

Trhy a fondy v kocke

FINANČNÉ ROZMRAZOVANIE VĎAKA INFLÁCII

K 29. júnu 2020

Pripravili: Amundi Strategy and Analysis a Marketing tím Amundi CR

Aktuálna situácia na finančných trhoch

- Finančné trhy si napriek narastajúcim obavám z potenciálnej druhej vlny pandémie udržiavajú rizikový apetít. V júni sa darilo európskym akciám a akciám rozvíjajúcich sa trhov. Európsky Eurostoxx 50 posilnil za posledný mesiac o 5,5%, od začiatku roka je stále nižšie o viac ako 14%. Akcie rozvíjajúcich sa trhov posilnili dokonca o 7,4% a znížili svoje tohtoročné straty na 10%. Americké akcie (merané indexom SP 500) mierne medzimesačne posilnili o 0,3% a znížili stratu od začiatku roka 5,5%. Japonský index NIKKEI posilnil o drobných 0,5% a YTD je nižšie približne o 7%.
- Centrálne banky sú kľúčovými hráčmi na dlhopisových trhoch. Ich stimuly pôsobia na ceny dlhopisov pozitívne. Dlhopisové indexy tak v poslednom mesiaci posilňovali. Opäť sa darilo najviac dlhopisom rozvíjajúcich sa trhov, ktoré vzrástli medzimesačne o 2,7% (od začiatku roka sú približne na nule). Globálne dlhopisy sú vyššie medzimesačne o 1,5%. Český dlhopisový trh prakticky stagnoval, ale od začiatku roka je stále vyššie o silných 6,5%.
- Ropa je júnovým víťazom. Cena ropy Brent sa medzimesačne posunula o viac ako 11%. Ropa ťaží z dohody o obmedzovaní ťažby ropy zo strany OPEC+.
- Darilo sa zlatu. Cena zlata v poslednom mesiaci vzrástla o 2,56% a opäť sa malými krôčikmi približuje k svojim historickým maximám.



Hlavné číslo:

0,88 %

Rakúska vláda si v pondelok 29.6.2020 požičala na sto rokov za 0,88% ročne.

Rakúsko tak v ďalšej storočnej emisii získalo 2 miliardy eur za super nízky úrok.

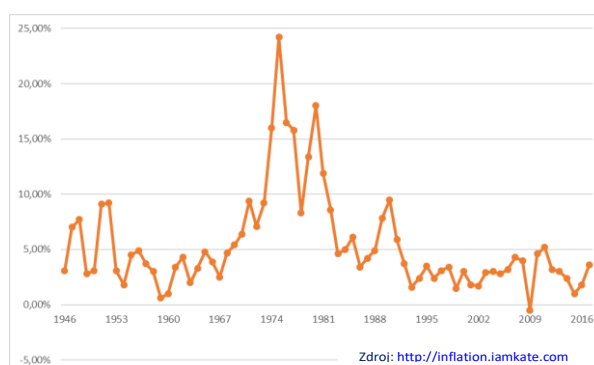
Takto nízky výnos do splatnosti reflektuje extra uvoľnenú menovú politiku Európskej centrálnej banky

Zdroj: Bloomberg.



Investičné zamyslenie: RIEŠENIE VYSOKÝCH ŠTÁTNYCH DLHOV A JEHO VEDĽAJŠIE EFEKTY

Pohľad do histórie nám môže pomôcť ukázať, kam a akým spôsobom by sa mohlo v dlhodobom horizonte uberať riešenie štátnych dlhov, ktoré vznikali po finančnej kríze a zvýšili svoj objem v posledných mesiacoch v dôsledku pandémie Covid19. Najprv je potrebné si zadať, ako vlastne môže vláda (štát) získať zdroje, ktoré potom použije na riešenie pocovidových problémov firiem a bežných občanov: buďto zvýši dane (plošne, napr. Pomocou DPH alebo selektívne, napr. zásadne zvýši daň z nehnuteľností – ako je známe, s nehnuteľnosťou človek nikam neutečie), alebo sa zadlží, čo pravdepodobne povedie k tzv. inflačnej dani. Áno, ešte by sme ako riešenie mohli uviesť štátny bankrot či menovú reformu, to však zatiaľ nechajme bokom.



Teraz sa pozrime, ako si s vysokými dlhmi poradila Veľká Británia po druhej svetovej vojne. Vo Veľkej Británii by pravdepodobne bolo nemysliteľné, že by vláda odmietla splácanie svojich dlhov. Preto sa Británia rozhodla vyriešiť zadĺženie cestou vyššej miery inflácie. V grafe vľavo vidíme ročné miery inflácie vo Veľkej Británii medzi rokmi 1946 až 2017. Priemerná miera inflácie v tomto období bola 4,2%. Keby sme odfiltrovali extrémne obdobie ropných šokov, zostane miera inflácie okolo 4%.

