

Trhy a fondy v kocke

KOLKO STOJÍ KORONAVÍRUS?

K 4. máju 2020

Pripravili: Amundi Strategy and Analysis a Marketing tím Amundi CR

Aktuálna situácia na finančných trhoch

- Na konci apríla sme si položili otázku: „Koľko stojí koronavírus?“ Ani vo sne nás nenapadlo, že by si ho niekto kúpil a účelovo ho nasadil do ekonomiky ako postrek na zemiaky. **Otázka je, aké budú finančné a ekonomické dopady tohto neviditeľného nebezpečia? V aktuálnom čísle sa dotýkame konkrétnych i teoretických dopadov, vrátane dopadov na naše fondy. Teraz sa poďme pozrieť na konkrétne finančné dopady.**
- Svetové akcie (MSCI World) stratili od svojho februárového maxima približne 17% Za posledný mesiac sú však vyššie o viac než 12%.** V týchto číslach sa ukrýva to, do akej miery je koronavírus iba krátkodobou epizódou, čo si akciové trhy dopredu uvedomujú, alebo či jeho šírenie bude mať hlbšie ekonomické a finančné dopady. Historicky je treba uznať, že akciové prepady zatiaľ nie sú ničím nenormálnym.
- Dlhopisové trhy zažili rovnomerné oživenie.** Dlhopisové indexy posilovali medzimesačne v rozmedzí 1,5 až 1,8 %. Výnimku tvorili dlhopisy rozvíjajúcich sa trhov, ktoré vzrástli o 2,5 %. Práve okrem dlhopisov rozvíjajúcich sa trhov (-7,1 % YTD) sú ostatné dlhopisové indexy od začiatku roku v kladnom teritóriu. Opäť známky výrazného upokojenia.
- Ceny ropy sa v posledných dňoch taktiež stabilizovali.** Peripetia so zápornými cenami na futures trhu, o ktorých sme písali v minulom diele, je zdá sa zabudnutá. Cena ropy Brent je za posledný mesiac vyššie o 4 %
- Index strachu – VIX – zaznamenal v poslednom mesiaci pokles o viac než 30%.** Zdá sa, že krátkodobo majú investori to najhoršie za sebou. **Takže opäť klud.**



Hlavné číslo:

BBB-

Jedna z najdôležitejších ratingových agentúr FITCH znížila minulý týždeň rating Talianska z úrovne **BBB na úroveň BBB-** a upravila svoj výhľad z negatívneho na stabilný. Úverové hodnotenie, alebo schopnosť splácať, **talianskej vlády sa priblížilo špekulatívnemu pásmu.**

Hlavným dôvodom zníženia ratingu je zhoršenie vývoja verejných financií a zhoršenie očakávaného ekonomického vývoja pre rok 2021. Pre rok 2020 predpovedá Fitch pokles talianskej ekonomiky o 8%, schodok blízky 10% HDP a pomer dlh/HDP na 156%



Investičné zamyslenie – Koronavírus, alebo kto to zaplatí?



Predstavme si Corona krajinu, v ktorej žije mnoho výrobcov a mnoho kupujúcich. Krajina iba rozkvitá, výrobcovia poskytujú tovar a služby, ktoré si kupujúci prajú. Krajina má svoju demokraticky zvolenú vládu, ktorá zaisťuje pravidlá, podľa ktorých výrobcovia a kupujúci fungujú. Výrobcovia sú stále kreatívni, vždy ich napadne niečo, čím môžu kupujúcim uľahčiť život. Kupujúci sú ochotní podieľať sa na podnikaní výrobcov, tak si kupujú ich akcie a tým ich podporujú v ich podnikaní. Spoluprácu medzi oboma stranami zaisťujú coronamoney (označené CM). Jedného dňa sa v krajine objaví neznámy, neviditeľný nepriateľ, dostane označenie koronavírus. **Veľa výrobcov je zasiahnutých, nemôžu vyrábať, musia sedieť doma.** Korona vláda sa rozhodne pomôcť. Vytvorí nové CM a dá ich predávajúcim, aby nemuseli zavierať svoju výrobu. Po čase rozhodne vláda poslať kupujúcim nové CM aby mohli ďalej nakupovať. Možno si kladiete otázku, či to vláda môže urobiť. Môže. Proste vydá **korona dlhopisy**, ktoré kúpi ich spriaznená inštitúcia, centrálna banka. Vláda má nové CM, ktoré môže **rozdávať na dlh**. Všetci sú v dôsledku cudzieho neviditeľného nepriateľa zo začiatku smutní, ale vítajú pomoc vlády s veľkou nádejou. Výrobcovia majú CM na výrobu a kupujúci majú CM na nákup. STOP... Časť výrobcov nevyrába, sú doma. Skutočne sa všetci radujú, alebo časť z nich prežíva peňažnú corona ilúziu? **Môžu nové vytvorené peniaze zaistiť to, že sa zase budeme mať lepšie? Alebo si všetci musíme prejsť osobnou či firemnou spätnou väzbou, nachvíľu sa zastaviť, a potom čo zdanlivý nepriateľ zmizne, opäť začať odznova spolupracovať?** Odpoveď na otázku, kto to zaplatí, necháme na čitateľov, Len povieme, že nemalú rolu v riešení problému koronavírusu **môže zohrávať** **inflácia, alebo zdanlivo nové záchranné coronamoney, ...**

