

Trhy a fondy v kostce

FINANČNÍ ROZMRAZOVÁNÍ DÍKY INFLACI

K datu 29. června 2020

Připravili: Amundi Strategy and Analysis a Marketing tým Amundi CR

Aktuální situace na finančních trzích

- **Finanční trhy si přes narůstající obavy z potenciální druhé vlny pandemie udržují rizikový apetit. V červnu se dařilo evropským akciím a akciím rozvíjejících se trhů.** Evropský Eurostoxx 50 posílil za poslední měsíc o 5,5 %, od začátku roku je ale stále níže o více než 14 %. Akcie rozvíjejících se trhů posílily dokonce o 7,4 % a snížily své letošní ztráty na 10 %. Americké akcie (měřeno indexem SP 500) mírně meziměsíčně posílily o 0,3 % a snížily ztrátu od začátku roku 5,5 %. Japonský index NIKKEI posílil o drobných 0,5 % a YTD je níže přibližně o 7 %.
- **Centrální banky jsou klíčovými hráči na dluhopisových trzích. Jejich stimuly působí na ceny dluhopisů pozitivně. Dluhopisové indexy tak v posledním měsíci posilovaly.** Opět se dařilo nejvíce dluhopisům rozvíjejících se trhů, které vzrostly meziměsíčně o 2,7 % (od začátku roku jsou přibližně na nule). Globální dluhopisy jsou výše meziměsíčně o 1,5 %. Český dluhopisový trh prakticky stagnoval, ale od začátku roku je stále výše o silných 6,5 %.
- **Ropa je červnovým vítězem.** Cena ropy Brent se meziměsíčně posunula o více než 11 %. Ropa těží z dohody o omezování těžby ropy ze strany OPEC+.
- **Dařilo se zlatu.** Cena zlata v posledním měsíci vzrostla o 2,56 % a opět se malými krůčky přibližuje ke svým historickým maximům.



Hlavní číslo:

0,88 %

Rakouská vláda si v pondělí 29.6.2020 půjčila na sto let za 0,88 % ročně.

Rakousko tak v další stoleté emise získalo 2 miliardy euro (53,6 miliard korun českých) za super nízký úrok.

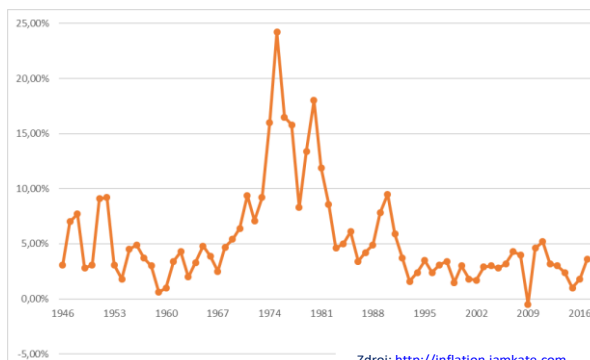
Takto nízký výnos do splatnosti reflektuje extra uvolněnou měnovou politiku Evropské centrální banky.

Zdroj: Bloomberg.



Investiční zamyšlení: ŘEŠENÍ VYSOKÝCH STÁTNÍCH DLUHŮ A JEHO VEDLEJŠÍ EFEKTY

Pohled do historie nám může pomoci ukázat, kam jakým způsobem by se mohlo v dlouhodobém horizontu ubírat řešení státních dluhů, které vznikaly po finanční krizi a nabobtnaly v posledních měsících v důsledku pandemie Covid19. Nejprve je třeba si definovat, jak vlastně může vláda (stát) získat zdroje, které poté použije na řešení pocovidových problémů firem a běžných občanů: buďto zvýší daně (plošně třeba pomocí DPH nebo selektivně, např. zásadně zvýší daň z nemovitostí – jak známo s nemovitostí člověk nikam neuteče), a nebo se zadluží, což pravděpodobně povede k tzv. inflační dani. Ano, ještě bychom jako řešení mohli uvést státní bankrot či měnovou reformu, to prozatím ponechme stranou. Tak zle na tom nejsme.



