

Dôveru
si treba získať

Amundi
ASSET MANAGEMENT

Trhy a fondy v kostce

PRIŠIEL A ASI ODIŠIEL, VÍRUS TO BOL ...

K dátumu 27.11.2020

Pripravili: Amundi Strategy and Analysis a Marketing tím Amundi CR

Akoby finančné trhy predpovedali, že vírus odchádza...

- Opatrný september a nervózny koniec októbra nahradila novembrová eufória. Investori akoby si oddýchli a povedali si: "je to všetko za nami, bude zase dobre". Motorom pozitívnej nálady je **vakcína**, keď niekoľko farmaceutických spoločností na čele s Pfizer a BionTech, oznámili úspešné testovanie. K tomu sa pridal politický faktor v podobe **jasnejšieho výsledku amerických prezidentských volieb**. Na pozadí tohto optimistu boli **podporná menová politika a fiškálne opatrenia**, pravdepodobne reflektujúce **tzv. modernú menovú teóriu** (viac v rámci vzdelávacieho okienka nižšie).
- Americký akciový index S & P 500 uzavrel 27.11.2020 na historickom maxime 3.638 bodov, po koľký raz už v tomto roku. Za posledný mesiac posilnil o 7,3%. V rámci medzimesačného hodnotenie výkonnosti však tentokrát jednoznačne vyhrali akcie európske. **Eurostoxx 50 posilnil takmer o 15%. Japonské akcie (index Nikkei 225) posilnili o úctyhodných 13,5%.**
- **Globálne dlhopisové indexy rástli.** Globálne dlhopisy posilnili o 1,1% medzimesačne. Najviac posilnili dlhopisy rozvíjajúcich sa trhov (+ 2,4% medzimesačne), nasledovali americké a európske dlhopisy s rastom o 0,5% medzimesačne.
- Zlato a ropa reflektujú očakávanie, že by si ekonomika vďaka vakcíne mohla pomaly, ale iste, oddýchnuť a vrátiť sa tak k "novému normálu". **Zlato oslabilo o viac ako 6% medzimesačne, cena ropy Brent naopak za posledný mesiac posilnila o viac ako 17% (k zlatu viac na ďalšej strane).**



HLAVNÉ ČÍSLO

3.638,35

Na Black Friday sa americké akcie posunuli na svoje historické maximum. Americký akciový index S & P 500 sa na krátky čas v piatok 27.11.2020 vyšvihol na 3.638,35 bodov.

Hlavné faktory, ktoré tlačia ceny akcií smerom nahor sú: **vakcína** - stále viac to vyzerá, že panika menom Covid bude za pár mesiacov, až rokov, minulosťou, **nízke úrokové sadzby** a silná podporná politika centrálnych bánk, na čele s FEDom a samozrejme **jasnejší výsledok amerických prezidentských volieb**.

Dalšie ukazovatele a indexy nájdete na druhej strane



Vzdelávacie okienko

Moderná Menová Teória - MMT

MMT



Moderná menová teória (teória moderných peňazí) je fenomén, ktorý sa stále viac dostáva do popredia. Aktuálnym dôvodom je riešenie ekonomických problémov nasledujúcich zdravotníckych opatrení vykonaných v súvislosti s coronou krízou. MMT je tiež aktuálne zaujímavá, pretože sa stala veľmi obľúbená v progresivistickom krídle amerických demokratov, ktorých kandidát Joe BIDEN sa asi definitívne stane americkým prezidentom. Jedným z hlavných ekonomických predstaviteľov MMT je Stephanie Kelton. Čo teda MMT predstavuje a čo by na to mohol povedať investor?

