

Komentář k aktuálnímu vývoji na finančních trzích

Finanční trhy procházejí v posledních dnech korekcí spojenou s celosvětovým šířením koronaviru (Covid-19), který se objevil poprvé na začátku prosince 2019 v čínské provincii Chu-pej, v níž se nachází jedenáctimilionové město Wu-chan. Shrnutí aktuálního vývoje na finančních trzích za tým EAM naleznete v textu níže.

Akciové trhy

Investoři na akciových trzích v posledních dnech patrně došli k závěru, že ekonomický dopad koronaviru bude pravděpodobně výraznější než v případě předchozího SARSu. Až do nedávna očekávané dopady víceméně jen kopírovaly minulé zkušenosti, což se ukázalo být velmi zjednodušeným přístupem. Z pohledu *fundamentů* ovlivňujících akciové trhy se velmi těžko hledá kauzální vztah mezi virovou epidemií a aktuálním poklesem na akciových trzích. Zvláště v situaci, kdy v loňském roce (i nyní) rostly světové akciové indexy o 20 – 30 % (v závislosti na regionu a segmentu trhu), zatímco ziskovost společností v podstatě stagnovala. Je tedy jasné, že loňský růst byl tažen spíše „sentimentem“ – ať už se jednalo o znovuoživení měnové politiky, víru v lepší obchodní vztahy či očekávání oživení v cyklicky zasažených sektorech ekonomiky (automobilový průmysl, polovodiče) – a „sentiment“ ho tedy může naopak i zvrátit. Což se také pravděpodobně stalo. Jakákoliv pandemie samozřejmě přechodně poškodí specifické sektory (cestovní ruch, prodej luxusního zboží, apod.) a může narušit i dodavatelský řetězec v dalších (v tomto případě hlavně na čínských dodavatelích závislých) odvětvích. U některých – přímo zasažených – firem už jsou známy i odhady rozsahu takových následků. Není na škodu upozornit, že podobně dramatické pohyby akcií jsou na trhu běžné (několik jsme jich v podstatě bez fundamentálního důvodu zažili například koncem roku 2018). Podobné události mívají sezónní, a tudíž přechodný charakter. Náš odhadovaný výnos z akciového trhu pro střednědobý horizont je na úrovni kolem 5 %, a proto po loňském silném růstu není určitá korekce mimo rámec očekávaného. Z dlouhodobého hlediska vnímáme akcie nadále jako atraktivní.

Dluhopisové trhy

Obavy z epidemie koronaviru a jejího dopadu na světové ekonomiky se v posledních dnech projeví i v chování investorů na dluhopisových trzích. Ve srovnání s akciovým trhem je reakce dluhopisových trhů mnohem mírnější. Přesun investorů z rizikových aktiv do bezpečnějších státních dluhopisů se odrazil v lehkém poklesu výnosů státních dluhopisů. Na trhu korporátních dluhopisů investičního stupně se nervozita investorů projevila nevýrazným roztažením kreditních premií. Větší reakce byla patrná na trhu vysoce úročených korporátních dluhopisů a na některých trzích korporátních dluhopisů firem z rozvíjejících se ekonomik, ale vzhledem k rizikovosti těchto trhů zatím nijak výrazně nevybočila z rámce běžné volatility.

Aktivita EAM ČR

Ve smíšených fondech jsme část rizikových investic snížili – podíl akciové složky portfolií jsme snížili na neutrální neboli strategickou úroveň (z předešlého převážení v akciích). Zároveň jsme zvýšili podíl tzv. bezpečných dluhopisů, např. státních dluhopisů USA. Jedná se o taktické rozhodnutí pro krátkodobý až střednědobý horizont. Stále totiž vnímáme akcie jako atraktivní investiční aktivum v dlouhodobějším horizontu. Situaci samozřejmě nadále sledujeme a průběžně vyhodnocujeme, případně budeme reagovat na další události a nové informace, které budou přicházet.

Tým portfolio manažerů
Erste Asset Management