

# Trhy a fondy v kostce

## KORONAVÍRUS A POLITIKA

K dátumu 24. marca 2020

Pripravili: Amundi Strategy and Analysis a Marketing tím Amundi CR

### Kľúčové informácie posledných dní

#### Finančné trhy hľadajú smer, ktorým majú ísť

- **Finančné trhy aktuálne hľadajú smer, ktorým ísť.** Ďalšie výpredaje by podporovali negatívne ekonomické dopady spôsobené šírením ochorenia Covid-19, ktoré sú sprevádzané preventívnymi opatreniami vlád. Na druhej strane sa investori, predovšetkým tí akcioví, radujú, keď centrálné banky prídu s ďalšími krokmi, ktoré by mali trhom pomôcť (napríklad FED a neobmedzené QE). **Trhy skrátka vedia, že nevedia.**
- **Akciám vládne medveď.** Americké akcie sú za posledný mesiac nižšie o 33% (S&P 500). Tie európske poklesli takmer o 35% (Eurostoxx 50). Japonské akcie stratili relatívne menej, -29%. Podobne sú na tom akcie rozvíjajúcich sa trhov, -28%. Všetky údaje sú uvedené medzimesačne.
- **Dlhopisy pokračujú v južnom smerovaní.** Zvýšená neistota sa tiež preniesla na dlhopisové trhy, investori sú prepnutí do tzv. risk-off módu. Ich snahou je minimalizovať si riziká vo svojom portfóliu. **Najviac poklesli ceny dlhopisov na rozvíjajúcich sa trhoch**, a to o viac ako 15% za posledný mesiac. Európske dlhopisy sú nižšie o 5%, americké sú nižšie o takmer 3,5%.
- **Vidíme svetlo na konci tunela?** Index strachu VIX, ktorý je stále historicky vysoko, poklesol za posledný týždeň o 26%. Výnos do splatnosti talianskych štátnych dlhopisov spadol v priebehu týždňa z 2,36% na 1,58% (údaje k 23.3.2020). **Za týmto je jednoznačne expanzívna (podporná) menová a fiškálna politika.**



#### Hlavné číslo:

# 750

Dňa 18.3.2020 zareagovala tiež Európska centrálna banka. ECB predstavila nový podporný program v reakcii na šírenie koronavírusu a ochorenia Covid-19.

Program má názov PEPP – Pandemic Emergency Purchase Programme. V rámci programu bude ECB nakupovať dlhopisy a ďalšie aktíva v objeme 750 miliárd EUR.



#### Investičné zamyslenie – koronavírus a fiškálna politika

Minulý týždeň sme písali o centrálnych bankách a ich opatreniach. V stredu 18.3.2020 sa tiež pridala ECB s programom PEPP vo výške 750 miliárd EUR a v pondelok 23.3.2020 FED spustila ďalšie kolo podpornej menovej politiky (neobmedzené QE – vid' vzdelávacie okienko). **Aký liek v boji s hospodárskymi dopadmi Covid-19 začali ordinovať vlády, teda fiškálna politika?** V Európe je asi najdôležitejšie to, že nemecká vláda v pondelok podpísala realizáciu mimoriadnych opatrení na podporu vlastnej ekonomiky **v celkovom objeme 750 miliárd EUR**. Nadväzuje na amerického prezidenta Trumpa, Taliansko a ďalšie vlády, ktoré v uplynulých týždňoch rozhodli o podporných opatreniach pre svoje ekonomiky. Asi najdôležitejšie vyjadrenie k tejto téme prišlo od generálneho tajomníka OECD Ángela Gurría, ktorý sa nechal počuť, že v súvislosti s touto bezprecedentnou situáciou by vlády nemali riešiť svoje dlhové pravidlá ale mali by riešiť aktuálnu situáciu. Dvere štátneho zadĺženia sú zda sa otvorené. **Dlhové peniaze tak začnú prúdiť medzi firmy a ľudí v bezprecedentnej miere.** Dlhodobý investor, ktorý je často v zajatí paniky spojenou s prepadmi na finančných trhoch, by **nemal zabudnúť na potenciálne dopady týchto inflačných peňazí.** Keď skončí koronavírus budeme opäť riešiť Ordináciu v ružovej záhrade, futbal alebo prípadne gender.



