

Trhy a fondy v kostce

VŠECHNO NA RUBY TU JE..., A NEBO NE ?

K datu 21. dubna 2020

Připravili: Amundi Strategy and Analysis a Marketing tým Amundi CR

Aktuální situace na finančních trzích

- Jako by se naplňovalo naše opakované tvrzení v minulých dílech, že **aktuální panická situace na finančním trhu bude stále více vytvářet nové investiční příležitosti** a stále více bude nahraďovat pravidelným a dlouhodobým investorům. **Zůstáváme však pokorní a velmi opatrní.**
- Akcie zažily v posledním měsíci velký obrat. Přesto, že ekonomická aktivita je stále pod silným tlakem (např. podle BBC a údajů z Flightradar 24 se ve Velké Británii snížil počet letů o 90 %), akcie jsou na vzestupu. **Americký akciový index S&P 500 posílil za poslední měsíc o více než 18 %**, od začátku roku je níže přibližně o 15,3 %. Japonský akciový index Nikkei posílil o více než 16 % meziměsíčně, od začátku roku je níže o více než 18 %. Evropské akcie přidaly téměř 10 % meziměsíčně, od začátku roku jsou však stále přibližně o 25 % níže (index Eurostoxx 50). Akcie rozvíjejících se trhů jsou za poslední měsíc výše o více než 9 %. Od začátku roku se pohybují přibližně na hodnotě mínus 21 %.
- Dluhopisový trh také zažil oživení, byť ne tak přímočaré. Nejvíce se dařilo dluhopisům rozvíjejících se trhů, posílily o 5,1 %, následovaly americké dluhopisy (+ 4,9 %).** Dařilo se také českým dluhopisům, které jsou meziměsíčně výše o 3,0 %. Od začátku roku zůstávají níže pouze evropské dluhopisy (-1,0 %) a zmiňované rozvíjející se trhy (-7,9 %).
- Zlato je v kurzu.** Za poslední měsíc je výše o téměř 13 %, od začátku roku o 10 %. **Padákem roku je ropa.** Barel ropy Brent se pohybuje na kolem 20 USD. V lednu 2020 to bylo 70 USD. Ropa je tak níže o více než 70 % (YTD). *Druhý typ americké ropy WTI rozebíráme dále v textu.*



Hlavní číslo:

- 36,73

Cena americké lehké ropy (WTI) se dostala prvně v historii do záporného teritoria. **V pondělí 20.4.2020 se barel prodával za mínus 36,73 USD v květnovém termínu dodání.** V praxi to znamená, že kupující barelu ropy za něj dostal ještě zaplacen.

Hlavním důvodem záporné futures ceny ropy jsou skladovací kapacity. **V současné době je cena za uskladnění ropy vyšší než cena za ropu v podobě samotné suroviny.**



Investiční zamyšlení – NABÍDKA A POPTÁVKA OPĚT V AKCI

DEMAND



SUPPLY



Znáte to. Natankujete do auta nádrž, jdete si stoupnout do fronty na zaplacení. Udržujete odstup, kvůli potenciální koronavirové nákaze. Jste připraveni zaplatit, plná nádrž něco stojí. Dostáváte se na řadu, pumpař pod rouškou značky FFP2 něco prohodí. Mnoho mu nerozumíte, ale předpokládáte, že musíte zaplatit za natankovanou nádrž. Připravujete platební kartu, v hlavě si promítáte PIN kód. Najednou ustrnete, jímá vás překvapení. Pumpař totiž nic nechce, naopak v klidu Vám podává lístek potvrzující natankování a ještě navíc Vám dává zpět peníze za to, že jste u něj natankovali.

Překvapující? Nikoli. Tento příběh se zatím na pumpách neodehrává a asi nikdy neodehraje, například kvůli daním, ale odehrál se v pondělí 20.4.2020 dále v rámci ropného dodavatelského řetězce. **Cena americké lehké ropy (WTI) totiž poklesla během jednoho dne o více než 300 % a dostala se na MÍNUS 36,73 USD za barel v květnovém termínu dodání (futures trh).** Důvody jsou v zásadě dva: (i) vládní zdravotnická opatření silně sužují ekonomickou aktivitu v čele se sektory cestování, cestovní ruch či doprava. Moc se nejezdí, moc se nelétá, ropa není tolik potřeba. (ii) skladovací zásoby – tím, že není dostatek skladovacích kapacit, kam by se dala vytěžená ropa uskladnit, nikdo ji vlastně nechce. Ekonomové by řekli: „**na trhu s ropou máme „extrémní převis nabídky nad poptávkou**“. My si dovolíme naše oblíbené heslo: „čeho je hodně, toho cena klesá, ropy je hodně“. Je jí dokonce tak hodně, že producent je ochoten zaplatit kupujícímu za to, aby si ropu vyzvedl, ulevil tak skladovacím kapacitám. Svou roli ještě sehrává tzv. **FUTURES trh (více o něm v rámci vzdělávacího okénka).**

V centru ekonomického a finančního dění

Globální ekonomika

Podle posledních zpráv přicházejících z Mezinárodního měnového fondu (MMF) se očekává, že **globální ekonomika v roce 2020 poklesne o 3 %**, a to za předpokladu, že pandemie ustoupí na začátku třetího čtvrtletí roku 2020. HDP rozvinutých ekonomik by mělo klesnout o 6,1 %, přičemž pro eurozónu by to znamenalo přibližně 7,5 % směrem dolů a americká ekonomika by měla ztratit 5,9 %.

