

ROK S KORONAVÍRUSOM: RASTÚCE AKCIE A NAKOPNUTÁ EKONOMIKA

TRHY A FONDY V KOCKE

Pripravil Marketing tím Amundi CR

1. APRÍL 2021



UKÁŽKOVÉ SPRÁVANIE AKCIÍ A DLHOPISOV

AKCIOVÉ TRHY

- Akcie v prvom štvrtroku 2021 pokračovali v úspešnom ťažení. Viac sa opäť darilo hodnotovým akciám oproti tým rastovým, čo potvrdilo naše očakávania.
- Dôkazom je výkonnosť priemyselného amerického indexu **Dow Jones Industrial Average**, ktorý posilnil od začiatku roka o viac ako 8 % a pohybuje sa na historických maximách. Ešte viac sa darí európskym akciám, ktoré poliala živá hodnotová voda, index **Eurostoxx 50** je vyššie o viac ako 11 %. Japonsko je v závесе s takmer 9% ziskom.

DLHOPISOVÉ TRHY

- Ako sa darí akciám, nedarí sa dlhopisom. Vakcinácia a očakávané ekonomické oživenie ako by upozorňovali na to, že rok po intenzívnom ataku koronavírusu je za nami, a že sa blýska na lepšie časy, čo svedčí akciám a trápi dlhopisy.
- Dlhopisové výnosy sa totiž derú nahor, čo je zreteľne vidieť na výkonnosti kľúčových dlhopisových indexov. Svetové dlhopisy sú od začiatku roka nižšie o 4,3 %. Americké, české dlhopisy a dlhopisy rozvíjajúcich sa trhov od začiatku roka stratili viac ako 3 %, tie české sú skoro 4 % v mínuse. Vývoj v Európe je trochu odlišný. Európske dlhopisy sú od začiatku roka nižšie len o 1,7 %. Dôvodom je jednoznačne ECB a jej nákupy dlhopisov.

KOMODITNÉ TRHY A OSTATNÉ

- Ropa valcuje ostatné aktíva, dolár je prekvapivo na výslni. Cena ropy Brent je od začiatku roka vyššie o 25 %. Zlato stráca skoro 7 %. Dolár voči euru posilnil o 3,6 %.



HLAVNÉ ČÍSLO
4.019,87

V minulom dieli z polovice februára sme písali, že akcie sú relatívne drahé, ale môžu byť ešte drahšie. A stalo sa. Americké akcie uzavreli na začiatku apríla na **novom historickom maxime**. Širší akciový index S&P 500 uzavrel obchodnú seancu nad hodnotou 4.000 bodov.

Nie. Nie je to apríl. **Dôvodom sú predovšetkým lacné dodávky čerstvých dolárov a Bidenov ďalší stimulačný balíček**, ktorý by mal v nasledujúcich rokoch napumpovať do americkej ekonomiky viac ako 2 bilióny amerických dolárov.

Kde sa akciová rallye zastaví? Všade to vyzerá až moc dobre. Investujte opatrne a pravidelne!



KLÚČOVÉ INDEXY A VYBRANÉ UKAZOVATELE

Ukazovateľ	Údaj	Výkonnosť		Ukazovateľ	Údaj	Výkonnosť	
Akciové indexy	01.04.2021	1 mesiac	YTD	Devizový trh	01.04.2021	1 mesiac	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%				
Ukazovateľ	Údaj	Výkonnosť		Ukazovateľ	Údaj	Výkonnosť	
Dlhopisové indexy	01.04.2021	1 mesiac	YTD	Komodity, volatilita, ďalšie	01.04.2021	1 mesiac	YTD
Global Aggregate USD - Svet	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 trojský uncu)	1 769,28	2,6%	-6,8%
BBgBarc Pan Euro Agg - Európa	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 dlhopisu	1,67	+25pb	+76bp
Emerging Markets Agg USD	1 247,2	-1,1%	-3,2%	Rozpätie 10Y (GER vs. ITA)	95,30	-4 bp	-14 bp



