

NN iMesačník



Korekcia, ktorá na seba nechala dlho čakať

Aktívne trhy neboli svedkami výraznejšej korekcie od začiatku roku 2016 a na našich monitoroch v posledných mesiacoch blikali varovné kontrolky v podobe prehnaneho optimizmu investorov. Korekcia z prvého februárového týždňa si tak dala načas, veríme však, že z celkového pohľadu sa toho veľa nezmenilo.

Čo je to vlastne korekcia? Podľa definície ide o 10 % pokles cien od posledného maxima. Vzhľadom na to, že index amerických akcií S&P500 uzavrel obchodovanie 26. januára na hodnote 2 872 bodov a v piatok 9. februára bol nižší o 8,8 %, čisto teoreticky v tejto chvíli ešte nešlo o korekciu. Tá posledná prebehla na Wall Street vo februári 2016. Odvtedy pozorujeme dlhý a stabilný rast trhov. Februárový výpredaj na akciových trhoch tak prišiel s veľkým oneskorením, aj keď jeho presné načasovanie a sila sa dali len veľmi ťažko predvídať. V priebehu posledných pár mesiacov dosiahli objemy investícií do rizikových aktív nové maximá, napríklad januárové investície do akciových fondov boli rekordné. V uplynulých mesiacoch bola tiež vysoká dôvera investorov, ktorú ilustruje pomer opcií „put“ a „call“ alebo index nálady, ktorý sa odvodzuje od pomeru ukazovateľov býčích a medvedích trhov.

Panovala tiež veľká zhoda, pokiaľ ide o vývoj jednotlivých sektorov (financie a cyklické firmy oproti utilitám a nehnuteľnostiam), témy (najmä krátkodobá volatilita!) a triedy aktív (preferencie akcií na úkor dlhopisov), ktorá sa v pondelok obrátila. Keďže naše krátkodobé behaviorálne ukazovatele už nejaký čas skutočne naznačujú zraniteľnosť trhu, na začiatku januára sme znížili akciovú zložku v našich portfóliách (s výnimkou globálnych akcií).

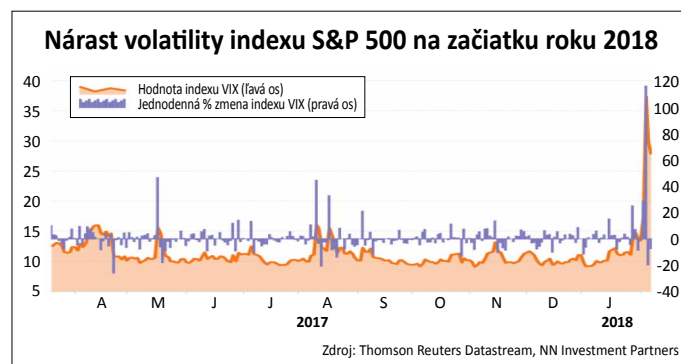
Mimoriadne výkyvy volatility na americkom akciovom trhu

Najväčší pohyb nenastal na akciových trhoch, ale na ukazovateli volatility (kolísania). Index VIX, ktorý vyjadruje implikovanú volatilitu indexu amerických akcií S&P500 a býva tiež nazývaný „index strachu“, sa

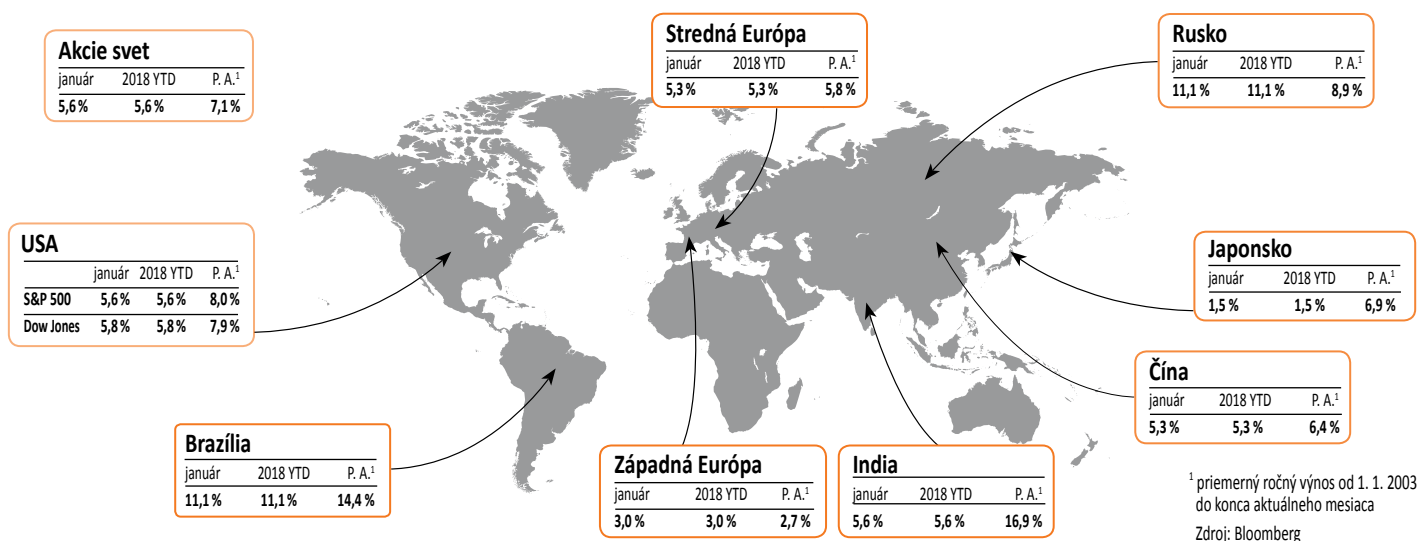
v pondelok 12. februára vyšplhal z hodnoty 17,3 na 37,3, čo je jedna z najväčších zmien v posledných niekoľkých rokoch. Za zmienku stojí aj to, že v pondelok 12. februára americký akciový trh prešiel krátkym vnútrodenným výkyvom, keď v priebehu 15 minút klesol a znovu vzrástol o 2 percentné body. Je zrejmé, že tento výkyv nemohla spôsobiť nejaká náhla zmena očakávaní týkajúcich sa výšky ziskov amerických firiem. Navyše základné makroekonomické ukazovatele globálnej ekonomiky sa aj naďalej vyvíjajú priaznivo, čo potvrdzuje našu domnienku, že ide skutočne skôr o technickú či „behaviorálnu“ korekciu.

