

DRUHÁ VLNA VIRU, VOLBY A FOTBAL

K datu 30.10.2020

Připravili: Amundi Strategy and Analysis a Marketing tým Amundi CR

Aktuální Trhy a fondy se zaměřují na situaci spojenou s **vývojem druhé vlny pandemie Covid-19**. Na úvod se tradičně díváme na **vývoj na finančních trzích**. Následují **aktuální klíčové ekonomické a finanční informace**. V rámci vzdělávacího okénka se zaměřujeme na **americké prezidentské volby** s jejich potenciálním dopadem na americké akcie. Nakonec popisujeme **Amundi dlouhodobý výhled na základní třídy aktiv** a také **vývoj vybraných Amundi fondů**. V rámci investičního zamyšlení používáme **fotbal jako inspiraci správné diverzifikace**.

Situace na finančních trzích

- Finanční trhy si léto užily. Pokračovaly v tzv. „risk on“ modu, kdy především americké akciové trhy posouvaly svá historická maxima stále výše. Září a říjen byly na pozadí druhé vlny pandemie ve znamení korekce a zvýšené volatility.
- Americký akciový index S&P 500 uzavřel 1.9.2020 na historickém maximu 3.527 bodů, následně ale prošel korekcí a 30.10.2020 byla jeho hodnota 3.270 bodů, tedy o 7,2 % níže. **Akciové trhy začaly naplno reflektovat druhou vlnu pandemie, nemalou roli sehrává nejistota spojená s výsledkem amerických prezidentských voleb.**
- V souvislosti s druhou vlnou pandemie je dobré rychlé ohlédnutí na akciové trhy:**
 - Americké akcie jsou od začátku roku stále v kladných číslech (S&P 500: + 1,2%). Evropské akcie výrazně zaostávají a jsou níže o více než 20 %.
 - Pokud použijeme akciové trhy jako předstihové ukazatele budoucího vývoje, zdá se, že Covid naplno ukázal, že Amerika je stále mnohem flexibilnější a je schopna se mnohem lépe vyrovnat s probíhající vlnou pandemie, než tomu tak je v případě Evropy. **Akciové trhy to pravděpodobně reflektují v cenách.**
- Dluhopisové trhy byly v průběhu nakloněny více rizikovějším emitentům** – málo rizikovým dluhopisům se nedařilo, naopak těm více rizikovým se spíše dařilo. **Září a říjen trend změnilo, dařilo se méně rizikovým dluhopisům, naopak ty rizikové ztrácely.** Shrnutí a potvrzeno platí, že světové dluhopisy jsou od začátku roku výše téměř o 6 %. Šestiprocentní výkonnost převýšily americké a české státní dluhopisy. Naopak evropské dluhopisy a dluhopisy rozvíjejících se trhů nedosáhly ani na 3 % výkonnost, resp. 2 % výkonnost.
- Zlato je za poslední měsíc prakticky na svém (-0,4 %); ropa oslabila téměř o 10 %.** Od začátku roku je zlato výše o více než 23 %; ropa naopak ztrácí téměř 43 %.



HLAVNÍ ČÍSLO
45 947 902

K datu 30.10.2020 máme ve světě potvrzených přibližně 46 milionů případů nemoci Covid-19. Z toho více než 20 milionů v Americe, více než 11 milionů v Evropě a 9 milionů ve Východní Asii.

K nejrychlejšímu nárůstu počtu nakažených dochází od září v Evropě.
Zdroj: WHO (Mezinárodní zdravotní organizace).

Hlavní indexy a vybrané ukazatele

Ukazatel	Údaj	Výkonnost	
Akciové indexy	30.10.2020	1 měsíc	YTD
S&P 500	3 270,0	-2,8%	1,2%
Eurostoxx 50	2 958,2	-7,4%	-21,0%
Nikkei 225	22 977,1	-0,9%	-2,9%
MSCI Emerging Markets	1 103,5	2,0%	-1,0%
Dluhopisové indexy	30.10.2020	1 měsíc	YTD
Global Aggregate USD - Svět	541,5	0,1%	5,8%
US Aggregate USD - Amerika	2 365,5	-0,4%	6,3%
BBgBarc Pan Euro Agg - Evropa	253,8	0,7%	2,7%
Czech Republic Bond CZK - ČR	150,8	-0,8%	6,1%
Emerging Markets Agg USD	1 231,1	-0,1%	1,8%