V CENTRE FINANČNÉHO A EKONOMICKÉHO DIANIA

Biden navrhol ďalší fiškálny balíček na podporu americkej ekonomiky

- V stredu 31. 3. 2021 predstavil v Pittsburghu prezident Joe Biden ďalší fiškálny balíček. Podľa prvotných správ by malo ísť o **minimálne dvoj miliardový balíček, ktorý by mohol byť doplnený až ďalšími 2 miliardami amerických dolárov v nasledujúcich desiatich rokoch**. Detaily rozšíreného balíčku budú ešte ďalej odkrývané v priebehu apríla.
- Aktuálne predstavený fiškálny balíček si kladie za cieľ podporiť pracovné miesta predovšetkým v rámci rôznych infraštruktúrnych projektoch. Balíček sa sústreďuje okolo **štyroch pilierov**:
 - 621 miliárd USD na „infraštruktúru“ (napr. na podporu prechodu k väčšej elektromobilita a modernizácii existujúcej infraštruktúry). Reflektovanie ESG trendu!
 - 580 mld. USD predovšetkým na podporu výskumu, vývoja a školenia zamestnancov;
 - 400 mld. USD na tzv. striebornú ekonomiku (napr. starostlivosť o seniorov a osoby so zdravotným postihnutím). Toto je pozitívna správa pre fond CPR Invest Silver Age (+9,3 % YTD; +45,1 % od zal.), ktorý je na striebornú ekonomiku zameraný.
 - 650 mld. USD na podporu verejného bývania, internetového pripojenia, modernizáciu a budovanie nových verejných škôl, ale tiež kvalitu vody a vodohospodárske zariadenia, ...).
- Výdaje by mali byť mimo iné platené pomocou trvalého zvýšenia daní. Okrem ďalších ustanovení by malo dôjsť ku zvýšeniu sazby **dane z príjmu právnických osôb (korporátna daň) z 21 % na 28 %**. Pokiaľ dôjde k takto plánovanému zvýšeniu dane, môže to byť krátkodobo negatívne pre akcie. **Aktuálne sa zdá, že očakávanie normalizácie ekonomiky podporené samotným balíčkom má vyšší efekt, ako oznámenie vyšších daní.**

Trochu prekvapivé americké údaje z trhu nehnuteľností

- Na konci marca boli publikované údaje z amerického trhu nehnuteľností, a tie pomerne prekvapili. **Ceny amerických nehnuteľností totiž rástli o viac ako 11 %, čo bol najrýchlejší rast za posledných 15 rokov**. Na desaťročnom horizonte ide o viac ako päťpercentný anualizovaný rast. Zdroj: S&P CoreLogic Case-Shiller Index.
- Táto informácia je pomerne dôležitá nielen pre mladých, ktorí plánujú riešiť v budúcnosti bývanie. Samozrejme, že história sa nemusí opakovať, ale v kontexte neustáleho tlačenia nekrytých fiat peňazí je dobré hľadať investičné riešenia, ktoré pokryjú aspoň tých 5 % p.a.



Vzdelávacie okienko: SHRINKFLATION

Dnes sa pozrieme na cenovú infláciu trochu z iného pohľadu. Pripomeňme si, že bežná cenová inflácia, ktorá je nám prezentovaná zo strany štatistického úradu a ktorú používajú centrálné banky v rámci svojho menovo-politického rozhodovania je iba časť pravdy. **Naša skutočná inflácia môže byť často vyššia, ako je nám prezentovaná. Viac tu.**

Máte radi zemiakové chipsy? Vzpomeňte si, aký mali pred pár rokmi sáčok a aká bola gramáž tejto smaženej pochúťky. Pokiaľ sa pozriete dnes, s veľkou pravdepodobnosťou bude tento sáčok vizuálne väčší (viac nafúknutý), ale gramáž bude menšia. Ďalší kúsok do mozaiky hrania sa s inflačnými číslami popisuje tzv. **Shrinkflácia – shrinkflation**. Shrinkflácia označuje situáciu, keď sa **cena daného tovaru nemení, ale jej veľkosť sa „zmenšuje“**. Shrinkflation je termín zložený z dvoch samostatných slov: shrink = zmenšenie a inflation = inflácia. „Zmenšenie“, alebo zmršťovanie, súvisí so zmenou veľkosti produktu, zatiaľ čo časť „rozdelenia“ odkazuje na cenovú infláciu (rast cenovej hladiny). *Samostatnou kapitolou ešte zostáva zohľadnenie kvality daného produktu.*