Podstata MMT vychádza z toho, že **štát môže vydávať teoreticky neobmedzené množstvo svojho dlhu vo svojej monopolnej mene (v USA je to americký dolár)** bez toho, aby tu bolo riziko, že sa dostane do problémov so splácaním. Keď sa na to pozrieme jednoducho, mohli by sme MMT označiť ako spôsob, kedy pomocou vládnych deficitov vytvoríme nové peniaze a podľa pokynov vlády ich pošleme na účty vybraných ľudí alebo firiem. Často sa jedná o rôzne infraštruktúrne alebo vzdelávacie projekty. V súčasnej dobe by napríklad mohlo ísť o záchranu pracovných miest, napr. zatvorených reštaurácií v súvislosti s pandémiou Covid. Ako je to možné? Jednoduch. Prakticky každá krajina má svoju centrálnu banku, ktorá jednoducho vykúpi štátne dlhopisy (jednoducho natlačí peniaze) a vláda si ich rozdelí podľa potreby. Niektorí namietajú, že to nejde, že peniaze sú kryté napr. zlato a že nie je možné ich vytvoriť toľko koľko vláda chce. **To však dávno neplatí, opak je pravdou, vláda si podľa MMT môže vytvoriť peňazí koľko chce** (peniaze sú tzv. endogénne a je možné ich do ekonomiky dodávať podľa potreby). Práve toto je podmienka, ktorá je potrebná na to, aby vládne deficity pretavene do "nových peňazí" pomáhali **nájsť ekonomickú rovnováhu v podobe plnej zamestnanosti a kontrolovanej inflácie**, ako Stephanie Kelton popisuje vo svojom [podkaste](#)

Čo by to mohlo znamenať pre bežného investora? V praxi vidíme rôzne príklady. Napr. Japonsko má verejný dlh na HDP okolo úrovne 250% a nič v zásade nebezpečné sa tam nedeje. Na druhej strane máme krajiny, ktoré si s princípmi MMT pohrávali (Čile, Venezuela, a i.) a neskončili veľmi dobre. **Investori by mali viac zbystrčiť, v prípade, že sa myšlienky MMT budú dostávať do mediálneho popredia a preventívne radšej diverzifikovať majetok viac ako menej.**

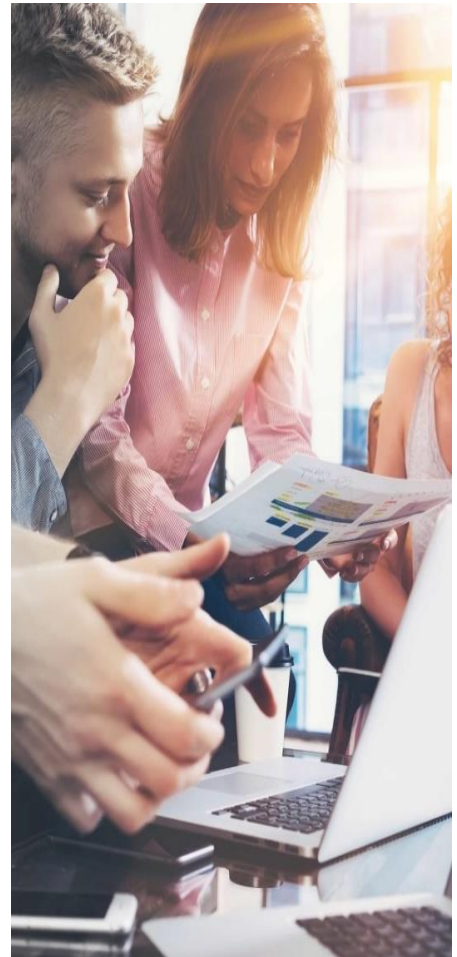
V centre ekonomického diania

Zlato signalizuje lepšie časy – vírus pravdepodobne stráca

- **Cena zlata poklesla už o 10% zo svojho historického maxima** dosiahnutého tento rok v lete. Hlavné dôvody tohto obratu boli predovšetkým: (1) väčšia dôvera investorov v to, že vírus pomaly ale iste stráca na sile a že vakcína ho pomôže dostať pod kontrolu, čo by sa malo prejavovať **v silnejšom hospodárskom oživení v roku 2021** a (2) väčšie obavy z pomaly rastúcich **reálnych sadzieb** v nasledujúcom roku.
- Ďalšie faktory, ktoré ovplyvnili negatívny vývoj ceny zlata v posledných týždňoch smerujúce za strednodobý horizont je najmä **obava z rýchlejšej normalizácie menovej politiky** (potenciálne rýchlejší koniec rôznych nástrojov neštandardnej menovej politiky a pozvoľný nárast úrokových sadzieb), než sa pôvodne očakávalo. Extrémne uvoľnená menová politika a následné rýchle dodávanie likvidity do finančného systému práve bolo motorom predchádzajúceho silného rastu. Ak by táto hybná sila skutočne začala spomaľovať, zlato by bolo ďalej zraniteľné. **My držíme voči zlatu konštruktívny postoj a domnievame sa, že k žiadnym veľkým výpredajom by zatiaľ nemuselo dochádzať, pretože menová politika centrálnych bánk zostáva veľmi podporná, resp. uvoľnená.**

