

NN iMěsíčník



Jaký leden na trzích, takový i celý rok?

Tento rok začal stejně, jak skončil ten předešlý. Díky neustále se zlepšujícím ekonomickým datům a pozitivní náladě investorů se dařilo rizikovým aktivům. Z behaviorálního pohledu se však pro blízkou budoucnost objevilo pár varovných signálů. V našich smíšených fondech jsme proto dočasně snížili podíl akciových investic.

Trhy rostou a ekonomická data jsou silná

Trhy vyrazily do nového roku ze startovacích bloků plné energie. Ceny ropy pokračovaly v růstu, inflační očekávání se ustálila a výnosy dluhopisů se zvýšily. V růstu pokračoval i objem poskytnutých úvěrů a akciové trhy rostly dokonce ještě rychleji než na konci roku. Za první dva lednové týdny přidaly světové akciové trhy v eurovém vyjádření 2,75 %, nejvíce pak japonský trh, a to 3,6 %. Otázkou je, zda bude i letos platit tzv. „lednový efekt“. Banka Merrill Lynch ve svém průzkumu (postaveném na základě dat S&P 500 od roku 1928) ukázala, že leden obecně dobře předpovídá, jak dopadne celý rok. Pokud leden skončil ziskem, tak v 80 % případů dokázal trh za celý rok vzrůst o 13 %. Ze statistického pohledu to vypadá dobře, nicméně odhadovat roční výhled na základě dvoutýdenního vývoje trhů by bylo poněkud krátkozraké.

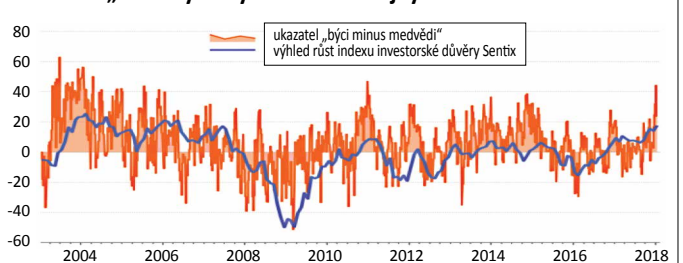
Pro naši investiční filosofii je klíčové sledovat, jakým směrem jsou orientovány změny základních (fundamentálních), ale také behaviorálních dat, která hýbou trhem. Když se ekonomice daří, trhy se tomu přizpůsobí a směřují dále vzhůru. Investoři posílají na trh další kapitál, který podporuje růst cen. Žádný z těchto trendů však netrvá věčně a změna jejich dynamiky nabízí příležitosti, jak aktivní správou portfolia navýšit zisky.

Výjimečně dobrý stav globální ekonomiky vytvořil v posledních týdnech silnou podporu pro růst cen rizikových aktiv. To se díky snazšímu financování firem a růstu pozitivního sentimentu u firem i domácností příznivě promítlo do vývoje ekonomiky. Díky přetrvávajícím silným ekonomickým datům se trhy také soustředí na normalizaci monetární politiky (tedy postupné zvyšování základních úrokových sazeb) ze strany hlavních centrálních bank.

Klíčem pro další růst akciových trhů budou zisky

Protože neočekáváme změnu v ocenění, bude pro akciové trhy v prostředí zpříšňující se monetární politiky klíčový trend, kterým se budou ubírat zisky. Globální indikátor poměru ceny a zisku akcií (P/E) bude v příštích 12 měsících pravděpodobně nižší. To platí zejména pro USA. V Japonsku i eurozóně se možná dočkáme další expanze. V absolutních číslech očekáváme, že zisky v roce 2018 porostou mírně dvouciferným tempem.

