

Trhy a fondy v kostce

KOLIK STOJÍ KORONAVIRUS?

K datu 4. května 2020

Připravili: Amundi Strategy and Analysis a Marketing tým Amundi CR

Aktuální situace na finančních trzích

- Na konci dubna jsme si položili otázku: „Kolik stojí koronavirus?“ Ani ve snu nás nenapadlo, že by si jej někdo koupil a účelně jej do ekonomiky nasadil jako postřik na brambory. **Otázka je o tom, jaké budou finanční a ekonomické dopady tohoto neviditelného nebezpečí?** V aktuálním čísle se dotýkáme konkrétních i teoretických dopadů, včetně dopadů na naše fondy. Nyní se podívejme na ty konkrétní finanční dopady.
- Světové akcie (MSCI World) ztratily od svého únorového maxima přibližně 17 %. Za poslední měsíc jsou však výše o více než 12 %.** V těchto číslech se ukrývá to, do jaké míry je koronavirus pouze krátkodobou epizodou, což si akciové trhy dopředu uvědomují, anebo, zda jeho šíření bude mít hlubší ekonomické a finanční dopady. Historicky je třeba uznat, že akciové propady zatím nejsou ničím nenormálním.
- Dluhopisové trhy zažily stejnosměrné oživení.** Dluhopisové indexy posilovaly meziměsíčně v rozmezí 1,5 až 1,8 %. Výjimku tvořily dluhopisy rozvíjejících se trhů, které vzrostly o 2,5 %. Právě kromě dluhopisů rozvíjejících se trhů (-7,1 % YTD) jsou ostatní dluhopisové indexy od začátku roku v kladném teritoriu. Opět známky výrazného uklidnění.
- Ceny ropy se v posledních dnech také stabilizovaly.** Peripetie se zápornými cenami na futures trhu, o kterých jsme psali v minulém díle, je zdá se upozaděna. Cena ropy Brent je za poslední měsíc výše o 4 %.
- Index strachu – VIX – zaznamenal v posledním měsíci pokles o více než 30 %.** Zdá se, že krátkodobě mají investoři to nejhorší za sebou. **Takže opět klid.**



Hlavní číslo:

BBB-

Jedna z nejdůležitějších ratingových Agentur FITCH snížila minulý týden rating Itálie z úrovně BBB na úroveň **BBB-** a upravila svůj výhled z negativního na stabilní. Úvěrové hodnocení, neboli schopnost splácet, **italské vlády se přiblížilo spekulativnímu pásmu.**

Hlavním důvodem snížení ratingu je zhoršení vývoje veřejných financí a zhoršení očekávaného ekonomického vývoje pro rok 2021. Pro rok 2020 předpovídá Fitch pokles italské ekonomiky o 8 %, schodek blížký 10 % HDP a poměr dluh/HDP na 156 %.



Investiční zamyšlení – Koronavirus, aneb kdo to zaplatí?



