

ROK S KORONAVIREM: ROSTOUCÍ AKCIE A NAKOPNUTÁ EKONOMIKA

TRHY A FONDY V KOSTCE

Připravil Marketing tým Amundi CR

1. DUBNA 2021



UKÁZKOVÉ CHOVÁNÍ AKCIÍ A DLUHOPISŮ

AKCIOVÉ TRHY

- Akcie v prvním čtvrtletí roku 2021 pokračovaly v úspěšném tažení. Více se opět dařilo hodnotovým akciím oproti těm růstovým, což potvrdilo naše očekávání.
- Důkazem budiž výkonnost průmyslového amerického indexu **Dow Jones Industrial Average**, který posílil od začátku roku o více než 8 % a pohybuje se na historických maximech. Ještě více se daří evropským akciím, které polila živá hodnotová voda, **index Eurostoxx 50 je výše o více než 11 %**. **Japonsko je v závěsu s téměř 9% ziskem.**

DLUHOPISOVÉ TRHY

- Jak se daří akciím, nedaří se dluhopisům. Vakcinace a očekávané ekonomické oživení jako by upozorňovalo na to, že rok po intenzivním ataku koronaviru je za námi a že se blýská na lepší časy, což svědčí akciím a trápí dluhopisy.
- Dluhopisové výnosy se totiž derou nahoru, což je zřetelně vidět na výkonnosti klíčových dluhopisových indexů. Světové dluhopisy jsou od začátku roku níže o 4,3 %. Americké, české dluhopisy a dluhopisy rozvíjejících se trhů od začátku roku ztratily více než 3 %, **ty české jsou skoro 4 % v mínusu**. Vývoj v Evropě je trochu odlišný. Evropské dluhopisy jsou od začátku roku níže jen o 1,7 %. Důvodem je jednoznačně ECB a její nákupy dluhopisů.

KOMODITNÍ TRHY A OSTATNÍ

- Ropa válcuje ostatní aktiva, dolar je překvapivě na výsluní. Cena ropy Brent je od začátku roku výše o 25 %. Zlato ztrácí skoro 7 %. Dolar vůči euru sílí o 3,6 %.



HLAVNÍ ČÍSLO
4.019,87

V minulém díle z poloviny února jsme psali, že akcie jsou relativně drahé, ale mohou být ještě dražší. A stalo se. Americké akcie uzavřely na začátku dubna **na novém historickém maximu**. Širší akciový index S&P 500 uzavřel obchodní seanci nad hodnotou 4.000 bodů.

Ne. Není to apríl. **Důvodem jsou především levné dodávky čerstvých dolarů a Bidenův další stimulační balíček**, který by měl v následujících letech napumpovat do americké ekonomiky více než 2 biliony amerických dolarů.

Kde se akciová rallye zastaví? Všude to vypadá až moc dobře. Investujte opatrně a pravidelně!



KLÍČOVÉ INDEXY A VYBRANÉ UKAZATELE

Ukazatel	Údaj	Výkonnost		Ukazatel	Údaj	Výkonnost	
Akciové indexy	01.04.2021	1 měsíc	YTD	Devizový trh	01.04.2021	1 měsíc	YTD
MSCI World All Country	680,47	1,5%	5,5%	EUR/CZK	26,09	-0,4%	-0,6%
S&P 500	4 019,87	3,0%	7,0%	USD/CZK	22,15	2,0%	3,2%
NASDAQ	13 480,11	-0,8%	4,6%	EUR/USD	1,18	-2,3%	-3,6%
Dow Jones IA	33 153,21	5,1%	8,3%	USD/JPY	110,62	3,6%	7,1%
Eurostoxx 50	3 945,96	6,5%	11,1%	GBP/USD	1,38	-0,7%	1,2%
Nikkei 225	29 854,00	0,6%	8,8%				
MSCI Emerging Markets	1 335,24	-2,0%	3,4%				

Ukazatel	Údaj	Výkonnost		Ukazatel	Údaj	Výkonnost	
Dluhopisové indexy	01.04.2021	1 měsíc	YTD	Komodity, volatilita, další	01.04.2021	1 měsíc	YTD
Global Aggregate USD - Svět	534,8	-1,7%	-4,3%	Ropa (Brent, USD za barel)	64,65	1,5%	25,0%
US Aggregate USD - Amerika	2 319,0	-0,8%	-3,1%	Zlato (USD za trojskou uncii)	1 769,28	2,6%	-6,8%
BBgBarc Pan Euro Agg - Evropa	251,5	0,1%	-1,7%	Index volatility - VIX	17,33	-25,8%	-23,8%
S&P CR Sovereign Bond Index	112,5	-1,5%	-3,7%	Výnos amerického 10Y dluhopisu	1,67	+25pb	+76bp
Emerging Markets Agg USD	1 247,2	-1,1%	-3,2%	Rozpětí 10Y (GER vs. ITA)	95,30	-4 bp	-14 bp



