

Mesačník o kapitálovom trhu

Nádeje sa striedajú s obavami

Koronavírus (COVID-19) udržiava svet v napätí a spolu s ním aj kapitálové trhy. Na nich sa v uplynulých týždňoch striedali nádeje s obavami. Nádej na utlmenie pandémie. Obavy, že globálne rozšírenie infekcie COVID-19 bude zdrojom výrazného oslabenia celosvetového rastu. V nasledujúcich týždňoch príde hodina pravdy: Podarí sa spomaliť rozšírenie vírusu? Ako to bude vyzeráť s ekonomikou? Podarí sa, aby menové a daňové opatrenia rozvinuli svoj účinok?

1) Objavujú sa prvé nespomalené náznaky nádeje (z oblasti medicíny): Kým sa skúšajú rôzne možnosti umelej inteligencie, ktoré by priniesli pokrok vo výskume protilátky, dávajú prvé výsledky nádej na to, že existujúce lieky budú môcť skrátiť dobu ochorenia. Na iných miestach sa každodenný život vracia do starých koľají. Rozbieha sa aktivita čínskych spotrebiteľov i tamojšia výroba. Aj vo Wu-chane to vyzerá, že normálny život je na dosah ruky.

2) Pandémia zasiahla aj ukazovatele ekonomickej nálady, ako prezrádzajú najnovšie skoré ukazovatele, presnejšie povedané indexy nákupných manažérov pre eurozónu. Obrat trendu na trhu práce v USA hovorí jasnou rečou. Prerušenie globálnych reťazcov tvorby hodnôt a tiež zvyšujúce sa obmedzovanie verejného života si žiadajú svoju cenu. Vplyv na ekonomiku je vážneho charakteru, takže v jeho svetle budú v nadchádzajúcich týždňoch ekonómovia a analytici upravovať svoje odhady pre vývoj ekonomiky a ziskov výrazne smerom nadol. Spolu s týmto vývojom skokovo narastla pravdepodobnosť recesie svetovej ekonomiky a stala sa tak súčasťou nášho základného scenára.

3) Centrálné banky a vlády teraz oznámili masívne likvidné a finančné plány v doteraz nevídaných dimen-



Stefan Scheurer
Director
Global Capital Markets
& Thematic Research

Zdá sa, že koniec medvedieho trhu ešte nie je v dohľade, ale po celom svete sa rozbehli opatrenia proti pandémie, zdravotné i ekonomické.

27. 03. 2020

Akciový index		Úroková miera v %	
Prague SE Index	781	USA	3 mesiace 1,45
DAX	9 633		2 roky 0,28
Euro Stoxx 50	2 675		10 rokov 0,81
S&P 500	2 541	EMÚ	3 mesiace -0,35
Nasdaq	7 502		2 roky -0,61
Nikkei 225	19 085		10 rokov -0,37
Hang Seng	23 484	Japonsko	3 mesiace 0,07
KOSPI	1 718		2 roky -0,14
Bovespa	73 429		10 rokov 0,01
FX		Suroviny	
USD/EUR	1,098	Ropa (Brent, USD/barel)	24,9

ziách, ktoré z časti dokonca presahujú opatrenia z čias finančnej krízy v rokoch 2008/2009, aby zmiernili následky šoku vyvolaného nákazou COVID-19. Centrálné banky po celom svete z časti masívne znížili svoje hlavné úrokové sadzby a oznámili nové rozsiahle opatrenia na podporu ekonomiky. Fed prisľúbil nákup amerických štátnych dlhopisov a hypotekárnych záložných listov v neobmedzenom (!) množstve („QE“ - „quantitative easing“ - kvantitatívne uvoľňovanie opäť ožíva). Menová politika síce pri šokoch v ponuke a dopyte zmôže málo, ale napriek tomu je dôležité, aby sa zabezpečilo fungovanie trhov a uvoľnili sa podmienky financovania na finančných trhoch. Pritom sa zdá, ako by menová a daňová politika tvorili dve strany rovnakej bilancie, pretože mnohé vlády nasadili stimuly daňovej politiky - okrem iného čiastočne najväčšie podporné programy v dejinách jednotlivých krajín. V nasledujúcich týždňoch sa nádeje budú striedať s obavami pravdepodobne (nielen) na kapitálových trhoch. Takže neistota by nás mala sprevádzať aj v najbližších týždňoch a mohla by viesť k silným prepadom mnohých národných ekonomík. Zdá sa, že koniec medvedieho trhu ešte nie je v dohľade, ale po celom svete sa rozbehli opatrenia proti pandémie, zdravotné i ekonomické.

