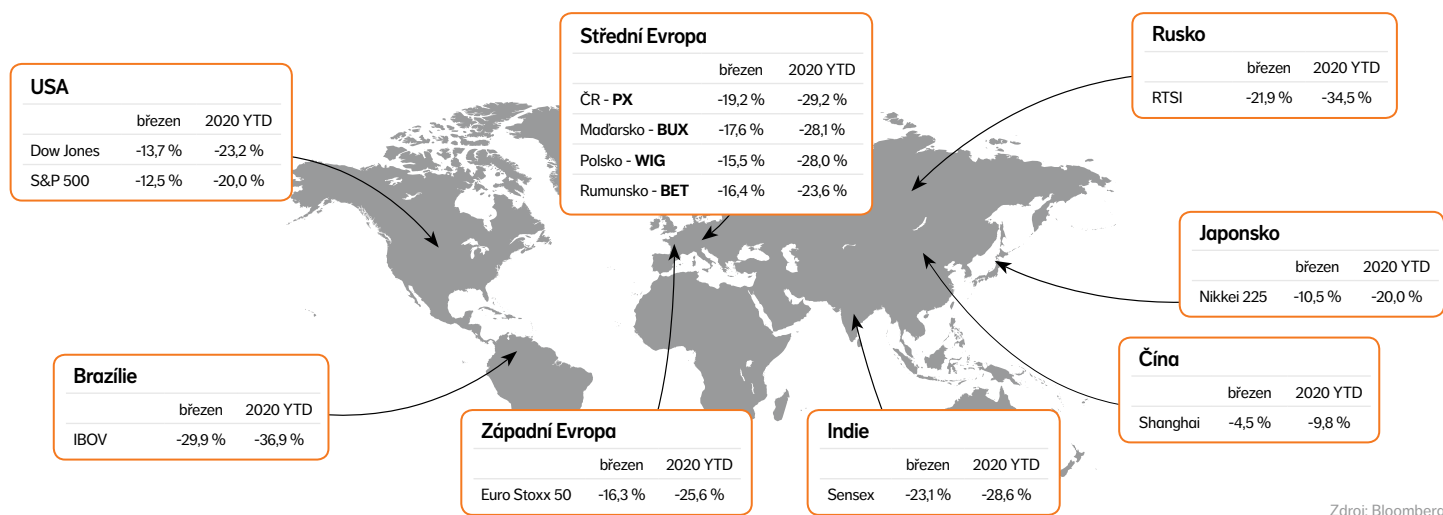
### Co z toho plyne pro investory?

Každý investor by měl vzít v úvahu svůj investiční horizont a záměr.

- **Dlouhý investiční horizont a do důchodu vám zbývá 10 a více let:** Nejlepší strategií je pokles trhu jako správný medvěd prospat. Nedělejte prostě nic. Vaše investice mají dostatek času na to, aby začali opět růst k novým maximům, než je budete potřebovat vybrat.
- **Pravidelné investice:** Držte se cíle a neuhýbejte. Když trh klesá, budete nakupovat stále levněji a až začne růst, začnete brzy vydělávat.
- **Důchod se blíží:** Nastavte si pravidelné odkupy přibližně 10 let před plánovaným ukončením investičního období. Pokud by náhodou recese vyšla až na konec vašeho investičního horizontu, měli byste v akciích mít už pouze zlomek svých investic. A pokud vám do konce zbývá ještě pár let, nechte emoce stranou a vzpomeňte si, že období poklesu trvá v průměru 1,3 roku. Opětovný růst zkrátka s největší pravděpodobností v pohodě stihnete.



# Vývoj akciových trhů ve světě



## Komentář k vývoji NN Fondů

### NN (L) International Czech Short Term Bond (CZK) ↑ +0,3 % | ↑ +0,6 % YTD

- ČNB snížila základní repo-sazbu na 1 %, což způsobilo velké poklesy na trzích peněžních nástrojů i krátkodobých státních dluhopisů.
- Průměrná durace fondu se snížila na 0,74 roku a průměrný výnos do splatnosti klesl na 1,29 %.
- Podíl krátkodobých státních dluhopisů v portfoliu fondu vzrostl na 70 %.
- Tvar české výnosové křivky se vrátil k normálu, krátkodobé výnosy klesly a fond tak musí postupně změnit své nastavení a navýšit průměrnou duraci portfolia.

### NN (L) International Czech Bond (CZK) ↓ -2,4 % | ↑ +0,3 % YTD

- V důsledku snížení sazeb ČNB klesaly výnosy krátkodobých českých státních dluhopisů a díky zvýšené poptávce po bezpečnějších investicích zároveň rostly výnosy u těch dlouhodobých.
- Výkonnost fondu byla ovlivněna rychlou změnou tvaru výnosové křivky a propadem výkonosti firemních dluhopisů v portfoliu.
- Průměrná durace fondu klesla na 6,78 roku, zatímco průměrný výnos do splatnosti mírně vzrostl na 1,59 %.
- Dříve či později očekáváme snížení sazeb ČNB na minimum. To bude mít na budoucí vývoj cen českých státních dluhopisů příznivý vliv.