Nejnovější zpráva z dílny MMF o globální fiskální stabilitě potvrzuje potřebu koordinovaného zásahu vlád a centrálních bank. **Na druhou stranu však varuje před důsledky pro udržitelnost veřejného dluhu zemí, zejména pro země s již existujícími fiskálními problémy. Toto dává logiku – obezřetný investor by měl bedlivě sledovat, kolik peněz budou vlády a centrální banky pumpovat dále do systému.**

Uvědomme si však, že klíčová není kvantita (neomezené peníze pro stavbu golfových hřišť), ale kvalita (pomoc tam, kde je skutečně potřeba). **Bohatství se tvoří tak, že se něco skutečně vyrábí nebo poskytuje.** Bezbřehé nalití peněz lidem, aby poptávali vše, co jen jde, může při skomírající nabídce zboží a služeb znamenat nebezpečnou inflaci a následné znehodnocení peněz, které většina lidí považuje za jistotu...

Tomuto tématu se budeme samozřejmě věnovat v dalších dílech.

Česká ekonomika

Česká míra inflace se v březnu snížila na 3,4 %. Vzhledem k tomu, že média jsou plná prakticky jediného tématu – Covid 19, tak se o inflaci či třeba také nezaměstnanosti moc nepíše. Co je klíčové – **míra cenové inflace** by se měla postupně snižovat k inflačnímu cíli ČNB, tedy, pokud se to s dodávkami peněz do systému nepřežene. Důvodem je propad ekonomické aktivity, tím poptávky a nezapomeňme také na nízkou cenu ropy. Nezaměstnanost by naopak měla postupně narůstat.



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



Vzdělávací okénko

FUTURES TRH A FUTURES KONTRAKT– TEORIE A PRAXE



Základ moderních futures trhů byl položen v roce 1848, kdy byla v USA založena Chicago Board of Trade. Tato burza vznikla díky růstu obchodu s obilím, jehož centrem bylo právě Chicago. Obchod s obilím zažíval často silné kolísání ceny. Především po sklizni obilí byla jeho nabídka velmi vysoká a jeho cena silně klesala, což bylo pro producenty obilí velmi problematické. Producenti proto reagovali a v roce 1855 uzavřeli s obchodníky první termínovaný kontrakt, který měl standardizované množství a předem definovanou kvalitu dodávky. **V zásadě tak byl vytvořen tzv. futures trh, neboli burza, na které se obchoduje se standardizovaným aktivem (obilím) s dodávkou v předem definovaném termínu v budoucnu.**

Futures kontrakt tedy můžeme označit jako pevnou dohodu mezi dvěma stranami (partnery) o koupi (kupující, obchodník) a současně prodeji (prodávající, farmář) daného aktiva, a to ve standardizovaném množství a standardizovaném termínu v budoucnu, za dopředu sjednanou cenu. Zjednodušeně řečeno – jako kupující si chcete něco koupit, ale chcete to od prodávajícího doručit až za několik měsíců; jako prodávající to chcete prodat také za pár měsíců, protože víte, že to budete mít vyrobeno. **Obchod tak vlastně posunete v čase do budoucna, přičemž dnes již víte, za jakou cenu to bude.** Typicky se futures kontrakty používají při obchodování s komoditami – ropa, zlato, zemní plyn.

V našem příkladu, kdy cena ropy dosáhla 20.4.2020 záporné hodnoty (-37 USD za barel WTI), se jedná právě o futures kontrakt, který má termín dodání v květnu. Vedle kupujících, kteří si chtějí zajistit potřebnou dodávku ropy na několik měsíců dopředu, aby ji použili ve výrobě, se na futures trhu objevují spekulanti (je jich většina), kteří fakticky nechťejí žádnou ropu nikdy nakoupit. Jen sledují pohyby ceny a na tom chtějí vydělat. Ti samozřejmě ve velkém tyto kontrakty prodávali – co by s barelem ropy u počítače dělali, že ano? ☺

Jak si stojí naše vybrané fondy v koronavirové době?

