

Ekonomika a COVID-19 (QaA)

Manažeři fondů, analytici a ekonomové společnosti Erste Asset Management vypracovali odpovědi na nejčastěji kladené otázky týkající možných dopadů koronaviru na finanční trhy.

Co se v současné době děje na burzách?

Investoři v posledních týdnech přeskupovali svá aktiva do bezpečných aktiv. Akcie se prodávají, zatímco se nakupují státní dluhopisy. To znamená, že se investoři nezaměřují na výnosový potenciál akcií, ale na relativně nižší riziko státních dluhopisů.

K takovému vývoji obvykle dochází, když se ekonomický výhled zhoršuje. Opatření přijatá s cílem zabránit šíření koronaviru mají nepříznivý dopad na ekonomiku. Tento vývoj způsobuje pokles cen akcií a růst cen státních dluhopisů.

Co znamená současná situace pro globální ekonomiku?

Současná situace neposkytuje tolik údajů, na které se lze spolehnout. To samozřejmě vyvolává nejistotu, kterou v současné době pozorujeme na burzách. Jak již bylo řečeno, momentálně je velmi těžké důkladně posoudit dopady na globální ekonomiku.

Vědecké studie, které jsou k dispozici o pandemii a ekonomice, jsou buď založeny na modelech, což znamená, že předpokládané údaje o dopadech pandemie jsou vloženy do modelu (např. maloobchodní tržby, nabídka pracovních sil atd.) a model poskytuje výsledný scénář. Druhou metodou je použít minulé krize jako základ pro předvídání scénáře. To se dělo například s epidemiemi nemocí MERS,

SARS, Ebola nebo dřívějšími chřipkovými pandemiemi, jako byla španělská chřipka. Obě tyto metody mají nevýhody, vzhledem k tomu, že neodpovídají současné situaci.

Dnešní úrokové sazby jsou mnohem nižší než v případě scénáře stanoveného před deseti lety. To znamená, že stimulační účinek snižování úrokových sazeb centrální bankou v současnosti je přeceňován. Dodavatelské řetězce jsou mnohem integrovanější než před 5, 10 nebo 20 lety. To znamená, že narušení fungování světového obchodu mají výrazně silnější a dalekosáhlejší účinky než před několika lety. Čína má nyní mnohem větší podíl na světové ekonomice než před pěti nebo deseti lety. To znamená, že dopad epidemie Covid-19 v Číně má v globálním měřítku mnohem větší váhu než SARS.

Budoucí vývoj na kapitálovém trhu je v tomto okamžiku velmi složité předvídat. Pracujeme s těmito scénáři:

Scénář 1:

Rychlé oživení ve 2. čtvrtletí po propadu v 1. čtvrtletí – scénář „V“.

Scénář 2:

Obnova v druhé polovině roku – scénář „U“.

Scénář 3:

Recese a pomalá obnova globální ekonomiky – scénář „L“.

Scénář 1: Rychlé oživení, nejvíce zasažené oblasti budou postupovat podobně jako Čína a výrazně tak omezí další šíření (což aktuálně vidíme v opatřeních, které jednotlivé státy přijímají). Úmrtnost zůstane nízká a po krátkodobém zpomalení (v Číně, Evropě a USA) se globální ekonomika vrátí do normálu.

Scénář 2: Globální zpomalení – to znamená, že by země nebyly ochotny přijmout tvrdá opatření jako v Číně, čímž by došlo k šíření nákazy a nárůstu úmrtnosti. Ohniska by zůstala lokalizovaná, ale došlo by k dalšímu šíření do zemí, kde je horší zdravotní systém, jako například Indie nebo většina států v Africe. Šíření viru by ovlivnilo ekonomiky nejen EU a některých asijských států, ale také Blízký Východ a Latinskou Ameriku. Globální obnova by byla delší a některé sektory by byly významně zasaženy.

Scénář 3: Recese by podobně jako ve druhém scénáři znamenala, že by se nepodařilo zastavit šíření viru. Přišlo by k růstu mortality kvůli nedostatku zdravotní péče po celém světě. Zpomalení světové ekonomiky by mohlo trvat až do třetího čtvrtletí a došlo by k poklesu ve většině zemí a sektorech. Znamenalo by to i několik negativních sekundárních efektů (např. růst nezaměstnanosti).

Jaké závěry lze ze současné situace vyvodit?