Zdroj: <http://inflation.iamkate.com>

Nyní se podívejme, jak si s vysokými dluhy poradila Velká Británie po druhé světové válce. Ve Velké Británii by pravděpodobně bylo nemyslitelné, že by vláda odmítla splácení svých dluhů. Proto se Británie rozhodla vyřešit zadlužení cestou vyšší míry inflace. V grafu vpravo vidíme roční míry inflace ve Velké Británii mezi roky 1946 až 2017. Průměrná míra inflace v tomto období činila 4,2 %. Kdybychom odfiltrovali extrémní období ropných šoků, zůstane míra inflace kolem 4 %.

Co to pro nás znamená aktuálně? Jedno z pravděpodobných řešení současného bobtnajícího státního zadlužení může být vyšší míra inflace. Pravděpodobně s kombinací vyššího majetkového zdanění, např. vyšší daně z nemovitostí. **Současný střadatel musí být při ochraně svého dlouhodobého finančního majetku velmi na pozoru. Své úspory by měl investovat a umisťovat do různých tříd aktiv (například akcií).**

V centru ekonomického a finančního dění

Globální ekonomika a globální státní zadlužení

Mezinárodní měnový fond (MMF) zveřejnil aktualizovaný výhled pro globální ekonomický růst v roce 2020. **MMF snížil očekávaný pokles globální ekonomiky na -4,9 % meziročně, současně revidoval výhled na ekonomický růst pro rok 2021 na 5,4 % meziročně.**

Silný globální hospodářský pokles v reakci na pandemii Covid19 spolu s následnými mimořádnými vládními opatřeními vedl ke zhoršení fiskální situace ve všech ekonomikách. **MMF tak odhaduje, že v roce 2020 schodek státních rozpočtů dosáhne úctyhodných 13,9 % HDP a dále v roce 2021 by měl globální schodek dosáhnout úrovně 8,2 % (16,6 % a 8,3 % v rozvinutých ekonomikách a 10,6 % a 8,5 % v rozvíjejících se ekonomikách).** Takto vysoké schodky povedou nárůstu celkového státního zadlužení na hodnotu 103,2 % HDP v roce 2021 (132,3 % v rozvinutých ekonomikách a 66,7 % v rozvíjejících se ekonomikách).

Vybrané ekonomické ukazatele – je po krizi?

Prodeje nových domů v USA v květnu vzrostly více, než se očekávalo. Prodeje jsou meziměsíčně výše o 16,6 %, což představuje druhý největší nárůst od roku 1992. Americká hypoteční asociace poté uvádí, že objemy žádostí o koupě domů jsou na předkrizových úrovních.

Poté, co v posledních týdnech docházelo k rušení těch nejprísnejších vládních protikoronavirových omezení se spotřebitelská důvěra v eurozóně pomalu zotavila ze sedmiletého minima. V červnu vzrostla na -14,7 z -18,8 v květnu. Stále je hluboko pod dlouhodobým průměrem.

ČNB

Květnová míra české **cenové inflace skončila na úrovni 2,9 % meziročně.** Index spotřebitelských cen tak rostl trochu rychleji, než trh očekával. ČNB poté na svém červnovém měnově-politickém zasedání nepřekvapila a ponechala základní úrokové sazby nezměněny. **Repo sazba zůstává na hodnotě 0,25 %.**



Aktuální situace na finančním trhu stále vytváří nové příležitosti a stále nahrává pravidelným a dlouhodobým investorům. My budeme aktivně situaci vyhodnocovat a případné investiční příležitosti aktivně využívat.