Krátkodobé investice:

- Český peněžní trh si prochází intenzivní změnou. Zatímco v únoru si banky a další finanční instituce ukládaly u ČNB své vklady za 2,25 %. V dubnu již mají možnost uložit si volnou likviditu za 1,00 %.
- **Náš hlavní scénář počítá s tím, že ČNB ještě sníží svou základní úrokovou sazbu**, nicméně poslední spíše pozitivní data ohledně koronaviru, podpořené slabou korunou, by mohly vést spíše ke stabilitě sazeb.

Dluhopisové investice:

- **Dluhopisům se v posledním měsíci dařilo.** Například Amundi Funds Global Aggregate Bond vzrostl o silných 5,7 % (meziměsíčně). Od začátku roku je níže přibližně o 4,6 % (od založení + 2 %).
- **Amundi Funds Strategic Bond posílil za poslední měsíc přibližně o 3,7 %** a umazal část ztrát od začátku roku (stále -9,5 % YTD). Od založení je tento fond poté výše o 8,9 %.

Směšené investice:

- **Amundi Fund Solutions opět nabraly na síle.** Oproti předchozímu měsíci si tento výrazně pomohly. Všechny korunové třídy silně vzrostly (Conservative +4,7 %; Balanced +6,8 % a Diversified Growth +7,3 %). *Detaily v tabulce níže.*
- **Silný měsíc zažil také First Eagle Amundi International.** Za poslední měsíc vzrostl o více než 17 %. Tahounem výkonnosti byly všechny složky portoflia – od akcií přes dluhopisy ke zlatu.
- **Flexibilita a diverzifikace smíšených fondů je velkou výhodou střednědobého a dlouhodobého investování.**

Aktiové investice:

- **Výkonnost většiny akciových fondů v posledním měsíci strmě rostla.** Důvodem byla zplošťující se koronavirová křivka v mnoha zemích (pozitivní zprávy o vývoji pandemie) a realizovaná vládní opatření centrálních bank a vlád.
- **Excelentní výkonnost opět zaznamenaly tématické fondy v čele se CPR Disruptive a CPR Silver Age.** Disruptive posílil za poslední měsíc téměř o 24 %, od začátku roku je níže již jen o 5,5 %. CPR Silver Age posílil bezmála o 21 %, od začátku roku je níže přibližně o 12 %. Pro zajímavost doporučujeme čtenáři srovnat tuto výkonnost s výkonností výše zmiňovaného akciového indexu SP 500.

Hlavní indexy a vybrané ukazatele

Ukazatel	Údaj	Výkonnost	
Akciové indexy	21.04.2020	1 měsíc	YTD
S&P 500	2 736,6	18,7%	-15,3%
Eurostoxx 50	2 791,3	9,5%	-25,5%
Nikkei 225	19 280,8	16,5%	-18,5%
MSCI Emerging Markets	878,2	9,3%	-21,2%
Dluhopisové indexy	21.04.2020	1 měsíc	YTD
Global Aggregate USD - Svět	514,0	3,9%	0,4%
US Aggregate USD - Amerika	2 335,4	4,9%	5,0%
BBgBarc Pan Euro Agg - Evropa	244,4	1,1%	-1,0%
Czech Republic Bond CZK - ČR	146,4	3,0%	3,0%
Emerging Markets Agg USD	1 113,3	5,1%	-7,9%

Ukazatel	Údaj	Výkonnost	
Devizový trh	21.04.2020	1 měsíc	YTD
EUR/CZK	27,4980	0,9%	8,2%
USD/CZK	25,3051	-0,9%	11,5%
EUR/USD	1,0858	1,6%	-3,2%
USD/JPY	107,8000	-2,8%	-0,7%
Komodity, volatilita, další	21.04.2020	1 měsíc	YTD
Ropa (Brent, USD za barel)	19,65	-28,2%	-70,2%
Zlato (USD za trojskou uncí)	1 685,43	12,8%	10,7%
Index volatilita - VIX	45,41	-31,2%	229,5%
Výnos US 10Y dluhopis	0,57	-32pb	135pb
Rozpětí 10Y (GER vs. ITA)	262,50	+66 bp	+103 bp

Výkonnost vybraných Amundi fondů

Fond	NAV	Výkonnost		
Amundi Fund Solutions - CZK	20.04.2020	1 měsíc	YTD	Od založ.
AFS - Conservative	1 226,56	4,68%	-5,42%	22,66%
AFS - Balanced	1 179,83	6,80%	-8,86%	44,45%
AFS - Diversified Growth	668,37	7,30%	-15,67%	-8,88%

Fond	NAV	Výkonnost		
Vybrané Amundi fondy - CZK	20.04.2020	1 měsíc	YTD	Od založ.
CPR Invest Silver Age	11 017,92	20,87%	-12,08%	10,18%
First Eagle Intern Fund	2 291,73	16,73%	-16,09%	-8,20%
Amundi Funds Global Aggregate Bond	2550,13	5,65%	-4,64%	1,96%

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. 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, repro- duktovány, 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