Čo to aktuálne pre nás znamená? Jedno z pravdepodobných riešení súčasného rastúceho štátneho zadĺženia môže byť vyššia miera inflácie. Pravdepodobne s kombináciou vyššieho majetkového zdanenia, napr. Vyššie dane z nehnuteľností. **Súčasný sporiteľ sa musí mať pri ochrane svojho dlhodobého finančného majetku veľmi na pozore. Svoje úspory by mal investovať a umiestňovať do rôznych tried aktív (napríklad akcií).**

V centre ekonomického a finančného diania

Globálna ekonomika a globálne štátne zdĺženie

Medzinárodný menový fond (MMF) zverejnil aktualizovaný výhľad pre globálny ekonomický rast v roku 2020. **MMF znížil očakávaný pokles globálnej ekonomiky na -4,9% medziročne, súčasne revidoval výhľad na ekonomický rast pre rok 2021 na 5,4% medziročne.**

Silný globálny hospodársky pokles v reakcii na pandémiu Covid19 spolu s následnými mimoriadnymi vládnymi opatreniami viedol k zhoršeniu fiškálnej situácie vo všetkých ekonomikách. **MMF tak odhaduje, že v roku 2020 schodok štátnych rozpočtov dosiahne úctihodných 13,9% HDP a ďalej v roku 2021 by mal globálny schodok dosiahnuť úroveň 8,2% (16,6% a 8,3% v rozvinutých ekonomikách a 10,6% a 8,5% v rozvíjajúcich sa ekonomikách).** Takto vysoké schodky povedú k nárastu celkového štátneho zadĺženia na hodnotu 103,2% HDP v roku 2021 (132,3% v rozvinutých ekonomikách a 66,7% v rozvíjajúcich sa ekonomikách).

Vybrané ekonomické ukazovatele – je po kríze?

Predaje nových domov v USA v máji vzrástli viac ako sa očakávalo.

Predaje sú medzimesačne vyššie o 16,6%, čo predstavuje druhý najväčší nárast od roku 1992. Americká hypotekárna asociácia uvádza, že objemy žiadostí o kúpu domov sú na predkrízových úrovniach.

Potom, čo v posledných týždňoch dochádzalo k rušeniu tých najprísnejších vládných protikoronavírusových obmedzení sa spotrebiteľská dôvera v eurozóne pomaly zotavila zo sedemročného minima. V júni vzrástla na -14,7 z -18,8 (v máji). Stále je hlboko pod dlhodobým priemerom.



Aktuálna situácia na finančnom trhu stále vytvára nové príležitosti a stále nahráva pravidelným a dlhodobým investorom. My budeme aktívne situáciu vyhodnocovať a prípadné investičné príležitosti aktívne využívať.

Vzdelávacie okienko



Financovanie štátneho dlhu centrálnou bankou

Bolo obdobie, kedy sme sa na školách učili, že **nie je také jednoduché financovať štátny dlh zo strany centrálnej banky**. V dnešnej dobe sa zdá, že je to úplne normálne. V nedeľu 28.6.2020 v [Českej televízii](#) prehlásila ministerka financií, že v prípade veľkej emisie štátnych dlhopisov je tu centrálna banka, ktorá tieto dlhopisy nakúpi. **O čo tu ide?**

Predstavte si, že ste minister financií štátu Covidland a potrebujete peniaze na dom pre seniorov so špeciálnym vybavením proti zákernému a neviditeľnému vírusu. Rozhodnete sa, že si požičiate, vydáte teda dlhopisy. Na trhu je však málo záujemcov alebo títo záujemcovia požadujú veľkú odmenu za to, že Vašej krajine požičajú peniaze, povedzme 10%. Ako z toho von? Umožníte centrálnej banke, aby Vami vydané dlhopisy nakúpila a tým Vám požičala za veľmi nízky úrok, povedzme 1%. Môže to byť takto jednoduché? ÁNO. **Hovorí sa tomu financovanie štátneho dlhu zo strany centrálnej banky.** Ďalšie štádium by sme potom mohli označiť ako monetizáciu štátneho dlhu, ktorá spočíva v tom, že centrálna banka dlhopisy defakto spáli a štát nikomu nič nedlží. Jednoducho tak štátu poslala nové nekrýté peniaze.

Hovoríte si, že to nie je úplne správne? To je otázka za milión. Každopádne deje sa to v posledných rokoch stále viac a viac. Centrálna banky majú vo svojich bilanciách stále viac a viac nielen štátnych dlhopisov. Zjednodušene povedané, centrálna banky financujú vybrané inštitúcie novými ničím nekrýtými peniazmi.

Aké z toho plynie investičné ponaučenie? Asi sa s tým musíme naučiť žiť a prispôsobiť tomu svoje správanie. Pokiaľ bude centrálna banka stále viac nakupovať, nielen štátne dlhopisy, realizuje tým silnejšiu inflačnú politiku. Inými slovami posielala do systému stále viac nových ničím nekrýtych peňazí, ktoré veľmi pravdepodobne povedú k inflácii, pretože jednoducho zdroje sú obmedzené a peniaze obmedzené nie sú. **Ako dlhopisový investor nemôžeme nechávať väčšinu svojich ťažko zarobených peňazí vo forme hotovosti či bežného účtu. Nezostáva iné, ako hľadať riešenie inde (napr. v reálnych aktívach).**



Breaking News: CPR Disruptive Opportunities je fondom roka!