Ukazatel	Údaj	Výkonnost	
Devizový trh	30.10.2020	1 měsíc	YTD
EUR/CZK	27,2440	0,6%	7,2%
USD/CZK	23,3903	1,3%	3,1%
EUR/USD	1,1647	-0,6%	3,9%
USD/JPY	104,6600	-0,8%	-3,6%
Komodity, volatilita, další	30.10.2020	1 měsíc	YTD
Ropa (Brent, USD za barel)	37,88	-9,6%	-42,6%
Zlato (USD za trojskou uncii)	1 878,73	-0,4%	23,4%
Index volatility - VIX	38,02	44,2%	175,9%
Výnos amerického 10Y dluhopisu	0,87	+19pb	-105pb
Rozpětí 10Y (GER vs. ITA)	134,90	-4 bp	-25 bp

V centru ekonomického a finančního dění

Americké prezidentské volby

- **První listopadový týden se uskuteční americké prezidentské volby.** V posledních průzkumech má na vrch demokratický kandidát Joe Biden. Na druhou stranu, před 4 lety favorizovaly průzkumy také demokratickou kandidátku H. Clintonovou, ale nakonec vyhrál stávající prezident Donald Trump. Pravděpodobný výsledek tedy bude velmi těsný.
- V případě, že bude výsledek těsný a bude jednou či druhou stranou zpochybňován, například díky vysokému počtu korespondenčních hlasů, budou finanční trhy velmi neklidné. **Investoři by měli počítat se zvýšenou volatilitou.**



ECB bude dále stimulovat

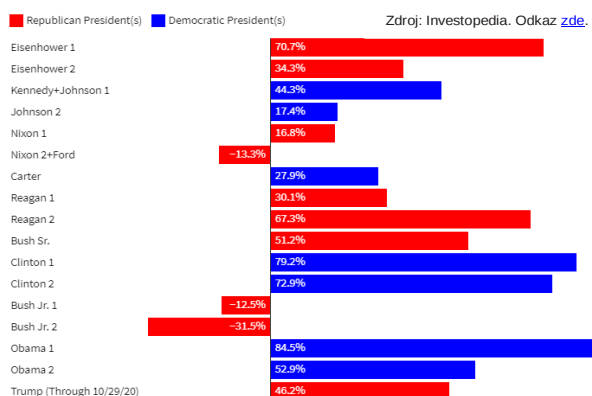
- **Evropská centrální banka (ECB) se na posledním jednání zavázala, že v prosinci přijdou z její strany další měnové stimuly.** Podle ECB existuje několik důvodů pro další podpůrná opatření. Jedná se jednoznačně o druhou vlnu pandemie, která je právě v Evropě nejsilnější. Zhoršující se epidemiologická situace si žádá různá zdravotnická opatření ze strany jednotlivých vlád, což bude mít dopad na ekonomický růst a důvěru obyvatel ve schopnosti vlád adekvátně reagovat.
- Zvýšené riziko také ECB vidí ve zhoršení úvěrových podmínek a potenciálních úpadech firem, jejichž aktivita bude ovlivněna vládními opatřeními. **V neposlední řadě ECB zmiňovala, že samotné vlády budou v roce 2021 potřebovat vyšší než původně očekávané financování.**
- Tyto zprávy potvrzují naše očekávání, že centrální banky jsou připraveny intervenovat a podporovat ekonomickou aktivitu a stabilizovat finanční trhy. **Pravděpodobným vedlejším efektem těchto snah by v delším horizontu mohla být vyšší inflace finančních aktiv a také vyšší cenová inflace.**

Investoři by měli být při dlouhodobým odkládáním úspor velmi obezřetní a měli by aktivitu centrálních bankéřů bedlivě sledovat.



Vzdělávací okénko

Americké prezidentské volby a jejich dopad na akcie



Volby mohou ovlivnit výkonnost akciových trhů. V grafu, který sahá do roku 1953, viz výše, je vidět výkonnost amerických akcií (SP 500) během čtyřletého působení daného prezidenta. Červení jsou republikánští prezidenti, modří pak demokratičtí. Zajímavé je, že pouze ve 3 funkčních obdobích americké akcie ztrácely a vždy to bylo, když byl u moci republikán. Ještě zajímavější je, že současné akciové trhy by spíše ocenily, když by znovu zvítězil Donald Trump jako republikán. **Necháme se překvapit, jak to dopadne, každopádně historie ukazuje, že akciím se daří, ať vládne modrá nebo červená.**

Americké prezidentské volby jsou pravděpodobně nejsledovanější politickou událostí na světě. Ty současné, plánované na 3. listopadu, se konají na pozadí druhé vlny pandemie Covid-19, což nepochybně sehraje svou roli. V posledních průzkumech vede demokratický kandidát Joe Biden před republikánem Donaldem Trumpem.

