

Trhy a fondy v kostce

KORONAVIRUS A POLITIKA

K datu 24. března 2020

Připravili: Amundi Strategy and Analysis a Marketing tým Amundi CR

Klíčové informace posledních dnů

Finanční trhy hledají směr, kterým se vydat

- **Na finančních trzích se aktuálně hledá směr, kterým se vydat.** Další výprodeje by podporovaly negativní ekonomické dopady způsobené šířením onemocnění Covid-19, které jsou doprovázené preventivními opatřeními vlád. Na druhé straně se investoři, především ti akcioví, radují, když centrální banky přispěchají s dalšími kroky, které by měly trhům pomoci (např. FED a neomezené QE). **Trhy zkrátka ví, že neví!**
- **Akcíím vládne medvěď.** Americké akcie jsou za poslední měsíc níže o 33 % (S&P 500). Ty evropské poklesly téměř o 35 % (Eurostoxx 500). Japonské akcie ztratily relativně méně, -29 %. Podobně jsou na tom akcie rozvíjejících se trhů, - 28 %. Všechny údaje uvedeny meziměsíčně.
- **Dluhopisy pokračují v jižním směřování.** Zvýšená nejistota se také přenesla na dluhopisové trhy, investoři jsou přepnuti do tzv. risk-off módu, neboli snaží se minimalizovat rizika ve svých portfoliích. **Nejvíce poklesly ceny dluhopisů na rozvíjejících se trzích**, a to o více než 15 % za poslední měsíc. Evropské dluhopisy jsou níže bezmála o 5 %, globální o téměř 3,4 %. **České dluhopisy si stojí relativně dobře**, a to i přes zvýšený prodej dluhopisů ze strany zahraničních spekulantů, kteří reagovali na silné oslabení české koruny vůči euru i dolaru. Index českých státních dluhopisů poklesl meziměsíčně o 1,1 %.
- **Vidíme světlo na konci tunelu?** Index strachu VIX, který je stále historicky vysoko, poklesl za poslední týden o 26 %. Výnos do splatnosti italských státních dluhopisů spadl během týdne z 2,36 % na 1,58 % (data k 23.3.2020). **Jednoznačně za tím stojí expanzivní (podpůrná) měnová a fiskální politika!**



Hlavní číslo:

750

Dne 18.3.2020 zareagovala také Evropská centrální banka. ECB představila nový podpůrný program v reakci na šíření koronaviru a onemocnění Covid-19.

Program nese název PEPP – Pandemic Emergency Purchase Programme. V rámci programu bude ECB nakupovat dluhopisy a další aktiva v objemu 750 miliard eur (21 bilionu Kč).



Investiční zamyšlení – koronavlrus a fiskální politika

Minulý týden jsme psali o centrálních bankách a jejich opatřeních. Ve středu 18.3.2020 se také přidala ECB s programem PEPP ve výši 750 miliard EUR a v pondělí 23.3.2020 rozjel další kolo podpůrné měnové politiky FED (neomezené QE – viz vzdělávací okénko). **Jakou medicínu v boji s hospodářskými dopady Covid-19 začaly ordinovat vlády, tedy fiskální politika?** V Evropě asi nejdůležitější je to, že německá vláda v pondělí podepsala realizaci mimořádných opatření na podporu vlastní ekonomiky **v celkovém objemu 750 miliard eur (21 bilionu Kč)**. Navazuje na amerického prezidenta Trumpa, Itálii a další vlády, které v uplynulých týdnech rozhodovaly o podpůrných opatřeních pro své ekonomiky. Asi nejdůležitější vyjádření k tomuto tématu přišlo od generální tajemníka OECD Ángela Gurrí, který se nechal slyšet, že v souvislosti s touto bezprecedentní situací by vlády neměly řešit svá dluhová pravidla a měly by jednat. Dvě státního zadlužování se zdají být otevřeny. **Dluhové peníze tak začnou proudit mezi firmy a lidi v bezprecedentní míře.** Dlouhodobý investor, který je často v zajištění paniky spojené s propady na finančních trzích, by **neměl zapomenout na potenciální dopady těchto inflačních peněz**, až bude po koronaviru a budeme opět řešit Ordinaci v růžové zahradě, fotbal, nehty atd.