Představme si Corona zemi, ve které žije mnoho výrobců a mnoho kupujících. Země jenom kvete, výrobci poskytují zboží a služby, které si kupující přejí. Země má svou demokraticky zvolenou vládu, která zajišťuje pravidla, podle nichž výrobci a kupující fungují. Výrobci jsou stále kreativní, vždy je napadne něco, jak mohou kupujícím ulehčit jejich život. Kupující jsou ochotni podílet se na podnikání výrobců, tak si kupují jejich akcie a tím je podporují v jejich podnikání. Spolupráce mezi oběma stranami zajišťují coronamoney (označení CM). Jednoho dne se v zemi objeví neznámý neviditelný nepřítel, dostane označení coronavirus. **Mnoho výrobců je zasaženo, nemohou vyrábět, musí sedět doma.** Corona vláda se rozhodne pomoci. Vytvoří nové CM a dá je prodávajícím, aby nemuseli zavírat svou výrobu. Po čase vláda rozhodne poslat kupujícím nové CM, aby mohli dále nakupovat. Možná si kladete otázku, zda to vláda může provést? Může. Prostě vydá **corona dluhopisy**, které koupí její spřízněná instituce centrální banka. Vláda má nové CM, které může **rozdávat na dluh**. Všichni jsou v důsledku cizího neviditelného nepřitele ze začátku smutní, ale vítají pomoci vlády s velkou nadějí. Výrobci mají CM na výrobu a kupující mají CM na nákup? STOP... Část výrobců nevyrábí, jsou doma. Skutečně se všichni radují, anebo část z nich prožívá peněžní corona iluzi? **Mohou nově vytvořené peníze zajistit to, že se zase budeme mít lépe a lépe? Nebo si všichni musíme projít osobní či firemní zpětnou vazbou, na chvíli se zastavit, a poté co zdánlivý nepřítel zmizí, zase začít po novu spolupracovat?** Odpověď na otázku, kdo to zaplatí, necháme na čtenáři. Jen napovíme, že nemalou roli v řešení problémů koronaviru **může hrát inflace, neboli zdánlivě nové záchranné coronamoney...**

V centru ekonomického a finančního dění

Americká ekonomika

Podle prvních předběžných údajů zveřejněných na konci minulého týdne se americká ekonomika propadla nejsilněji od roku 2009. **Růst reálného HDP ve Spojených státech se v prvním čtvrtletí 2020 snížil o 4,8 %**. Dopady pandemie si vybírají svou očekávanou daň v podobě reálných tvrdých ekonomických ukazatelů. Pokud se podíváme detailněji pod pokličku amerického HDP, pak platí, že spotřeba domácností, která je tradičním tahounem americké ekonomiky, se prudce snížila, především služby se dostaly pod silný tlak. Podniky poté zaznamenaly velmi silný pokles obchodní činnosti. Klesaly také investice a vývozy, které následovaly sestupný koronavirový trend.

Navíc ukazatele aktivity ve zpracovatelském sektoru (ISM) byly v dubnu **nejnižší za posledních 11 let**. Je zřejmé, že americká průmyslová aktivita byla v prvním čtvrtletí 2020 silně zasažena.

Trump a konec dubna, opožděný apríl?

Americký prezident Donald Trump po čase znovu pohrozil Číně uvalením cel na jejich výrobky. Důvodem prý má být výskyt pandemie Covid-19, která extrémně negativně zasáhla světovou ekonomiku.

Eurozóna a nemastná, neslaná ECB

ECB na svém posledním zasedání soustředila svou pozornost na opatření podpory krátkodobé likvidity. Spolu s uvolněním podmínek spojených s dříve ohlášenými cílenými dlouhodobějšími refinančními operacemi (TLTROs) zavedla ECB novou „facilitu“ určenou pro podporu likvidity celého systému. Tento nový nástroj se skládá z řady **necílených pandemických mimořádných dlouhodobých refinančních operací (PELTROS)**, které budou prováděny na podporu likvidity ve finančním systému eurozóny a přispějí k zachování hladkého fungování peněžních trhů. Z hlediska QE asi nejdůležitější aktuální zprávy jsou, že v budoucnu lze v případě potřeby prodloužit trvání i velikost současného programu, aby se zvýšil jejich uvolňující účinek. **Laicky řečeno – ECB je připravena dodávat eura do systému.**



Aktuální situace na finančním trhu stále vytváří nové příležitosti a stále nahrává pravidelným a dlouhodobým investorům. Je možné, že uklidnění v posledním měsíci nemusí znamenat změnu trendu a že se můžeme podívat ještě níže. My budeme aktivně situaci vyhodnocovat a případné investiční příležitosti aktivně využívat.



Vzdělávací okénko

HELICOPTER MONEY – VRTULNÍKOVÉ PENÍZE

V předchozích dílech „Trhů a fondů v kostce“ jsme slibovali, že se vrátíme k penězům a jejich podstatě, protože ať chceme nebo ne, **většina z nás má v peněžích uloženu určitou část svých úspor**. Pojďme se tedy opět podívat detailněji na pojem, který se stále častěji skloňuje – „**helicopter money**“ (vrtulníkové peníze).

