

SITUACE NA TRZÍCH

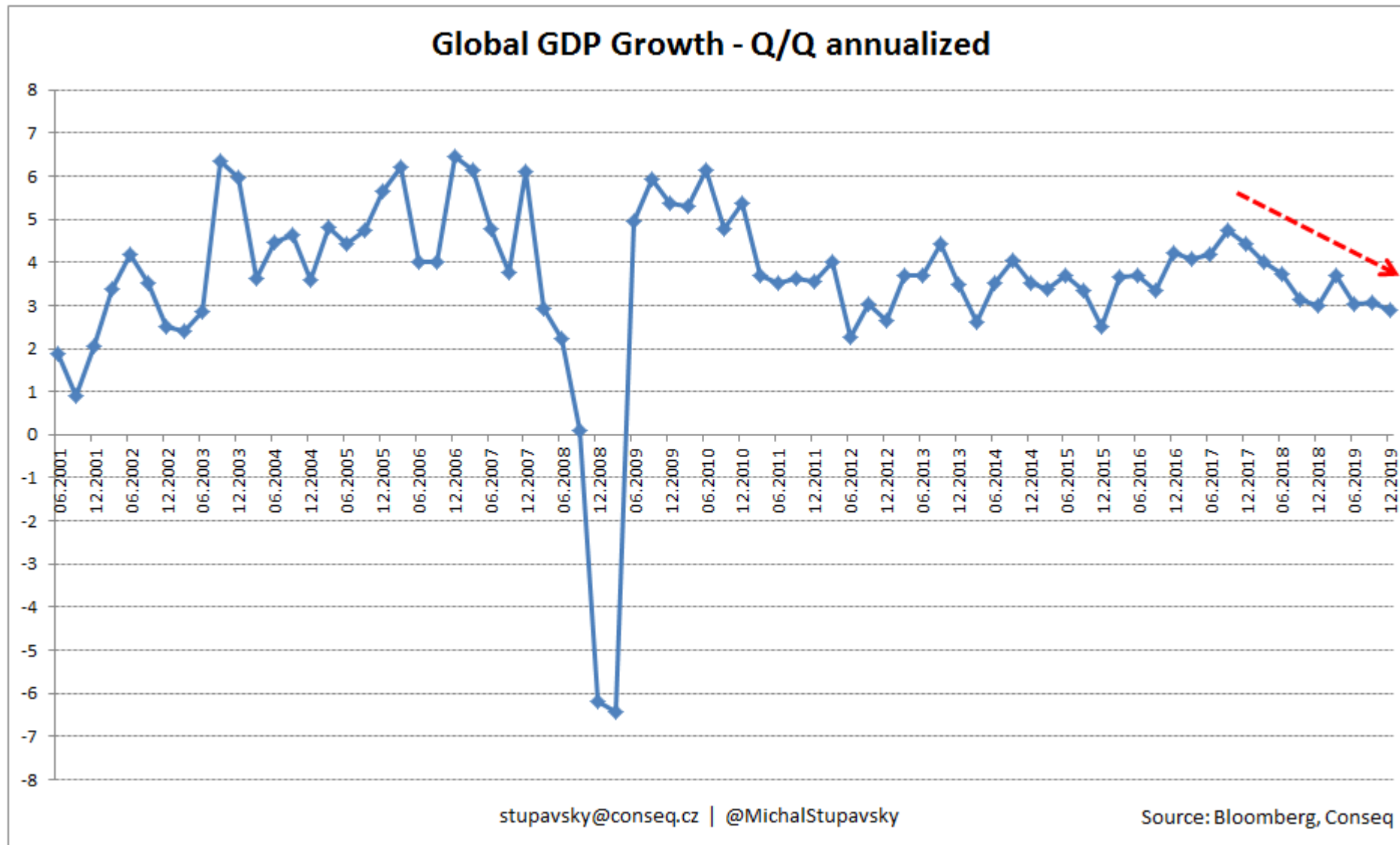
Michal Stupavský, CFA
Investiční stratég