Ekonomika zostáva naďalej silná

Korekcia obvykle potrebuje nejaký spúšťač. V tomto prípade to pravdepodobne bola kombinácia priaznivejšieho vývoja inflácie, mierne agresívneho komentára americkej centrálnej banky, pokiaľ ide o ďalší vývoj menovej politiky a priaznivých správ z amerického trhu práce. Celkovo tak veríme, že z najväčšej časti išlo o technickú korekciu, ktorá nebola vyvolaná nepriaznivým vývojom ekonomiky. Podporuje to aj fakt, že hodnota nášho interného ukazovateľa „prekvapenia“ sa dokonca o niečo zlepšila, čo je v súlade s naším presvedčením, že ekonomika zostáva zdravá.

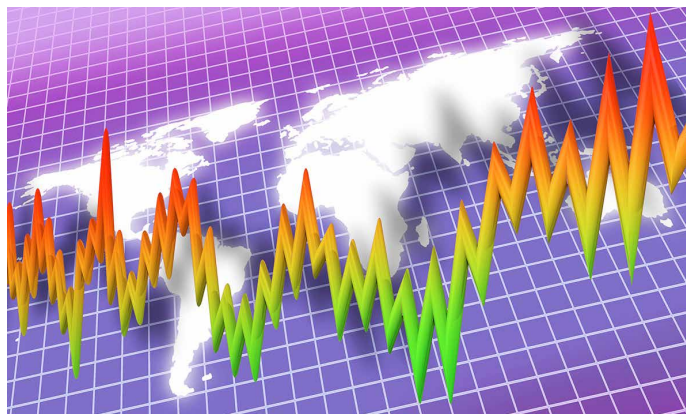


Vývoj akciových trhov vo svete



Čo je to volatilita a ako ju meriame? Musíme sa jej báť?

Volatilitou rozumieme mieru, s akou kolíše cena aktíva (napr. akcie) v čase. Pokiaľ je cena relatívne stabilná, je volatilita nízka. Pri vysokej volatilitě sa ceny pohybujú často úplne nevyspytateľne a bývame svedkami niekedy až dramatických pádov i rastu. Volatilita je však prirodzenou súčasťou kapitálových trhov, bez trhových výkyvov by sme ani nemohli dosiahnuť žiadne zhodnotenie.



Volatilitu meriame napr. pomocou indexu VIX (tzv. index strachu), ktorý ukazuje očakávanú volatilitu na trhoch na základe vývoja opcií put a call na indexoch amerických akcií S&P 500.

Pri zvýšenej volatilitě je dôležité sledovať základné (fundamentálne) ekonomické ukazovatele, ako je napríklad hospodársky rast, miera inflácie a ďalšie. Pokiaľ sa tieto ukazovatele vyvíjajú priaznivo, trhové výkyvy sú skôr technickými korekciami ocenenia aktív než predzvesťou nejakej ekonomickej krízy. Trpezliví investori môžu na zvýšenej volatilitě aj zarobiť. V čase poklesu cien nakúpia lacnejšie a po opätovnom spamätaní sa trhu sú potenciálne schopní získať nadpriemerné výnosy.

Január v skratke

- V januári sa najviac darilo akciám Brazílie (+11,1 %) a Ruska (+11,1 %).
- Pražská burza (Index PX) vzrástla o 4,9 %
- Volatilita (index VIX) vzrástla na 22,6 %

Najlepšie NN Fondy za január

Kumulatívna výkonnosť fondov k 31. 1. 2018

Fond	1 mesiac	3 roky	5 rokov	YTD 2018
NN (L) Latin America Equity P Cap (USD)	11,1 %	21,7 %	-20,1 %	11,1 %
NN (L) Latin America Equity X Cap (USD)	11,0 %	19,9 %	-22,0 %	11,0 %
NN (L) Emerg. Markets High Div. X Cap (USD)	7,5 %	25,5 %	10,7 %	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 X Cap (USD)	5,8 %	23,3 %	89,1 %	5,8 %
NN (L) Emerging Europe Equity X Cap (EUR)	5,8 %	36,3 %	7,4 %	5,8 %
NN (L) Information Technology X Cap (USD)	5,6 %	63,1 %	106,3 %	5,6 %
NN (L) Internat. Visegrad Equity P Cap (EUR)	5,1 %	43,9 %	44,2 %	5,1 %

* Výkonnosť v kalendárnom roku 2017 (NET%) dosiahla 19,86 %

Zdroj dát: BBH, NN Investment Partners, Bloomberg

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.