## V centre ekonomického a finančného diania

### Situácia v USA, v Európe a v Japonsku

V USA prišlo k očakavanému nárastu prípadov ochorenia Covid-19 (viac ako 26.000 prípadov). Hospodárska politika tak začala konať s cieľom pomôcť firmám a domácnostiam, aby neprišlo k silnému narušeniu ekonomiky. **Vedľa FEDu a jeho finančnej „bazuky“ v podobe prakticky neobmedzeného QE** (viď. vzdelávacie okienko), **tiež prezident Trump oznámil fiškálny balíček pomoci približne v hodnote 5,5% HDP.**

**Fiškálna politika reaguje aktívne tiež v Európe.** Európske štáty prinášajú rôzne opatrenia s cieľom podporiť boj proti zdravotnej kríze a pomôcť podnikateľom a domácnostiam v čo možno najväčšej miere. Ak uvedieme príklady tak vedľa spomínaného Nemecka sa v minulom týždni riešili vo Francúzsku (50 miliárd EUR) a v Taliansku (30 miliárd EUR). **Prakticky nikoho dnes nezaujímajú dlhové pravidlá – hraje sa o čas. Dlhý sa budú riešiť v budúcnosti. Na to prosím nezabúdajme!**

Japonskej ekonomike sa nedarilo už pred vznikom pandémie a vo štvrtom štvrtroku 2019 zaznamenala pokles o 1,8%. Navyše opatrenia realizované na začiatku marca 2020 samozrejme narušia priebeh tejto ekonomiky. Aktuálne sa rozpráva o zrušení olympijských hier, čo by tiež neprospeľo domácemu hospodárstvu. **Japonská vláda má tak jasné argumenty pre ďalšie fiškálne podporné opatrenia, ktoré môžeme s veľkou pravdepodobnosťou ďalej očakávať.** Pripomíname, že Bank of Japan už minulý týždeň mimoriadne aktívne zdvojnásobila nákupy ETF (Exchange Traded Funds) a oznámila ďalšie podporné opatrenia, vrátane nákupu korporátnych dlhopisov a realitných fondov.



**Pripomíname: aktuálna panická situácia na finančnom trhu bude stále viac vytvárať nové investičné príležitosti a stále viac bude nahrávať pravidelným a dlhodobým investorom! My budeme tieto príležitosti aktívne využívať.**

