

NN iMěsíčník



Korekce, která na sebe nechala dlouho čekat

Aktiové trhy nebyly svědky výraznější korekce od začátku roku 2016 a na našich monitorech v posledních měsících blikaly varovné kontrolky v podobě přehnaného optimismu investorů. Korekce z prvního únorového týdne si tak dala hodně na čas, věříme však, že z fundamentálního pohledu se toho mnoho nezměnilo.

Co to je vlastně korekce? Podle definice se jedná o 10% pokles cen od posledního maxima. Vzhledem k tomu, že index amerických akcií S&P500 uzavřel obchodování 26. ledna na hodnotě 2 872 bodů a v pátek 9. února byl níže o 8,8 %, čistě teoreticky v tuto chvíli ještě o korekci nešlo. Ta poslední proběhla na Wall Street v únoru 2016. Od té doby jsme svědky dlouhého a stabilního růstu trhů. Únorový výprodej na akciových trzích tak přišel s velkým zpožděním, i když jeho přesné načasování a síla se dala jen velmi těžko předvídat. Během posledních pár měsíců dosáhly objemy investic do rizikových aktiv nových maxim, například lednové investice do akciových fondů byly rekordní. Vysoká byla v uplynulých měsících rovněž důvěra investorů, kterou ilustruje poměr „put“ a „call“ opcí nebo index nálady, který se odvozuje od poměru ukazatelů býčích a medvědích trhů.

Panovala také velká shoda s ohledem na vývoj jednotlivých sektorů (finance a cyklické firmy vs. utility a nemovitosti), témata (zejména krátkodobá volatilita!) a třídy aktiv (preferenci akcií na úkor dluhopisů), která se v pondělí obrátila. Protože naše krátkodobé behaviorální ukazatele už nějakou dobu skutečně naznačují zranitelnost trhu, snížili jsme (s výjimkou globálních akcií) na začátku ledna akciovou složku v našich portfoliích.

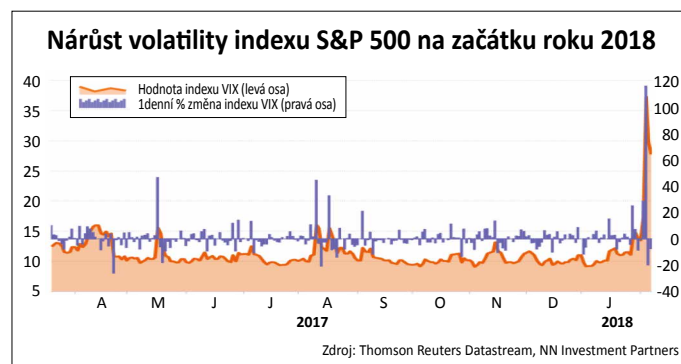
Mimořádné výkyvy volatility na americkém akciovém trhu

Největší pohyb nenastal na akciových trzích, ale na ukazateli volatility (kolísání). Index VIX, který vyjadřuje implikovanou volatilitu indexu amerických akcií S&P500 a bývá také nazýván „indexem

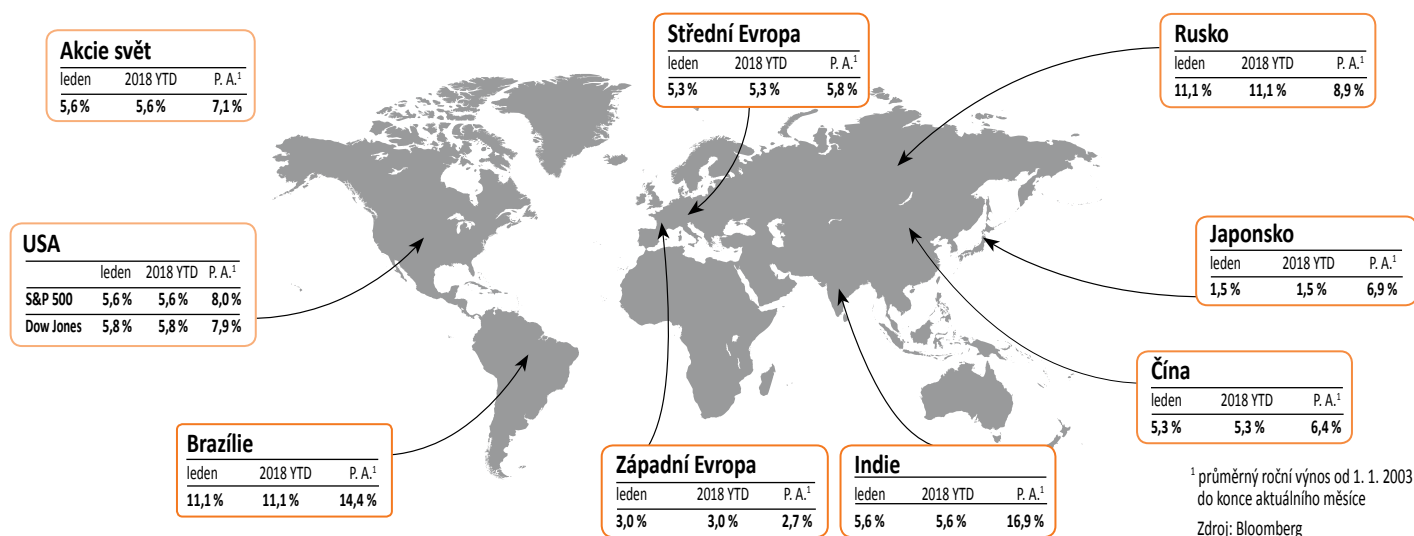
strachu“, se v pondělí 12. února vyšplhal z hodnoty 17,3 na 37,3, což je jedna z největších změn v posledních několika letech. Za zmínku stojí i to, že během pondělí 12. února si americký akciový trh prošel krátkým intra-denním výkyvem, kdy během 15 minut klesl a znovu vzrostl o 2 procentní body. Je zřejmé, že tento výkyv nemohla způsobit nějaká náhlá změna očekávání ohledně výše zisků amerických firem. Navíc základní makroekonomické ukazatele globální ekonomiky se i nadále vyvíjejí příznivě, což potvrzuje naši domněnku, že jde skutečně spíše o technickou či „behaviorální“ korekci.