7. května 2020

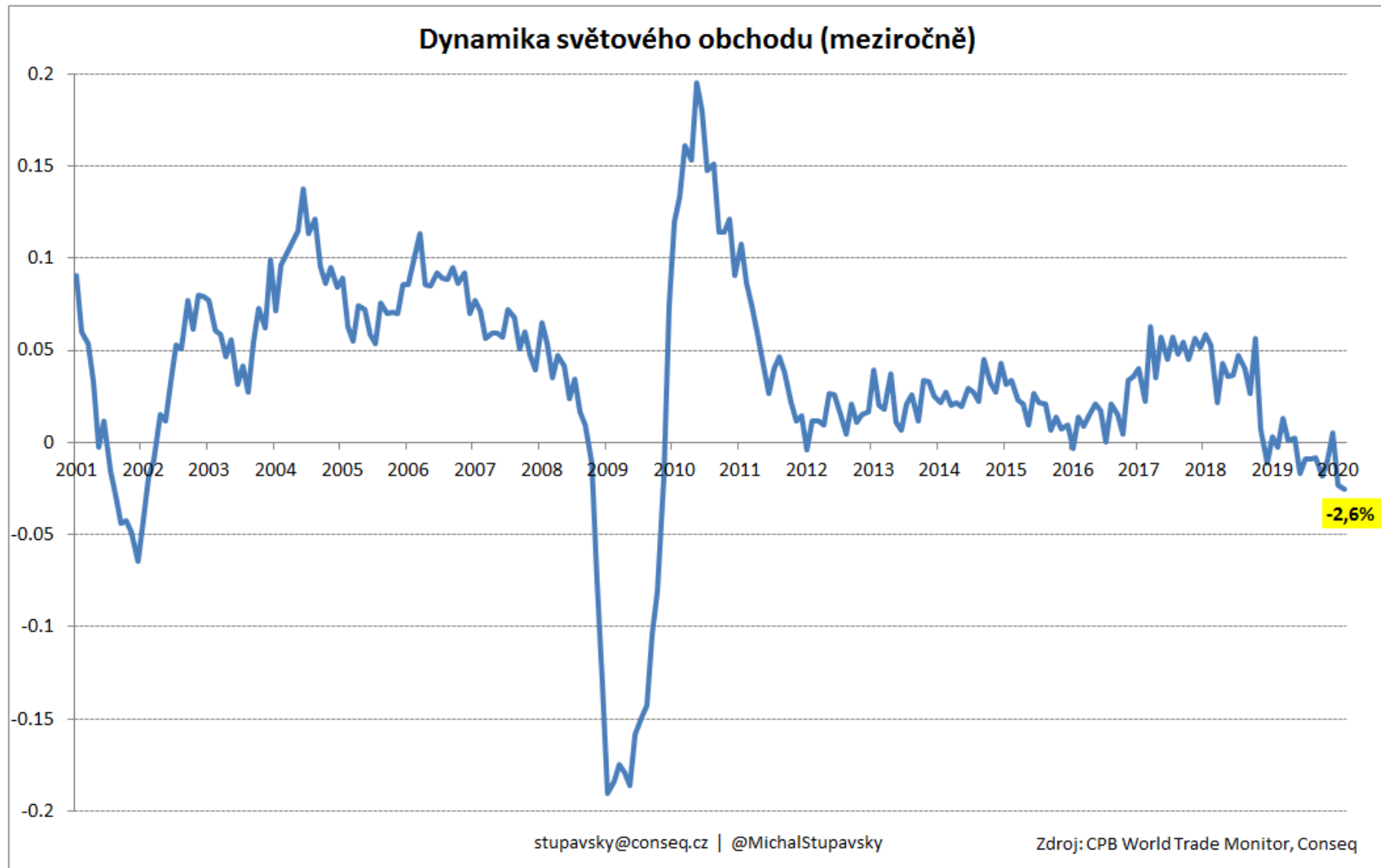
CONSEQ



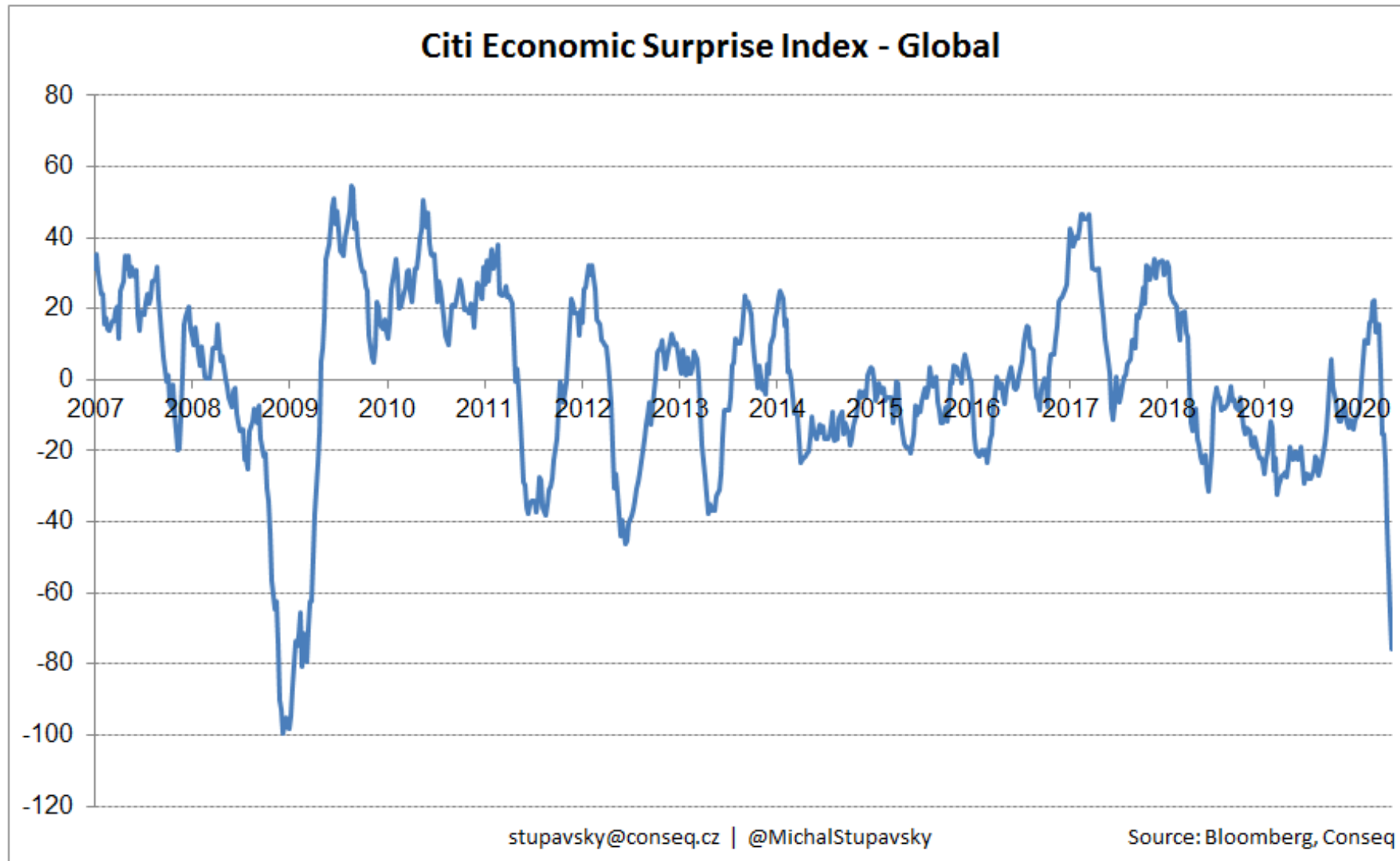
GLOBALNÍ EKONOMIKA ZPOMALOVALA JEŠTĚ PŘED VYPUKNUTÍM PANDEMIE



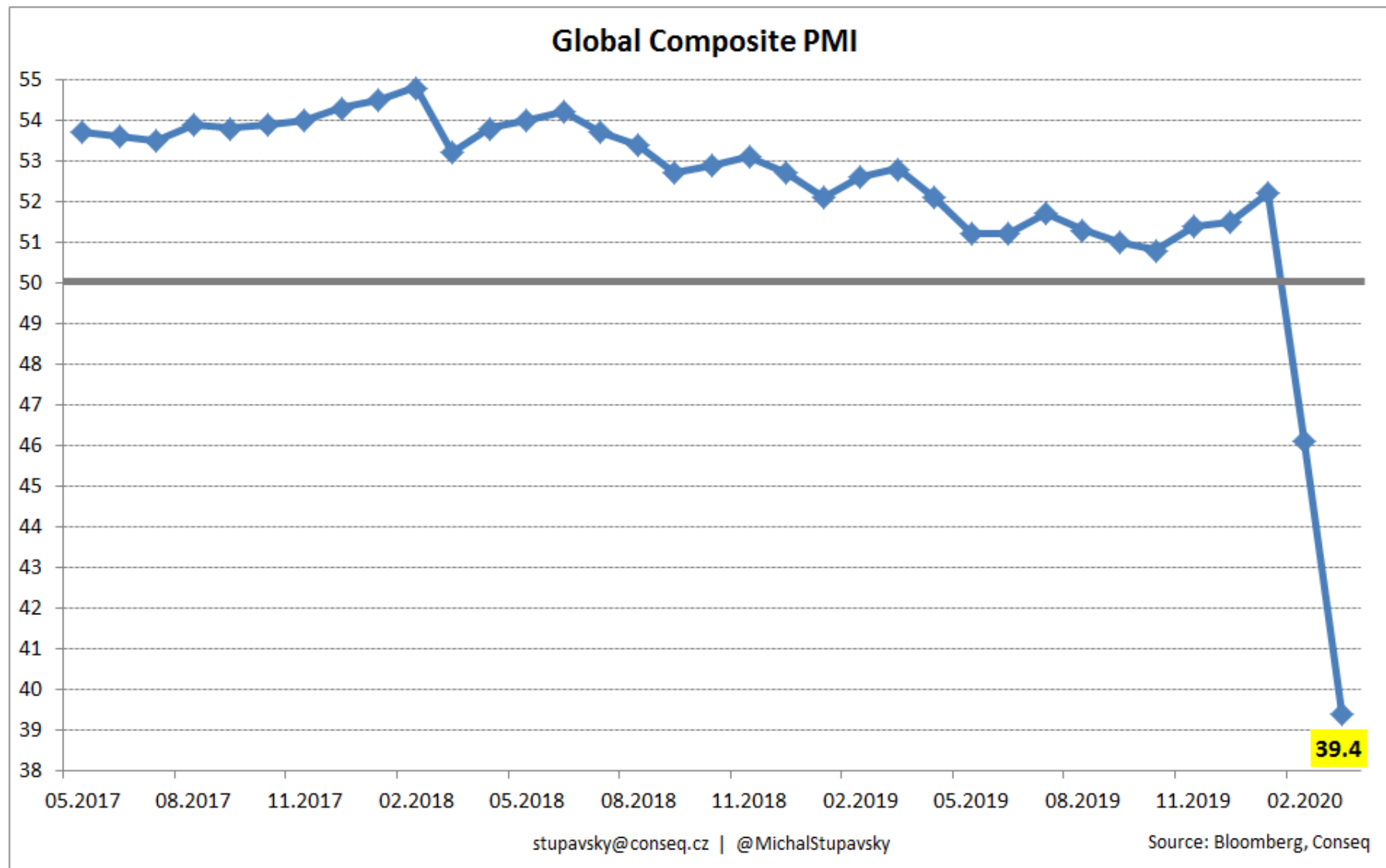
DYNAMIKA SVĚTOVÉHO OBCHODU ZÁPORNÁ JEŠTĚ PŘED VYPUKNUTÍM PANDEMIE



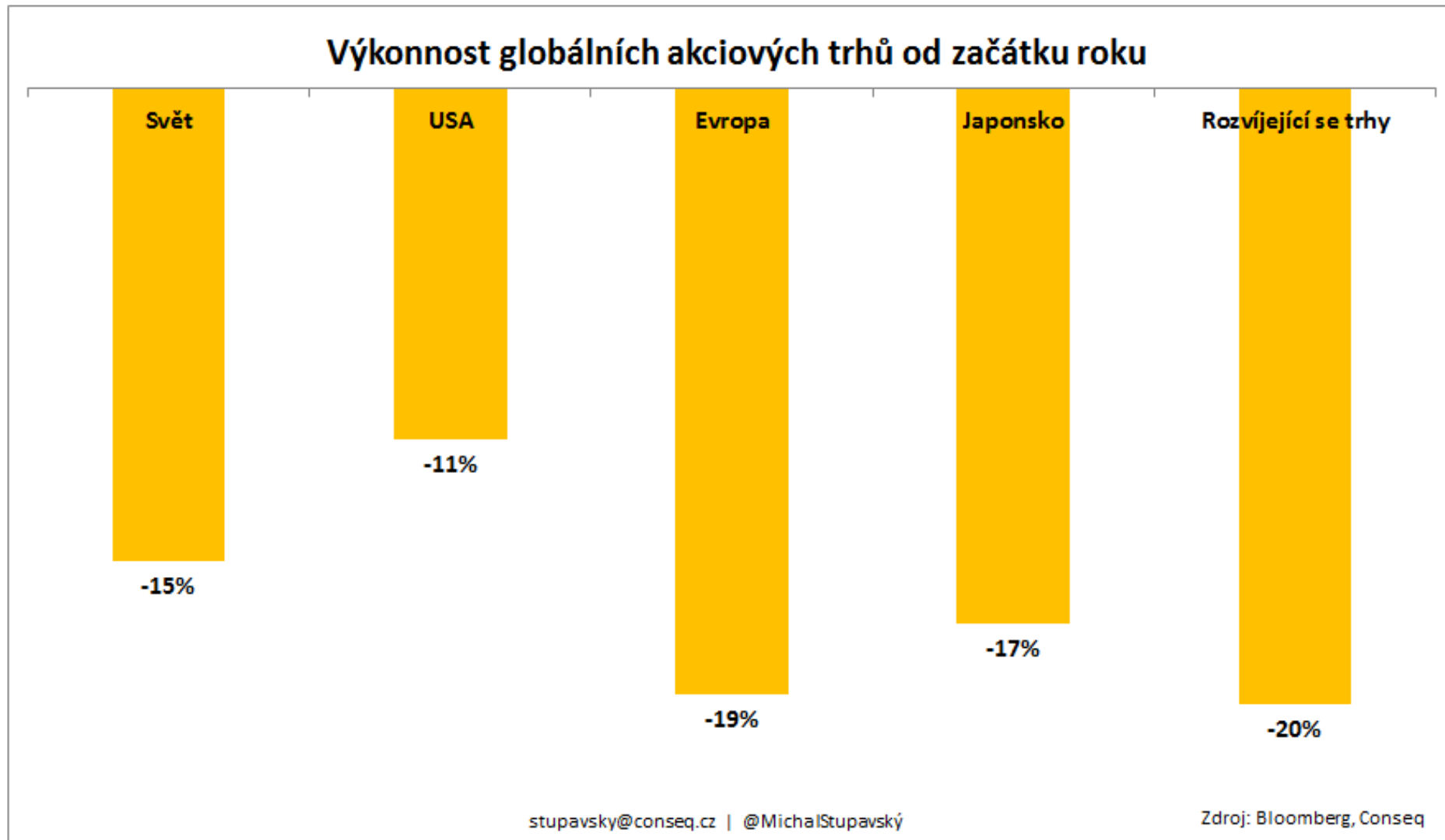
GLOBALNÍ MAKROEKONOMICKÁ DATA PŘEKVAPUJÍ VÝRAZNĚ NEGATIVNĚ



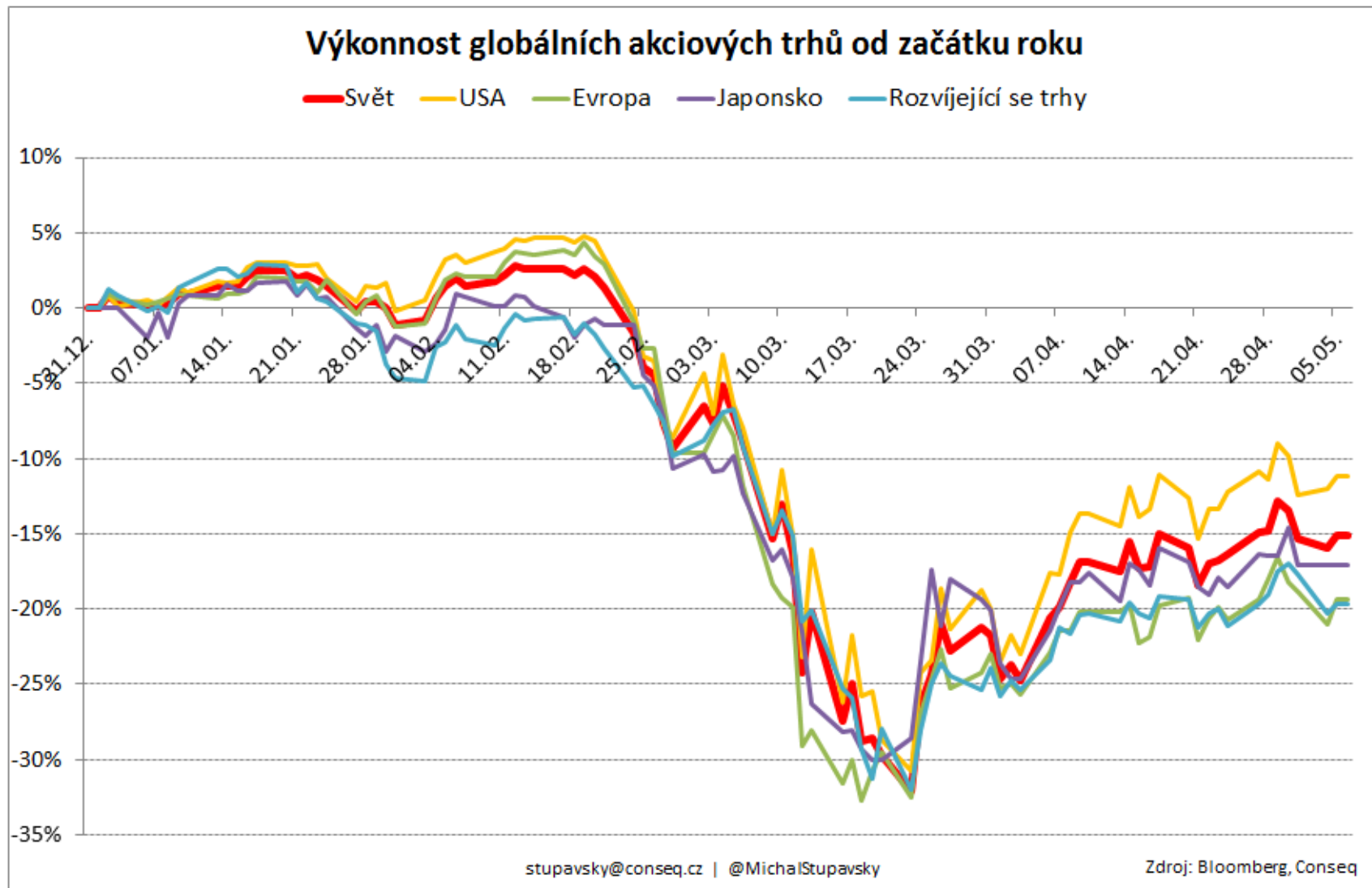
GLOBALNÍ EKONOMIKA SE NACHÁZÍ V SILNÉ KONTRAKCI



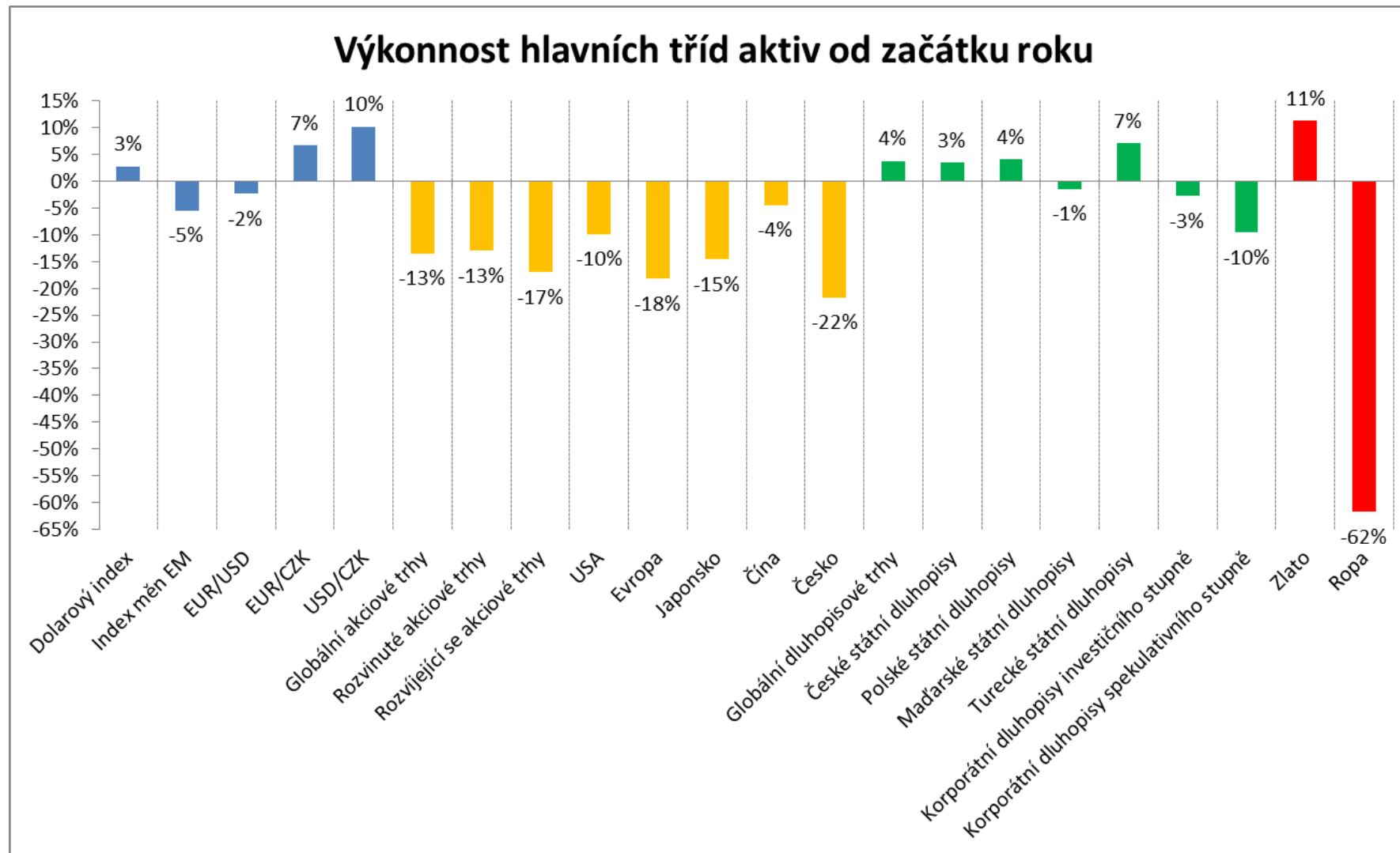
VÝKONNOST AKCIOVÝCH TRHŮ OD ZAČÁTKU ROKU (1)



VÝKONNOST AKCIOVÝCH TRHŮ OD ZAČÁTKU ROKU (2)



VÝKONNOST HLAVNÍCH TŘÍD AKTIV OD ZAČÁTKU ROKU




Zdroj: Bloomberg

PŘEHLED GLOBÁLNÍCH FINANČNÍCH TRHŮ

Přehled globálních finančních trhů					
	Týdenní změna	Změna od začátku měsíce	Změna od začátku roku	Změna za 12 měsíců	Poslední hodnota
Dolarový index DXY	0.8%	0.8%	3.6%	2.4%	99.8
Index měn rozvíjejících se ekonomik k USD	0.0%	-0.4%	-5.8%	-4.0%	1569
EUR/USD	-1.4%	-1.1%	-3.4%	-3.3%	1.083
EUR/CZK	-0.4%	-0.4%	6.2%	4.9%	26.99
USD/CZK	-0.1%	-0.1%	10.0%	8.4%	24.89
Globální akciové trhy (MSCI All Country World)	0.3%	-1.9%	-15.1%	-7.9%	
Rozvinuté akciové trhy (MSCI World)	0.7%	-1.7%	-14.4%	-6.9%	
Rozvíjející se trhy (MSCI Emerging Markets)	-2.3%	-3.2%	-19.6%	-15.7%	
USA (S&P 500)	1.3%	-1.5%	-11.2%	-2.2%	2868
Evropa (STOXX Europe 600)	-0.6%	-1.3%	-19.3%	-13.3%	
Japonsko (Nikkei)	0.0%	-2.8%	-17.1%	-11.9%	
Čína (CSI 300)	0.6%	0.6%	-3.9%	6.8%	
Střední Evropa (CECEUR)	-2.0%	-2.0%	-31.5%	-32.4%	
Česko (PX)	0.4%	0.4%	-21.5%	-17.7%	876