V centre ekonomického a finančného diania

Americká ekonomika

Podľa prvých predbežných údajov zverejnených na konci minulého týždňa sa americká ekonomika prepadla najsilnejšie od roku 2009. **Rast reálneho HDP v Spojených štátoch sa v prvom štvrtroku 2020 znížil o 4,8%.** Dopady pandémie si vyberajú svoju očakávanú daň v podobe reálnych tvrdých ekonomických ukazovateľov. Keď sa pozrieme detailnejšie pod pokrievku amerického HDP, potom platí, že spotreba domácností, ktorá je tradičným ťahúňom americkej ekonomiky, sa prudko znížila, predovšetkým služby sa dostali pod silný tlak. Podniky hneď potom zaznamenali veľmi silný pokles obchodnej činnosti. Klesali taktiež investície a vývozy, ktoré nasledovali zostupný koronavirový trend.

Naviac ukazovatele aktivity v spracovateľskom sektore (ISM) **boli v apríli najnižšie za posledných 11 rokov.** Je zrejmé, že americká priemyslová aktivita bola v prvom štvrtroku 2020 silne zasiahnutá

Trump a koniec apríla, oneskorený apríl?

Americký prezident Donald Trump po čase znovu pohrozil Číne uvalením ciel na ich výrobky. Dôvodom vraj má byť výskyt pandémie Covid-19, ktorá extrémne negatívne zasiahla svetovú ekonomiku

Eurozóna a nemastná, neslaná ECB

ECB na svojom poslednom zasadnutí sústredila svoju pozornosť na opatrenia podpory krátkodobej likvidity. Spolu s uvoľnením podmienok spojených so skôr ohlásenými cieľenými dlhodobějšími refinančnými operáciami (TLTROs) zaviedla ECB novú „facilitu“ určenú pre podporu likvidity celého systému. Tento nový nástroj sa skladá z rady **necieľených pandemických mimoriadnych dlhodobých refinančných operácií (PELTROS)**, ktoré budú realizované na podporu likvidity vo finančnom systéme eurozóny a prispievajú k zachovaniu hladkého fungovania peňažných trhov. Z hľadiska QE asi najdôležitejšie aktuálne správy sú, že v budúcnosti možno v prípade potreby predĺžiť trvanie i veľkosť súčasného programu, aby sa zvýšil ich uvoľňujúci účinok. **Laicky povedané – ECB je pripravená dodávať eurá do systému.**



Aktuálna situácia na finančnom trhu stále vytvára nové príležitosti a stále nahráva pravidelným a dlhodobým investorom. Je možné, že upokojenie v poslednom mesiaci nemusí znamenať zmenu trendu a že sa môžeme pozrieť ešte nižšie. My budeme aktívne situáciu vyhodnocovať a prípadné investičné príležitosti aktívne využívať.



Vzdelávacie okienko

HELICOPTER MONEY – VRTULNÍKOVÉ PENIAZE

V predchádzajúcich dieloch „Trhov a fondov v kocke“ sme sľubovali, že sa vrátíme k peniazom a ich podstate, pretože či chceme alebo nie, **väčšina z nás má v peniazoch uloženú určitú časť svojich úspor.** Poďme sa teda opäť pozrieť detailnejšie na pojem, ktorý sa stále častejšie skloňuje – „**helicopter money**“ (vrtulníkové peniaze).

