

NN iMesačník



Trhy posielajú investorom mäťúce signály

Tento rok sa od toho minulého začína dosť líšiť. Zatiaľ čo rok 2017 bol plný pozitívnych prekvapení a dobrých správ týkajúcich sa vývoja ekonomiky aj politiky, teraz investori čelia väčšej neistote a menej stabilnému prostrediu. V uplynulých troch mesiacoch vzrástla neistota, čo sa prejavuje vyšším kolísaním cien aj tým, že si trhy nemôžu vybrať smer, ktorým sa vydajú ďalej. Teda či porastú, alebo budú klesať. Pohybujú sa tak do strany. Od začiatku roka trhy vzrástli v eurovom vyjadrení ani nie o percento, zatiaľ čo v minulom roku za rovnaký čas vyrástli o 4,9 percenta.

Akciové trhy v súčasnosti vysielajú mäťúce signály. Investori sa zdajú byť uväznení na jednej strane silnými hospodárskymi výsledkami firiem a vyššími úrokovými sadzbami a na strane druhej nejasným politickým vývojom, najmä čo sa obchodnej politiky týka.

Americká výsledková sezóna sa vyvíja dobre. Výsledky za prvý štvrtrok už oznámilo vyše 81 % firiem z indexu S&P500 a 79 % z nich prekonal očakávania trhu. Najväčší, 83-percentný, rast ziskov reportuje vďaka výraznému zvýšeniu cien ropy energetický sektor.

Za zmienku stojí, že rast je spôsobený skôr ako daňovou reformou lepšou prevádzkovou maržou. Priemerná daňová sadzba poklesla o 5 % na súčasných 20 %.

Trhy na tieto pozitívne správy odpovedali vlažne. Nervózni investori sa sústreďujú na správy, ktoré by im potvrdili, že sa hospodárske výsledky blížia svojmu cyklickému maximu. Spoločnosti, ktoré v tejto chvíli oznámili rastúce náklady – či už na materiál alebo mzdy – boli zo strany investorov penalizované aj v prípade, že prekonal očakávania.

Nervozita investorov zamiešala poradím sektorov podľa výkonnosti

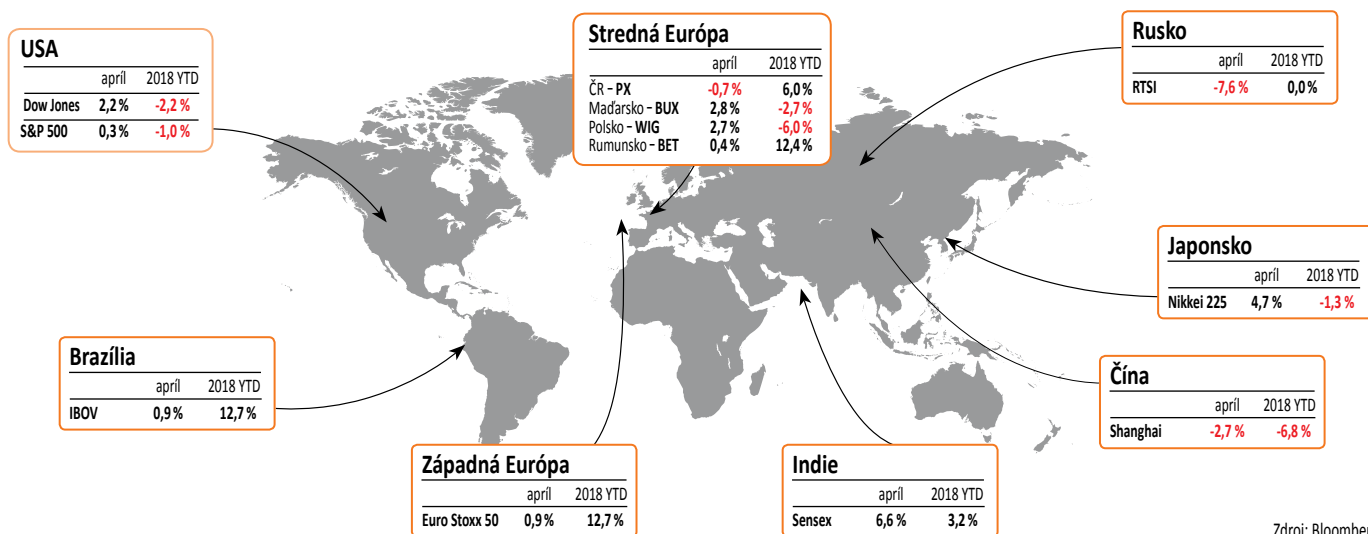
Finančným a technologickým akciám sa od začiatku výsledkovej sezóny napriek dobrým výsledkom darí horšie ako zvyšku trhu. Medzi sektory, ktorým sa darí najlepšie, sa zaradili tie defenzívne, ako sú utility, telekomunikácie alebo reality. V prostredí rastúcich výnosov dlhopisov, ktorých sme v posledných týždňoch svedkami (pozrite graf), je táto výkonnosť najmä v oblasti utilít a realít nepriradená. Investori pravdepodobne predpokladajú, že sme na vrchole úrokového cyklu. To sa zdá byť v rozpore s očakávaním Fedu a väčšiny pozorovateľov trhu vrátane nás, ktorí predpokladáme, že Fed do konca roka 2019 zvýši sadzby celkom šesťkrát.



