

PENZIJNÍ FONDY A KORONAVIRUS

Vliv pandemie COVID-19 na výkonnost penzijních fondů Allianz
02/04/2020



V souvislosti s propuknutím celosvětové pandemie koronaviru COVID-19 jsme v poslední době svědky výrazných pohybů na finančních trzích. Mezi investory panuje extrémní nejistota a obavy z budoucího vývoje. Očekává se dramatické zpomalení globálního ekonomického růstu a propad do recese. Vlády a centrální banky po celém světě se snaží přijímat co nejrychlejší a nejúčinnější opatření ke zmírnění dopadů pandemie a k opětovnému nastartování ekonomik po jejich odeznění. Tato extrémní nejistota, jaké jsme byli ve srovnatelném měřítku naposledy svědky v době velké finanční krize před jedenácti lety, se významně projevuje na kapitálovém trhu především obrovskými výkyvy cen akcií, dluhopisů a ostatních druhů investic. Tyto výkyvy se logicky projevují také v cenách jednotek a výkonnosti účastnických penzijních fondů, které do těchto druhů aktiv investují, a to napříč celým trhem.

Ty nejzásadnější pohyby a jejich obecný vliv na aktuální výkonnost penzijních fondů jsou následující:

1 SILNÝ VÝPRODEJ NA AKCIOVÝCH TRZÍCH

Po mimořádně vydařeném roce 2019 přišel během prvních tří měsíců letošního roku dramatický propad cen akcií po celém světě. Hlavní akciové indexy od začátku roku ztratily více než 25 % své hodnoty. Mnozí investoři se v první reakci zbavují akcií jako rizikového aktiva, které se poměrně snadno obchoduje, a hledají úkryt v hotovosti a jiných bezpečných investicích. Budoucí vývoj tak zůstává velmi nejistý. **Celkově extrémně negativní vliv.**

2 POKLES CEN NESTÁTNÍCH DLUHOPISŮ

Ceny dluhopisů, které vydávají banky, firmy a jiné nestátní instituce, se celkově výrazně propadly

z důvodu obav investorů, že některé tyto podniky a společnosti kvůli nadcházející recesi vyvolané pandemií nebudou schopné v budoucnu tyto dluhopisy splatit. Proto se těchto dluhopisů ve větší míře zbavují. **Celkově negativní vliv.**

3 VÝKYVY V CENÁCH ČESKÝCH STÁTNÍCH DLUHOPISŮ

Pod vlivem zmíněného „útěku do bezpečí“ domácí investoři ve větší míře upřednostňují nákup českých vládních dluhopisů. Tato poptávka přináší tlak na růst cen některých státních dluhopisů. Na druhé straně, zahraniční investoři se právě ze stejného důvodu českých státních dluhopisů zbavují a tím naopak tlačí jejich ceny dolů. Ve výsledku tak ceny některých dluhopisů rostou, zatímco

ceny jiných spíše klesají. Souhrnný pohyb od začátku roku nicméně zůstává poměrně malý. **Celkově mírně negativní vliv.**

4 ČNB RAZANTNĚ SNIŽUJE SAZBY

ČNB na svém mimořádném zasedání 16. března snížila klíčovou úrokovou sazbu na 1,75 % a následně na svém pravidelném zasedání 26. března přistoupila k dalšímu výraznému snížení o 0,75 % na 1,00 %. Centrální banka navíc jasně deklarovala svou ochotu v případě potřeby úrokové sazby dále snižovat. Od této sazby se odvíjí úroky z krátkodobých depozit, která jsou poměrně významnou součástí penzijních fondů. **Celkově mírně negativní vliv.**

ČESKÁ KORUNA OSLABUJE

Česká koruna pod vlivem zmíněného snížení sazeb ze strany ČNB a odchodu zahraničních investorů ztrácí svou hodnotu proti klíčovým měnám, jako jsou euro, americký dolar či japonský jen. Centrální banka po svém posledním zasedání jasně indikovala, že je připravena v případě dalšího výrazného oslabení koruny intervenovat na trhu ve prospěch domácí měny, čímž výrazně snížila riziko jejího dalšího znehodnocování. Celkově však koruna zůstává na výrazně slabších hodnotách vůči ostatním klíčovým měnám. U cizoměnových akciových investic obecně nezajišťujeme riziko vyplývající z pohybu devizového kurzu. Oslabení české koruny tedy zvyšuje hodnotu těchto cizoměnových akciových investic.

Celkově pozitivní vliv.

Jak silně se projevují jednotlivé zmíněné pohyby na ceně jednotky a tedy výkonnosti penzijního fondu se samozřejmě liší podle předem definované investiční strategie toho kterého fondu. Pokud jde o penzijní fondy Allianz, byl jejich dosavadní efekt následující (údaje týkající se výkonnosti platí k 31. březnu):

POVINNÝ KONZERVATIVNÍ FOND

Portfolio tohoto fondu je zainvestováno z převážné většiny do českých státních dluhopisů a krátkodobých peněžních vkladů. Žádné investice v cizích měnách v tomto fondu nejsou povoleny. Na aktuální výkonnost tohoto fondu tak mají vliv pouze faktory číslo 3 a 4 výše. Aktuálně převládá mírně negativní vliv poklesu cen některých českých státních dluhopisů. Tento fond tak za první čtvrtletí letošního roku vykázal lehce negativní výkonnost - 0,32 %. Od svého založení v roce 2013 pak fond dosahuje celkového pozitivního zhodnocení o 4,55 %.

