

S FEDom sa nebojuje, ale šampanské pije ...

TRHY A FONDY V KOCKE

Pripravil Marketing tím Amundi

21. 12. 2020



FINANČNÉ TRHY NA KONCI ROKA TROCHU INAK

- ✓ Blíži sa koniec roku, ktorý bol v mnohých ohľadoch bezprecedentný. Pravdepodobne väčšina z nás si tento rok bude pamätať ako rok tzv. „rok Covid“. Ako životnú etapu, kedy prakticky všetky aspekty nášho života boli ovplyvnené externým faktorom, vírusom. Obedy v reštaurácii, krčmy, šport v hale aj vonku, chodenie do školy, home-office, obmedzenia sociálneho kontaktu. To je len rýchly výpočet toho, kde sa naše životy museli prispôsobiť. Zatiaľčo väčšina médií a politikov bude rok 2020 bilančovať práve v kontexte pandémie Covid, my si v duchu Frederica Bastiata a jeho textu Čo je a čo nie je vidieť, dovolíme upozorniť v súvislosti s rokom 2020 na 2 kľúčové veci. Ide o **jedno číslo a jeden fakt**. Číslo predstavuje dátum **23.3.2020**. Fakt predstavuje určitá strata slobody, ktorá bude pravdepodobne spojená s budúcou infláciou.
- ✓ Podme si uvedené veci odkryť. 23. marca 2020 rozhoduje najdôležitejšia a najsilnejšia menová autorita na svete o tom, že je pripravená „neobmedzene pomáhať“. FED sa rozhodol pre realizáciu extrémne uvoľnenej menovej politiky, neobmedzené kvantitatívne uvoľňovanie. Medzi riadkami by sme mohli vytušiť, že FED povedal, že dodá toľko peňazí, koľko bude treba. **Áno, žijeme vo svete ničím nekrytých peňazí**. Marec 2020 bude v histórii zaznamenaný ako medzník, kedy verejnosť dostala jasný signál o tom, že peniaze, ktoré dennodenne používame, nemajú žiadnu kotvu (okrem dôvery v štátne inštitúcie), nemusia predstavovať žiadnu hodnotu, pretože nie sú vzácne a do budúcnosti ich môže byť vytvorených toľko, koľko si FED, prípadne iné centrálné banky povedia.
- ✓ Rok 2020 sa tiež zapíše do dejín ako silný zásah do našich životov a do našej slobody. V zásade je to pochopiteľné, riziko nakazenia vírusom tu je. Otázka je, ako je vysoké, ako je veľké v porovnaní s inými rizikami (nielen s ostatnými chorobami) a ako môže snaha o jeho maximálnu elimináciu ovplyvniť našu budúcu obranyschopnosť. **Nie sme lekári, ani epidemiológovia, ale pokiaľ použijeme sedliacku rozum, vieme, že obed nie je nikdy zdarma. Všetko má svoju cenu.** Boj proti vírusu bude niečo stať. Obmedzenie našej slobody už vidíme v priamom prenose. Čo ale často nevidíme je budúca inflácia. Nemáme na mysli index spotrebiteľských cien, ktorý máme každý mesiac v médiách k dispozícii, máme na mysli **rast množstva nekrytých peňazí v ekonomike, čiže menovú infláciu** alebo pravdepodobne budúce **silné znehodnotenie bežných úspor**. Jednoducho si to môžeme predstaviť tak, že vláda posielala peniaze, ktoré v podstate vydala centrálna banka (štát vydal dlhopisy, ktoré centrálna banka kúpila „kliknutím do klávesnice“) a tie peniaze sa používajú na nákup reálnych statkov a služieb, **ktorých ceny by mali rýchle rásť**.



HLAVNÉ ČÍSLO

- 0,108 %

Výnos päťročného talianskeho štátneho dlhopisu sa v priebehu decembra prvýkrát dostal do záporného teritória. 21.12.2020 uzatváral na úrovni -0,108 %.

Talianska vláda si tak požičiava na finančných trhoch s tým, že investori jej za to ešte platia.

Mimochodom podobne sú na tom ďalšie krajiny eurozóny.