Ekonomika zůstává nadále silná

Korekce obvykle potřebuje nějaký spouštěč. V tomto případě to pravděpodobně byla kombinace příznivějšího vývoje inflace, lehce agresivního komentáře americké centrální banky ohledně dalšího vývoje měnové politiky a příznivých zpráv z amerického trhu práce. Celkově tak věříme, že z největší části šlo o technickou korekci, která nebyla vyvolaná nepříznivým vývojem ekonomiky. Podporuje to i fakt, že hodnota našeho interního ukazatele „překvapení“ se dokonce o něco zlepšila, což je v souladu s naším přesvědčením, že ekonomika zůstává nadále zdravá.

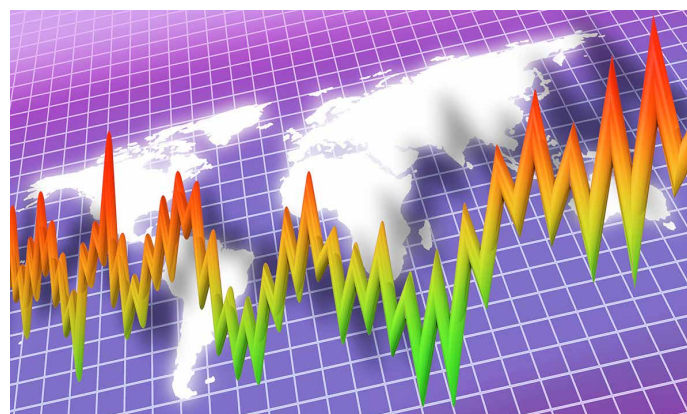


Vývoj akciových trhů ve světě



Co je to volatilita a jak ji měříme? Musíme se jí bát?

Volatilitou rozumíme míru, s jakou kolísá cena aktiva (např. akcie) v čase. Pokud je cena relativně stabilní, je volatilita nízká. Při vysoké volatilitě se ceny pohybují často naprosto nevyzpytatelně a býváme svědky někdy až dramatických pádů i růstů. Volatilita je však přirozenou součástí kapitálových trhů, bez tržních výkyvů bychom nemohli dosáhnout ani žádného zhodnocení.



Volatilitu měříme např. za pomoci indexu VIX (tzv. index strachu), který ukazuje očekávanou volatilitu na trzích na základě vývoje put a call opcí na index amerických akcií S&P 500.

Při zvýšené volatilitě je důležité sledovat základní (fundamentální) ekonomické ukazatele jako je např. hospodářský růst, míra inflace a další. Pokud se tyto ukazatele vyvíjí příznivě, tržní výkyvy jsou spíše technické korekce ocenění aktiv, nežli předzvěst nějaké ekonomické krize. Trpělivi investoři mohou na zvýšené volatilitě i vydělat. V době poklesu cen nakoupí levněji a po opětovném vzpamatování trhu jsou potenciálně schopni získat nadprůměrné výnosy.

Leden ve zkratce

- V lednu se nejvíce dařilo akciím Brazílie (+11,1 %) a Ruska (+11,1 %)
- Pražská burza (Index PX) vzrostla o 4,9 %
- Volatilita (index VIX) vzrostla na 22,6 %
- CZK posílila vůči EUR 1,0 % a vůči USD o 4,3 %

Nejlepší NN Fondy za leden

Kumulativní výkonnost fondů k 31. 1. 2018

Fond	1 měsíc	3 roky	5 let	YTD 2018
NN (L) Latin America Equity X Cap (USD)	11,0 %	19,9 %	-22,0 %	11,0 %
NN (L) Emerg. Markets High Dividend P Cap (USD)	7,5 %	27,3 %	13,5 %	7,5 %
NN (L) Greater China Equity X Cap (USD)	7,4 %	44,1 %	58,8 %	7,4 %
NN (L) Consumer Goods X Cap (USD)	6,7 %	28,2 %	58,0 %	6,7 %
NN (L) Internat. Romanian Equity P Cap (EUR)*	6,4 %	n/a	n/a	6,4 %
NN (L) Health Care P Cap (USD)	5,8 %	25,2 %	93,9 %	5,8 %
NN (L) Emerging Europe Equity X Cap (EUR)	5,8 %	36,3 %	7,4 %	5,8 %
NN (L) Information Technology P Cap (USD)	5,7 %	65,6 %	111,4 %	5,7 %
NN (L) Materials P Cap (USD)	5,0 %	38,9 %	26,1 %	5,0 %
NN (L) US Enh. Core Concentr. Equity P Cap (USD)	4,7 %	41,1 %	90,3 %	4,7 %

* Výkonnost v kalendářním roce 2017 (NET %) dosáhla 19,86 %

Zdroj dat: 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, a proto by si investoři 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 důvodů výkyvů měnového kurzu. Všechny důležité informace a dokumenty týkající se zmiňovaných fondů, včetně souvisejících rizik a nákladů, jsou k dispozici na www.nnfondy.cz