SHRINKFLÁCIA: ROVNAKÁ CENA, MENEJ MUZYKY



Zdroj: WallstreetMojo

KLÚČOVÉ FAKTY

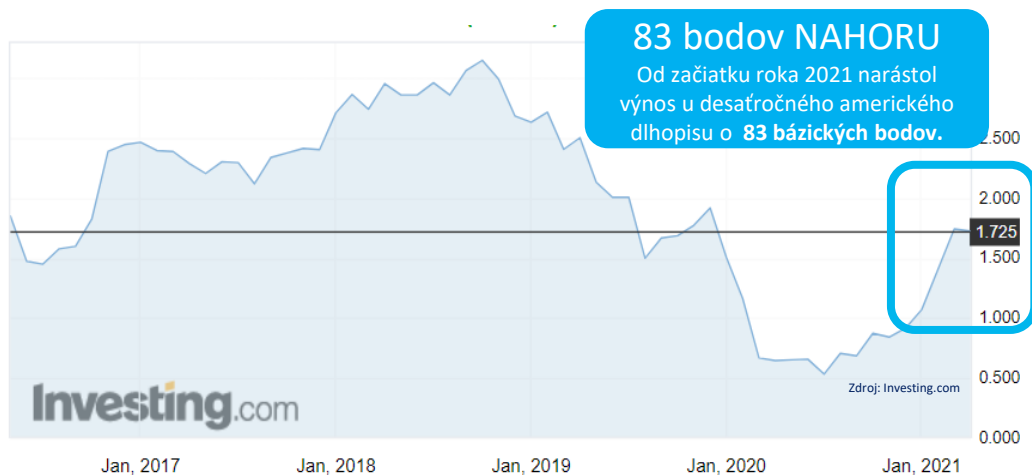
- Shrinkflácia znamená **zmenšovanie veľkosti produktu pri zachovaní jeho ceny** (Zdroj: Investopedia).
- Shrinkfláciu môžu využívať spoločnosti predovšetkým v rámci potravinárskeho priemyslu, keď si môžu zvyšovať svoju maržu tým, že za nové menšie množstvo dostávajú vyššiu predajnú cenu.
- Zmeny sú minimálne a obmedzujú sa na malý sortiment produktov, aj tak sťažujú meranie „presnej“ miery inflácie.
- Inflácia je dlhodobá a často veľmi skrytá hrozba pre naše úspory. Nie je dobré ju podceňovať a stojí za to ju porážať pomocou kvalitného a dlhodobého investovania napr. do akciových fondov.*



INVESTIČNÉ ZAMYSLENIE: RASTÚCE VÝNOSY – DOBRÁ ČI ZLÁ SPRÁVA?

- Asi najvýznamnejšou udalosťou na finančných trhoch v priebehu prvého štvrťroku 2021 sa stal silný rast výnosov amerických štátnych dlhopisov. Výnos do splatnosti amerického štátneho dlhopisu s desaťročnou splatnosťou narástol v prvom kvartáli o 83 bazických bodov (z 0,92 % na 1,75 %). **Jedná sa o tretí najväčší rast dlhopisových výnosov od doby Veľkej finančnej krízy 2008/2009.** Rýchlejšie rástli americké dlhopisové výnosy len v 4. kvartáli 2016 (+ 85 bodov), a to po triumfe Donalda Trumpa v amerických prezidentských voľbách a potom v 2. štvrťroku 2009 (+ 87 bodov), kedy sa globálna ekonomika dostávala z Veľkej finančnej krízy.
- Hlavným dôvodom rastu výnosov (poklesu cien dlhopisov) boli fiškálne faktory, predovšetkým išlo o vidinu ďalších fiškálnych stimulov na podporu ekonomiky zo strany demokratov, ktorí ovládli na začiatku roka obe komory, a vyššie inflačné očakávania. Na konci prvého štvrťroku demokratický prezident Joe Biden oznámil, že ekonomike **plánuje poskytnúť ďalší biliónový balíček, ktorého hlavným cieľom má byť podpora pracovných miest.** Biden tak nadviazal na posledný stimulačný balíček vo výške 1,9 biliónov USD.
- Výpredaj štátnych dlhopisov sa neobmedzuje iba na USA. Investori stále častejšie vsádzajú na silnejšie hospodárske oživenie, čo súvisí s postupom vakcinácie.