Nový normál sa priblížil – PMI väčšie, lepšie zajtrajšky

- Novo zverejnený zrychlený americký novembrový PMI (index nákupných manažérov) nám na pozadí druhej vlny pandémie Covid **poskytuje skôr pozitívny obrázok o budúcom vývoji ekonomickej aktivity** (v novembri sa pohyboval na 57,9 bodoch oproti októbrovým 56,3 bodom, k dátumu 23.11.2020). Kľúčovú rolu hrajú zmieňované pozitívne správy o účinnosti vakcín, prebiehajúce jednanie o brexite a snád' už potvrdené voľby v USA.
- **Zdá sa, že celkový pokles ekonomickej aktivity je výrazne nižší ako v druhom štvrtroku roku 2020**, pretože obmedzenia sú menej prísne a väčšine spoločnostiam sa podarilo upraviť svoje fungovanie a svoju prevádzku. Jednoducho platí, že napriek podobnému prudkému nárastu prípadov Covid zostáva ekonomická aktivita v USA silná, pričom spoločnosti hlásia rozširovanie obchodnej činnosti, pretože neboli zavedené extrémne prísne zdravotnícke obmedzenia.
- **Finančné trhy a investori sa domnievajú, že vírus odišiel, manažéri sa pomaly začínajú prikláňať na ich stranu, že by mohol odchádzať. Ďalšie mesiace ukážu ...** 😊



NADCHÁDZAJÚCE KLÚČOVÉ UDALOSTI:

10. decembra 2020: Zasadnutie ECB	Polovica decembra: Kľúčové hospodárska čínska konferencie	10. decembra 2020: Zasadnutie FEDu (FOMC)	31. decembra 2020: Koniec prechodného obdobia - Brexit	10. január 2021: Inaugurácia Bidena: prezidenta USA
---	---	---	--	---

Hlavné indexy a vybrané ukazovatele

Ukazovateľ	Údaj	Výkonnosť	
Akciové indexy	27.11.2020	1 mesiac	YTD
S&P 500	3 638,4	7,3%	12,6%
Eurostoxx 50	3 527,8	14,9%	-5,8%
Nikkei 225	26 644,7	13,5%	12,6%
MSCI Emerging Markets	1 230,7	8,9%	10,4%
Dluhopisové indexy	27.11.2020	1 mesiac	YTD
Global Aggregate USD - Svet	551,3	1,1%	7,7%
US Aggregate USD - Amerika	2 387,0	0,5%	7,3%
BBgBarc Pan Euro Agg - Európa	255,0	0,5%	3,3%
Czech Republic Bond CZK - ČR	149,1	-1,1%	4,9%
Emerging Markets Agg USD	1 269,0	2,4%	4,9%

Ukazovateľ	Údaj	Výkonnosť	
Devizový trh	27.11.2020	1 mesiac	YTD
EUR/CZK	26,2100	-4,1%	3,1%
USD/CZK	21,9000	-5,6%	-3,5%
EUR/USD	1,2000	1,7%	7,0%
USD/JPY	104,0700	-0,5%	-4,2%
Komodity, volatilita,	27.11.2020	1 mesiac	YTD
Ropa (Brent, USD za barel)	48,27	17,4%	-26,9%
Zlato (USD za trojskú uncu)	1 787,22	-6,4%	17,4%
Index volatility - VIX	20,84	-37,5%	51,2%
Výnos amerického 10Y dlhopisu	0,84	+7 bp	-108 bp
Rozpätie 10Y (GER vs. ITA)	115,10	-17 bp	-45 bp



Ako si stoja naše vybrané fondy (dáta k 26.11. a 25.11.2020)?

