

Komentář k aktuálnímu vývoji na finančních trzích

2. dubna 2020

Od minulého týdne nedošlo v postoji centrálních autorit ani ve vývoji na finančních trzích k žádnému zásadnímu obratu. **Akcie, výnosy dluhopisů i ceny komodit se přes jistou volatilitu držely v určitém postranním trendu a příliš se nezměnily.** Ústředním tématem je pochopitelně nadále šíření nového typu koronaviru, kterým se od konce minulého roku nakazilo již více jak 900 tisíc lidí po celém světě.

Vlády a centrální banky zavedly poměrně rychle sérii opatření (viz minulá zpráva), která by měla především stabilizovat nabídkovou stranu ekonomiky. Nyní jsme v očekávání, jak moc a jak trvale či přechodně epidemie zasáhne chování spotřebitelů (výpadek spotřeby kvůli omezení pohybu, ztrátě zaměstnání, efektu ztráty bohatství z akcií případně nemovitostí).

Jinými slovy, jakým způsobem a jak rychle by mohlo přijít ekonomické oživení? První vážnější trhlinou v teorii o rychlém návratu do normálu byly zveřejněné údaje o žádostech o podporu v nezaměstnanosti v USA, které vystihly na historicky nejvyšší týdenní číslo 3,3 milionu. **Detailnější obrázek bude možné sestavit z výsledků jednotlivých firem za první kvartál letošního roku, které začnou přicházet v průběhu dubna.** Zatím od veřejně obchodovaných společností zaznívají spíše neurčité, opatrné výroky, v podobě odložení valné hromady či pozastavení výplat dividendy.

Celková kvantifikace škod je v tuto chvíli velmi obtížná, čemuž odpovídají i odhady světových institucí – velmi se liší. Podle Mezinárodního měnového fondu by světová ekonomika mohla prožít podobnou recesi jako během roku 2008, kdy světové HDP propadlo meziročně o 0,1 %. Odhady bank, které zveřejňuje agentura Bloomberg, varují od meziročního propadu o 2,5 % až po 3 % růst. V našem vnímání také rostou inflační rizika, protože vládní opatření s sebou nesou výrazně rostoucí zadlužení. Podle nové studie Morgan Stanley se deficit amerických veřejných financí dostane do schodku 3,7 bilionu dolarů letos a nejméně 3 další biliony příští rok, což znamená, že schodek může dosáhnout 15 až 20 % procent HDP (čísla, která tu nebyla od druhé světové války). **Z našeho pohledu jsou tedy rizika vychýlena prozatím spíše do negativního teritoria. A tak přestože jsme v minulém týdnu zaznamenali obrat na akciových trzích, na definitivní**



změnu si budou muset investoři počkat a zvyknout si na vyšší volatilitu.

Dluhopisové trhy

Přijatá opatření centrálních bank z předchozích týdnů přispěla ke **stabilizaci finančních trhů v posledních dnech.** Pro evropské dluhopisové trhy bylo přitom důležité poslední opatření Evropské centrální banky z minulého týdne, kterým výrazně navýšila potenciální objem nákupů státních a korporátních dluhopisů na sekundárním trhu a zároveň zrušila řadu omezujících limitů. **K uklidnění situace na trhu také nemalou měrou přispělo přijetí fiskálních balíčků na podporu ekonomik v USA a evropských zemích.**

Výnosy státních dluhopisů za minulý týden mírně poklesly, nejvyšší pokles výnosů byl přitom patrný u amerických státních dluhopisů. Domácí trh státních dluhopisů byl zaplaven masivní emisní aktivitou Ministerstva financí ČR. Nakonec díky tomu, že stát akceptoval poměrně široké výnosové rozpětí, si rekordní nabídka dluhopisů našla dostatečnou poptávku. Ministerstvo financí si tím již zajistilo odhadem 67 % letošních výpůjčních potřeb (při vládou odhadovaném 200 mld. schodku).

Stabilizace byla také patrná na kreditních trzích. Zatímco na trhu evropských korporátních dluhopisů investičního stupně zůstávaly kreditní prémie víceméně stabilní, na trhu vysoce úročených firemních obligací došlo k částečnému odmazání předchozích ztrát, když se kreditní prémie utáhly zhruba o 100 bazických bodů.