V CENTRU FINANČNÍHO A EKONOMICKÉHO DĚNÍ

Biden navrhl další fiskální balíček na podporu americké ekonomiky

- Ve středu 31. 3. 2021 představil v Pittsburghu prezident Joe Biden další fiskální balíček. Podle prvotních zpráv by mělo jít o **minimálně dvou-biliónový balíček, který by mohl být doplněn až dalšími 2 biliony amerických dolarů v následujících deseti letech**. Detaily rozšířeného balíčku budou ještě dále rozkrývány v průběhu dubna.
- Aktuálně představený fiskální balíček si klade za cíl podpořit pracovní místa především v rámci různých infrastrukturních projektů. Balíček se soustřeďuje kolem **čtyř pilířů**:
 - 621 miliard USD na „infrastrukturu“ (např. na podporu přechodu k větší elektromobilitě a modernizaci stávající infrastruktury). Reflektování ESG trendu;
 - 580 mld. USD především na podporu výzkumu a vývoje a školení zaměstnanců;
 - 400 mld. USD na tzv. stříbrnou ekonomiku (např. péče o seniory a osoby se zdravotním postižením). Toto je pozitivní zpráva pro fond CPR Global Silver Age (+9,7 % YTD; +36,1 % od zal.), který je na stříbrnou ekonomiku zaměřen.
 - 650 mld. USD na podporu veřejného bydlení, internetového připojení, modernizace a budování nových veřejných škol, ale také kvalitu vody a vodohospodářských zařízení, apod.). Toto je zajímavá zpráva pro KBI Water fund (+6,5 % YTD; +19,6 % od zal.).
- Výdaje by měly být mimo jiné placené pomocí trvalého zvýšení daní. Kromě dalších ustanovení by mělo dojít ke zvýšení sazby **daně z příjmu právnických osob (korporátní daň) z 21 % na 28 %**. Pokud dojde k takto plánovanému zvýšení daně, může to být krátkodobě negativní pro akcie. **Aktuálně se zdá, že očekávání normalizace ekonomiky podpořené samotným balíčkem má vyšší efekt, než oznámení vyšších daní.**

Trochu překvapivá americká data z nemovitostního trhu

- Na konci března byla publikována data z amerického nemovitostního trhu, a ta poměrně překvapila. **Ceny amerických nemovitostí totiž rostly o více než 11 %, což byl nejrychlejší růst za posledních 15 let.** Na desetiletém horizontu jde o více než pětiprocentní anualizovaný růst. Zdroj: S&P CoreLogic Case-Shiller Index.
- Tato informace je poměrně důležitá nejen pro mladé, kteří plánují řešit v budoucnu bydlení. Samozřejmě, že historie se nemusí opakovat, ale v kontextu neustálého tištění nekrytých fiat měn je dobré hledat investiční řešení, která pokryjí alespoň těch 5 % p.a.



Vzdělávací okénko: SHRINKFLATION

Dnes se podíváme na cenovou inflaci trochu z jiného soudku. Připomeňme si, že běžná cenová inflace, která je nám prezentována ze strany Českého statistického úřadu a kterou používá Česká národní banka v rámci svého měnově-politického rozhodování je pouze část pravdy. **Naše skutečná inflace může být často vyšší, než je nám prezentováno. Více [zde](#).**

Máte rádi brambůrky? Vzpomeňte, jaký měly před pár lety pytlík a jaká byla gramáž této smažené bramborové pochutiny. Pokud se podíváte dnes, s velkou pravděpodobností bude tento pytlík vizuálně větší (více nafouknutý), ale gramáž bude menší. Další střípek do mozaiky hraní s inflačními čísly popisuje tzv. **Shrinkflace – shrinkflation**. **Shrinkflace označuje situaci, kdy se cena daného zboží nemění, ale jeho velikost se „zmenšuje“.** Shrinkflation je termín složený ze dvou samostatných slov: shrink = zmenšení a inflation = inflace. „Zmenšení“, neboli smršťování, souvisí se změnou velikosti produktu, zatímco část „rozdělení“ odkazuje na cenovou inflaci (růst cenové hladiny). *Samostatná kapitola pak ještě zůstává zohlednění kvality daného produktu.*