Výnos španielskeho päťročného štátneho dlhopisu sa pohybuje okolo -0,50 %. Slovensko je na tom dokonca ešte lepšie, päťročný štátny dlhopis prináša -0,56 %.

Zdrojom je predovšetkým extrémne uvoľnená menová politika zo strany Európskej centrálnej banky.



Vzdelávacie okienko: CANTILLONOV EFEKT

Ak zadáme toto slovné spojenie do google, dozvieme sa, že: „**Cantillonov efekt vyjadruje v teórii peňazí rozdielnosť vplyvu peňazí na ekonomiku v závislosti na tom, ako a ku komu se dodatočné finančné prostriedky dostanú.**“ Zdroj [tu](#).

Skúsime to inak, jednoducho. Predstavte si rodinu, takú konzervatívnu, štandardnú, možno zastaralú. Otecko, mamička a tri dievčatka. Otecko jedného dňa venuje najstaršej dcére peniaze. Najstaršia dcéra nelení a ihneď minie peniaze na bábiku, Barbie sa jej hovorí. Behom chvíle si toho všimne druhá dcéra, okamžite plače, že chce tiež bábiku. Oteckovi zostáva, len vybrať z peňaženky peniaze a dať ich druhej dcére na kúpu ďalšej bábiky. Bábika je trochu drahšia, ale otecko to nerieši, hlavne keď je doma klúd. Tretia dcéra stavala lego, úplne nestačila sledovať situáciu s peniazmi a bábikami. Ničmenej, na druhý deň zistí, že obe sestry majú bábiky a ona nemá. Asi tušíte... Otecko vyráža s tretou najmladšou dcérou kúpiť tretiu bábiku. Otecko si berie toľko peňazí, koľko stála posledná bábika. Bohužiaľ v obchode ju už nemajú, respektíve majú inú, ktorá stojí 2x viac. Otecko sa pýta, ako je to možné? **Predávač odpovedá, že dnes prišlo mnoho oteckov, ktorí nakupovali bábiky, a obchodu tak nezostalo nič iné než zvýšiť ceny; úspory nestačili...**

Áno, je to silno zjednodušené, ale príklad demonštruje to, ako sa v praxi aplikuje tzv. **Cantillonov efekt**. Ten, kto dostane nové, ničím nekryté peniaze ako prvý, ten na tom bude lepšie ako ten, kto ich dostane ako druhý, desiaty, stý... Ako sa nové, ničím nekryté peniaze šíria ekonomikou, relatívne z toho ťažia tí, ktorí sa k týmto peniazom dostávajú ako prví. Je to ako by ste postavili pyramídu z pohárikov na šampanské a z vrcholu pyramídy by ste to šampanské rozlievali. **Ten, kto má horný pohárik, ten na tom bude najlepšie, vychutná si to vychladené; ten, kto má pohárik úplne dolu bude bez bubliniek a za tepla.**

Čo to znamená pre bežného investora? **Diverzifikáciou smerom k iným aktívam než ničím nekrytým (nevzácnym) a do ekonomiky relatívne rýchlo sa rozlievajúcim sa peniazom.** Hotovosť a bežné účty sú bez bubliniek na spodku pyramídy, akcie zase plné bubliniek na vrchole samotnej pyramídy... „**Pokiaľ potečie šampanské, akcie budú lahodnejšie.**“

S FEDom sa nebojuje, ale šampanské pije ...

TRHY A FONDY V KOCKE

21. 12. 2020



V CENTRE FINANČNÉHO A EKONOMICKÉHO DIANIA

Centrálne banky určujú vývoj na finančných trhoch

- ✓ Posledné zasadanie Federálneho rezervného systému, resp. americkej centrálnej banky (FED), a Bank of England naplnili očakávania finančných trhov. Obe centrálne banky potvrdili svoj silný podporný finančný a ekonomický postoj. FED podľa očakávaní pokračuje v kvantitatívnom uvoľňovaní (QE). FED naďalej nakupuje finančné aktíva mesačným tempom 120 miliárd USD, a to „pokiaľ“ nebude dosiahnutá maximálna možná miera zamestnanosti a dosiahnutie finančnej stability.“ Ak sa pozrieme detailnejšie na Bank of England (BOE), aj jej kroky smerujú naďalej k uvoľnenej menovej politike. Kľúčovú rolu pri jej rozhodovaní zohráva neistota spojená s dohodou či prípadnou nedohodou o Brexitu. Vzhľadom k súčasnému vývoju zostane menová politika BOE uvoľnená dlhšiu dobu.