Globální dluhopisové trhy (Bloomberg Barclays Global Aggregate Bond)	-0.4%	-0.5%	1.1%	6.0%	
Globální trhy vládních dluhopisů	-0.5%	-0.5%	3.2%	7.6%	
Globální trhy korporátních dluhopisů investičního stupně	-0.5%	-0.7%	-1.5%	5.0%	
Globální trhy korporátních dluhopisů spekulativního stupně (high-yield)	0.0%	0.0%	-11.3%	-6.9%	
Eurový trh korporátních dluhopisů investičního stupně	-0.2%	-0.1%	-2.9%	-0.7%	
Eurový trh korporátních dluhopisů spekulativního stupně (high-yield)	-0.7%	-0.7%	-10.1%	-6.1%	
České vládní dluhopisy	0.4%	0.4%	3.8%	7.1%	
Průměrný globální dluhopisový výnos (Bloomberg Barclays Global-Aggregate Yield to Worst)	0.01%	0.03%	-0.42%	-0.78%	1.03%
Výnos 10letého amerického vládního dluhopisu	0.07%	0.04%	-1.24%	-1.79%	0.68%
Výnos 2letého amerického vládního dluhopisu	0.00%	0.00%	-1.37%	-2.10%	0.19%
Výnos 10letého německého vládního dluhopisu	0.03%	0.03%	-0.37%	-0.56%	-0.56%
Výnos 2letého německého vládního dluhopisu	-0.02%	-0.02%	-0.18%	-0.19%	-0.78%
Výnos 10letého českého vládního dluhopisu	-0.08%	-0.08%	-0.41%	-0.78%	1.22%
Výnos 2letého českého vládního dluhopisu	-0.14%	-0.14%	-1.28%	-1.27%	0.49%
Kreditní marže - EUR investiční stupeň (Markit iTraxx Europe / CDS)	0.02%	0.04%	0.40%	0.26%	0.84%
Kreditní marže - EUR high-yield (Markit iTraxx Europe Crossover / CDS)	0.07%	0.19%	3.02%	2.57%	5.09%
Komoditní index S&P GSCI	6.9%	6.7%	-44.4%	-43.9%	
Ropa Brent	16.9%	22.4%	-53.2%	-56.6%	31
Zlato	0.5%	0.9%	12.3%	33.2%	1710
Stříbro	2.3%	2.6%	-14.7%	2.4%	15
VIX - Index volatility	-9.6%	-1.6%	143.9%	117.7%	33.6