V centru ekonomického a finančního dění

Situace v USA, v Evropě a v Japonsku

V USA došlo k očekávanému nárůstu případů onemocnění Covid-19 (více než 26.000). Hospodářská politika tak začala jednat s cílem pomoci firmám a domácnostem, aby nedošlo k silnému narušení chodu tamní ekonomiky. **Vedle FEDu a jeho finanční „bazuky“ v podobě prakticky neomezeného QE (viz vzdělávací okénko), také prezident Trump oznámil fiskální balíček pomoci přibližně v hodnotě 5,5 % HDP.**

Fiskální politika reaguje aktivně také v Evropě. Evropské státy vyhlásují různá opatření s cílem podpořit boj proti zdravotní krizi a pomoci podnikům a domácnostem fungovat v co největší možné míře. Uvedeme-li příklady tak vedle zmiňovaného Německa se v minulém týdnu řešili balíčky ve Francii (50 miliard EUR) a v Itálii (30 miliard EUR). **Prakticky nikoho dnes nezajímají dluhová pravidla, hraje se o čas. Dluhy se budou řešit v budoucnu. Na to prosím nezapomínejme!**

Japonské ekonomice se nedařilo již před vypuknutím pandemie a ve čtvrtém čtvrtletí roku 2019 zaznamenala pokles o 1,8 %. Navíc opatření realizované na začátku března 2020 samozřejmě naruší chod této ekonomiky. Zrušení olympijských her domácímu hospodářství příliš nepomůže. **Japonská vláda má tak jasné argumenty pro další fiskální podpurná opatření, která můžeme s velkou pravděpodobností dále očekávat.** Připomeňme, že **Bank of Japan již aktivně minulý týden mimořádně zdvojnásobila nákupy ETF (exchange traded funds),** oznámila další podpurná opatření, včetně nákupu korporátních dluhopisů a realitních fondů.



ČNB – sazby a inflace

ČNB opět zasedá ve čtvrtek 26.3.2020. Tržní očekávání jsou nastavena tak, že ČNB by měla snížit svou základní úrokovou sazbu o dalších 50 bp na 1,25 %. Důvodem snižování sazeb je budoucí ekonomické zpomalení kvůli Covid 19 a následné snižování míry inflace. Proti snižování úrokových sazeb působí slabší kurz EUR/CZK, který se v posledních dnech dostal dokonce k hranici 28 korun za jedno euro. Uvidíme, jak se ČNB zachová.



Vzdělávací okénko

KVANTITATIVNÍ UVOLŇOVÁNÍ – QE

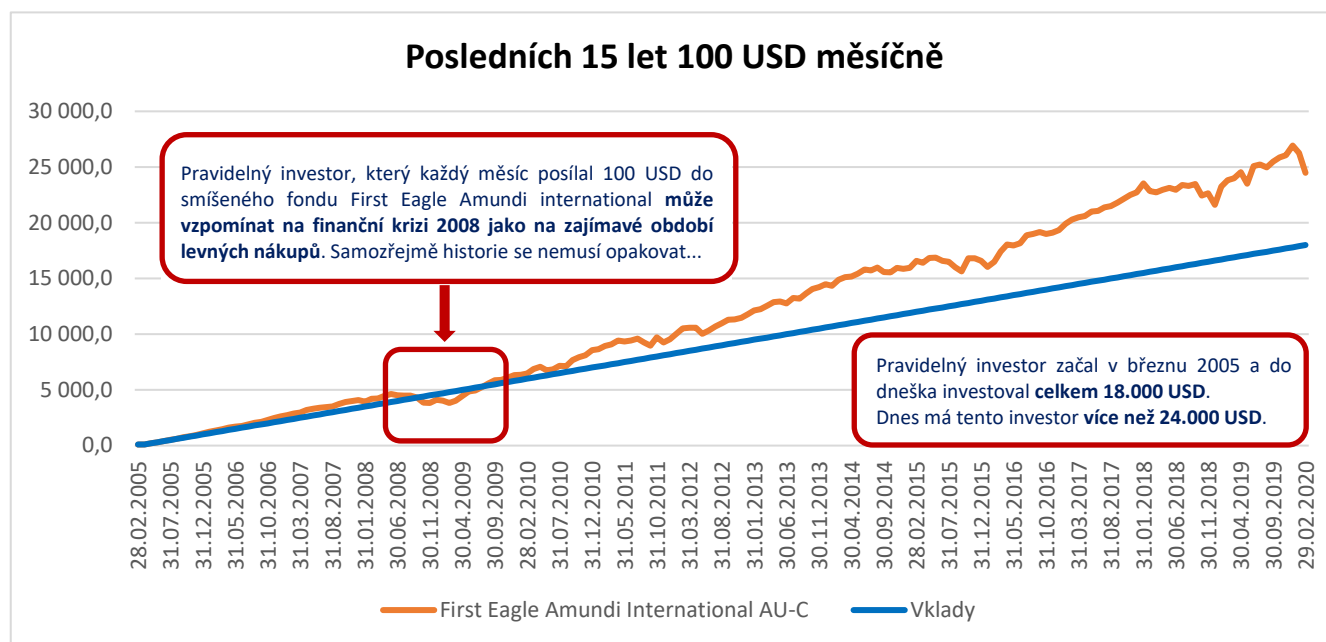
Den 23.3.2020 se zapíše do finanční historie. Tento den se americká centrální banka FED rozhodl pro neomezené kvantitativní uvolňování, tzv. **QE – Quantitative Easing**. **Centrální banka se snaží pomocí těchto bezprecedentních kroků bojovat s negativními dopady spojenými s výskytem koronaviru.**