Reálna ekonomika sleduje svetlo na konci tunelu

- ✓ Aktuálne zverejnené PMIs (indexy nákupných manažérov, ktoré sú celosvetovo používané ukazovatele, ktoré naznačujú vývoj v sektore služieb a v rámci výrobného sektoru, poťažmo v celej ekonomike) poskytl dôležité informácie o dopade druhej vlny Covid-19 na globálnu ekonomiku a pomohli naznačiť budúci ekonomický vývoj. Napriek zavedeným vládnym a zdravotníckym obmedzeniam sa darilo súkromnému sektoru v eurozóne lepšie, než sa očakávalo. Pomerne odolné zostali výrobné odvetvia. Sektor služieb na tom bol tiež lepšie vďaka určitému uvoľneniu. Ak sa pozrieme za oceán, americké firmy naďalej vykazujú zdravý rast obchodnej aktivity, ktorá je podporovaná pomerne silnou domácou spotrebou, a to aj napriek pretrvávajúcim covid obmedzeniam. Navzdory vysokej neistoty spojenej s pandémiou Covid-19, prevažujú medzi manažérmi a investormi pozitívne očakávania ohľadom dostupnosti vakcín. To posilňuje dôveru v lepší ekonomický vývoj na začiatku roku 2021.



KLÚČOVÉ INDEXY A FINANČNÉ UKAZOVATELE

Ukazovateľ	Údaj	Výkonnosť	
Akciové indexy	21.12.2020	1 mesiac	YTD
S&P 500	3 694,7	3,6%	14,4%
Eurostoxx 50	3 448,7	-1,0%	-7,9%
Nikkei 225	26 714,4	3,8%	12,9%
MSCI Emerging Markets	1 268,4	5,0%	13,8%
Dlhopisové indexy	21.12.2020	1 mesiac	YTD
Global Aggregate USD - Svät	556,7	1,5%	8,8%
US Aggregate USD - Amerika	2 383,4	0,2%	7,1%
BBgBarc Pan Euro Agg - Evropa	254,7	0,2%	3,1%
Czech Republic Bond CZK - ČR	149,1	-0,4%	4,9%
Emerging Markets Agg USD	1 283,4	1,5%	6,1%

Ukazovateľ	Údaj	Výkonnosť	
Devizový trh	21.12.2020	1 mesiac	YTD
EUR/CZK	26,2000	-0,6%	3,1%
USD/CZK	21,4000	-3,8%	-5,7%
EUR/USD	1,2237	3,2%	9,1%
USD/JPY	103,3300	-0,5%	-4,9%
Komodity, volatilita, ďalší	21.12.2020	1 mesiac	YTD
Ropa (Brent, USD za barel)	52,35	18,8%	-20,7%
Zlato (USD za trójsku uncu)	1 880,05	0,2%	23,5%
Index volatility - VIX	25,16	5,5%	82,6%
Výnos amerického 10Y dlhopisu	0,94	+8pb	-108pb
Rozpätie 10Y (GER vs. ITA)	111,40	-5 bp	-49 bp

S FEDom sa nebojuje, ale šampanské pije ...