Nyní pár základních informací. Americký prezident je volen **na 4 roky**, přičemž maximálně může být zvolen 2x. Volba probíhá **nepřímo**, což znamená, že americký prezident není volen občanů přímo, jak se někdy nepřesně uvádí, ale **je volen kolegiem volitelů**. Tito volitelé představují zástupce jednotlivých amerických států (jedná se o 50 států a jeden federální distrikt) a jsou voleni samotnými občany pomocí většinového systému (kromě států Maine a Nebraska).

Většinový systém v kostce říká, že vítěz bere vše, resp. všechny mandáty jsou v daném volebním obvodu přiděleny vítězné kandidátce. To má své výhody a nevýhody – hlavní nevýhodou je, že může vyhrát kandidát, který nemá největší počet hlasů. To se právě stalo před 4 lety, když vyhrál Donald Trump. Na druhou stranu umožňuje sestavit hlavní stranu, která může vládnout relativně stabilně bez nutnosti skládat různé koalice.



Jak se Amundi dívá na výkonnost akcií a dluhopisů do budoucna?

Analytici Amundi v uplynulých dnech aktualizovali očekávaný dlouhodobý výnos pro jednotlivé třídy aktiv.

Z tabulky vpravo vyplývá několik poznatků (zdroj: Amundi Research):

- Dluhopisy mají poměrně malý potenciál dosáhnout výkonnosti nad inflaci. Inflaci by mohly porazit pouze dluhopisy s vysokým výnosem (High Yield) a dluhopisy Emerging Markets (rozvíjející se trhy)
- Inflaci by mohly porazit pouze akcie, zde mají největší potenciál akcie společností fungujících v regionu Emerging Markets (rozvíjející se trhy).
- Investor samozřejmě nesmí zapomínat na rizika, která jsou spojená s investováním a měl by diverzifikovat – níže uvádíme jednoduchou fotbalovou metodu, jak se k diverzifikaci postavit.

Aktivum (dluhopisy a akcie)	Očekávaná výkonnost v následujících 10 letech	Očekávaná volatilita v následujících 10 letech
Státní dluhopisy		
USA	0,50%	4,80%
Velká Británie	-0,10%	7,60%
Japonsko	0,10%	3,60%
Eurozóna	-0,10%	3,90%
Korporátní dluhopisy		
Eurozóna - investiční stupeň	0,60%	3,80%
USA - investiční stupeň	1,80%	6,10%
High Yield a Emerging B.		
Euro	2,80%	12,40%
US	3,60%	11,10%
EM hard currency	4,20%	12,30%
Akcie		
Americké	6,30%	16,90%
Eurozóna	6,10%	20,30%
Velká Británie	6,60%	15,50%
Japonsko	5,60%	20,50%
Pacifik (bez Japonska)	6,80%	20,40%
Emerging Markets	7,20%	19,10%



Jak si stojí naše vybrané fondy (data k 29.10.2020)?

- V rámci dluhopisových fondů reflektoval vývoj na globálních dluhopisových trzích **Amundi Funds Global Aggregate Bond**. Za poslední měsíc oslabil o mírných 0,22 %. Od začátku roku je 0,5 % v mínusu. Od krizového dne 23.3.2020 je fond výše o více než 10 %.
- Smišené strategie **Amundi Fund Solutions** se přes poklesy na globálních akciových trzích relativně držely:
 - AFS Conservative** v říjnu prakticky stagnoval (+0,17 %). Od krizového dne 23.3.2020 je fond výše o více než 11 %.
 - AFS Balanced** je v průběhu října ztratil mírných 0,3 %. Od krizového dne 23.3.2020 je fond výše o 16 %.
 - AFS Diversified Growth** oslabil v říjnu téměř o 1,5 %. Od krizového dne 23.3.2020 je fond výše o 21 %.
 - All Star Selection** je za poslední měsíc na svém. Od krizového dne 23.3.2020 je fond výše o více než 26 %.
- Hodnotově zaměřená strategie First Eagle Amundi** ztratila na výkonnosti 2,05 %. Od krizového dne 23.3.2020 je fond výše o 30 %.
- Akciové fondy skvěle zastupuje CPR Invest **Global Disruptive Opportunities**, který potvrzuje, že dokáže velmi kvalitně vybrat úspěšné akciové tituly. I přesto, že se akciím globálně nedařilo, Disruptive dokázal za poslední měsíc posílit o dalších 2,5 %. Od začátku roku je výše o více než 24 %. Od krizového dne 23.3.2020 je fond výše o více než 62 %.