Ideovým tvorcom je známy liberálny ekonóm **Milton Friedman**, ktorý v päťdesiatych a sedemdesiatych rokoch minulého storočia spísal články na túto tému. Helicopter money sú v súčasnosti považované skôr za teoretický nástroj, avšak ich využitie je stále častejšie skloňované vo finančnom svete. Napríklad Antony Scaramucci, manažér hedgeových fondov, pre [CNBC](#) dodáva, že **vrtulníkové peniaze sú ideálnym nástrojom pre riešenie negatívnych koronavirových problémov, ktoré sa objavia v americkej ekonomike.**

Čo to teda je? **Helicopter money** môžeme teda zaradiť do arzenálu nekonvenčných menových politík centrálnych bánk, čo sú politiky, ktorých cieľom je dopĺňať základný nástroj v podobe úrokových sadzieb s cieľom udržiavať vo finančnom systéme infláciu a brániť sa „smrtiacej“ deflácií, alebo poklesu cien. Jednoducho ide o to, že **centrálna banka vytlačí nové, ničím nekryté peniaze, ktoré prostredníctvom vlády posielajú priamo občanom.** Občania tak dostávajú nové prostriedky (hotovosť), ktoré môžu ďalej použiť na nákup tovaru a služieb, aby pomohli podnikateľom, ktorí tieto produkty a služby produkujú a tým celej ekonomike z hlbokéj ekonomickej krízy.

Dúfajme, že fenomén vrtulníkových peňazí zostane iba teoretickou koncepciou. Na druhej strane, majme na pamäti, že peniaze nie sú vzácne, pretože ich môžeme v rámci systému vytvoriť koľko chceme. **Držme sa preto od peňazí ďalej a nedávajme všetky svoje úspory do niečoho, čo nie je vzácne. Diverzifikujme!**



Ako sa darí našim vybraným fondom v koronavírovej dobe?

Dlhopisové investície:

- Opatrenia centrálnych bánk realizované v posledných dvoch mesiacoch majú jedného spoločného menovateľa – upokojenie. Na väčšinu dlhopisových trhov sa vrátila dôvera a väčšina dlhopisových indexov preto rástla.
- To sa prejavilo taktiež vo výkonnosti našich dlhopisových fondov:
 - **Amundi Funds Global Aggregate Bond EUR posilnil za posledný mesiac o viac než 5,5 %.** Zmiernil tak svoje straty, od začiatku roka je už nižšie len o 0,5 %.
 - Silnú pozitívnu výkonnosť zaznamenal taktiež fond **Amundi Funds Euro Corporate Bond, ktorý je za posledný mesiac vyššie viac než o 6 %.** Od začiatku roka nižšie už len okolo 5,5 % (od založenia približne mínus 2,8 %).
 - Darilo sa taktiež fondom z rodiny Buy and Watch. V ich prípade, nemá úplne zmysel sledovať krátkodobý vývoj, pretože ich investičný horizont je väčšinou 5 alebo 6 rokov. **Každopádne pozitívna aktuálna výkonnosť demonštruje určité upokojenie na strednodobých dlhopisových trhoch.**

Zmiešané investície:

- **Zmiešané fondy sú aktuálne podporované prakticky zo všetkých strán**-akciové trhy sú po silných marcových poklesoch na pozitívnej note, dlhopisové trhy sú pozitívne naladené predovšetkým vďaka centrálnym bankám. Zlato ako poistná ochrana pre vybrané zmiešané fondy pôsobí taktiež pozitívne, pretože je vnímané ako bezpečnostný prístav a jeho cena je naviac podporovaná uvoľnenými menovými politikami centrálnych bánk.
- Pozitívnej výkonnosti sa v poslednom mesiaci tešila väčšina našich zmiešaných fondov:
 - **AFS Balanced posilnil o viac než 6,5 %, Diversified Growth potom 5,8 %, Conservative dosiahol pozitívnu výkonnosť takmer 4 %.** Detailné informácie k výkonnosti a aktivite AFS fondov budú k dispozícii na webe v priebehu 14 dní.
 - **First Eagle posilnil za posledný mesiac o viac než 11 %.** First Eagle udržuje vo svojom portfóliu viac než 17 % prostriedkov v cenných papieroch naviazaných zlato. Perfektne tak spĺňa požiadavky na diverzifikáciu majetku.

