

Trhy a fondy v kostce

KORONAVIRUS JAKO ČERNÁ LABUŤ PLOVOUCÍ PO ROPNÉ HLADINĚ

K datu 10. března 2020

Připravili: Amundi Strategy and Analysis a Marketing tým Amundi CR

Klíčové informace posledních dnů

Černé pondělí

- Koronavirus jako **skutečná Černá labuť**, doplněná **prudkým poklesem cen ropy** na světových trzích určovaly turbulentní vývoj na finančních trzích v posledních dnech.
- Náladu investorů asi nejlépe vystihuje **index strachu – VIX**, který je za poslední měsíc výše o přibližně 250 %. Investoři silně vnímají nejistotu spojenou s výskytem koronaviru a ropných jednání.
- Tempo propadu akciových trhů tak nabralo na obrátkách. **Americký akciový index Dow Jones spadl v pondělí 9.3.2020 o extrémních 2.013 bodů**. Jedná se o největší jednodenní pokles v historii. DJ je za poslední měsíc níže o 18 %, od začátku roku o 16,4 %. Další akciové indexy nezažehaly. SP 500 k pondělku ztrácí od začátku roku 15 %. Evropský akciový index Eurostoxx 50 poklesl dokonce o 22 % a japonský Nikkei 225 je níže o 17,3 %.
- Na druhé straně vítězí dluhopisy**, tedy především ty bezpečné státní. Globální dluhopisy za poslední měsíc posílily o úctyhodných 4,7 %, od začátku roku jsou výše o 5,3 %. Americké dluhopisy posílily meziměsíčně o 4,1 %, od začátku roku přidaly dokonce 6,1 %. **Výnos do splatnosti amerického desetiletého dluhopisu poklesl v pondělí na historicky nízkou úroveň 0,5 %**. Evropské dluhopisy zaznamenaly slabší výkonnost (+1,0 % meziměsíčně a 2,9 % YTD), i přesto, že **výnos třicetiletého německého dluhopisu atakoval historicky nízkou hodnotu minus 0,52 %**. Velmi zajímavé časy.
- Zlato je král, ropa je poražený** – cena zlata je od začátku roku výše o více než 10 %; ropa, především kvůli poslednímu víkend, ztrácí 49%.
- Baron Rothschild by k vývoji na trzích jen dodal: „Nakupujte, když v ulicích teče krev“. **V Amundi situaci vidíme spíše tak, že přehnané tržní reakce vytváří investiční příležitosti pro dlouhodobé investory.**



Hlavní číslo:

-0,52%

Výnos do splatnosti
německého státního
dluhopisu s **TŘICETILETOU**
splatností se prvně
v historii dostal blízko
k úrovni **MÍNUS 0,52 %**.

Německá vláda si tak
půjčuje za záporný úrok na
30 let dopředu
(platí k 9.3.2020).



Investiční zamyšlení v souvislosti s koronavirem a ropným šokem

Poslední reakce centrálních bank a vlád naznačují, že v případě dalšího zhoršení situace jsou připraveny zasáhnout. Všechny hlavní centrální banky proklamují, že jsou připraveny jednat (v minulém týdnu již začal FED, snížil sazby o 50 bp, stejně tak učinila kanadská centrální banka). Prezident Trump také podepsal „koronabaliček“ ve výši 7,8 miliard USD, stejně tak učinila italská vláda, která přislíbila „koronainjekci“ 7,5 miliardy EUR. **Kardinální otázka zůstává, zda je to dobrá nebo špatná zpráva?** Krátkodobě spíše dobrá zpráva, která podpoří trhy a dlouhodobé investory. Z dlouhodobějšího pohledu spíše špatná zpráva pro střadatele, majitele hotovosti a běžných účtů, ti mohou očekávat vyšší míru inflace (nejen v rámci spotřebitelského koše, ale i ostatních cen aktiv). **Peníze, které budou probublávat do systému v souvislosti se státními zásahy, budou hledat své uplatnění. Buďte proto obezřetní!**



V centru ekonomického dění

Černá labuť koronaviru stále krouží nad světem

Koronavirus je stále hlavní téma ovlivňující finanční trhy a reálné ekonomiky. Zatímco v Asii již dochází ke zpomalování šíření viru (např. v Číně bylo hlášeno nově 102 nakažených, 8.3. to bylo 46 a 9.3. už jen 45), v ostatních částech světa se počet nakažených postupně zvyšuje. Viz obrázek vpravo.

Cena ropy zažila strmý pád

Cena ropy poklesla v pondělí nejsilněji od roku 1991. Média označují tuto situaci jako ropný šok. **Cena ropy klesala v souvislosti s rozhodnutím Saudské Arábie, že sníží svým odběratelům cenu a současně zvýší těžbu.** Saudové reagovali na neúspěšné víkendové jednání zemí OPEC. Rusko totiž odmítlo snížit své dodávky ropy. Tento krok můžeme vnímat jako určitý počátek cenové války.