### Vzdelávacie okienko

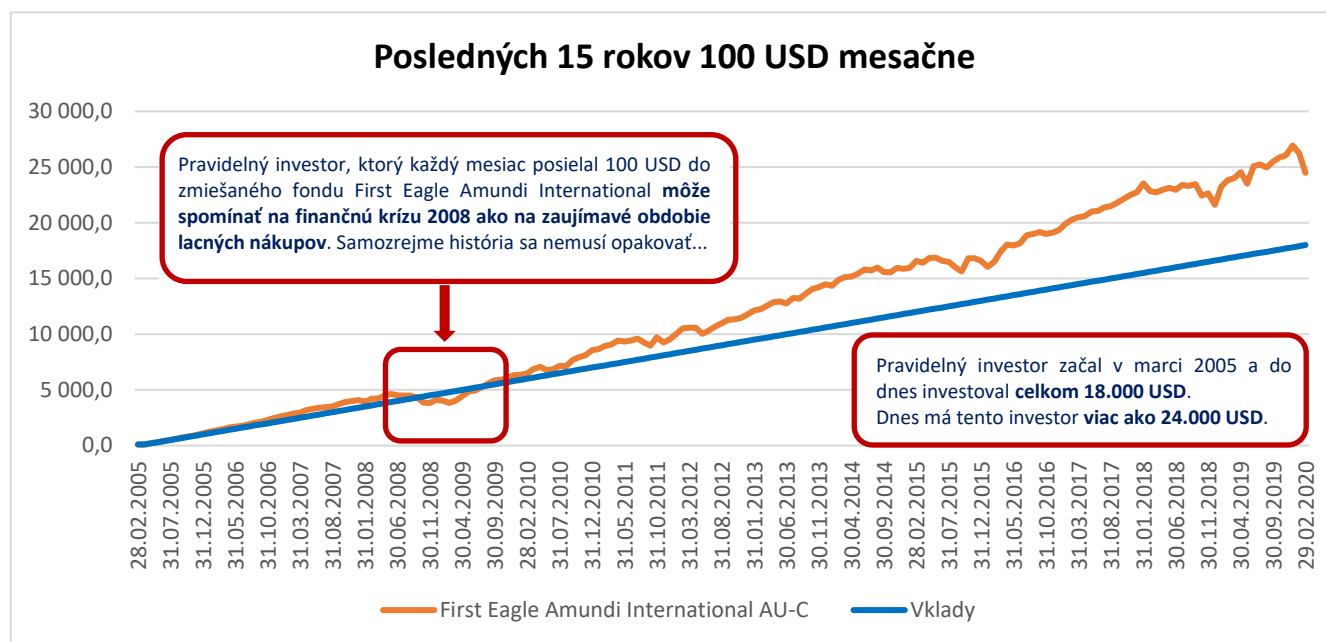
#### KVANTITATÍVNE UVOĽŇOVANIE – QE



FED sa rozhodla pre neobmedzené kvantitatívne uvoľňovanie, tzv. **QE – Quantitative Easing**. **Centrálna banka sa snaží pomocou týchto bezprecedentných krokov bojovať s negatívnymi dopadmi, ktoré sú spojené s výskytom koronavírusu.**

**Čo to vlastne je QE?** Ide o nákup finančných aktív od komerčných bánk a iných finančných inštitúcií. Tieto nákupy patria do kapitoly neštandardných nástrojov menovej politiky, ktorých praktické využitie začalo až po roku 2008 v súvislosti so začiatkom veľkej finančnej krízy. Cieľom QE je dodať finančným inštitúciám likviditu a zvýšiť ponuku peňazí, ktoré majú v konečnom dôsledku pomôcť zaistiť ekonomický rast a vyššiu mieru inflácie (blízku inflačnému cieľu). S určitým nadhľadom môžeme QE definovať ako prvý krok k tlačeniu nových, ničím nekrytých peňazí. Typickým príkladom je situácia, keď si centrálna banka kúpi od vybranej banky štátny dlhopis – komerčná banka dostane prostriedky, ktoré môže ďalej požičiavať – **firmy a ľudia sa tak môžu pohodlnejšie dostať k lacnejším pôžičkám.** QE sa väčšinou využíva v situácii, keď centrálna banka znížila úrokové sadzby na nulu alebo do mínusu. QE dnes využíva: FED, ECB, BOJ a ďalšie centrálna banky. **Pozor: Ďalším krokom v rámci neštandardných politických opatrení môžu byť tzv. helicopter money** (peniaze z vrtulníka), ale v tomto prípade, až ich využitie nastane...

## Vývoj majetku pravidelného investora do vybraného fondu



Zdroj: Mornignstar. Historické údaje fondu First Eagle Amundi International USD. Spracované k 23.3.2020, posledný kurz k 19.3.2020.

Exkurzia do histórie fondu **First Eagle Amundi International**, ktorý má dostatočne dlhú históriu:

- V dobe ovplyvnenej Krízou 2008 sa kurz fondu prepadol približne o 40%. Investor, ktorý jednorázovo kúpil tento fond v novembri 2007 a spanikáril v marci 2009 a odpredal, prišiel o 40% svojej investície.
- Pravidelný investor sa naopak tešil, pretože nakupoval v zľavách až 40%. Náš pravidelný investor, ktorý investoval od marca 2005 bol napriek veľmi silným prepadom v rokoch 2008 a 2009 už na konci roka, späť na pôvodnej hodnote.