Fond	NAV	Výkonnost		
Amundi Fund Solutions - CZK	29.10.2020	1 měsíc	YTD	Od založ.
AFS - Conservative	1 298,79	0,17%	0,15%	29,88%
AFS - Balanced	1 262,99	-0,28%	-2,44%	54,64%
AFS - Diversified Growth	745,33	-1,44%	-5,97%	1,61%
All Star Selection	1,2841	0,05%	1,84%	28,41%

Fond	NAV	Výkonnost		
Vybrané Amundi fondy - CZK	29.10.2020	1 měsíc	YTD	Od založ.
CPR Global Disruptive	16 035,45	2,53%	24,44%	60,35%
Polen Capital (založeno 3.9.2020)	930,16	-0,77%	N/A	-3,72%
First Eagle Intern Fund	2 506,22	-2,05%	-8,23%	0,39%
Global Aggregate Bond	2 661,90	-0,22%	-0,47%	6,43%



Investiční zamyšlení: Fotbal jako názorná ukázka diverzifikace

V médiích se aktuálně objevují informace, že domácnosti zvyšují své úspory v souvislosti s tím, jak se zvyšuje nejistota ohledně ekonomického vývoje a zaměstnanosti. Míra úspor českých domácností se v polovině roku dostala na historicky nejvyšší úroveň (18,5 %; zdroj: CZSO). Pomineme-li to, že budoucnost je vždy nejistá, je zajímavé sledovat, jak se zvyšují úspory českých domácností především na účtech v bankách (podle MFCR bylo na konci roku 2019 více než 50 % úspor českých domácností na běžných účtech v bankách). Jako by domácnosti hledaly nominální jistotu, i přesto, že ji vlastně v principu není možno najít a je důležité se s tím smířit. **Co s tím – chválit, anebo strašit?**

Fotbal by mohl pomoci (aktuálně ale ne ten český). Z dlouhodobého hlediska nejde o to, zda se spoří, **ale jak kvalitně se spoří, resp. investuje**. V Čechách nám to kvalitní investování trochu uniká, podobně jako kvalita českého fotbalu. Proč? Zabetonovat se v obraně vám neumožní dotáhnout dlouhodobého vítězství a nedokáže vám pomoci porazit inflaci, čili dát více gólů, než soupeř v podobě centrální banky, vlády a inflace.



Každý úspěšný fotbalový tým potřebuje kvalitní spolupráci jednotlivých postů – brankář si musí rozumět s obránci, ti zase se záložníky, ti dále s útočníky a na střídačce musí být nikoli dostatek, ale správný počet náhradníků, v čele se svědomitým trenérem. Všichni potřebují trénovat. Jak to souvisí se spořením a investováním? Jednoduše. **Kvalitní tým je postaven na spolupráci různých postů, stejně tak úspory a investice, musí splňovat podmínku kvalitního složení, resp. diverzifikace:**

- Obránci = **běžné, spořicí či termínované účty**.
- Defenzivní záložníci = **dluhopisy** a dluhopisově zaměřené strategie, např. **Buy and Watch**.
- Ofenzivní záložníci = **hodnotové akcie** (typický představitel je Leo Messi, resp. First Eagle).
- Útočníci = **růstové akcie** (typický představitel je Cristiano Ronaldo; resp. Global Disruptive Opp).
- Brankář = **zlato** – je považováno spíše za pojistku, i když občas se mu nezadaří (takový Petr Čech).
- Střídačka = **druhy aktiv připraveny vystřídat** (pro fanoušky digitální medicíny to může být CPR MEDTECH).
- Trenér = **Amundi** (evropský lídr v investování mající pod správou více než 1,7 miliardy EUR).

Závěr: Pro dlouhodobé úspěchy je klíčová diverzifikace a nechat si poradit, jak tým (portfolio) poskládat. Samozřejmě, pokud nejste zkušený trenér, který si prožil mnoho let na trávníku, resp. finančním trhu!

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

www.amundi.cz