Ideovým tvůrcem je známý liberální ekonom **Milton Friedman**, který v padesátých a sedmdesátých letech minulého století sepsal články na toto téma. Helicopter money jsou v současnosti považovány spíše za teoretický nástroj, avšak jejich využití je stále častěji skloňováno ve finančním světě. Například Anthony Scaramucci, manažer hedgeových fondů, pro **CNBC** dodává, že **vrtulníkové peníze jsou ideálním nástrojem pro řešení negativních koronavirových problémů, které se objeví v americké ekonomice**.

Co to tedy je? **Helicopter money** můžeme zařadit do arzenálu nekonvenčních měnových politik centrálních bank, což jsou politiky, jejichž cílem je doplňovat základní nástroj v podobě úrokových sazeb s cílem udržovat ve finančním systému inflaci a bránit se „smrtící“ deflaci, neboli poklesu cen. Jednoduše jde o to, že **centrální banka natiskne nové ničem nekryté peníze, které prostřednictvím vlády posílá přímo občanům**. Občané tak dostávají **nové prostředky (hotovost), které mohou dále použít na nákup zboží a služeb**, aby pomohli podnikatelům, kteří tyto produkty a služby produkují a tím celé ekonomice z hluboké ekonomické krize.

Doufáme, že fenomén vrtulníkových peněz zůstane pouhou teoretickou koncepcí. Na druhou stranu, mějme na paměti, že peníze nejsou vzácné, protože jich můžeme v rámci systému vytvořit, kolik chceme. **Držme se tedy od peněz dále a nedávejme všechny své úspory do něčeho, co není vzácné. Diverzifikujme!**



Jak si stojí naše vybrané fondy v koronavirové době?

Dluhopisové investice:

- Opatření centrálních bank realizované v posledních dvou měsících mají jednoho společného jmenovatele – uklidnění. Na většinu dluhopisových trhů se vrátila důvěra a většina dluhopisových indexů tudíž rostla.
- To se projevilo také ve výkonnosti našich dluhopisových fondů:
 - **Amundi Funds Global Aggregate Bond (CZK) posílil za poslední měsíc o více než 3,5 %.** Zmírnil tak své ztráty, od začátku roku je již níže jen 4 %.
 - Silnou pozitivní výkonnost zaznamenal také fond **Amundi Funds Euro Corporate Bond (CZK)**, který je za poslední měsíc výše více než 6 %. Od začátku roku níže už jen kolem 5 % (od založení přibližně o 5 % v plusu).
 - Dařilo se také fondům z rodiny Buy and Watch. V jejich případě, nemá úplně smysl sledovat krátkodobý vývoj, protože jejich investiční horizont je většinou 5 nebo 6 let. Nicméně pozitivní aktuální výkonnost demonstruje určité uklidnění na střednědobých dluhopisových trzích.

Smíšené investice:

- Smíšené fondy jsou aktuálně podporovány prakticky ze všech stran – akciové trhy byly v dubnu po silných březnových poklesech na pozitivní notě, dluhopisové trhy jsou pozitivně naladěny především díky centrálním bankám. Zlato jako pojistná ochrana pro vybrané smíšené fondy působí také pozitivně, protože je vnímáno jako bezpečnostní přístav a jeho cena je navíc podporována uvolněnými měnovými politikami centrálních bank.
- Pozitivní výkonnosti se v posledním měsíci těšila většina našich smíšených fondů:
 - **AFS Balanced posílil o více než 6,5 %, Conservative dosáhl pozitivní výkonnosti téměř 4 % a Diversified Growth poté 3,5 %.** Detailní informace k výkonnosti a aktivitě AFS fondů budou k dispozici webu během 14 dnů.
 - **First Eagle posílil za poslední měsíc o více než 11 %.** First Eagle udržuje ve svém portfoliu více než 17 % prostředků v cenných papírech navázaných zlato. Perfektně tak splňuje požadavky na diverzifikaci majetku. Detailnější informace k výkonnosti a aktivitě First Eaglu naleznete na jeho webu – komentář za 1Q2020.