Krátkodobě se jedná spíše o negativní zprávu. Dlouhodobě by se nižší cena ropy mohla projevit v nižších inflačních tlacích, **což by mohlo uvolňovat ruce centrálním bankám v podpoře svých ekonomik.**

Pravděpodobné ekonomické dopady (Amundi 9.3.2020)

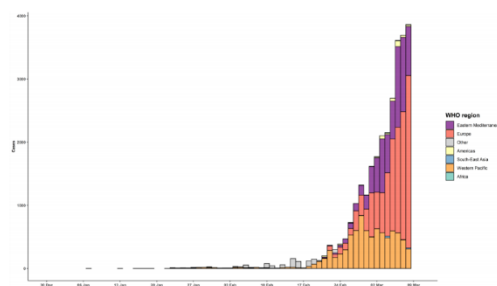
Epidemiologické vlastnosti koronaviru (nízká smrtnost) naznačují, **že dopady této pandemie by měly být spíše krátkodobého charakteru (pravděpodobně první polovina roku 2020).** Koronavirus by neměl mít zásadní demografické dopady a dopady na lidskou pracovní sílu, pokud bude střízlivě monitorován a řízen ze strany jednotlivých vlád.

Střednědobý ekonomický růst zůstává pravděpodobně nedotčen. **Očekáváme zmiňované fiskální a monetární stimuly by měly pomoci situaci stabilizovat v druhé polovině roku 2020.**

ČNB – sazby a inflace

Aktuální výše repo sazby zůstává na úrovni 2,25 %. **Cenová inflace však v únoru poskočila na silných 3,7 %.** ČNB bude muset na dalším zasedání vážit mezi domácí inflací a ekonomickými dopady koronaviru.

Dovolíme si jen zopakovat – běžný retailový investor má stále větší vrásky na čele. Pokud chce ochránit své volné finanční prostředky a zachovat jim alespoň reálnou kupní sílu, nezbyvá mu nic jiného než stanovit svou investiční strategii a diverzifikovat svůj majetek formou investování, samozřejmě vždy doplněné pravidelnou investicí (např. měsíčně). **Aktuální situace reflektující nové investiční příležitosti stále více nahrává pravidelným a dlouhodobým investorům!**



Vývoj počtu nakažených koronavirem mimo Čínu. Počet nakažených rychle roste v Evropě. Zdroj: WHO, 9.3.2020.



Vzdělávací okénko

VÝNOSY A CENY – CO JE VÍC?



Média mohou umocňovat paniku. V novinovém článku z minulého týdne se píše, že „americké bondy (dluhopisy) zažily volný pád“. Laik si může odnést informaci, že i dluhopisy mohou znamenat problém, a že nás čeká katastrofa. **Problém je v tom, že v článku se píše o padajících výnosech, které odráží velkou poptávku po dluhopisech, tedy růstu jejich cen, především těch amerických.** Takže bezpečným dluhopisům se daří!

Téma výnosů a cen je velmi zajímavé v souvislosti **unikátními dluhopisovými řešeními z rodiny Buy and Watch.** Aktuální, někdy až panická, reakce na finančních trzích sráží rizikovější dluhopisy (investoři se zbavovali dluhopisů s vysokým výnosem, především v oblasti rozvíjejících se trhů). **Ceny těchto dluhopisů tak klesaly.** Například dluhopisový fond [BW 11/2024](#) poklesl od začátku roku o 6,2 %. Stávající investor se však nemusí nijak zásadně obávat, většina dluhopisů je nakupována do splatnosti, takže toto je běžný výkyv na trzích, **standardní tržní riziko.** Navíc jsou dluhopisy v portfoliu fondu denně monitorovány. Aktuálně je například bedlivě sledována situace firem, které jsou navázány na ropný sektor – **portfolio manažeři jsou připraveni tyto dluhopisy prodat či dokoupit zajištění v případě, že by se jejich situace v souvislosti s poklesem ceny ropy zhoršila.** S poklesem cen dluhopisů rostou jejich výnosy, z tohoto důvodu se aktuálně zvýšil potenciál právě se upisujícího dluhopisového fondu [BW Optimal Yield 04/2026](#)*. Každá mince má 2 strany.

Závěrem: Nevěřte všemu, co čtete a co vidíte, zachovávejte si svůj názor a udržujte svůj selský rozum. Nejvíce chyb dělá člověk, když je v panice či ve strachu. Pro investice to platí dvojnásob!

* 3,37 % p.a. představuje aktuální OČEKÁVANÝ výnos do splatnosti v CZK k datu 27.2.2020 u produktu BW Optimal Yield Bond 04/2026, nedistribuční třída.

Výkonnost vybraných fondů

Krátkodobé investice

- Korunové fondy zaměřené na investice na peněžním trhu udržují svůj výkonnostní potenciál.
- Oči korunových krátkodobých investorů budou upřené na další měnověpolitické zasedání ČNB (26.3.2020).