Preto aj naďalej platí: Opatrnosť áno, panika nie!
Zostaňte zdraví, praje
Stefan Scheurer

Podrobné informácie o trhu

Taktická alokácia akcií a dlhopisov

- Prerušenie globálnych reťazcov tvorby hodnôt a tiež zvyšujúce sa obmedzovanie verejného života si žiadajú svoju cenu.
- Spolu s týmto vývojom vzrástla tiež pravdepodobnosť recesie a stala sa tak súčasťou nášho základného scenára.
- Centrálné banky a vlády teraz oznámili masívne likvidné a finančné plány v doteraz nevidaných dimenziách, ktoré z časti dokonca presahujú opatrenia z čias finančnej krízy v rokoch 2008/2009, aby zmiernili následky šoku vyvolaného nákazou COVID-19. Pritom sa zdá, ako by menová a daňová politika tvorili dve strany rovnakej bilancie.
- V nasledujúcich týždňoch sa nádeje budú striedať s obavami pravdepodobne (nielen) na kapitálových trhoch. Takže neistota by nás mala sprevádzať aj v najbližšom období.
- V dôsledku neistoty v súvislosti s koronavírusom je naďalej na mieste opatrnejšia alokácia; po celom svete sa ale rozbehli opatrenia proti pandémie, tak zdravotné ako aj ekonomické.
- Jedno je ale zrejme isté už teraz: Prostredie nízkych / negatívnych úrokov nás bude sprevádzať ešte dlhšiu dobu, než sa očakávalo na začiatku vypuknutia pandémie.

Téma investícií: Investovanie v časoch volatility s efektom priemerných nákladov – plán sporenia

- Najmä v náročnom prostredí trhu vyvstáva otázka, ktorá strategická alokácia aktív, popr. ktorý okamih pre vstup na akciový trh je tým správnym pre trvalo udržateľné budovania majetku.
- Pre prekonanie slabších období na akciových trhoch sa môže ponúkať časovo rozložené vkladanie prostriedkov. Spája výhody dlhodobého sporenia (časový faktor) s výhodami efektu priemerných nákladov (cost-average-effect).
- Investovať s efektom priemerných nákladov znamená vkladať prostriedky do akciového trhu postupne. Keď sú kurzy nízke, nakupuje sa viac podielov, a keď sú kurzy vysoké, tak naopak menej. Tak sa dá docieľiť priaznivého priemerného vstupného kurzu.
- Pri investovaní na kapitálových trhoch je okrem načasovania rozhodujúci faktor čas. Beh na dlhú trať sa môže vyplatiť, pretože sa prejaví efekt úrokov z úrokov (oi. vďaka reinvestovaniu dividend).
- Proti zlému odhadu vlastných možností pomôže v neposlednom rade logicky vybudovaný a prísne dodržiavaný investičný proces, ktorý pokiaľ možno vyradí z hry emocionálne správanie. Investičné rozhodnutia na základe emócií, ktoré vo svojom dôsledku nevedú k tým najlepším investíciám, môže urobiť každý. Kto dobre pozná sám seba, môže tiež sám seba preľstiť a urobiť lepšie, tzn. racionálnejšie investičné rozhodnutia.

Stefan Scheurer