Co to vlastně QE je? Jedná se o nákup finančních aktiv od komerčních bank a jiných finančních institucí. Tyto nákupy patří do kapitoly nestandardních nástrojů měnové politiky, jejíž praktické využití začalo až po roce 2008 v souvislosti s vypuknutím Velké finanční krize. Cílem QE je dodat finančním institucím likviditu a zvýšit nabídku peněz, které mají v konečném důsledku pomoci zajistit ekonomický růst a vyšší míru inflace (blízkou inflačního cíle). S určitým nadhledem jej můžeme definovat jako první krok k tištění nových, ničím krytých peněz. Typickým příkladem je situace, kdy centrální banka si koupí od vybrané banky státní dluhopis, komerční banka dostává prostředky, které může dále půjčovat – **firmy a lidé se tak mohou pohodlněji dostat k levnějším půjčkám.** QE se většinou využívá v situaci, když centrální banky snížily úrokové sazby na nulu či do mínusu. QE dnes využívá: FED, ECB, BOJ a další centrální banky.

Pozor: Dalším krokem v rámci nestandardních politických opatření mohou být tzv. helicopter money (peníze z vrtulníku), ale o tom případně, až k jejich využití dojde...



Vývoje majetku pravidelného investora do vybraného fondu



Zdroj: Mornignstar. Historická data fondu First Eagle Amundi International USD. Zpracováno k 23.3.2020, poslední kurz k 19.3.2020.

Exkurze do historie fondu **First Eagle Amundi International**, který má dostatečně dlouhou historii:

- V době ovlivněné Krizí 2008 se kurz fondu propadl přibližně o 40 %. Investor, jenž jednorázově koupil tento fond v listopadu 2007 a zpanikařil v březnu 2009 a odprodal, přišel o 40 % své investice.
- Pravidelný investor se naopak radoval, protože nakupoval ve slevách až 40 %. Náš pravidelný investor, jenž investoval od března 2005 byl přes velmi silné propady v letech 2008 a 2009 již na konci roku (2009) na svém.

Jak hluboká je propast, tak vysoká je skála nad ní.

Pro srovnání, americké akcie (SP 500) během Krize 2008 poklesly o více než 55 % v období přibližně 17 měsíců (říjen 2007 až únor 2009). V rámci současné Covid-19 krize zatím SP 500 ztratil pouze 30 %. **S určitým nadhledem si pravidelný investor ještě může přát, aby akcie dále padaly a on mohl dokupovat levněji.** 😊

Poznámka: Korunový investor by měl zohlednit ještě měnové riziko. Příklad je uváděn bez vstupních poplatků a je pouze ilustrativní. Samozřejmě historie se nemusí opakovat a portfolio manažerů, nejen tohoto fondu, se mohou zásadně mýlit, ale tento pohled do historie může být zajímavým příspěvkem pro pravidelného investora.

Hlavní indexy a vybrané ukazatele

Ukazatel	Údaj	Výkonnost	
Aktiové indexy	23.3.2020	1 měsíc	YTD
S&P 500	2 237,4	-33,0%	-30,7%
Eurostoxx 50	2 485,5	-34,6%	-33,6%
Nikkei 225	16 887,8	-27,8%	-28,6%
MSCI Emerging Markets (D-1)	803,2	-25,9%	-27,9%
Dluhopisové indexy	23.3.2020	1 měsíc	YTD
Global Aggregate USD	496,9	-3,4%	-2,9%
US Aggregate USD	2 248,1	-1,4%	1,0%
BBgBarc Pan Euro Agg EUR	241,2	-4,9%	-2,3%
Czech Republic Bond CZK	142,2	-1,1%	0,0%
Emerging Markets Agg USD	1 048,2	-15,6%	-13,3%