### NN (L) International Central European Equity (CZK) ↓ -13,4 % | ↓ -24,5 % YTD

- Světové akciové trhy v březnu strmě propadly, středoevropský region nevyjímaje.
- Vlády zemí regionu přijaly přísnější opatření než kdekoli jinde, čímž zabránily nekontrolovanému šíření nákazy a kolapsu zdravotních systémů.
- Lokální měny prudce oslabily vůči EUR a USD.
- Největší ztrátu zaznamenaly české akcie kvůli dopadu opatření na bankovní sektor.
- Fond zaznamenal ztrátu, avšak díky své aktivní správě – preferenci defenzivních sektorů a většího podílu hotovosti – nadále překonává benchmark.
- Stále věříme růstovému potenciálu středoevropského regionu, avšak kvůli silnému propojení se zahraničními ekonomikami bude další výkonost fondu do značné míry ovlivněna vývojem světových trhů.

### NN (L) First Class Multi Asset (CZK) ↓ -4,2 % | ↓ -5,7 % YTD

- Na kapitálových trzích nebylo kam se schovat – koronavirová krize a související ekonomická opatření negativně dopadla na všechny třídy aktiv.
- Výrazné snížení podílu akcií ve fondu zabránilo větším ztrátám.
- Plně jsme využívali aktivní správy fondu a dále snižovali jeho rizikovou složku – podíl akcií během března klesl až na 12,5 %.
- Snižili jsme také zastoupení firemních dluhopisů s vysokým výnosem, dluhopisů rozvíjejících se trhů a vybraných státních dluhopisů vyspělých zemí.
- Držíme defenzivní nastavení portfolia.

### NN (L) Patrimonial Balanced Europ. Sustainable (CZK) ↓ -9,2 % | ↓ -11,5 % YTD

- Uzavírání ekonomik a vysoká volatilita na trzích způsobily propady evropských akciových i dluhopisových indexů.
- Fiskální opatření v Evropě nebyla prozatím tak silná jako v USA.

- V rámci limitů, které nám dovoluje strategie fondu, jsme aktivně snížili podíl akciové složky, abychom zabránili ještě větším ztrátám.
- V dalších měsících očekáváme zvýšenou volatilitu napříč všemi trhy, proto preferujeme defenzivní investice.

### NN (L) Patrimonial Aggressive (CZK) ↓ -10,9 % | ↓ -15,4 % YTD

- Negativní výkonost fondu odráží situaci na světových kapitálových trzích.
- Index MSCI World ztratil -13,4 %, ztráty však zaznamenaly všechny světové regiony.
- Snížení akciové složky ve fondu pod jeho neutrální úroveň (tzn. pod 75 %) pomohlo zabránit větším ztrátám.
- Ani dluhopisová složka však výkonost fondu moc nevytěpila, evropský dluhopisový index odepsal -3,4 %.
- Budoucí vývoj fondu se velmi těžko odhaduje. Záleží na tom, jak dlouhá a hluboká bude ekonomická recese.
- Prozatím zachováváme snížený podíl akcií a vyšší duraci v dluhopisové části portfolia oproti benchmarku.

### NN (L) Global High Dividend (CZK) ↓ -15,1 % | ↓ -23,5 % YTD

- Zdravotní krize, zastavení světových ekonomik, pokles ceny ropy a následně panické výprodeje rizikových aktiv způsobily velké propady na akciových trzích.
- Až snižování sazeb světových centrálních bank a podpůrné fiskální balíčky pomohly zklidnit paniku na trzích.
- Nejhorší výsledky zaznamenal sektor energií (-29 %) a financí (-22 %), relativně lépe se dařilo zdravotnictví (-3 %) a sektoru nezbytného spotřebního zboží (+5 %).
- Odhad dalšího vývoje trhů je velmi obtížný. Zásadní bude, kdy se světová ekonomika znovu otevře, a jak rychle dokáže přijít její oživení.
- Od 1. dubna byl navýšen maximální podíl jednoho akciového titulu v portfoliu fondu z 5 % na 7,5 %.

## Výkonnosti vybraných NN Fondů

měsíční údaje za období od 29. 2. do 31. 3. 2020

| Fond                                                 | březen  | 1 rok   | 5 let   | od začátku roku |
|------------------------------------------------------|---------|---------|---------|-----------------|
| NN (L) Internat. Czech Short Term Bond (P Cap CZK)   | 0,3 %   | 1,6 %   | -0,1 %  | 0,6 %           |
| NN (L) International Czech Bond (P Cap CZK)          | -2,4 %  | 3,5 %   | -4,3 %  | 0,3 %           |
| NN (L) Internat. Central European Equity (P Cap CZK) | -13,4 % | -21,2 % | -9,3 %  | -24,5 %         |
| NN (L) First Class Multi Asset (P Cap CZK)           | -4,2 %  | -2,9 %  | n/a     | -5,7 %          |
| NN (L) Patr. Balanced Europ. Sustainable (X Cap CZK) | -9,2 %  | -2,5 %  | -5,7 %  | -11,5 %         |
| NN (L) Patrimonial Aggressive (X Cap CZK)            | -10,9 % | -6,4 %  | -2,3 %  | -15,4 %         |
| NN (L) Global High Dividend (X Cap CZK)              | -15,1 % | -14,0 % | -11,8 % | -23,5 %         |

Data k 31. 3. 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, nenese 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](http://www.nnfondy.cz)