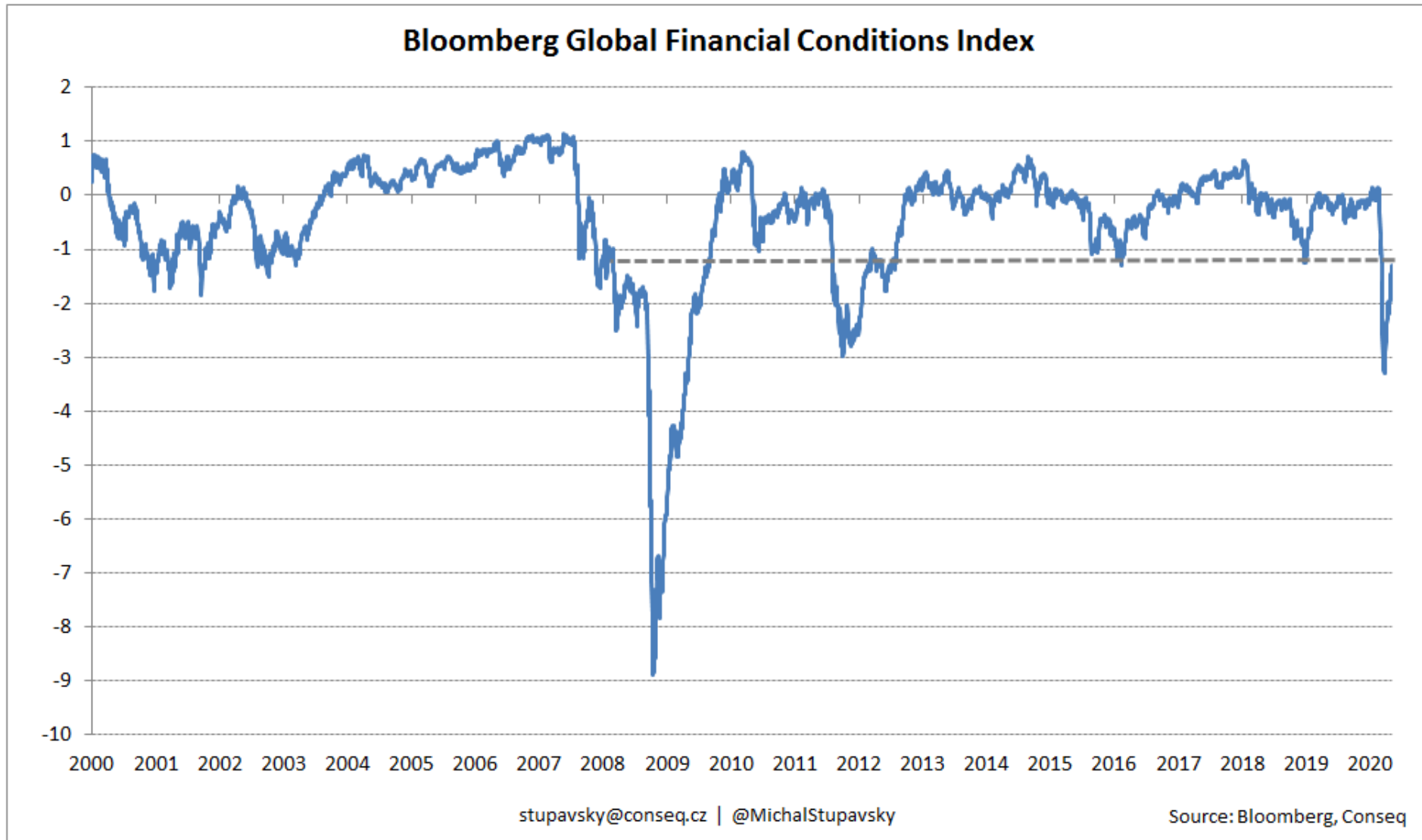
Zdroj: Bloomberg, Conseq



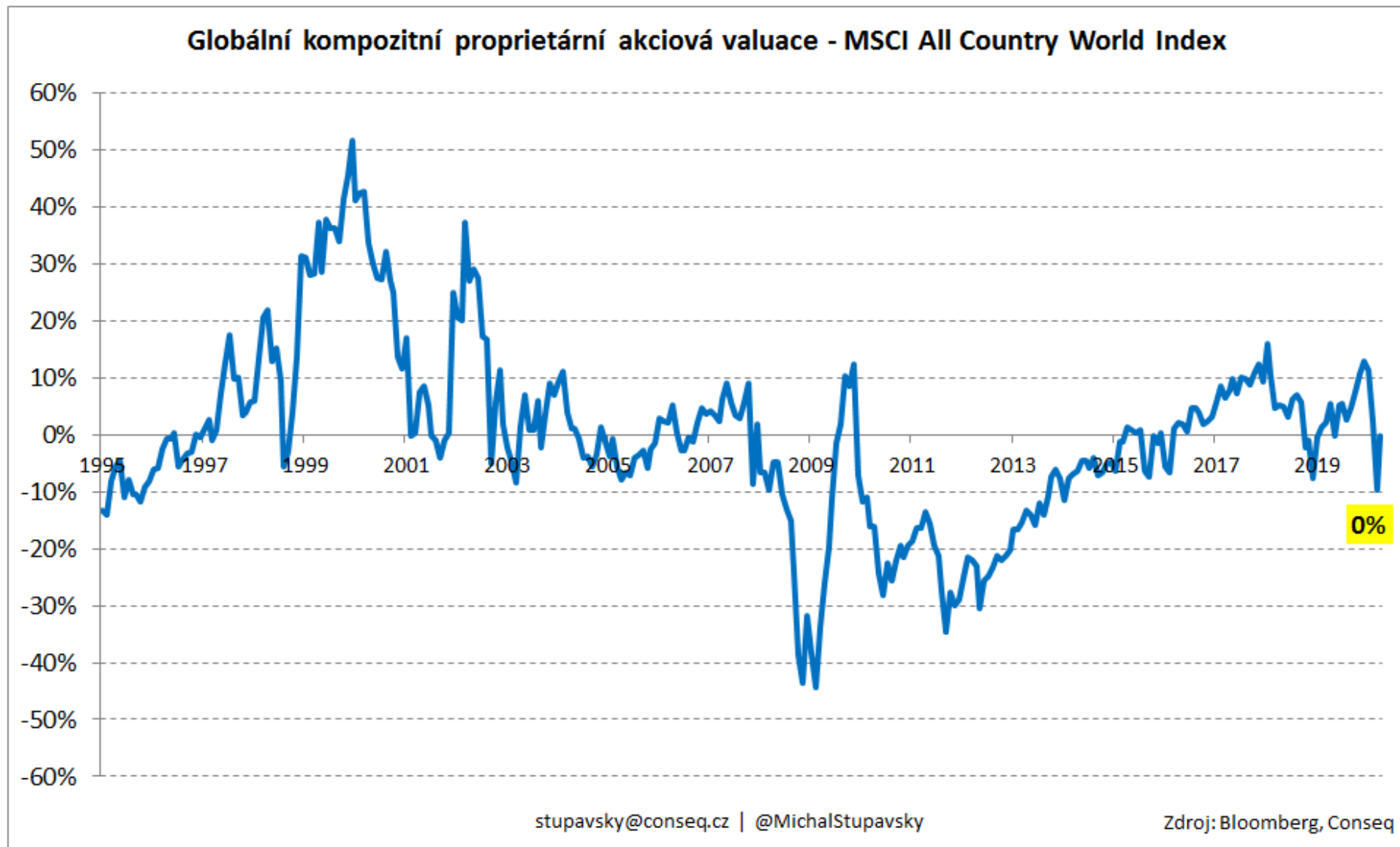
Enormních propadů na konci února a v březnu jsme využili a globální akciovou expozici jsme poblíž lokálních minim výrazně navýšili.

Domníváme, že se akcie v tu chvíli dostaly na enormně levné úrovně, jež indikovaly pro dlouhý investiční horizont vysoce nadstandardní zhodnocení.