Vzdělávací okénko

Financování státního dluhu centrální bankou



Byly doby, kdy jsme se na školách učili, že **není jen tak jednoduché financovat státní dluh ze strany centrální banky.** V dnešní době se zdá, že je to zcela normální. V neděli 28.6.2020 v [České televizi](#) prohlásila ministryně financí, že v případě velké emise státních dluhopisů je zde centrální banka, která tyto dluhopisy nakoupí. **O co se tu hraje?**

Představte si, že jste ministr financí státu Covidland a potřebujete peníze na dům pro seniory se speciálním vybavením proti zákeřnému a neviditelnému viru. Rozhodnete se, že si půjčíte, vydáte tedy dluhopisy. Na trhu je však málo zájemců, a nebo tito zájemci požadují velkou odměnu za to, že Vaší zemi půjčí peníze, řekněme deset procent. Jak z toho ven? Umožníte centrální bance, aby Vámi vydané dluhopisy nakoupila a tím Vám půjčila za velmi nízký úrok, řekněme 1 %. Může to být takto jednoduché? ANO. **Říká se tomu financování státního dluhu ze strany centrální banky.** Další stádium bychom poté mohli označit jako monetizaci státního dluhu, která spočívá v tom, že centrální banka dluhopisy defacto spálí a stát nikomu nic nedluží. Jednoduše tak státu poslala nové nekryté peníze.

Říkáte si, že to není úplně správné? To je otázka za milion. Každopádně děje se to v posledních letech stále více. Centrální banky mají ve svých bilancích stále více a více nejen státních dluhopisů. Zjednodušeně řečeno centrální banky financují vybrané instituce novými ničím nekrytými penězi.

Jaké z toho plyne investiční ponaučení? Asi se s tím musíme naučit žít a přizpůsobit tomu své chování. Pokud bude centrální banka stále více nakupovat, nejen státní dluhopisy, realizuje tím silnější inflační politiku. Jinými slovy posílá do systému stále více nových ničím nekrytých peněz, které velmi pravděpodobně povedou k inflaci, protože prostě zdroje jsou omezené a peníze omezené nejsou. **Jako dlouhodobý investor nemohu nechávat většinu svých těžce vydělaných peněz ve formě hotovosti či běžného účtu. Nezbyvá než hledat řešení jinde (př. v reálných aktivech).**

Breaking News: CPR Disruptive Opportunities je fondem roku!

- V prestižní soutěži **Zlatá koruna** jsme tento rok získali zlato v kategorii **podílových fondů**. Nejlepším fondem dle výkonnosti byl vyhlášen náš tematický akciový fond **CPR Global Disruptive Opportunities**.
- Fond CPR Global Disruptive byl spuštěn na konci roku 2016. Od té doby získal již několik globálních ocenění – AA rating od City Wire nebo 5* od Morningstar. Nejčerstvějším oceněním fondu je první místo v prestižní anketě Zlatá koruna v kategorii Podílové fondy. Je to další úspěch pro tematické fondy po loňském úspěchu fondu CPR Global Silver Age, který se umístil na třetím místě ve stejné kategorii.
- **Výkonnost tohoto fondu za poslední měsíc dále poskočila o více než 2 %. Od začátku roku fond již atakuje výkonnost na úrovni 10 %. Připomeňme, že od založení je výše než 40 %.**



Výkonnost vybraných Amundi fondů

Krátkodobé investice:

- **Amundi CR Privátní fond úrokových výnosů pokračuje v úspěšné změně strategie.** Tento krátkodobě zaměřený fond, který investuje především do dluhopisů a nástrojů peněžního trhu, posílil v posledním měsíci o mírných 0,05 %. Od začátku roku je výš o příjmených 1,65 % a od založení o 2,30 %.

Dluhopisové investice:

- Český fond **Amundi CR Dluhopisový PLUS** posílil meziměsíčně o mírných 0,04 %, a to v souladu s vývojem cen českých státních dluhopisů. Fond je od začátku roku výše o 1,25 % (od založení poté o více než 54 %).
- V části zahraničních dluhopisových fondů se dařilo globálním dluhopisům. **Amundi Global Aggregate Bond** posílil za poslední měsíc o dalších 1,18 %, zmírnil tak ztráty od začátku roku na -1,32 %. Fond je od založení výše o téměř 5,51 %.
- Pozitivní výkonnost v posledních týdnech drží **Amundi Funds Strategic Bond**, který za poslední měsíc posílil o 3,12 %, zmírnil tak ztráty od začátku roku na 4,4 %. Od založení je fond výše o více než 15 %.