Akciové investície:

- Akciové trhy, ktoré už do svojich cien zahrnuli očakávanú podporu zo strany centrálnych bánk, teraz vstrebávajú informácie o výsledkoch veľkých akciových spoločností v rámci tradičnej výsledkovej sezóny, posledné informácie od amerického prezidenta Trumpa ohľadne potenciálneho zavedenia ciel a tvrdé dáta predovšetkým z americkej ekonomiky. Zatiaľ čo so zlými dátami sa viac-menej počíta, výsledky firiem môžeme zatiaľ hodnotiť skôr zmiešane, u Trumpa nikdy nevieme.
- **Pozrime sa krátko na výkonnosť vybraných akciových fondov. Nadštandardnú výkonnosť opäť zaznamenali tematické fondy v čele s CPR Disruptive a CPR Silver Age.** Eurová trieda Disruptive posilnila za posledný mesiac takmer o 18 %, od začiatku roka je už v kladnom teritóriu (+1,01 %), od založenia temer 42 % vyššie. CPR Silver Age v EUR posilnil bezmála o 16 %, od začiatku roka je nižšie približne o 9 % (od založenia je vyššie o 13,5 %).

Hlavné indexy a vybrané ukazovatele

Ukazovateľ	Údaj	Výkonnosť	
Akciové indexy	01.05.2020	1 mesiac	YTD
S&P 500	2 830,7	14,6%	-12,4%
Eurostoxx 50	2 927,9	9,2%	-21,8%
Nikkei 225	19 619,4	8,6%	-17,1%
MSCI Emerging Markets	916,8	10,8%	-17,8%
Dlhopisové indexy	01.05.2020	1 mesiac	YTD
Global Aggregate USD - Svet	519,8	1,8%	1,6%
US Aggregate USD - Amerika	2 333,1	1,6%	4,9%
BBgBarc Pan Euro Agg - Európa	248,0	1,5%	0,4%
Czech Republic Bond CZK - ČR	146,9	1,7%	3,3%
Emerging Markets Agg USD	1 123,5	2,5%	-7,1%

Ukazovateľ	Údaj	Výkonnosť	
Devízový trh	01.05.2020	1 mesiac	YTD
EUR/CZK	27,2040	-1,1%	7,0%
USD/CZK	24,8080	-1,1%	9,3%
EUR/USD	1,0981	0,2%	-2,1%
USD/JPY	106,9100	-0,2%	-1,6%
Komodity, volatilita, ďalšie	01.05.2020	1 mesiac	YTD
Ropa (Brent, USD za barel)	26,66	4,0%	-59,6%
Zlato (USD za trojskou uncí)	1 698,95	6,8%	11,6%
Index volatility - VIX	37,19	-34,8%	169,9%
Výnos US 10Y dlhopis	0,62	+2 bp	-130 bp
Rozpätie 10Y (GER vs. ITA)	234,50	+33 bp	+75 bp

Výkonnosť vybraných Amundi fondov

Fond	NAV	Výkonnosť		
Amundi Fund Solutions - EUR	29.04.2020	1 mesiac	YTD	Od založ.
AFS - Conservative	8,19	3,80%	-4,66%	4,07%
AFS - Balanced	74,81	6,51%	-7,34%	7,05%
AFS - Diversified Growth	60,09	5,77%	-11,08%	13,46%

Fond	NAV	Výkonnosť		
Vybrané Amundi fondy - EUR	29.04.2020	1 mesiac	YTD	Od založ.
CPR Invest Silver Age	1 213,17	15,75%	-8,50%	21,32%
First Eagle Internat Fund	148,42	11,25%	-12,44%	47,71%
Amundi Funds Strategic Bond	89,86	1,67%	-9,09%	42,36%

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.



Amundi Czech Republic, investičná spoločnosť, a.s.

Rohanské nábřeží 693/10, 186 00, Praha 8

www.amundi.sk