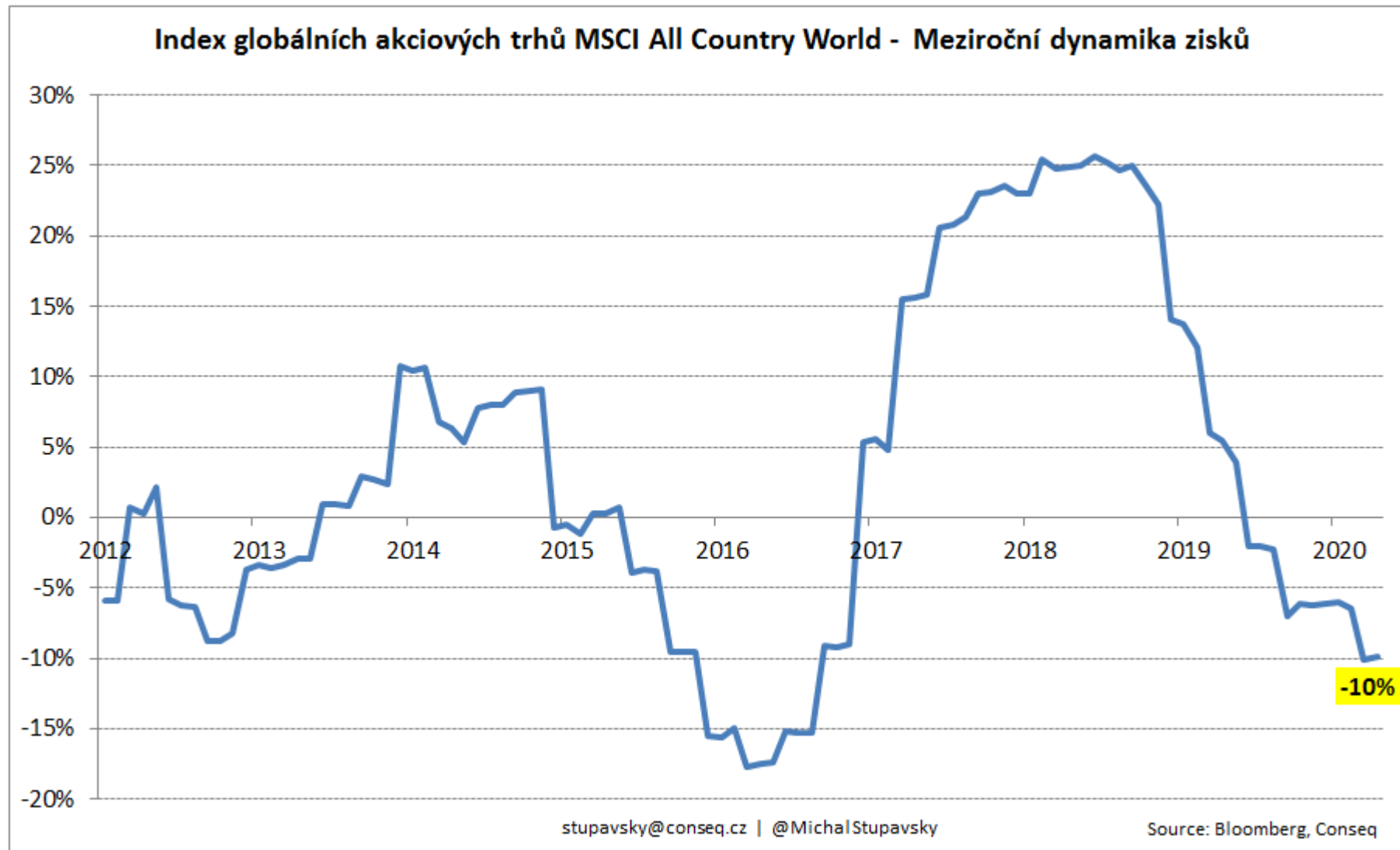
GLOBALNÍ FINANČNÍ PODMÍNKY STÁLE INDIKUJÍ ZVÝŠENOU MÍRU STRESU



VALUACE GLOBÁLNÍCH AKCIOVÝCH TRHŮ NA ÚROVNI DLOUHODOBÝCH PRŮMĚRŮ



GLOBALNÍ RECESE KORPORÁTNÍCH ZISKŮ JE REALITOU

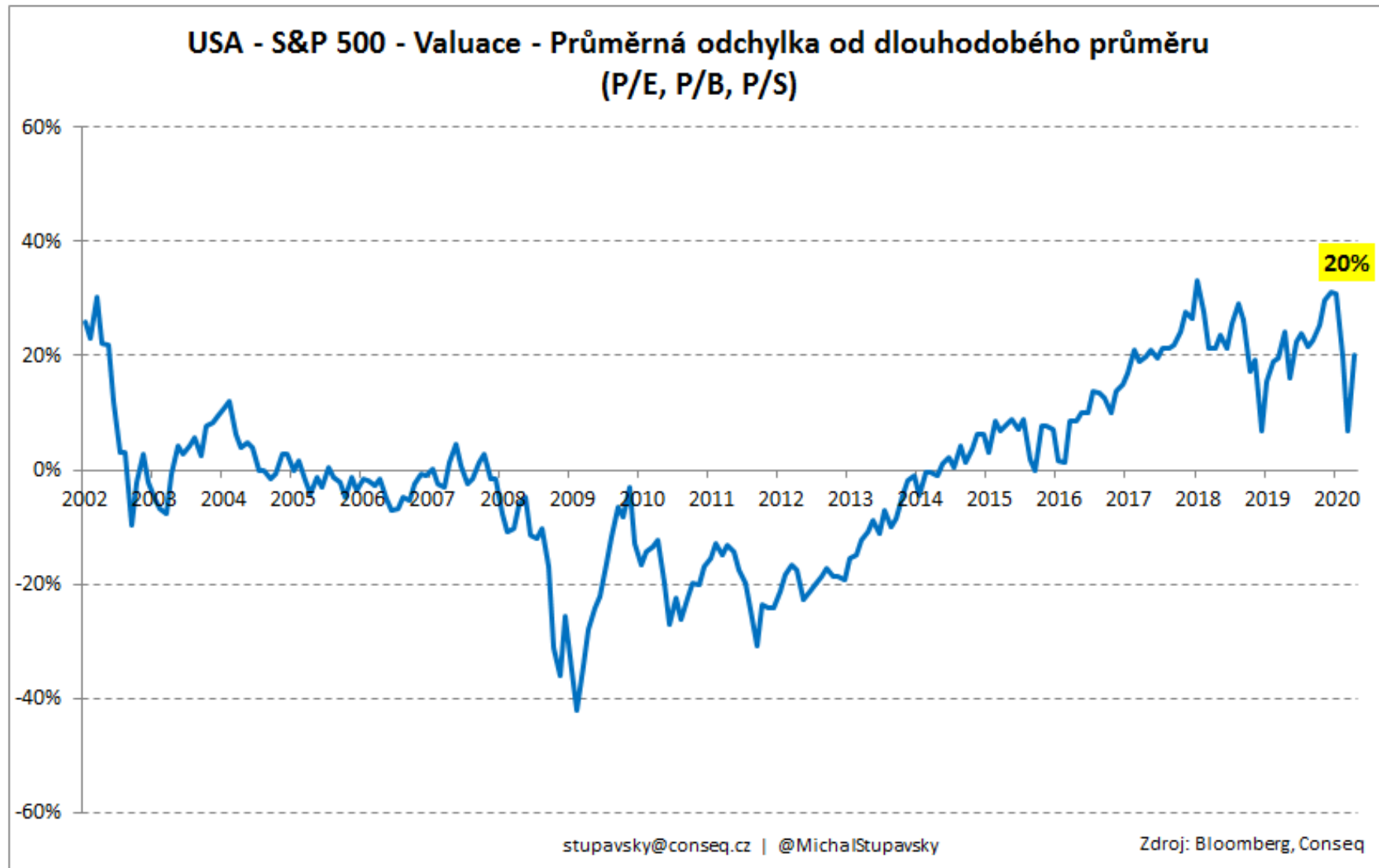


REGIONÁLNÍ AKCIOVÉ VALUACE – USA VÝRAZNĚ DRAHÉ, ROZVÍJEJÍCÍ SE TRHY LEVNÉ

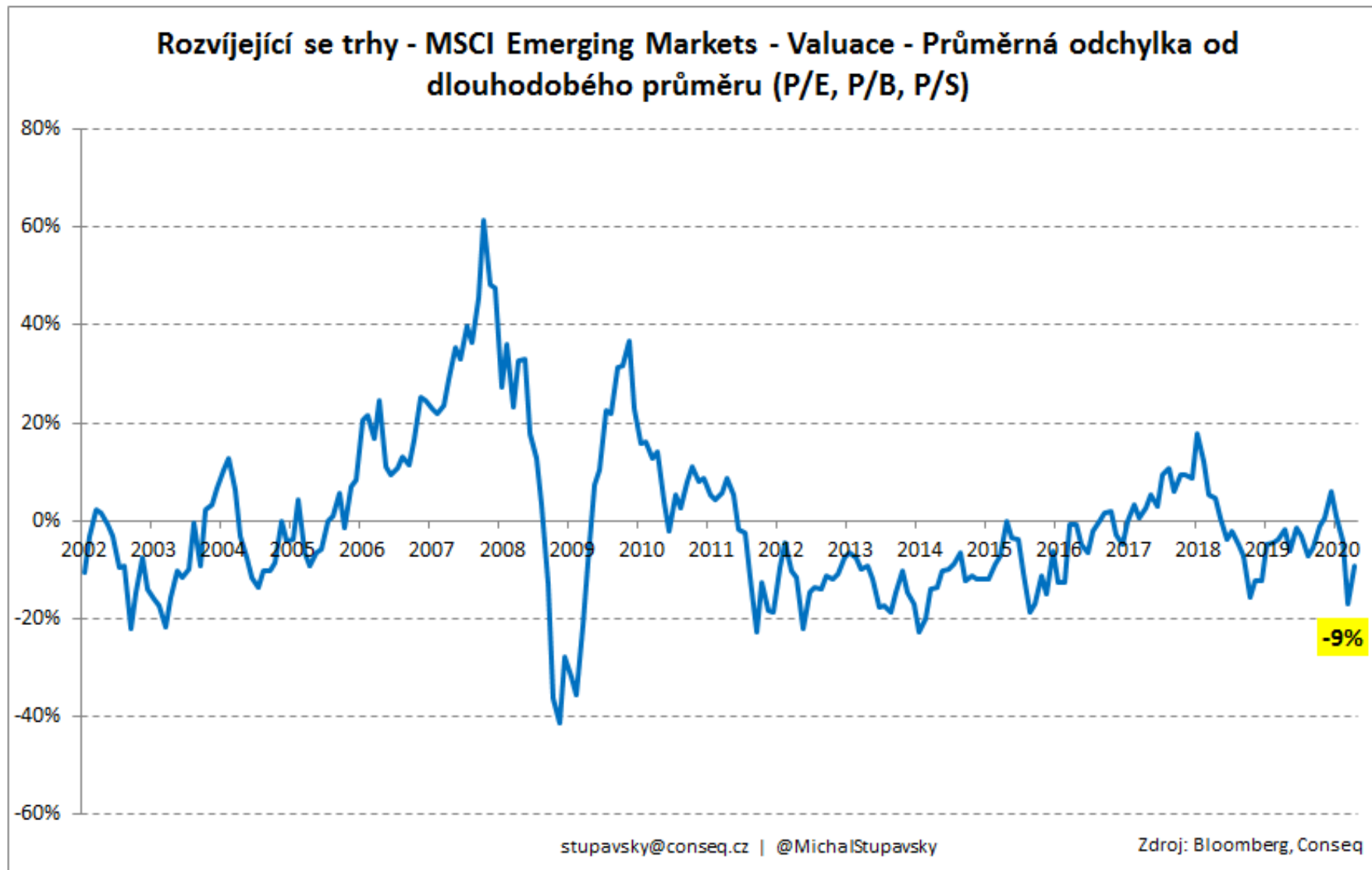
Region	Index	P/E			P/B			P/S			Kompozitní valuace	Dividendový výnos	ROE	Dynamika zisků	Čistý dluh / EBITDA	Výkonnost za 1 rok
		Hodnota	Průměr	Odchylka	Hodnota	Průměr	Odchylka	Hodnota	Průměr	Odchylka						
Svět	MSCI All Country World	18.1	18.3	-1%	2.1	2.1	-2%	1.5	1.3	15%	4%	2.6%	11%	-10%	2.4	-7%
Rozvinuté trhy	MSCI World	19.0	19.1	-1%	2.2	2.2	2%	1.5	1.3	18%	7%	2.5%	11%	-10%	2.4	-6%
Rozvíjející se trhy	MSCI Emerging Markets	13.6	13.6	0%	1.4	1.7	-20%	1.1	1.2	-7%	-9%	2.9%	11%	-14%	2.1	-14%
USA	S&P 500	19.8	18.1	10%	3.2	2.7	20%	2.1	1.6	30%	20%	2.1%	14%	-3%	1.9	-1%
Evropa	STOXX Europe 600	16.7	18.9	-12%	1.5	1.9	-16%	1.0	1.1	-9%	-12%	3.6%	9%	-5%	3.6	-13%
Eurozóna	Euro STOXX 50	17.4	16.4	6%	1.4	1.6	-16%	1.0	1.0	6%	-1%	3.7%	8%	-15%	6.1	-17%
Střední Evropa	CECEUR	9.6	14.7	-34%	0.9	1.5	-43%	0.7	1.2	-39%	-39%	4.1%	9%	-19%	4.5	-32%
Japonsko	Nikkei 225	18.3	22.0	-17%	1.5	1.6	-5%	1.0	0.8	21%	0%	2.2%	8%	-18%	1.0	-9%
Rozvíjející se Asie	MSCI Asia ex-Japan	14.6	14.1	4%	1.4	1.7	-18%	1.2	1.3	-5%	-6%	2.7%	10%	-10%	2.1	-10%
Čína	CSI 300	14.6	17.8	-18%	1.7	2.4	-29%	1.3	1.5	-14%	-20%	2.6%	12%	-1%	6.6	0%
Latinská Amerika	MSCI Latin America	11.5	15.7	-26%	1.3	1.8	-27%	1.0	1.4	-31%	-28%	2.7%	12%	-19%	2.3	-39%
Rusko	RTSI	5.9	6.6	-11%	0.8	0.9	-10%	0.9	1.0	-3%	-8%	7.2%	13%	-23%	0.5	-10%
Turecko	BIST 100	8.1	10.5	-23%	0.9	1.4	-39%	0.5	0.9	-43%	-35%	3.7%	11%	-4%	2.0	6%