Akciové investice:

- Akciové trhy, které již do svých cen zahrnuly očekávanou podporu ze strany centrálních bank, nyní vstřebávají informace o výsledcích velkých akciových společností v rámci tradiční výsledkové sezony, poslední informace od amerického prezidenta Trumpa ohledně potenciálního zavedení cel a tvrdá data především z americké ekonomiky. Zatímco se špatnými daty se víceméně počítá, výsledky firem můžeme prozatím hodnotit spíše smíšeně, u Trumpa nikdy nevíte. V rámci portfolio managementu tak zůstáváme spíše opatrní.
- Podívejme se krátce na výkonnost vybraných akciových fondů. Nadstandardní výkonnost opět zaznamenaly tematické fondy v čele se **CPR Disruptive a CPR Silver Age**. Korunová třída Disruptive posílila za poslední měsíc téměř o 18 %, od začátku roku je již v kladném teritoriu (+0,24 %); od založení téměř 30 % výše. CPR Silver Age v CZK posílil bezmála o 16 %, od začátku roku je níže přibližně o 9 % (od založení je poté výše o 13,5 %).

Hlavní indexy a vybrané ukazatele

Ukazatel	Údaj	Výkonnost	
Akciové indexy	01.05.2020	1 měsíc	YTD
S&P 500	2 830,7	14,6%	-12,4%
Eurostoxx 50	2 927,9	9,2%	-21,8%
Nikkei 225	19 619,4	8,6%	-17,1%
MSCI Emerging Markets	916,8	10,8%	-17,8%
Dluhopisové indexy	01.05.2020	1 měsíc	YTD
Global Aggregate USD - Svět	519,8	1,8%	1,6%
US Aggregate USD - Amerika	2 333,1	1,6%	4,9%
BBgBarc Pan Euro Agg - Evropa	248,0	1,5%	0,4%
Czech Republic Bond CZK - ČR	146,9	1,7%	3,3%
Emerging Markets Agg USD	1 123,5	2,5%	-7,1%

Ukazatel	Údaj	Výkonnost	
Devizový trh	01.05.2020	1 měsíc	YTD
EUR/CZK	27,2040	-1,1%	7,0%
USD/CZK	24,8080	-1,1%	9,3%
EUR/USD	1,0981	0,2%	-2,1%
USD/JPY	106,9100	-0,2%	-1,6%
Komodity, volatilita, další	01.05.2020	1 měsíc	YTD
Ropa (Brent, USD za barel)	26,66	4,0%	-59,6%
Zlato (USD za trojskou uncí)	1 698,95	6,8%	11,6%
Index volatility - VIX	37,19	-34,8%	169,9%
Výnos US 10Y dluhopis	0,62	+2 bp	-130 bp
Rozpětí 10Y (GER vs. ITA)	234,50	+33 bp	+75 bp

Výkonnost vybraných Amundi fondů

Fond	NAV	Výkonnost		
Amundi Fund Solutions - CZK	29.04.2020	1 měsíc	YTD	Od založ.
AFS - Conservative	1 242,31	3,90%	-4,20%	24,23%
AFS - Balanced	1 201,86	6,53%	-7,16%	47,15%
AFS - Diversified Growth	676,11	3,52%	-14,70%	-7,83%

Fond	NAV	Výkonnost		
Vybrané Amundi fondy - CZK	29.04.2020	1 měsíc	YTD	Od založ.
CPR Invest Global Silver Age	11353,74	15,71%	-9,40%	13,54%
First Eagle Intern Fund	2 383,43	11,13%	-12,73%	-4,53%
Global Aggregate Bond	2 569,16	3,51%	-3,93%	2,72%

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