Pandemie má tendenci spustit rychlý hospodářský vývoj ve tvaru písmene „V“. Dokud počet nových infekcí roste, a zejména pokud se veřejné instituce a jednotlivci budou nadále snažit je omezit vyhlášenou nebo dobrovolnou sociální izolací, ekonomika stagnuje. Pokud bude nakupováno pouze zboží základní potřeby, výroba výrazně klesne. Jakmile však krize dosáhne svého vrcholu, ekonomika opět zrychlí poměrně rychle. Výsledkem by měl být návrat ke stavu před krizí. Literatura naznačuje asi jednu až dvě čtvrtiny tohoto sledu ekonomického propadu a následného zotavení. Předkrizových úrovní by mělo být dosaženo zhruba po jednom roce. Situace v Číně, kde byl počet nových infekcí mimo oblast Chu-pej od 9. března 2020 na nule, odpovídá tomuto scénáři. Otázkou nyní je, jak silně a rychle se zotavení začne. Účinky takového vývoje na hospodářský růst jsou rozhodně negativní. Studie se liší pouze v rozsahu, v jakém je hospodářství ovlivněno pandemií. Zde se čísla pohybují od (podle našeho názoru „příliš nadměrného“) 0,3 % celosvětového růstu HDP do (z našeho pohledu „přehnaných“) následků, které by byly srovnatelné s finanční krizí v roce 2008. Nejnovější odhady předpokládají, že tempo růstu se v roce 2020 sníží na polovinu.

Čelíme již recesi?

Jak již bylo zmíněno, očekáváme krátký, ale prudký pokles ekonomických aktivit v regionech zasažených Covid-19. V zemích, jako je Čína, to pravděpodobně způsobí, že se růst zhorší alespoň o jednu čtvrtinu. V zemích, kde růst nebyl příliš vysoký ještě před krizí (např. Itálie), se ekonomika nejen sníží, ale existuje také riziko, že tato situace bude přetrvávat delší dobu.

Věříme však, že v této situaci se trhy budou více zajímat o zprávy o viru Covid-19 a o opatření, která jsou v souvislosti s jeho šířením přijímána, než o ekonomické údaje. Je zřejmé, že tato opatření sníží hospodářský růst. V tomto okamžiku jde o to, jak dostat virus pod kontrolu. Jakmile se tak stane, trhy vstoupí také do klidnější fáze. Pokud bychom v Evropě viděli situaci jako v Číně (mimo Chu-pej), pravděpodobně by došlo k oživení na trzích.

Jaká opatření přijaly vlády a instituce jako americký Fed a Evropská centrální banka?

Vlády mají různé alternativy, jak jednat nebo reagovat na současnou situaci.

- Vlády mohou přijmout opatření, která brání šíření viru. Mnohá z těchto opatření, jako je karanténa v Číně nebo Itálii, samozřejmě narušují sociální interakci a ekonomiku. To je ale v této situaci „menší zlo“.
- Vlády mohou navíc zajistit, aby o ty, jejichž zdraví je ohroženo, bylo postaráno. To také přispívá ke snížení přímých ekonomických důsledků krize.
- Důležitým úkolem vlád v těchto dnech je samozřejmě také transparentně informovat veřejnost o rizicích a nebezpečích viru Covid-19. Mezi nimi je rychlé přeshraniční předávání informací. To je jediný způsob, jak se mohou země připravit na virus včas a přijmout vhodná opatření. V této souvislosti je výměna výsledků výzkumů také zásadní pro vývoj účinných pravidel chování, která by šíření viru co nejrychleji zamezila. V nejlepším případě by to také mohlo vést k vývoji vakcín.

Kromě těchto opatření přímo souvisejících s virem Covid-19 mají vlády a centrální banky také snadno k dispozici svůj tradiční arzenál fiskálních a měnových opatření.

- Úkolem centrálních bank bude poskytovat ekonomice dostatečné objemy likvidity, aby se zabránilo vzniku platební neschopnosti, kterým se lze vyhnout. Tato strategie má smysl zejména tehdy, pokud se výše uvedené ekonomické předpoklady ukáží jako správné.
- V této situaci bude náročné sledovat postup tradiční fiskální politiky. Je nepravděpodobné, že plánované stavební projekty, které vyžadují pro dokončení několik dalších let, že se v příštích týdnech upřednostní. Opatření, jako je zkrácená pracovní doba, která podporují návrat k růstu, mohou pomoci - navíc, samozřejmě, k čemukoli, co pomáhá v boji proti zdravotním důsledkům viru Covid-19.
- Vlády i centrální banky si uvědomily závažnost situace a nevynechají nic, co by mohly podpořit vhodnými opatřeními.

Co přesně se děje nyní s cenou ropy?

Na začátku minulého týdne cena ropy klesla o téměř 35 %. Jednalo se o nejsilnější propad ceny od roku 1991, tehdy byl pád způsoben vypuknutím války v Zálivu.

Ve dnech 5. a 6. března se v sídle OPEC ve Vídni konalo mimořádné setkání členů na jeho velitelství. Cílem setkání bylo udržet stabilní cenu ropy uprostřed poptávkového šoku způsobeného koronavirem. To by bylo možné pouze dalším snížením výroby, tj. snížením nabídky. V minulosti se OPEC a Rusko jako třetí země dohodly na takovém omezování výroby a prováděly je. Tentokrát však Rusko odmítlo souhlasit s dalším snižováním nabídky, což vedlo k eskalaci mezi Saúdskou Arábií a Ruskem.