Zdroj: Bloomberg, Conseq

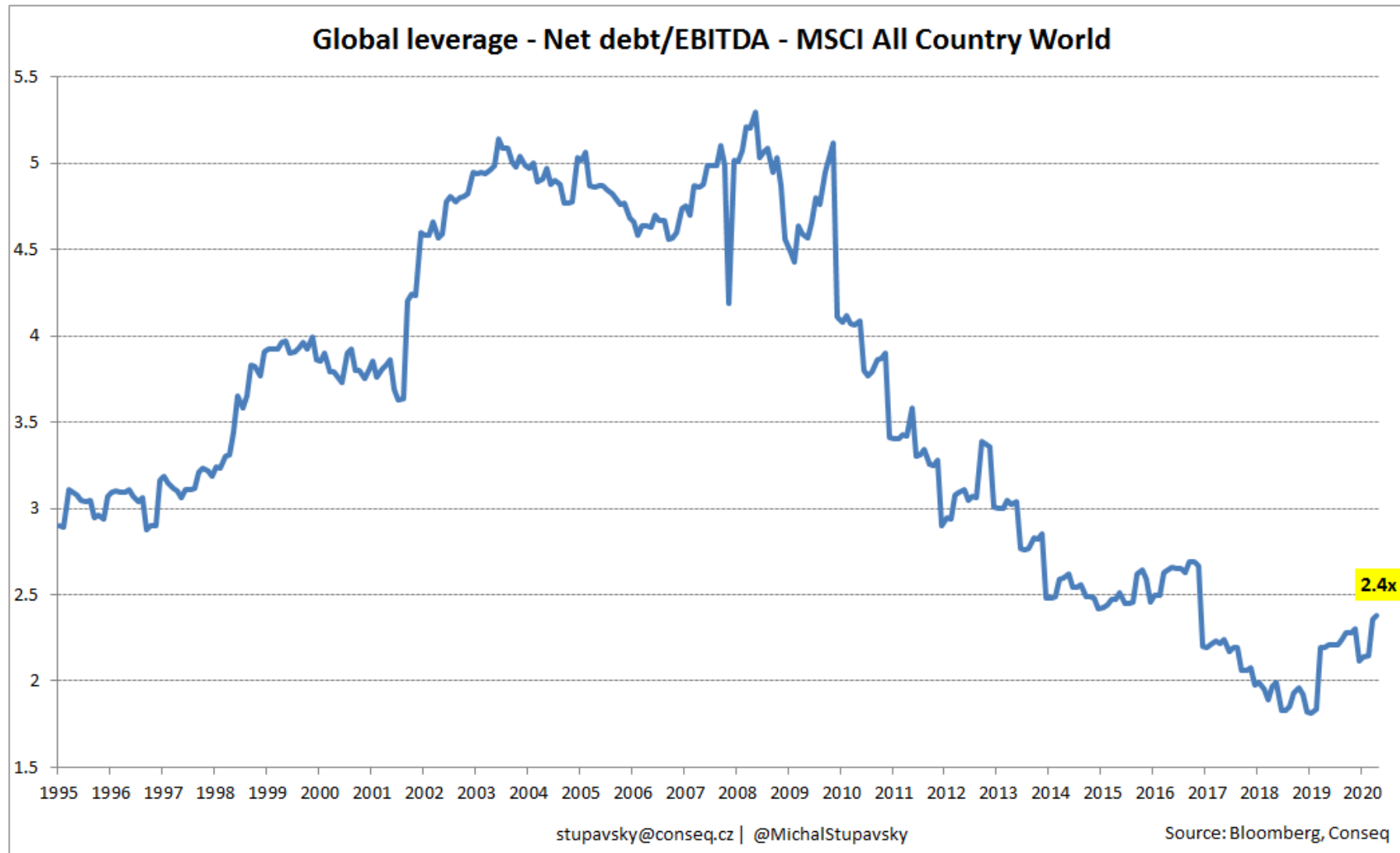
AKCIE V USA JSOU NA ZÁKLADĚ NAŠÍ VALUACE O 20 % NADHODNOCENÉ



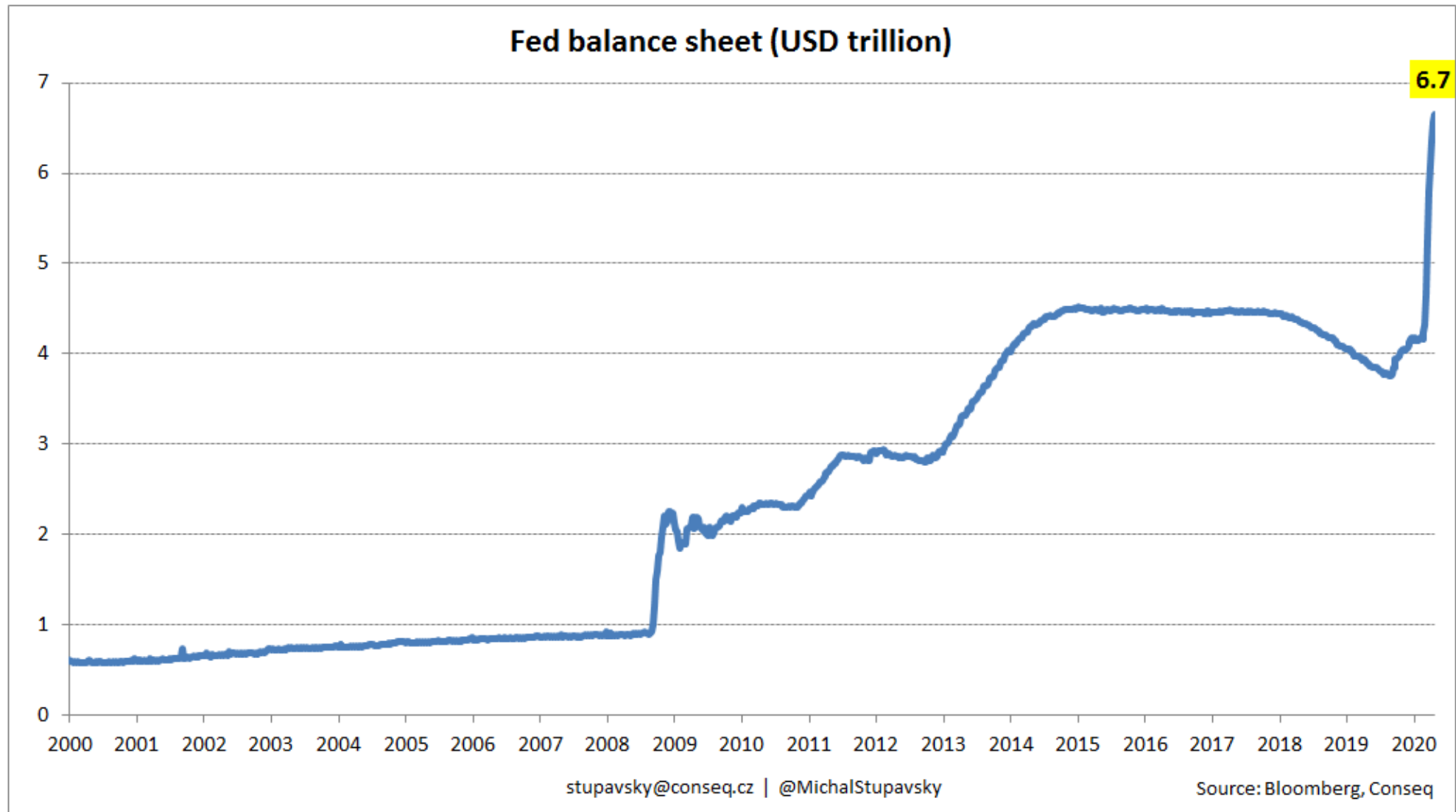
AKCIE NA ROZVÍJEJÍCÍCH SE TRZÍCH JSOU O PŘIBLIŽNĚ 10 % PODHODNOCENÉ



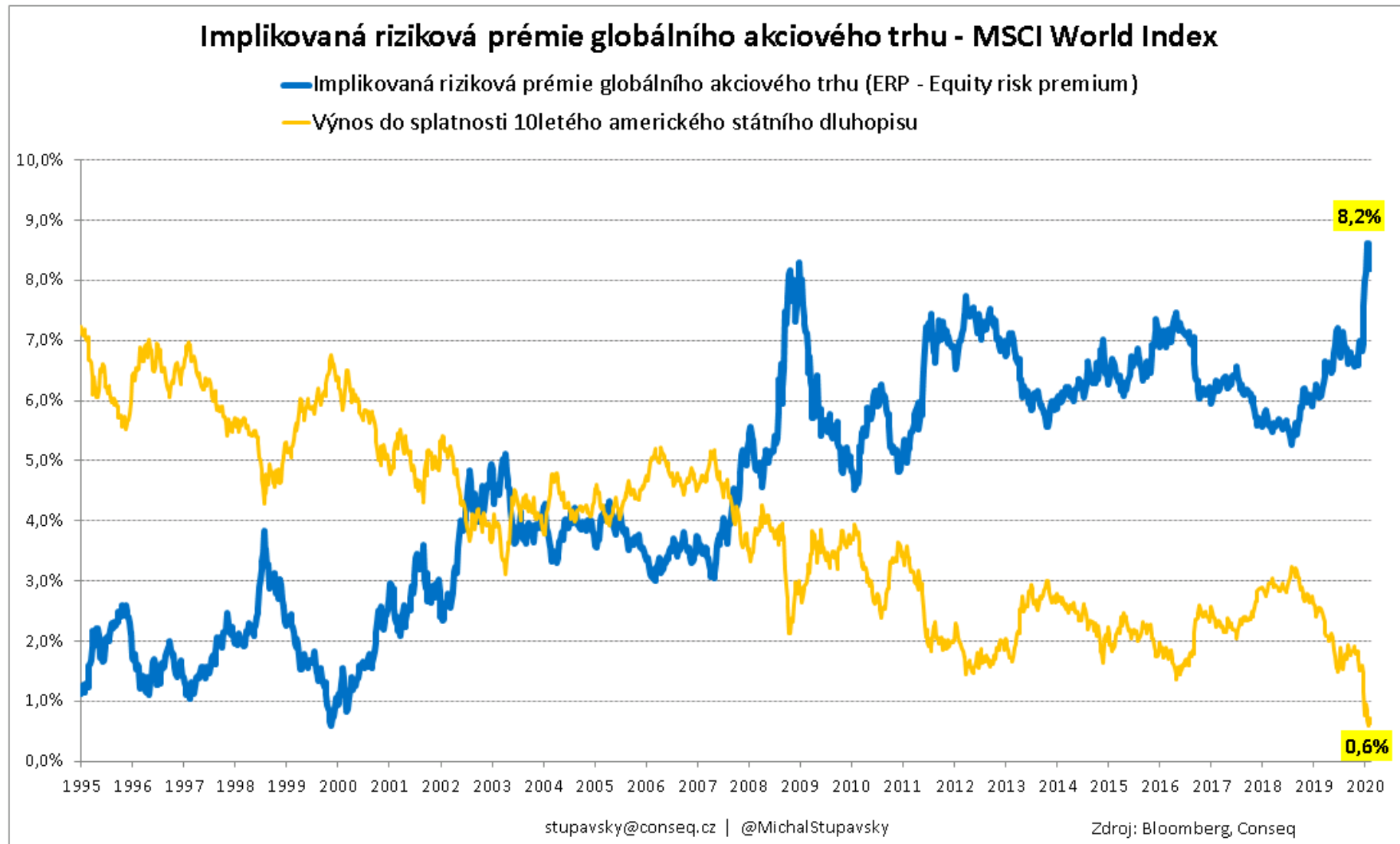
ZADLUŽENOST BURZOVNĚ OBCHODOVANÝCH KORPORACÍ NENÍ PŘEHNANÁ



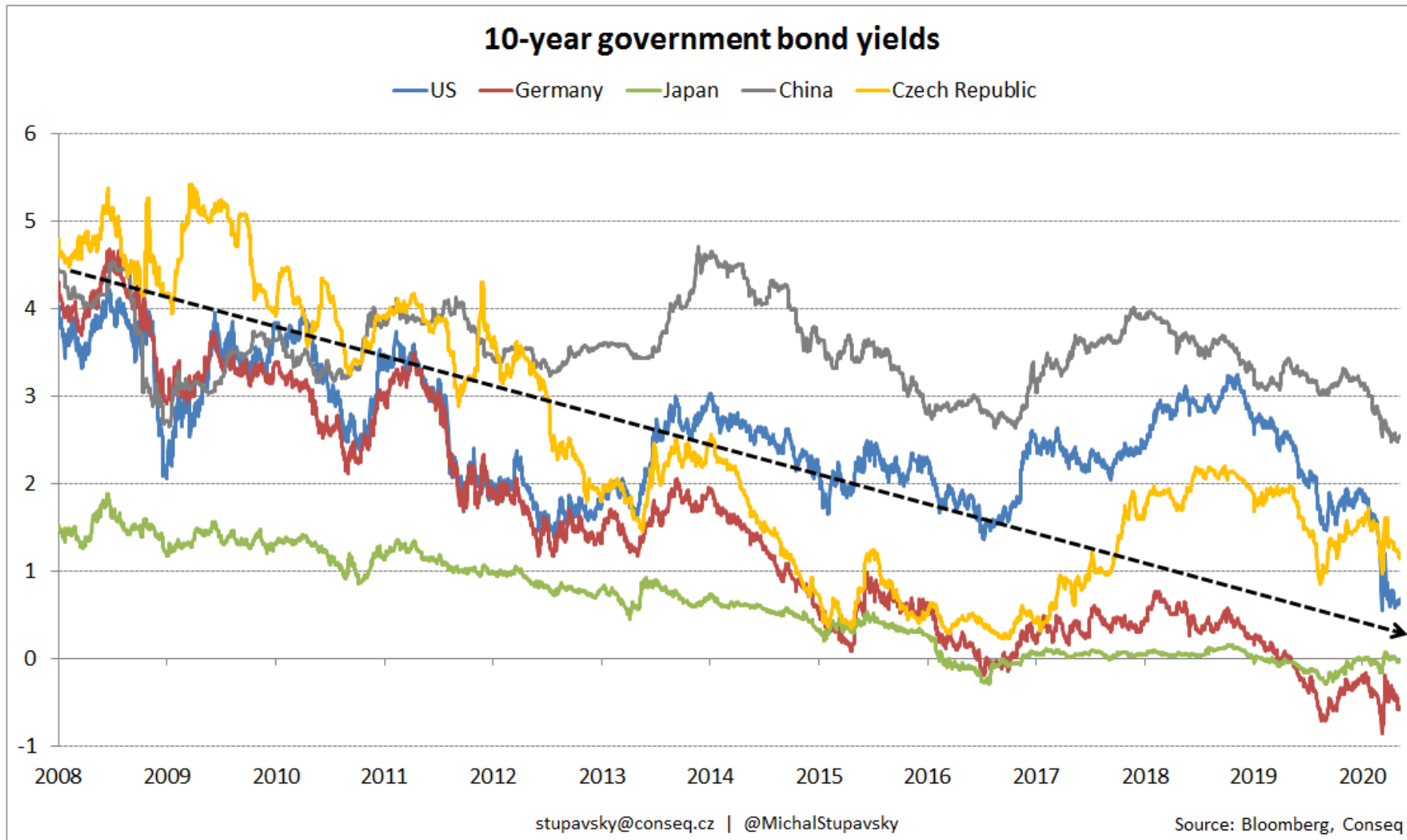
AMERICKÝ FED PROVÁDÍ MASIVNÍ KVANTITATIVNÍ UVOLŇOVÁNÍ