VÝNOS AMERICKÉHO ŠTÁTNEHO 10-ROČNÉHO DLHOPISU (1.4.2016 - 1.4.2021)



Zlá správa je to krátkodobá pre súčasných dlhopisových investorov, ktorí trpia poklesom dlhopisových cien. Flexibilné stratégie však umožňujú negatívne dopady rastu výnosov eliminovať.

Dobrá správa to naopak môže byť pre nových dlhopisových investorov, pretože ceny dlhopisov sú omnoho prijateľnejšie ako začiatkom roka. A tiež pre investorov akciových, a to v prípade, že výnosy neporátú nijako zásadne. Vyššie výnosy totiž môžeme považovať za nejakú normalizáciu finančných trhov a pokoronovej ekonomiky, čo by mohla byť dobrá správa pre akciové spoločnosti.



KOMENTÁR K VÝKONNOSTI VYBRANÝCH AMUNDI FONDŮV k dátumu 31.3.2021

- Výbornú výkonnosť na začiatku roka 2021 poväčšinou prinášali zmiešané fondy Amundi Funds Solutions. Je zrejmé, že dlhopisový rast výnosov ich zasiahol minimálne, pričom akciám sa darilo. Výkonnosť jednotlivých AFS fondov je tu:**
 - AFS Conservative posilnil od začiatku roka 2021 približne o 4,4 %.
 - AFS Balanced narástol od začiatku roka 2021 o viac ako 7,9 %.
 - AFS Diversified Growth je vyššie o slušných 5,3 %.
- Tematické akciové fondy stále ťahajú.** CPR Global Disruptive Opportunities si dáva menšiu pauzu (cyklická rotácia od rastových smerom k hodnotovým akciám), aj napriek tomu je od začiatku roka vyššie o viac ako 0,9 %. Ešte úspešnejší je tematický fond investujúci do spoločností tzv. striebornej ekonomiky, CPR Global Silver Age, ktorý posilnil od začiatku roka o viac ako 9 %.
- Veľkou hviezdou od začiatku roka sa stal fond zameraný na európske akcie, **Amundi Funds European Equity Value**, ktorý od začiatku roka posilnil takmer o 14 %.
- Oproti vývoju na svetových dlhopisových trhoch (rast výnosov a pokles dlhopisových cien) sa darilo našim dlhopisovým fondom.** Amundi Global Aggregate Bond posilnil za posledný mesiac dokonca o viac ako 3 %.

Fond	NAV	Výkonnosť		
Amundi Fund Solutions - EUR	31.03.2021	1 mesiac	YTD	Od založ.
AFS - Conservative	8,97	1,82%	4,42%	13,98%
AFS - Balanced	87,19	3,54%	7,99%	24,77%
AFS - Diversified Growth	71,17	3,61%	5,31%	13,46%

Fond	NAV	Výkonnosť		
Vybrané Amundi fondy - EUR	31.03.2021	1 mesiac	YTD	Od založ.
CPR Global Disruptive Opport	1 986,21	-1,38%	-0,95%	98,62%
CPR Invest Silver Age	1 450,38	6,25%	9,29%	45,04%
AF European Equity Value	130,09	7,61%	13,51%	77,31%

Fond	NAV	Výkonnosť		
Dlhopisové fondy - EUR	31.03.2021	1 mesiac	YTD	Od založ.
Amundi Global Aggregate Bond	51,17	3,08%	1,25%	2,34%
Strategic Bond	103,10	0,41%	0,41%	19,62%
Buy and Watch 07/2025	52,83	1,03%	1,23%	5,66%

Fond Amundi Funds Multi-Asset Sustainable Future EUR robí radosť konzervatívnejším investorom. Fond, ktorý je primárne zameraný na tzv. zodpovedné investovanie a patrí do kategórie konzervatívnych zmiešaných fondov, dokázal posilniť od začiatku roka 2021 o 2 %. Od založenia, dňa 18.4.2019, dokázal posilniť o viac ako 8 %. Zdroj: amundi.sk.

ESG


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 konsekvencií 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.