SHRINKFLACE: STEJNÁ CENA, MÉNĚ MUZYKY



Zdroj: WallstreetMojo

KLÍČOVÁ FAKTA

- Shrinkflace znamená **zmenšování velikosti produktu při zachování jeho ceny** (Zdroj: Investopedia).
- Shrinkflace mohou využívat společnosti především v rámci potravinářského průmyslu, když si mohou zvyšovat svou marži tím, že za nové menší množství dostávají vyšší prodejní cenu.
- Změny jsou minimální a omezují se na malý sortiment produktů, přesto ztěžují měření „přesné“ míry inflace.
- Inflace je dlouhodobá a často velmi skrytá hrozba pro naše úspory. Není radno ji podceňovat a stojí za to jí porážet pomocí kvalitního a dlouhodobého investování např. do akciových fondů.*



INVESTIČNÍ ZAMYŠLENÍ: ROSTOUCÍ VÝNOSY – DOBRÁ ČI ŠPATNÁ ZPRÁVA?

- Asi nejvýznamnější událostí na finančních trzích v průběhu prvního čtvrtletí roku 2021 se stal silný růst výnosů amerických státních dluhopisů. Výnos do splatnosti amerického státního dluhopisu s desetiletou splatností vzrostl v prvním kvartále o 83 bazických bodů (z 0,92 % na 1,75 %). **Jedná se o třetí největší růst dluhopisových výnosů od doby Velké finanční krize 2008/2009.** Rychleji rostly americké dluhopisové výnosy jen ve 4. kvartále 2016 (+ 85 bodů), a to po triumfu Donalda Trumpa v amerických prezidentských volbách a pak v 2. čtvrtletí 2009 (+ 87 bodů), kdy se globální ekonomika dostávala z Velké finanční krize.
- Hlavním důvodem růstu výnosů (poklesu cen dluhopisů) byly fiskální faktory, především šlo o vidinu dalších fiskálních stimulů na podporu ekonomiky ze strany demokratů, kteří ovládli na začátku roku obě komory, a vyšší inflační očekávání. Na konci prvního čtvrtletí demokratický prezident Joe Biden oznámil, že ekonomice **plánuje poskytnout, další bilionový balíček, jehož hlavním cílem má být podpora pracovních míst.** Biden tak navázal na poslední stimulační balíček ve výši 1,9 bilionů USD.
- Výprodej státních dluhopisů se neomezuje pouze na USA. Investoři stále častěji sázejí na silnější hospodářské oživení, což souvisí s postupem vakcinace. To také platí i pro Českou republiku, což je patrné na českém dluhopisovém trhu.

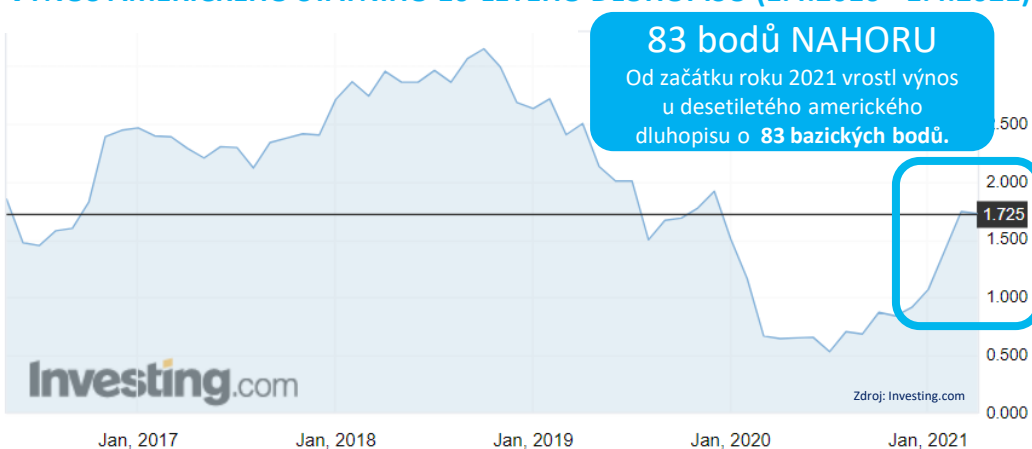


Špatná zpráva je to krátkodobě pro současné dluhopisové investory, kteří trpí poklesem dluhopisových cen.