Možné vysvetlenie, prečo sa darí defenzívnym sektorom, môžeme hľadať v ich v pomernom zastúpení v portfóliách. Technológie a financie sú vďaka rastu svetovej ekonomiky zastúpené pomerovo viac ako je neutrálna pozícia, a utility a reality naopak menej. V dôsledku neistoty, ktorej investori čelia, dochádza v portfóliách k návratu k neutrálnemu

Pokračovanie na ďalšej strane

Vývoj akciových trhov vo svete



Zdroj: Bloomberg

Pokračovanie z predchádzajúcej strany

zastúpeniu jednotlivých sektorov. Technologické a finančné akcie tak čelia predajom a darí sa im teda menej. Naopak defenzívnym sektorom ako utilitám a realitám sa darí, pretože je potrebné ich dokúpiť.

My sme v posledných mesiacoch obmenili portfólio v podobnom duchu tiež, keď sme redukovali výraznejšie zastúpenie technológií a financií, naopak sme posilnili investície do tovaru každodennej spotreby. Ďalším faktorom, ktorý hrá úlohu, môže byť relatívne ohodnotenie. Pomer ceny akcií vzhľadom na ich účtovnú hodnotu je medzi cyklickými a defenzívnymi sektormi najvyšší za viac ako 20 rokov, a to vrátane obdobia internetovej bubliny.

Obchodné napätie môže ohroziť zdravé prostredie

Aj napriek tomu nevidíme dôvod zavádzať väčší podiel defenzívnych investícií. Ekonomické dáta sú stále dobré a finančné podmienky priaznivé. Dôvera investorov je na hodnotách, na ktorých v uplynulých 10 rokoch nebola. Riziko teraz predstavuje rastúce napätie na poli medzinárodného obchodu. Politici budú zrejme naďalej pokračovať v hrozbách a robiť silné vyhlásenia, ktoré budú mať vplyv na náladu investorov. Obchodná vojna by v dôsledku viedla k nižšiemu rastu aj ziskom a vyššej inflácii, čo je prostredie pre akcie nepriaznivé.

Ceny ropy majú stále priestor na rast

Riziko pre ceny ropy predstavuje v krátkodobom horizonte vysoké množstvo špekulatívnych investícií. Ďalší rast cien ropy však môže podporiť zvýšený dopyt. Ten je podporený opätovným rastom, dodržiavaním limitov na obmedzenie produkcie v rámci krajín OPEC a v ďalších krajinách ťažiacich ropu, rovnako ako geopolitickým rizikom. Energetický sektor je ziskový a za zmienku stojí, že európske energetické spoločnosti teraz poskytujú 5 % dividendový výnos.

Apríl v skratke

- V apríli najviac rástli akcie Indie (index Sensex) +6,6 %.
- V stredoeurópskom regióne sa najviac darilo akciám Maďarska +2,8 %
- Pražská burza (Index PX) mierne klesla o 0,7 %.
- EUR oslabilo voči USD o 2,0 %

Najlepšie NN Fondy za apríl

Kumulatívna výkonnosť fondov k 30. 4. 2018

Fond	1 mesiac	3 roky	5 rokov	2018 YTD
NN (L) Energy X Cap (USD)	9,91 %	0,62 %	-4,63 %	4,68 %
NN (L) Prestige & Luxe X Cap (EUR)	7,58 %	21,21 %	46,81 %	8,88 %
NN (L) Euro Equity X Cap (EUR)	5,23 %	9,32 %	50,17 %	-0,91 %
NN (L) European Equity P Cap (EUR)	5,16 %	7,53 %	49,89 %	-0,87 %
NN (L) Euro High Dividend X Cap (EUR)	5,13 %	11,95 %	58,25 %	1,75 %
NN (L) European High Dividend X Cap (EUR)	4,65 %	-5,23 %	27,90 %	-0,22 %
NN (L) Japan Equity X Cap (JPY)	4,54 %	7,99 %	52,14 %	-2,17 %
NN (L) Telecom X Cap (EUR)	4,47 %	-13,00 %	28,41 %	-2,72 %
NN (L) European Real Estate X Cap (EUR)	4,44 %	11,29 %	58,59 %	2,09 %
NN (L) Global Sustainable Equity P Cap (EUR)	4,22 %	9,61 %	53,51 %	-1,11 %

Zdroj dát: NN Investment Partners

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.