Ukazatel	Údaj	Výkonnost	
Devizový trh	23.3.2020	1 měsíc	YTD
EUR/CZK	27,8060	11,0%	9,4%
USD/CZK	25,9096	12,2%	14,2%
EUR/USD	1,0726	-1,1%	-4,3%
USD/JPY	111,2300	-0,3%	2,4%
Komodity, volatilita, další	23.3.2020	1 měsíc	YTD
Ropa (Brent, USD za barel)	27,60	-52,7%	-58,2%
Zlato (USD za trojskou uncí)	1 563,35	-1,4%	2,7%
Index volatility - VIX	61,59	260,6%	347,0%
Výnos US 10Y dluhopis	0,76	-71pb	-116 pb
Rozpětí 10Y (GER vs. ITA)	197,10	+63 bp	+37 bp

Výkonnost vybraných Amundi fondů

Fond	NAV	Výkonnost		
Amundi Fund Solutions - CZK	20.3.2020	1 měsíc	YTD	Od založ.
AFS - Conservative	1 171,73	-11,98%	-9,65%	17,17%
AFS - Balanced	1 104,72	-17,27%	-14,66%	35,26%
AFS - Divers Growth	622,89	-20,54%	-21,41%	-15,08%

Fond	NAV	Výkonnost		
Vybrané Amundi fondy - CZK	20.3.2020	1 měsíc	YTD	Od založ.
CPR Silver Age	9 115,42	-30,48%	-27,26%	-8,85%
First Eagle Intern Fund	2 154,67	-20,28%	-21,10%	-13,69%
Amundi Funds Strategic Bond	1 306,98	-14,19%	-12,70%	5,05%

Upozornění:

Uvedené informace nepředstavují nabídku, poradenství, investiční doporučení ani analýzu investičních příležitostí ze strany kterékoli společnosti ze skupiny Amundi. Předchozí ani očekávaná budoucí výkonnost nezaručuje skutečnou výkonnost v budoucím období. Před investicí by klient měl provést vlastní analýzu rizik z hlediska právních, daňových a účetních konsekvencí a toho, zda jeho profil koresponduje se stanoveným cílovým trhem, aniž by se výlučně spoléhal na informace v tomto dokumentu. Hodnota investice a příjem z ní, může stoupat i klesat a nejsou zaručeny jak návratnost investované částky, tak ani případné vyplacení dividendy. U dividendových tříd rozhodne nebo nerozhodne o vyplacení dividendy za příslušné období představenstvo, a to s přihlédnutím k výsledkům hospodaření fondu. Výnos u cizoměnových investičních nástrojů může kolísat v důsledku výkyvů měnového kurzu. Zdanění závisí vždy na osobních poměrech zákazníka a může se měnit. Úplné názvy podílových fondů, detailní přehled výkonnosti, informace o rizicích, včetně rizik vyplývajících ze zaměření na private equity investice, a další informace jsou zveřejněny v českém (Amundi CR) nebo anglickém jazyce (Amundi AM) na www.amundi.cz ve statutech fondů, sděleních klíčových informací, nebo prospektech fondů. Bližší informace získáte na infocr@amundi.com nebo www.amundi.cz. Uvedené informace reflektují názor Amundi, jsou považovány za spolehlivé, nicméně není garantována jejich úplnost, přesnost nebo platnost. Žádná ze společností ze skupiny Amundi nepřijímají žádnou přímou ani nepřímou odpovědnost, která by mohla vzniknout v důsledku použití informací uvedených v tomto materiálu. Uvedené společnosti není možné volat jakýmkoli způsobem k odpovědnosti za jakékoli rozhodnutí nebo za jakoukoli investici učiněnou na základě informací uvedených v tomto materiálu. Informace uvedené v tomto materiálu nebudou kopírovány, reprodukovány, upravovány, překládány nebo rozšiřovány mezi třetí osoby bez předchozího písemného souhlasu ani mezi subjekty v jakékoli zemi nebo jurisdikci, které by vyžadovaly registraci kterékoli společnosti ze skupiny Amundi nebo jejich produktů v této jurisdikci, nebo ve kterých by mohla být považována za nezákonnou. Tyto materiály nebyly schváleny regulátorem finančního trhu. Tyto materiály nejsou určeny americkým osobám a nejsou zamýšleny pro seznámení nebo použití jakoukoli osobou, ať již se jedná o kvalifikovaného investora, či nikoli, z jakékoli země nebo jurisdikce, jejichž zákony nebo předpisy by takovéto sdělení nebo použití zakazovaly.



Amundi Czech Republic, investiční společnost, a.s.

Rohanské nábřeží 693/10, 186 00, Praha 8

Tel: +420 800 111 166

www.amundi.cz