Fondy Erste AM ČR – aktivity na portfoliích

Aktiové fondy:

Top Stocks – v uplynulých 5 dnech byla navýšena pozice ve spotřebitelském sektoru o cca 1,5 % a snížena pozice ve farmaceutickém sektoru prodejem jedné společnosti z portfolia o asi 4 %. Všechny tyto změny bude konkrétně popisovat březnová měsíční zpráva.

Stock Small Caps – u fondu v tomto týdnu nedošlo k výrazným změnám v nastavení portfolia. Nadále tedy platí, že fond v první polovině března opustil pozice navázané na sektor komerčních nemovitostí v USA a také snížil váhu finančního sektoru obecně (pojišťovny). Naopak byly posíleny sektory zdravotnictví, IT a průmyslu.

Smíšené fondy:

Konzervativní mix – růst cen akcií o více než 15 % od lokálního minima dosaženého 23. března využil fond k jejich dalším prodejem tak, aby se jejich podíl v portfoliu držel na podvážené alokaci kolem 8 % majetku. Stabilizaci spreadů na korporátních dluhopisech investičního stupně v Evropě, které jsou přímo nakupovány ECB, bylo využito k mírnému zvýšení pozic na těchto atraktivních výnosových úrovních. Více než 40 % majetku fondu je drženo ve formě termínovaných vkladů a hotovosti.

Vyvážený mix – růst cen akcií o více než 15 % od lokálního minima dosaženého 23. března bylo využito k jejich dalším prodejem tak, aby se jejich podíl v portfoliu držel na podvážené alokaci kolem 27 % majetku. Stabilizaci spreadů na korporátních dluhopisech investičního stupně v Evropě, které jsou přímo nakupovány ECB, bylo využito k mírnému zvýšení pozic na těchto atraktivních výnosových úrovních. Více než 10 % majetku fondu je drženo ve formě termínovaných vkladů a hotovosti.

Optimum – fond dále pokračoval v posilování pozice na korunovém peněžním trhu. Tento podíl byl zvýšen přes úroveň 12 %. Využili jsme výhodnějších cen na téměř všech trzích. Fond i nadále pokračuje spíše s opatrnějším rozložením portfolia.

Universum – v portfoliu fondu došlo k obměně některých akciových pozic. Z portfolia cca 50 akcií se tato změna týkala celkem 12 pozic. Některé pozice jsme snížili jen částečně, některé kompletně a 3 akcie jsme nakoupili úplně nově. Změny byly taženy hlavně vývojem na trzích, kdy se ukázala zranitelnost anebo odolnost některých společností. Změny jsme prováděli ve 3 sektorech – farmacie, ropný průmysl a telekomunikace.

Dluhopisové fondy:

Sporobond a Sporoinvest – oba fondy si stále drží poměrně konzervativní strukturu portfolia a využívají příležitosti na domácím trhu státních dluhopisů.

ČS korporátní dluhopisový – pozice v evropských korporátních dluhopisech investičního stupně zůstává defenzivní.

High Yield dluhopisový – fond si udržuje lehce defenzivní pozici v evropských vysoce úročených korporátních dluhopisech.

Tým portfolio manažerů
Erste Asset Management

Důležité upozornění

Tento materiál nepředstavuje investiční doporučení ani investiční poradenství dle příslušných právních předpisů. Všechny uvedené informace jsou pouze informativní a nezávazné. Poskytnuté informace neberou v úvahu konkrétní investiční cíle, finanční situaci a další individuální podmínky investorů. Hodnota investice a příjem z ní mohou stoupat i klesat, přičemž není zaručena plná návratnost původně investované částky. Předchozí výkonnost nezaručuje stejnou výkonnost v budoucím období.

Správcem fondů je Erste Asset Management GmbH, pobočka Česká republika. Cena za obstarání koupě a prodeje podílových listů fondu je součástí Ceníku České spořitelny. Další informace, včetně úplných názvů fondů, naleznete ve Statutech fondů a Klíčovách informacích pro investory (KIID), které Vám poskytneme ve všech pobočkách České spořitelny a na www.investicnicentrum.cz.

Tento materiál vytvořila Česká spořitelna, a. s., útvar Wealth Management ve spolupráci s Erste Asset Management GmbH, pobočka Česká republika, a byl uvolněn k rozšiřování 2. 4. 2020. Bližší informace o investiční strategii, parametrech produktu a možných rizicích, stejně jako veškeré další případné otázky týkající se investic, Vám rád zodpoví Váš bankéř či investiční specialista.