Dluhopisové investice

- Amundi Funds Strategic Bond zvýšil od začátku roku svou výkonnost o více než 1,3 %, meziměsíčně posílil o 0,5 % (v korunovém vyjádření). Silný růst výkonnosti v posledním měsíci byl dán negativním vývojem na trzích způsobeným koronavirem a poklesem dluhopisových výnosů odrážejících nejistotu budoucího vývoje.
- Jak na tom byl zahraniční investor? Amundi Funds Bond Global dokonce posílil v EUREch od začátku roku o více než 2,8 % (od založení je výše o 61,8 % v eurovém vyjádření), kurz dolarové tranše stejného fondu je od začátku roku výše o 3,5 % (od založení je fond výše o 360 % v dolarovém vyjádření).

Smíšené investice

- Výkonnost AF Solutions fondů se vyvíjela smíšeně: Fond Conservative snížil svou výkonnost o 2,4 % meziměsíčně, od začátku roku poklesl o 0,47 %. Fond Balanced ztratil přibližně 6 % (meziměsíčně), od začátku roku ubral 3,80 %. Diversified Growth pak zaznamenal ztrátu více než 5 % (meziměsíčně), od začátku roku je níže o více než 5,5 %. Portfolio manažeři AF Solutions reagovali na situaci s posledním vývojem na finančních trzích výrazným snížením akciových pozic a High Yield dluhopisů.

Akciové investice

- Akcie zažívají v posledních dnech velmi volatilní časy. Naše tematická hvězda, která získala v minulém týdnu [nejvyšší možné ocenění od Mornigstar](#), CPR Disruptive Opportunities, dokazuje svou kvalitu ve srovnání s indexem MSCI Word. Zatímco index v únoru oslabil o 7,64 %, fond ztratil pouze 4,85 %. K 6.3.2020 je fond od začátku roku níže pouze o 4,67 %. CPR Silver Age zaznamenal od začátku roku ztrátu téměř 10 %.
- V návaznosti na minulé Trhy a fondy v kostce si dovolueme zopakovat to, že důležité bude i nadále sledovat chování centrálních bank. S velkou pravděpodobností budou dále uvolňovat svou měnovou politiku, což by mělo ze střednědobého pohledu být pro rizikovější aktiva pozitivní zpráva. Dle našich předpokladů již některé centrální banky začaly měnovou politiku uvolňovat (např. FED; v případě ČNB také roste očekávání holubičím směrem).

Hlavní indexy a vybrané ukazatele

Ukazatel	Údaj	Výkonnost	
Akciové indexy	6.3.2020	1 měsíc	YTD
S&P 500	2 746,6	-17,5%	-15,0%
Eurostoxx 50	2 959,1	-22,1%	-21,0%
Nikkei 225	19 698,8	-17,3%	-16,7%
MSCI Emerging Markets	1 012,1	-7,3%	-9,2%
Dluhopisové indexy	6.3.2020	1 měsíc	YTD
Global Aggregate USD	539,0	4,7%	5,3%
US Aggregate USD	2 360,0	4,1%	6,1%
BBgBarc Pan Euro Agg EUR	254,1	1,0%	2,9%
Czech Republic Bond CZK	148,4	3,7%	4,4%
Emerging Markets Aggreg USD	1 207,7	-1,9%	-0,1%

Ukazatel	Údaj	Výkonnost	
Devizový trh	6.3.2020	1 měsíc	YTD
EUR/CZK	25,5750	2,1%	0,6%
USD/CZK	22,5354	-1,5%	-0,7%
EUR/USD	1,1450	4,6%	2,1%
USD/JPY	102,3600	-6,7%	-5,8%
Komodity, volatilita, další	6.3.2020	1 měsíc	YTD
Ropa (Brent, USD za barel)	33,47	-38,7%	-49,3%
Zlato (USD za trojskou unci)	1 678,60	6,6%	10,2%
Index volatility - VIX	54,46	252,0%	295,2%
Výnos US 10Y dluhopisu	0,56	-108pb	-136 pb
Rozpětí 10Y (GER vs. ITA)	228,00	+95 bp	+68 bp

Výkonnost vybraných Amundi fondů

Fond	NAV	Výkonnost		
	6.3.2020	1 měsíc	YTD	Od zal.
AF Solutions - CZK				
AFS - Conservative	1 290,74	-2,34%	-0,47%	29,07%
AFS - Balanced	1 245,38	-6,09%	-3,80%	52,48%
AFS - Divers Growth	747,96	-5,02%	-5,63%	1,97%

Fond	NAV	Výkonnost		
	6.3.2020	1 měsíc	YTD	Od zal.
Vybrané fondy - CZK				
CPR Global Silver Age	11 328,37	-12,48%	-9,60%	13,28%
FirstEagle International Fund	2 469,82	-8,62%	-9,57%	-1,07%
Amundi Funds Strategic Bond	1 518,04	0,50%	1,39%	22,01%

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

<http://www.amundi.cz>