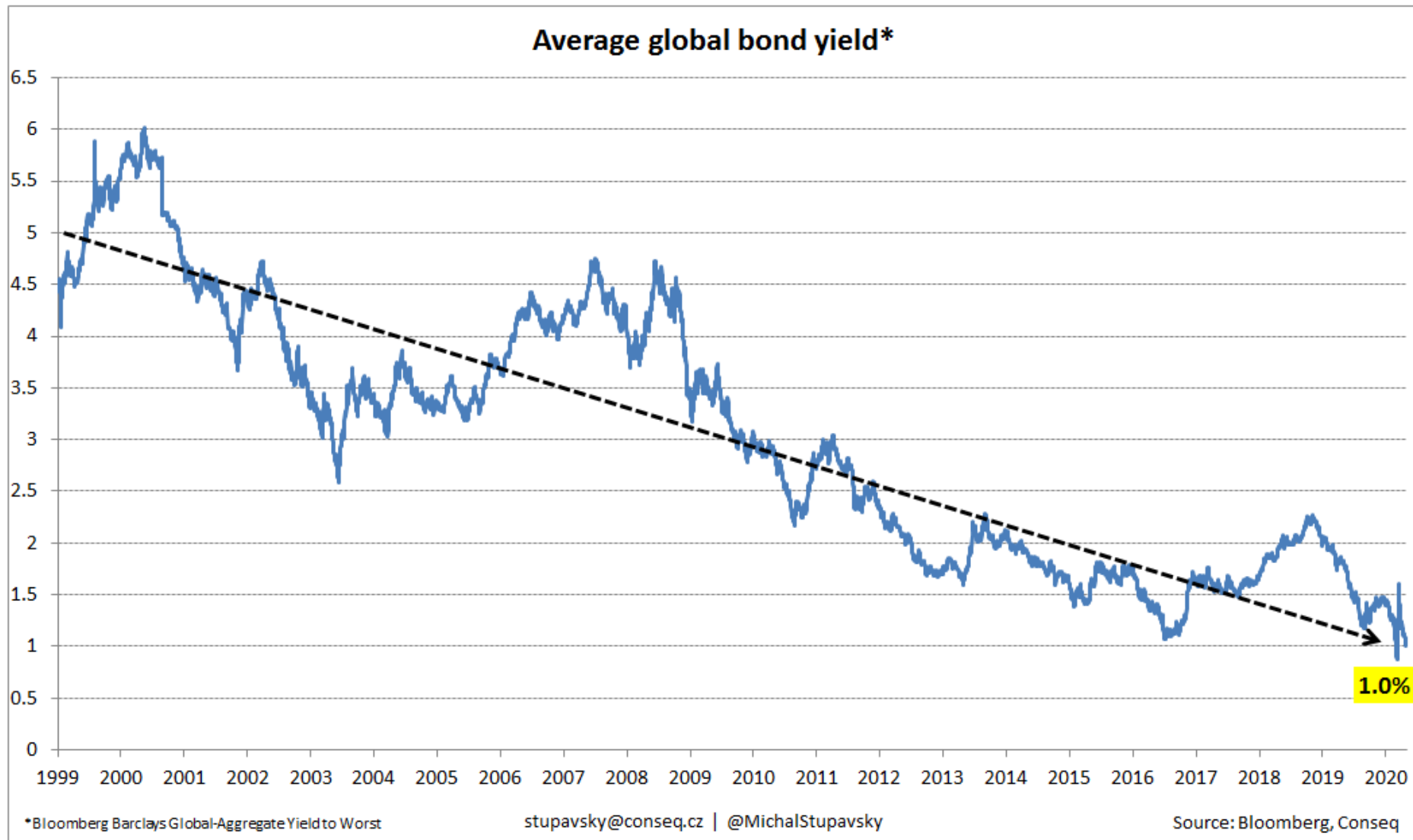
OČEKÁVANÝ VÝNOS AKCIÍ JE MNOHEM VYŠŠÍ NEŽ OČEKÁVANÝ VÝNOS DLUHOPIŠŮ



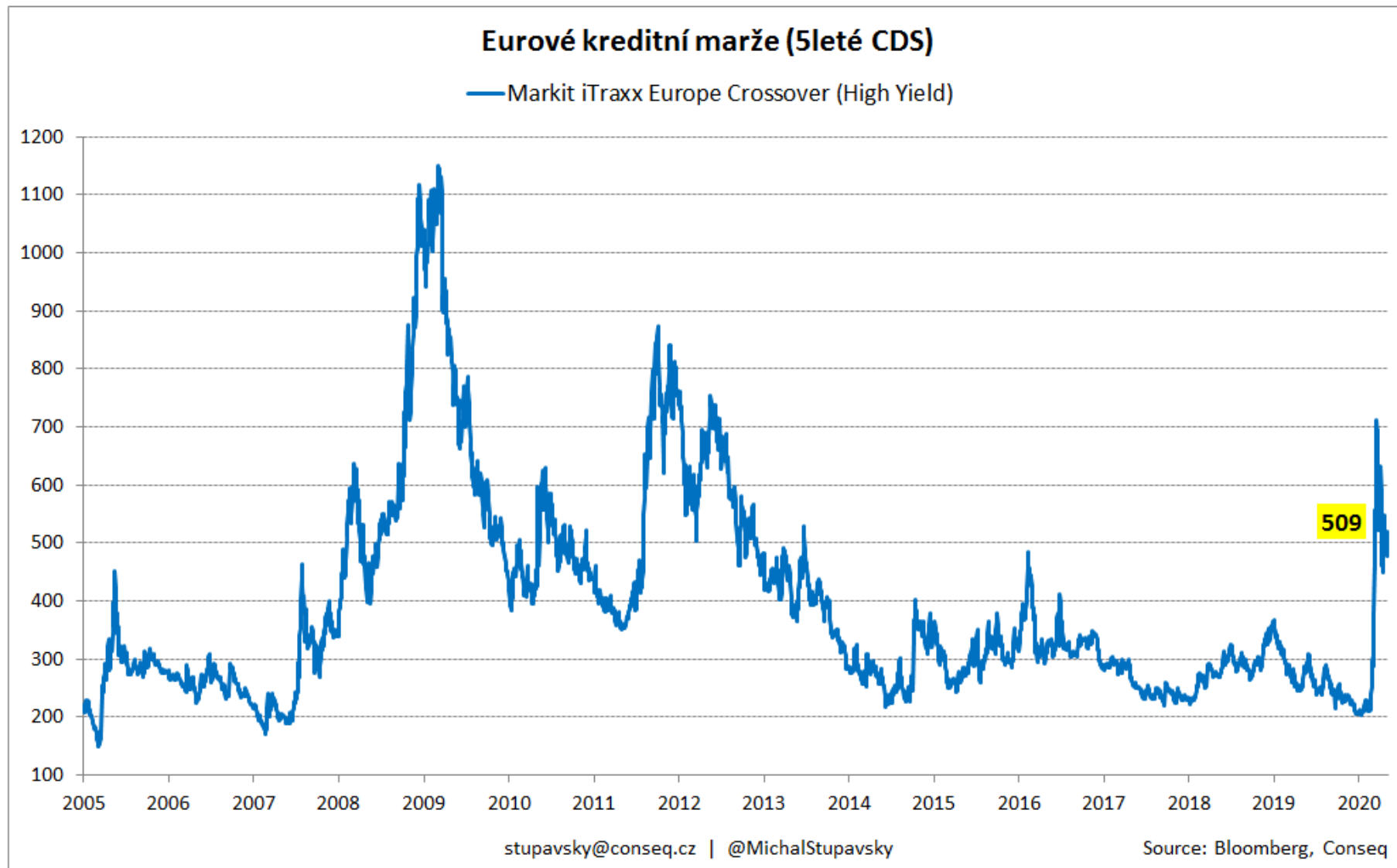
VÝKONNOST VLÁDNÍCH DLUHOPISŮ BUDE V PŘÍŠTÍCH LETECH SLABÁ...



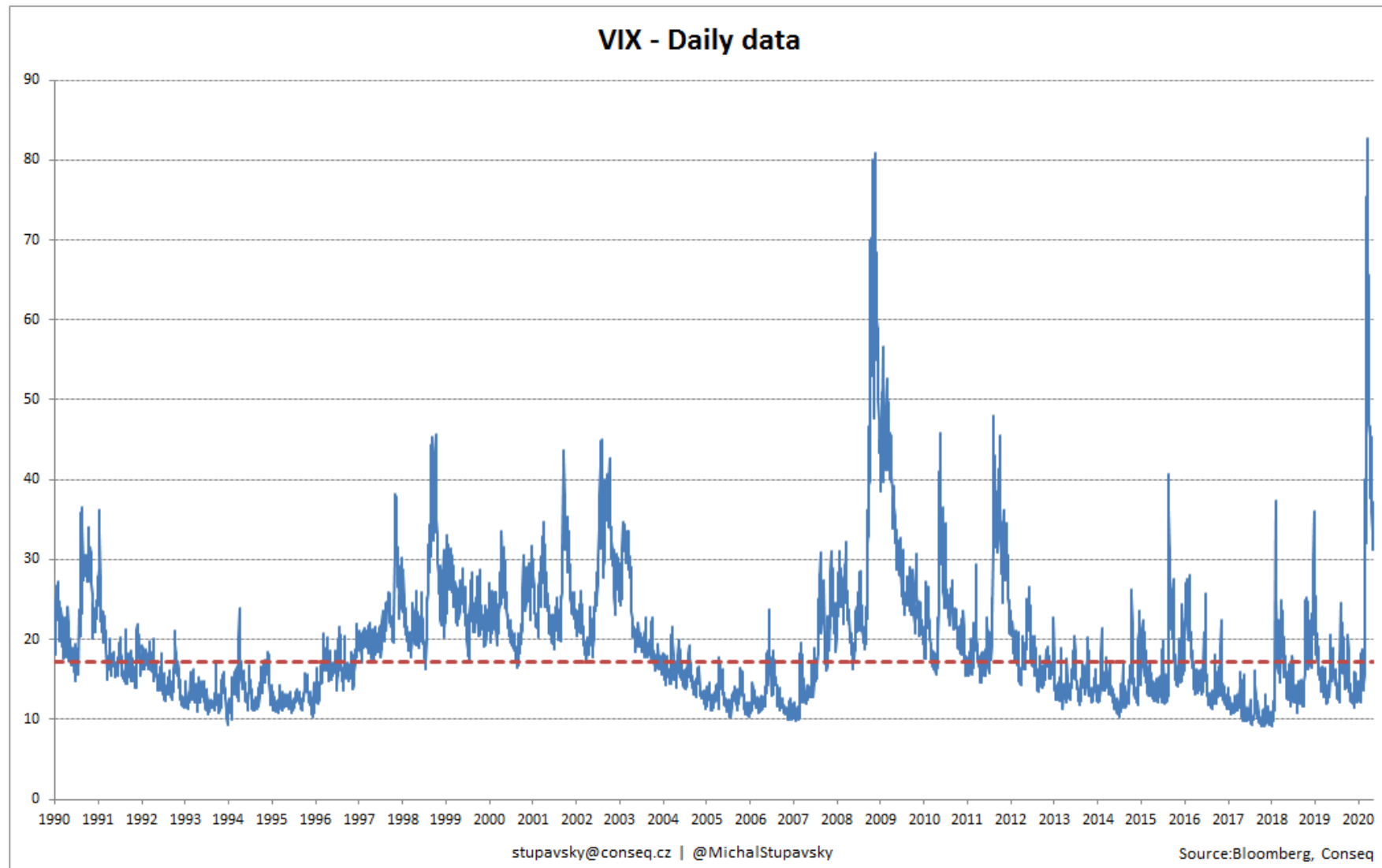
...PROTOŽE PRŮMĚRNÝ VÝNOS DO DOBY SPLATNOSTI JE REKORDNĚ NÍZKÝ




NICMÉNĚ KORPORÁTNÍ DLUHOPISY JSOU NYNÍ VELICE ATRAKTIVNĚ OCENĚNY




INDEX VOLATILITY / STRACHU VIX BYL V UPLYNULÝCH TÝDNECH NEJVYŠŠÍ V HISTORII





Velmi vysoká volatilita neboli kolísavost cen rizikových aktiv nicméně bude v příštích týdnech téměř s jistotou pokračovat.

Při globální finanční krizi v letech 2008-2009 byla volatilita enormní. Silné poklesy byly pravidelně vystřídány silnými růsty akciových trhů.



**Domníváme se, že ani tentokrát
to nebude jiné.**

Děkuji za pozornost!

Michal Stupavský, CFA
stupavsky@conseq.cz

CONSEQ