Dobrá zpráva to naopak může být pro nové dluhopisové investory, jelikož ceny dluhopisů jsou mnohem přijatelnější než na začátku roku. A také pro investory akciové, a to v případě, že výnosy neporostou nijak zásadně. Vyšší výnosy totiž můžeme považovat za jakousi normalizaci finančních trhů a pokoronavirové ekonomiky, což by mohla být dobrá zpráva pro akciové společnosti.

VÝNOS AMERICKÉHO STÁTNÍHO 10-LETÉHO DLUHOPISU (1.4.2016 - 1.4.2021)



KOMENTÁŘ K VÝKONNOSTI VYBRANÝCH AMUNDI FONDŮ k datu 31.3.2021

- Výbornou výkonnost na začátku roku 2021 povětšinou předvádějí smíšené fondy Amundi Funds Solutions. Je zřejmé, že dluhopisový růst výnosů je zasáhl minimálně, přičemž akciím se dařilo. Výkonnost jednotlivých AFS fondů je zde:**
 - AFS Conservative posílil od začátku roku 2021 bezmála o 1,9 %.
 - AFS Balanced vzrostl od začátku roku 2021 o více než 3,5 %.
 - AFS Diversified Growth je výše o mírných 0,2 %.
 - Fond ACR All Star Selection dokázal posílit o začátku roku o více než 3,6 %.
- Tematické akciové fondy stále táhnou.** CPR Global Disruptive Opportunities si dává menší pauzu (cyklická rotace od růstových směrem k hodnotovým akciím), i přesto je od začátku roku výše o téměř 0,6 %. Skvěle si vede fond zaměřený na životní styl (CPR Global Lifestyles), který je od začátku roku výše o více než 5 %. Ještě úspěšnější je tematický fond investující do společností tzv. stříbrné ekonomiky, CPR Global Silver Age, který posiluje od začátku roku o více než 9 %. Největší tematickou hvězdou od začátku roku se poté stává fond zaměřený na jídlo a potravinový řetězec, CPR Food for Generation, který od začátku roku posílil téměř o 12 %.
- V souladu s vývojem na dluhopisových trzích (růst výnosů a pokles dluhopisových cen) se nedařilo dluhopisovým fondům, až na výjimky.** Například některé fondy z rodiny Buy and Watch prokazují svou kvalitu a od začátku roku posilují. Například jeden z prvně vydávaných fondů: Buy and Watch Income Bond 07/2025 (nedistr.; CZK) posílil od začátku roku téměř o 1,4 %.

Amundi Fund Solutions	31.03.2021	1 měsíc	YTD	Od založ.	Tematické akciové fondy - CZK	31.03.2021	1 měsíc	YTD	Od založ.
AFS - Conservative	1 364,36	1,85%	1,28%	36,44%	CPR Global Disruptive Opport	18 375,39	-2,72%	0,59%	85,80%
AFS - Balanced	1 404,79	3,59%	4,62%	72,00%	CPR Invest Global Lifestyles	107,65	2,31%	5,42%	112,22%
AFS - Diversified Growth	857,87	0,21%	1,83%	16,95%	CPR Global Silver Age	13 605,13	6,27%	9,41%	36,05%
Amundi CR All Star Selection	1,4333	3,62%	6,43%	43,33%	CPR Food For Generation	11 336,14	7,58%	11,83%	13,36%
Dluhopisové fondy - CZK	31.03.2021	1 měsíc	YTD	Od založ.	Fond Amundi Funds Multi-Asset Sustainable Future CZK dělá radost konzervativnějším investorům. Fond, který je primárně zaměřen na tzv. odpovědné investování a patří do kategorie konzervativních smíšených fondů, dokázal posílit od začátku roku 2021 o 1,7 %. Od založení, dne 26.5.2020, dokázal posílit o více než 8,5 %. Zdroj: amundi.cz.				
Amundi Global Aggregate Bond	2 674,21	-0,14%	-2,74%	6,97%					
Amundi CR Dluhopisový PLUS	1,6078	-1,12%	-2,68%	48,95%					
Amundi CR Sporokonto	1,6053	-0,27%	-0,86%	3,80%					
Buy and Watch 07/2025	1 069,33	1,09%	1,38%	6,93%					

ESG



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 klienta 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 nepřijímá 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.