- V prestížnej súťaži **Zlatá koruna v ČR** sme tento rok získali **zlato v kategórii podielových fondov**. Najlepším fondom podľa výkonnosti bol vyhlásený náš tematický fond [CPR Global Disruptive Opportunities](#).
- Fond CPR Global Disruptive bol spustený na konci roka 2016. Od tej doby získal už niekoľko globálnych ocenení –AA rating od City Wire alebo 5* od Morningstar. Najčerstvejším ocenením fondu je prvé miesto v prestížnej ankete Zlatá koruna v kategórii Podielové fondy. Je to ďalší úspech pre tematické fondy po minuloročnom úspechu fondu CPR Global Silver Age. Ktorý sa umiestnil na treťom mieste v rovnakej kategórii.
- **Výkonnosť** tohoto fondu za posledný mesiac ďalej poskočila o 2 %. od začiatku roka fond už atakuje výkonnosť na úrovni 11 %. Pripomeňme, že od založenia je vyššie než 50 %.



Výkonnosť vybraných Amundi fondov

Dlhopisové investície:

- Pozitívna výkonnosť v posledných týždňoch drží **Amundi Funds Strategic Bond**, ktorý za posledný mesiac posilnil o 3,09 %, zmiernil tak straty od začiatku roka na 4,7 %. Od založenia je fond vyššie o viac ako 50 %.

Zmiešané investície:

- **Zmiešané fondy pokračujú v dobrej pocovidovej výkonnosti**. Amundi Fund Solutions **Diversified Growth** posilnil o 0,63 % medzimesačne (od začiatku roka je nižšie približne o 9,5 %). Amundi Fund Solutions **Conservative** dosiahol pozitívnu výkonnosť 1,21 % medzimesačne (od začiatku roka je nižšie o 2,9 %). Amundi Fund Solutions **Balanced** posilnil za posledný mesiac o 1,06 % (od začiatku roka je stále nižšie o viac ako 5 %).
- **First Eagle** je nižšie za posledný mesiac o viac ako 0,9 %. Od začiatku roka je stále nižšie o 10,3 %. Fond je od svojho založenia vyššie o 65 %.

Akciové investície:

- Excelentnú výkonnosť fondu **CPR Disruptive** sme zmieňovali vyššie. Zopakujme, že výkonnosť fondu je od začiatku roka vyššie o 10 %.

Hlavné indexy a vybrané ukazovatele

Ukazovateľ	Údaj	Výkonnosť	
Akciové indexy	29.06.2020	1 mesiac	YTD
S&P 500	3 053,1	0,3%	-5,5%
Eurostoxx 50	3 216,8	5,5%	-14,1%
Nikkei 225	21 995,0	0,5%	-7,0%
MSCI Emerging Markets (D-1)	998,9	7,4%	-10,4%
Dlhopisové indexy	26.06.2020	1 mesiac	YTD
Global Aggregate USD - Svet	526,9	1,5%	3,0%
US Aggregate USD - Amerika	2 361,6	1,0%	6,1%
BBgBarc Pan Euro Agg - Európa	249,5	1,0%	1,0%
Czech Republic Bond CZK - ČR	151,4	0,1%	6,5%
Emerging Markets Agg USD	1 204,9	2,7%	-0,4%

Ukazovateľ	Údaj	Výkonnosť	
Devízový trh	29.06.2020	1 mesiac	YTD
EUR/CZK	26,7820	-0,5%	5,4%
USD/CZK	23,8160	-1,9%	4,9%
EUR/USD	1,1231	1,2%	0,2%
USD/JPY	107,1000	-0,7%	-1,4%
Komodity, volatilita, ďalšie	29.06.2020	1 mesiac	YTD
Ropa (Brent, USD za barel)	41,87	11,2%	-36,7%
Zlato (USD za trojskú uncu)	1 772,60	2,4%	16,4%
Index volatility - VIX	35,44	28,8%	157,2%
Výnos US 10Y dlhopis	0,63	-2pb	-129pb
Rozpätie 10Y (GER vs. ITA)	183,00	-10 bp	+23 bp

Výkonnosť vybraných Amundi fondov

Fond	NAV	Výkonnosť		
Amundi Fund Solutions - EUR	26.06.2020	1 mesiac	YTD	Od založ.
AFS - Conservative	8,34	1,21%	-2,91%	5,97%
AFS - Balanced	76,35	1,06%	-5,44%	9,26%
AFS - Diversified Growth	61,11	0,63%	-9,57%	13,46%

Fond	NAV	Výkonnosť		
Vybrané Amundi fondy - EUR	26.06.2020	1 mesiac	YTD	Od založ.
CPR Global Disruptive Opp	1 562,51	1,98%	10,64%	56,25%
First Eagle Intern Fund	165,52	-0,98%	-10,34%	64,73%
Global Aggregate Bond	94,18	3,09%	-4,72%	49,21%

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.