- V rámci dlhopisových fondov reflektoval vývoj na globálnych dlhopisových trhoch **Amundi Funds Global Aggregate Bond**. Za posledný mesiac posilnil o 0,6 % (od založenia +2,4 %). **Od krízového dňa 23.3.2020 je fond vyššie o viac než 2,33 %.**
- Zmiešané stratégie Amundi Fund Solution sa silno vrátili do plusových čísel:
 - **AFS Conservative** behom posledného mesiaca posilňoval (+2,45 %). **Od krízového dňa 23.3.2020 je fond vyššie o viac než 14 %**
 - **AFS Balanced** v priebehu posledného mesiaca značne posilňoval (+4,32 %). **Od krízového dňa 23.3.2020 je fond vyššie o viac než 21 %.**
 - **AFS Diversified Growth** v priebehu posledného mesiaca značne posilňoval (+5,44 %). **Od krízového dňa 23.3.2020 je fond vyššie o 19 %.**
- Hodnotovo zameraná stratégia **First Eagle Amundi International** za posledný mesiac posilnila takmer o 6 %. **Od krízového dňa 23.3.2020 je fond vyššie o viac ako 29 %.**
- **Akciové fondy** skvelo zastupuje CPR Invest **Global Disruptive Opportunities**, ktorý potvrdzuje svoju silnú výkonnosť aj napriek tomu, že v posledných týždňoch sa presúval záujem investorov smerom k hodnotovo zameraným akciám. Je zrejmé, že primárne rastovo zameraný fond je schopný vyberať tie správne akcie do svojho portfólia. Disruptive dokázal za posledný mesiac posilniť o 6,25 %. Od začiatku roka je vyššie o viac ako 33 %. **Od krízového dňa 23.3.2020 je fond vyššie o viac ako 72 %.**
- Vzhľadom k tomu, ako sa darilo európskym akciám, **darilo sa aj fondu Amundi Funds TOP European Players**. Fond je zameraný na najznámejšie európske akcie. **Počas posledného mesiaca posilnil o úctyhodných 10,1 %.** Od založenia je potom vyššie o viac ako 69 %. **Od krízového dňa 23.3.2020 je fond vyššie o viac ako 47 %.** Viac k detailu tohto fondu nájdete na jeho [webových stránkach](#).

Fond	NAV	Výkonnosť		
Amundi Fund Solutions - EUR	27.11.2020	1 mesiac	YTD	Od založ.
AFS - Conservative	8,79	2,45%	2,33%	11,69%
AFS - Balanced	82,53	4,32%	2,22%	18,10%
AFS - Diversified Growth	65,90	5,44%	-2,49%	13,46%

Fond	NAV	Výkonnosť		
Vybrané Amundi fondy - EUR	27.11.2020	1 mesiac	YTD	Od založ.
CPR Global Disruptive	1 888,26	6,25%	33,70%	88,83%
First Eagle International Fund	178,02	6,01%	-3,56%	77,17%
Strategic bond EUR	101,53	4,52%	2,71%	60,85%



Investičné zamyslenie: Blíži sa ročné hodnotenie, a narastie nám mzda??

Píše sa rok XY a Vy idete na hodnotenie k svojmu šéfovi. Šéf je ako vždy dobre naladený a chváli Vás za odvedené výkony a nasadenie v náročnom roku. Vás samozrejme najviac zaujíma, ako na tom budete na výplatnej páske. Šéf s veľkou pompou oznamuje, že Vám znižuje plat o 2% (keď ste mali 760 EUR, po novom budete poberať 748 EUR; keď ste mali 1525 EUR, po novom budete poberať 1494 EUR; keď ste mali 3812 EUR, po novom budete poberať základný plat 3735 EUR). Pozeráte, premýšľate, hovoríte si ... je to vtip?

Šéf obratne argumentuje, že ceny sa v poslednom roku znížili o 3%, takže Vy môžete v pohode prísť za manželkou, manželom, priateľkou alebo priateľom a oznámiť im, **že po novom budete zarábať o 2% menej, ale že reálne ste na tom lepšie**, pretože ceny poklesli viac ako Váš plat... **Čo k tomu dodať:**

- Ekonomicky to dáva zmysel;** pokiaľ sa náš svet prechupne do prostredia, v ktorom klesajú ceny (tzv. deflačné prostredie), tak nie je problém, aby Vám klesla mzda; ak, ceny klesajú rýchlejšie ako Vaša mzda, potom v skutočnosti budete bohatnúť (budete mať vyššiu kúpnu silu svojich peňazí aj napriek tomu, že Vám nominálne mzda klesá...)
- A čo n to hovorí psychológia,** alebo skúste sa odobne vžiť do tejto situácie...myslím, že si jasne odpovedáte...nechci, aby mi klesla mzda!