Současné tržní prostředí nyní vytváří přebytek produkce; díky dříve snížené produkci 2,1 mil. barelů denně se tento produkt dostává na trh a hledá kupce. V době, kdy je poptávka již tlumená kvůli slabé ekonomice a koronaviru. Rychlé řešení situace je nepravděpodobné, protože ani Rusko, ani Saúdská Arábie nechťejí ustoupit.

A co podílové fondy?

Situace kolem nákazy se neustále vyvíjí, ale zatím se zdá poslední scénář (Recese a pomalá obnova globální ekonomiky), jako nejméně pravděpodobný. I proto si myslíme, že k současné situaci na finančním trhu je třeba přistupovat jako ke krátkodobému šoku.

Investor by měl dodržet zejména investiční horizont. V takových situacích na trzích je lepší důvěřovat profesionálnímu správci, který se nerozhoduje na základě emocí, ale zohledňuje několik faktů a informací.

Je velmi těžké odhadnout, kdy je na trzích dno a kdy vrchol, to se obvykle dá až s odstupem času. Investoři, kteří i přes výrazné poklesy nepodlehnu emocím a davovému efektu a svou investici zachovají, ve většině případů těží z dlouhodobého růstového trendu na akciových trzích. Běžný retailový investor není schopen dostatečně včas a pružně reagovat a ukončovat nebo zahajovat své pozice především na akciových trzích. Špatným časováním trhu totiž riskují zhoršení svých budoucích výnosů, kdy jim velmi pravděpodobně mohou uniknout nejlepší obchodní dny při zotavování trhů s nejatraktivnějším růstovým potenciálem. Absence i jen několika málo nejrychlejších dní v roce má dramatický dopad do výnosového potenciálu celého portfolia.

Jaká je současná alokace portfolií spravovaných Erste Asset Management

V portfoliích našich smíšených fondů a privátních portfoliích v rámci Správy aktiv dodržujeme široce diverzifikovanou investiční strategii. Koncem února jsme navíc ještě více zdefenzivněli naše portfolia. To znamená, že jsme snížili podíl akcií a naopak zvýšili podíl vládních dluhopisů z Evropy a USA.

V našich akciových fondech se zaměřujeme na kvalitní a růstové tituly. Obecně lze říci, že na rozvinutých trzích udržujeme nižší váhu v odvětvích, která jsou obzvláště vážně zasažena, a na rozvíjejících se trzích jsme zainvestovali například do akcií farmaceutických společností nebo výrobců lékařských pomůcek.

Jak reagovat na současný pokles, pokud pravidelně investuji?

Pravidelným investováním se vyhýbáte tomu, abyste museli neustále sledovat trhy a časovat každou investici. Protože pravidelnou investicí nakupujete různý počet podílů.

Pokud investujete dlouhodobě, současné turbulence na akciovém trhu vám dávají příležitost nakoupit za nižší cenu a snížit si tak průměrnou nákupní cenu. Čím výhodněji nakoupíte, tím lepší konečný výsledek může mít vaše portfolio. Nákupní ceny podílových listů jsou totiž nižší a budou těžit z jakéhokoliv jejich budoucího růstu. Naše fondy investují globálně a velmi diverzifikovaně právě proto, aby v případě poklesů nebo nárůstu rizika v jedné oblasti či sektoru, nebylo ohroženo celé portfolio.



Důležité právní upozornění

Tento dokument nepředstavuje investiční doporučení ani investiční poradenství dle příslušných právních předpisů. Všechny informace uvedené v tomto materiálu jsou pouze informativní a nezávazné a vyjadřují názor pracovníků České spořitelny, a.s. a Erste Asset Management GmbH, pobočka Česká republika. Přestože jsou tyto informace a názory založeny na zdrojích, které Česká spořitelna, a. s., Erste Asset Management GmbH, pobočka Česká republika považuje za důvěryhodné, nepřebírá záruku za jejich přesnost a úplnost, a nenese odpovědnost za jejich další použití.

Informace zde uvedené neberou v úvahu konkrétní investiční cíle, finanční situaci a další individuální podmínky potenciálních investorů. Před investicí by měl klient provést vlastní analýzu rizik z hlediska právních, daňových a účetních konsekvencí, aniž by se výlučně spoléhal na informace uvedené v tomto dokumentu, a případně konzultovat službu se svým daňovým či jiným poradcem.

Ceny investičních nástrojů uvedených v tomto dokumentu mohou stoupat nebo klesat v reakci na změny ekonomických podmínek, úrokových měr a způsobu, jak trh investiční nástroje vnímá. 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.

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 dne 18. 3. 2020.