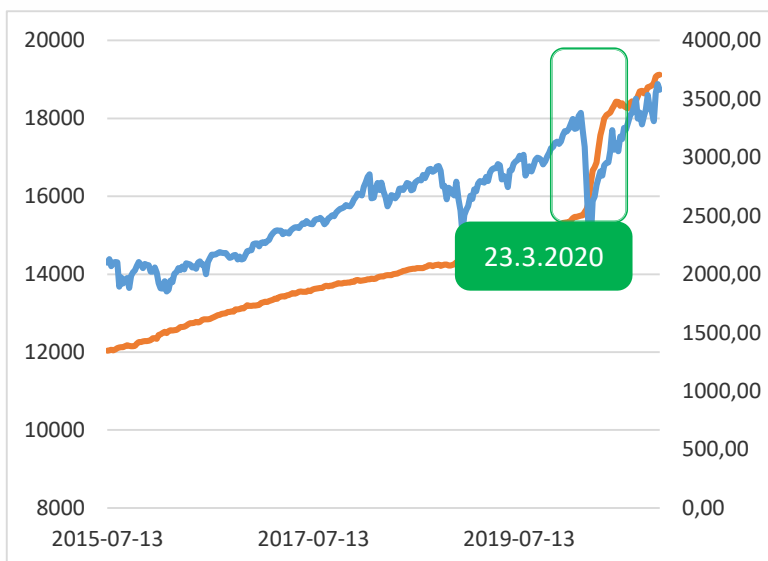
TRHY A FONDY V KOCKE

21. 12. 2020



INVESTIČNÉ ZAMYSLENIE: FED UDÁVA TÓN VÝVOJA FINANČNÝCH AKTÍV

- ✓ Vpravo v grafe je vidieť, ako sa vyvíjal americký akciový index SP 500 v posledných 5 rokoch (svetlo modrá farba).
- ✓ Oranžová farba predstavuje vývoj množstva peňazí v americkej ekonomike (ukazovateľ M2; oranžová farba).
- ✓ Existuje hypotéza – ako sa vyvíja množstvo peňazí v ekonomike, tak sa vyvíja ceny akcií. Táto hypotéza v praxi naberá na sile práve 23.3.2020, kedy americká centrálna banka rozhodla o tom, že bude „dodávať do systému dostatok peňazí“.
- ✓ S nadhľadom platí, že nové šampanské v podobe nových peňazí sa premieta v cenách akcií. Smutný ten, kto nedorazil na meeting, kde sa šampáňo rozdávalo. „Relatívne schudol voči tým, ktorí včas dorazili a akcie si v marci 2020 po prepade nakúpili.“



VÝKONNOSŤ VYBRANÝCH AMUNDI FONDŮV k dátumu 18.12.2020

- ✓ Veľa nami sledovaných fondov vykazovali ku koncu roka 2020 pozitívnu výkonnosť, bez ohľadu na Covid krízu!
- ✓ Absolutnou hviezdou sa stal akciový fond CPR Global Disruptive Opportunities, ktorý medzироčne posilnil o viac ako 40 %. Od 23. marca 2020 je vyššie o 72 %. Je evidentné, že disruptívne témy sprevádzané akomodatívnou menovou politikou patrili v roku 2020 k investičným víťazom.
- ✓ V posledných 2 mesiacoch sa tiež darilo hodnotovým stáliciam fondu First Eagle Amundi International, ktorý po silných prepadoch v prvom kvartáli 2020 dokázal posunúť svoju medzироčnú výkonnosť. First Eagle je od 23.3.2020 vyššie takmer o 28 %.
- ✓ Výbornú výkonnosť v roku 2020 ukazujú zmiešané fondy Amundi Funds Solutions:
 - ✓ AFS Conservative posilnil od začiatku roka o viac ako 2,4 %. Od 23.3.2020 je vyššie o viac ako 14 %.
 - ✓ AFS Balanced narástol od začiatku roka o takmer 2 %. Od 23.3.2020 je vyššie o viac ako 21 %.
 - ✓ AFS Diversified Growth je YTD nižšie o 2,9 %. Od 23.3.2020 poskočil o viac ako 28 %.

Fond	NAV	Výkonnosť		
Amundi Fund Solutions - EUR	21.12.2020	1 mesiac	YTD	Od založ.
AFS - Conservative	8,80	0,46%	2,44%	11,82%
AFS - Balanced	82,36	0,46%	2,01%	17,86%
AFS - Divers Growth	65,65	0,14%	-2,86%	13,46%

Fond	NAV	Výkonnosť		
Vybrané Amundi fondy - EUR	21.12.2020	1 mesiac	YTD	Od založ.
CPR Global Disruptive Opp	1 988,57	6,77%	40,81%	98,86%
First Eagle Internat Fund	176,07	-0,82%	-4,62%	75,23%
Strategic Bond	102,41	1,55%	3,60%	62,25%

S FEDom sa nebojuje, ale šampanské pije ...

TRHY A FONDY V KOCKE

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.