No a máte tu ďalší silný faktor, tentokrát dosť psychologický, ktorý podporuje to, že inflácia je osobne náš väčší priateľ ako nepriateľ. Keď si k tomu pridáme to, že centrálna banka hovorí, že by cenová inflácia mala byť kladná (okolo 2% ročne; v USA to nedávno ešte viac vyostrili ako, že by to mohlo byť pokojne viac), a keď vezmeme do úvahy, ako rýchlo sa náš štát zadlžujú a v jeho záujme je, aby cenová inflácia pokračovala skôr vyšším tempom, aby štát mohol svoj dlh reálne vymazať, potom je jasné, že dlhodobo mi nezostáva nič iné ako alokovať svoje voľné prostriedky smerom k aktívam, ktoré sa kamarátia s infláciou (napr. akcie) a zabudnúť na tie čo inflácia ničí (pr. bežné účty)!

P.S. Šéfovia, skúste to pri hodnotení - určite to zdvihne povedomie o tom, čo to je deflácia a inflácia a pomôže to posunúť českú finančnú gramotnosť. :-)



Upozornenie:

Uvedené informácie nepredstavujú ponuku, poradenstvo, investičné odporúčanie ani analýzu investičných príležitostí zo strany ktorejkoľvek spoločnosti zo skupiny AMUNDI. Predchádzajúca ani očakávaná budúca výkonnosť nezaručuje skutočnú výkonnosť v budúcom období. Pred investíciou by mal klient uskutočniť vlastnú analýzu rizík z hľadiska právnych, daňových a účtovných konzekvencií a toho, či jeho profil korešponduje so stanoveným cieľovým trhom bez toho, aby sa výlučne spoliehal na informácie v tomto dokumente. Hodnota investície a príjem z nej môže stúpať i klesať a nie sú zaručené ako návratnosť investovanej čiastky, tak ani prípadné vyplatenie dividendy. U dividendových tried rozhodne alebo nerozhodne o vyplatení dividendy za príslušné obdobie predstavenstvo, a to s prihliadnutím na výsledky hospodárenia fondu. Výnos pri cudzomenových investičných nástrojoch môže kolísať v dôsledku výkyvov menového kurzu. Zdanenie závisí vždy na osobných pomeroch zákazníka a môže sa meniť. Úplné názvy podielových fondov, detailný prehľad výkonnosti, informácie o rizikách, vrátane rizík vyplývajúcich zo zamerania na private equity investície, a ďalšie informácie sú zverejnené v slovenskom jazyku (Amundi SK) alebo anglickom jazyku (Amundi AM) na www.amundi.sk v štatútoch fondov, oznámeniach kľúčových informácií alebo prospektoch fondov. Bližšie informácie získate na infosk@amundi.com alebo www.amundi.sk. Uvedené informácie reflektujú názor Amundi, sú považované za spoľahlivé, avšak nie je garantovaná ich úplnosť, presnosť alebo platnosť. Žiadna zo spoločností zo skupiny AMUNDI (vrátane CPR a First Eagle) neprijíma žiadnu priamu, ani nepriamu zodpovednosť, ktorá by mohla vzniknúť v dôsledku použitia informácií uvedených v tomto materiáli. Uvedené spoločnosti nie je možné akýmkoľvek spôsobom vyzývať k zodpovednosti za akékoľvek rozhodnutia alebo za akúkoľvek investíciu zrealizovanú na základe informácií uvedených v tomto materiáli. Informácie uvedené v tomto materiáli nebudú kopírované, reprodukované, upravované, prekladané alebo šírené medzi tretie osoby bez predchádzajúceho písomného súhlasu ani medzi subjekty v akejkoľvek krajine alebo jurisdikcii, ktoré by vyžadovali registráciu ktorejkoľvek spoločnosti zo skupiny Amundi alebo ich produktov v tejto jurisdikcii, alebo v ktorých by mohla byť považovaná za nezákonnú. Tieto materiály neboli schválené regulátorom finančného trhu. Tieto materiály nie sú určené americkým osobám a nie sú zamýšľané pre zoznámenie alebo použitie akoukoľvek osobou, či už ide o kvalifikovaného investora, alebo nie, z akejkoľvek krajiny alebo jurisdikcie, ktorej zákony alebo predpisy by takéto zdieľanie alebo použitie zakazovali.