**Aká je hlboká priepasť, taká vysoká skala je nad ňou.**

Pre porovnanie, americké akcie (S&P 500) počas krízy 2008 poklesli o viac ako 55% v období približne 17 mesiacov (október 2007 až február 2009). V rámci súčasnej Covid-19 krízy zatiaľ S&P 500 stratil iba 30%. **S určitým nadhľadom si pravidelný investor ešte môže želať, aby akcie padali a on mohol dokupovať lacnejšie.** ☺

## Hlavné indexy a vybrané ukazovatele

| Ukazovateľ                  | Údaj      | Výkonnosť |        |
|-----------------------------|-----------|-----------|--------|
| Akciové indexy              | 23.3.2020 | 1 mesiac  | YTD    |
| S&P 500                     | 2 237,4   | -33,0%    | -30,7% |
| Eurostoxx 50                | 2 485,5   | -34,6%    | -33,6% |
| Nikkei 225                  | 16 887,8  | -27,8%    | -28,6% |
| MSCI Emerging Markets (D-1) | 803,2     | -25,9%    | -27,9% |
| Dluhopisové indexy          | 23.3.2020 | 1 mesiac  | YTD    |
| Global Aggregate USD        | 496,9     | -3,4%     | -2,9%  |
| US Aggregate USD            | 2 248,1   | -1,4%     | 1,0%   |
| BBgBarc Pan Euro Agg EUR    | 241,2     | -4,9%     | -2,3%  |
| Czech Republic Bond CZK     | 142,2     | -1,1%     | 0,0%   |
| Emerging Markets Agg USD    | 1 048,2   | -15,6%    | -13,3% |

| Ukazovateľ                    | Údaj      | Výkonnosť |         |
|-------------------------------|-----------|-----------|---------|
| Devizový trh                  | 23.3.2020 | 1 mesiac  | YTD     |
| EUR/CZK                       | 27,8060   | 11,0%     | 9,4%    |
| USD/CZK                       | 25,9096   | 12,2%     | 14,2%   |
| EUR/USD                       | 1,0726    | -1,1%     | -4,3%   |
| USD/JPY                       | 111,2300  | -0,3%     | 2,4%    |
| Komodity, volatilita, ďalší   | 23.3.2020 | 1 mesiac  | YTD     |
| Ropa (Brent, USD za barel)    | 27,60     | -52,7%    | -58,2%  |
| Zlato (USD za trojskou uncii) | 1 563,35  | -1,4%     | 2,7%    |
| Index volatility - VIX        | 61,59     | 260,6%    | 347,0%  |
| Výnos US 10Y dluhopis         | 0,76      | -71pb     | -116 pb |
| Rozpätí 10Y (GER vs. ITA)     | 197,10    | +63 bp    | +37 bp  |

## Výkonnosť vybraných fondov Amundi

| Fond                        | NAV       | Výkonnosť |         |           |
|-----------------------------|-----------|-----------|---------|-----------|
| Amundi Fund Solutions - CZK | 20.3.2020 | 1 mesiac  | YTD     | Od založ. |
| AFS - Conservative          | 1 171,73  | -11,98%   | -9,65%  | 17,17%    |
| AFS - Balanced              | 1 104,72  | -17,27%   | -14,66% | 35,26%    |
| AFS - Divers Growth         | 622,89    | -20,54%   | -21,41% | -15,08%   |

| Fond                       | NAV       | Výkonnosť |         |           |
|----------------------------|-----------|-----------|---------|-----------|
| Vybrané Amundi fondy - CZK | 20.3.2020 | 1 mesiac  | YTD     | Od založ. |
| CPR Global Disruptive      | 10 010,31 | -29,34%   | -22,32% | 0,10%     |
| First Eagle Intern Fund    | 1 963,21  | -27,22%   | -28,12% | -21,36%   |
| Amundi CR Dluhopisový PLUS | 1,62      | -1,82%    | -1,44%  | 49,92%    |



KB



ASSET MANAGEMENT

## 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](http://www.amundi.cz) ve statutech fondů, sděleních klíčových informací, nebo prospektech fondů. Bližší informace získáte na [infocr@amundi.com](mailto:infocr@amundi.com) nebo [www.amundi-kb.cz](http://www.amundi-kb.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

Tel: +420 800 111 166

[www.amundi-kb.cz](http://www.amundi-kb.cz)