Směšené investice:

- **Smíšené fondy pokračují v dobré pocovidové výkonnosti.** Amundi Fund Solutions **Diversified Growth** posílil o 2,39 % meziměsíčně (od začátku roku je níže přibližně o 10 %). Amundi Fund Solutions **Conservative** dosáhl pozitivní výkonnosti 1,18 % meziměsíčně (od začátku roku je níže o 2,4 %). Amundi Fund Solutions **Balanced** posílil za poslední měsíc o 1,10 % (od začátku roku je stále níže o více než 5 %).
- **First Eagle** posílil za poslední měsíc o více než 0,8 %. Od začátku roku je stále níže bezmála o 12 %.

Akciové investice:

- Excelentní výkonnost fondu **CPR Disruptive** jsme zmiňovali výše. Zopakujeme, že výkonnost fondu je od začátku roku výše o 10 %.
- **Amundi CR All Star Selection**, který můžeme zařadit do rodiny fondů Amundi Fund Solutions jako čistě akciové řešení, posílil za poslední měsíc o 0,33 %, za poslední tři měsíce bezmála o 12 %. Fond je od svého založení výše o 23 %.

Hlavní indexy a vybrané ukazatele

Ukazatel	Údaj	Výkonnost	
Akciové indexy	29.06.2020	1 měsíc	YTD
S&P 500	3 053,1	0,3%	-5,5%
Eurostoxx 50	3 216,8	5,5%	-14,1%
Nikkei 225	21 995,0	0,5%	-7,0%
MSCI Emerging Markets (D-1)	998,9	7,4%	-10,4%
Dluhopisové indexy	26.06.2020	1 měsíc	YTD
Global Aggregate USD - Svět	526,9	1,5%	3,0%
US Aggregate USD - Amerika	2 361,6	1,0%	6,1%
BBgBarc Pan Euro Agg - Evropa	249,5	1,0%	1,0%
Czech Republic Bond CZK - ČR	151,4	0,1%	6,5%
Emerging Markets Agg USD	1 204,9	2,7%	-0,4%

Ukazatel	Údaj	Výkonnost	
Devizový trh	29.06.2020	1 měsíc	YTD
EUR/CZK	26,7820	-0,5%	5,4%
USD/CZK	23,8160	-1,9%	4,9%
EUR/USD	1,1231	1,2%	0,2%
USD/JPY	107,1000	-0,7%	-1,4%
Komodity, volatilita, další	29.06.2020	1 měsíc	YTD
Ropa (Brent, USD za barel)	41,87	11,2%	-36,7%
Zlato (USD za trojskou uncí)	1 772,60	2,4%	16,4%
Index volatility - VIX	35,44	28,8%	157,2%
Výnos US 10Y dluhopis	0,63	-2pb	-129pb
Rozpětí 10Y (GER vs. ITA)	183,00	-10 bp	+23 bp

Výkonnost vybraných Amundi fondů

Fond	NAV	Výkonnost		
Amundi Fund Solutions - CZK	26.06.2020	1 měsíc	YTD	Od založ.
AFS - Conservative	1 265,28	1,18%	-2,43%	26,53%
AFS - Balanced	1 227,40	1,10%	-5,19%	50,28%
AFS - Diversified Growth	707,94	2,39%	-10,68%	-3,49%

Fond	NAV	Výkonnost		
Vybrané Amundi fondy - CZK	26.06.2020	1 měsíc	YTD	Od založ.
CPR Global Disruptive	14 160,18	2,01%	9,89%	41,60%
First Eagle Intern Fund	2 404,82	0,87%	-11,95%	-3,67%
Global Aggregate Bond	2 569,16	1,18%	-1,32%	5,51%

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