Ukazatel „akciových býků“ dosáhl nejvyšší úrovně od roku 2010

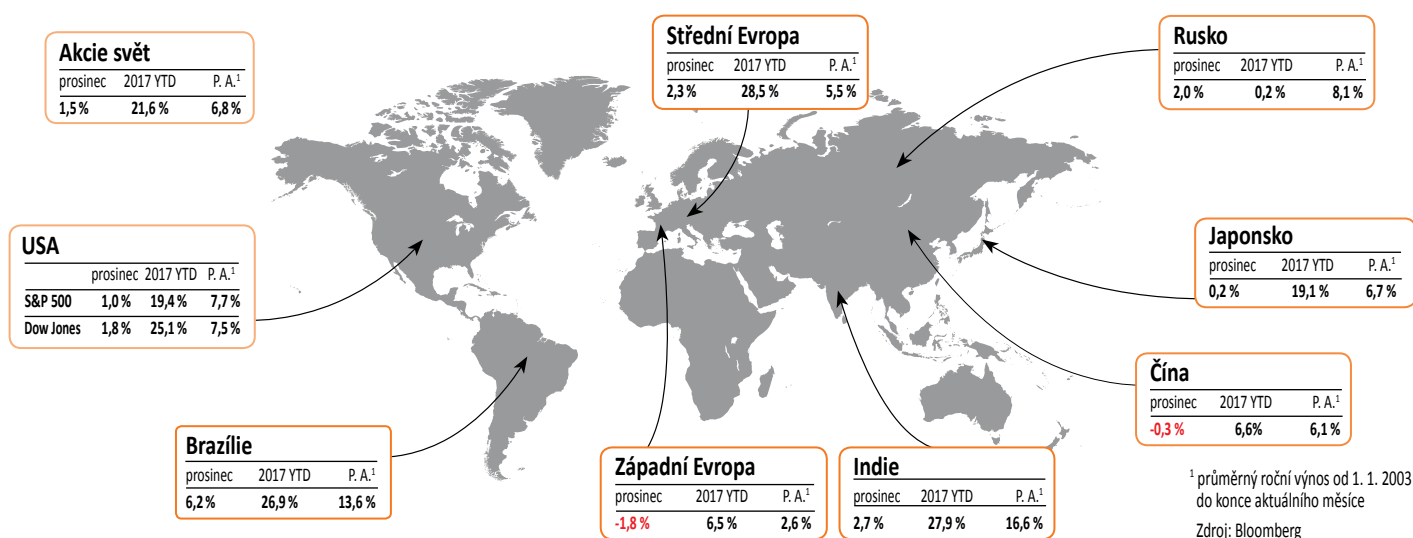


„Býci minus medvědi“ je indikátor tržního sentimentu, který ukazuje, kolik investorů očekává růst a kolik pokles trhu
Zdroj: Thomson Reuters Datastream, NN Investment Partners

Behaviorální vývoj zdvihá varovný prst

Z fundamentálního pohledu je výhled na rok 2018 velmi příznivý. Z behaviorálního pohledu se ale zároveň objevilo pro nejbližší období určité varování. Investiční sentiment dosahuje neobvykle vysokých hodnot a graf, který zobrazuje poměr počtu investorů očekávajících růst proti těm, kteří očekávají pokles, dosáhl v prvním lednovém týdnu nejvyšších hodnot od roku 2010. I drobný pokles proto může vyústit v dočasný nárůst nervozity na trzích. To samozřejmě neznamená, že bychom se měli odchýlit od naší aktuální strategie, podle které jsme obezřetní v sektoru vládních dluhopisů a naopak preferujeme riziková aktiva v podobě cyklických akcií a nemovitostí. Nicméně i když se dál vezeme na vlně světového růstu, ve snaze omezit dočasné výkyvy pro pár následujících týdnů jsme mírně snížili naše akciové pozice.

Vývoj akciových trhů ve světě



Komentář portfolio manažera: Růst akcií střední Evropy bude pokračovat i v roce 2018



Igor Müller
portfolio manažer
fondu NN (L)
International
Czech Equity

V uplynulém roce jsme byli svědky silného růstu akciových trhů v regionu střední a východní Evropy. Konkrétně Česká republika (PX) +17,0%, Maďarsko (BUX) +23,0%, Polsko (VIG20) +26,4% a Rumunsko (BET) +9,4 %. Velmi dobře toho dokázal využít náš fond zaměřený na tento region NN (L) International Czech Equity, který si za rok 2017 připsal vysoké zhodnocení 18,4 %.

V letošním roce očekáváme, že růst tohoto regionu může zdravě pokračovat. A to hlavně z těchto důvodů:

- růst HDP je zde tažen domácí poptávkou,
- tento region roste oproti eurozóně dvojnásobným tempem,
- do střední a východní Evropy se začíná vracet konvergenční efekt, ale tentokrát je podle nás zdravější než dříve,
- razantní růst mezd a spotřeby tlačí nahoru inflaci,
- centrální banky budou nuceny zvyšovat sazby dříve než Evropská centrální banka (ECB).

Zejména poslední dva body ve svém důsledku budou prospívat bankám. Ty reportují lepší než očekávané výsledky a jejich další růst je podpořen mimo jiné expanzí spotřebitelských úvěrů a hypoték. A díky postupnému zvyšování úrokových sazeb může jejich ziskovost růst ještě více.

Více informací o kompletní nabídce NN Fondů včetně výše uvedeného fondu naleznete na www.nnfondy.cz.

Prosinec ve zkratce

- V prosinci nejvíce rostly brazilské akcie (Index Brazílie) +6,2 %
- Pražská burza (Index PX) vzrostla o 1,8 %
- Top komodity: černé uhlí +79,6%, Nikl +15,0%
- CZK oslabil vůči EUR o 0,1 % a posílila vůči USD o 0,7 %

Nejlepší NN Fondy za prosinec

Kumulativní výkonnost fondů k 31. 12. 2017

Fond	1 měsíc	3 roky	5 let	YTD 2017
NN (L) Energy X Cap (USD)	5,1 %	0,1 %	-5,3 %	5,5 %
NN (L) Energy X Cap (CZK)	4,5 %	-7,0 %	-13,0 %	1,4 %
NN (L) Emerging Europe Equity X Cap (EUR)	3,9 %	33,7 %	1,5 %	8,2 %
NN (L) Materials P Cap (USD)	3,7 %	29,6 %	21,8 %	29,4 %
NN (L) Latin America Equity X Cap (USD)	3,5 %	1,2 %	-27,3 %	17,5 %
NN (L) Emerg. Markets High Dividend P Cap (USD)	3,5 %	16,4 %	7,3 %	26,2 %
NN (L) European Real Estate X Cap (CZK)	3,2 %	22,8 %	56,2 %	9,8 %
NN (L) Materials X Cap (CZK)	3,0 %	19,0 %	9,2 %	23,6 %
NN (L) Consumer Goods X Cap (USD)	2,9 %	17,2 %	51,5 %	19,8 %
NN (L) Japan Equity P Cap (JPY)	2,8 %	27,7 %	112,4 %	22,6 %

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