VYVÁŽENÝ FOND

Zhruba stejně velkou část investic v tomto fondu tvoří světové akcie a české státní dluhopisy. Obě tyto složky tvoří každá asi 33 % portfolia fondu. Zhruba 30 % fondu je přitom zainvestováno do cizoměnových investic (akcií), přičemž riziko pohybu měnového kursu je aktuálně zajištěno jen částečně. Zbylou část portfolia

potom tvoří investice prostřednictvím krátkodobých peněžních úložek (22 %) a nestátních dluhopisů (11 %). Na výkonnosti fondu se tak podílejí všechny výše zmíněné faktory, přičemž převládá velmi negativní vliv propadu akcií. Na druhé straně se poměrně významně v pozitivním smyslu projevilo oslabení koruny. Tento fond tak za první čtvrtletí letošního roku vykázal negativní výkonnost - 5,95 %. Od svého založení v roce 2013 pak fond dosahuje celkového pozitivního zhodnocení o 8,36 %.

DYNAMICKÝ FOND

Zdaleka největší část investic v tomto fondu tvoří světové akcie s podílem přes 60 % portfolia. Jedná se převážně o cizoměnové investice, takže zhruba 60 % portfolia je denominováno v cizích měnách. Riziko pohybu měnového kursu je aktuálně zajištěno jen částečně. Další významnou část portfolia tvoří české státní dluhopisy s podílem zhruba 18 %. Okolo 9 % portfolia je zainvestováno prostřednictvím krátkodobých peněžních úložek a investice do nestátních dluhopisů tvoří 8 % portfolia. Výkonnost fondu je tak jednoznačně ovlivněna vývojem na globálních akciových trzích, tedy faktorem číslo 1. Stejně jako v případě vyváženého fondu se na aktuální výkonnosti pozitivně projevilo oslabení domácí měny, tedy faktor číslo 5. Extrémně negativní vliv propadu světových akciových trhů nicméně jednoznačně převážil a přispěl k negativní výkonnosti fondu ve výši - 10,57 % za první čtvrtletí. Od svého založení v roce 2013 pak fond dosahuje celkového pozitivního zhodnocení o 11,86 %.

TRANSFORMOVANÝ FOND

Tento fond se diametrálně odlišuje od účastnických fondů, jak pokud jde o způsob účtování jednotlivých investic v portfoliu fondu, tak pokud jde výpočet a způsob rozdělení jeho výnosu. Většina výše zmíněných faktorů se tak na budoucí výkonnosti fondu buď neprojeví vůbec, nebo se projeví s časovým odstupem. Obecně samozřejmě platí, že Allianz ze zákona garantuje minimálně nulový výnos účastníkům v tomto fondu v každém kalendářním roce. Od této garance se odvíjí investiční strategie fondu, která je velmi konzervativní. Téměř 80 % portfolia fondu tvoří

státní dluhopisy a dalších téměř 8 % fondu je investováno prostřednictvím krátkodobých peněžních úložek. Investice do nestátních dluhopisů potom tvoří zhruba 10 % portfolia. Prakticky okamžitě se na budoucí výkonnosti fondu projeví pouze zmíněné snížení úrokových sazeb ze strany ČNB (faktor číslo 4).

JAK DÁL?

Vzhledem k obrovské nejistotě panující po celém světě ohledně doby trvání pandemie a možných následků na budoucí vývoj je evidentní, že se musíme připravit na období zvýšené volatility na finančních trzích, tedy dalších značných výkyvů cen finančních aktiv, a to oběma směry.

Pokud jde o nastavení investiční strategie jednotlivých penzijních fondů Allianz, aktuálně neuvažujeme o nějakých zásadních změnách z důvodu pandemie COVID-19. Strategie především u vyváženého a dynamického fondu je nastavena tak, aby generovala zajímavý investiční výnos účastníkům s dlouhodobým investičním horizontem. Z tohoto titulu budou oba fondy v každém okamžiku držet určitý podíl rizikových investic, jako jsou akcie, které historicky prokázaly schopnost takový výnos v dlouhém horizontu účastníkům přinášet. Obecně platí, že nižší ceny dnes znamenají vyšší výnosy do budoucna. Proto aktuální vývoj na trzích z dlouhodobého pohledu vnímáme spíše jako příležitost postupně a opatrně navyšovat akciové investice a zůstat zainvestovaní v souladu s definovanou investiční strategií. Z krátkodobého hlediska to samozřejmě může znamenat další poklesy ceny jednotky a negativní vliv na výkonnost, nicméně z dlouhodobého pohledu je to podle nás osvědčená, správná a historii prověřená strategie. Věříme, že tento přístup odolá i aktuálním extrémním otřesům na finančních trzích a obstojí i v této mimořádně těžké zatěžkávací zkoušce.

To samozřejmě neznamená, že jakkoliv rezignujeme na naši úlohu spravovat prostředky účastníků v našich fondech s péčí řádného hospodáře. Naopak, právě v takových krizových obdobích, jaké právě prožíváme, je důležité v rámci nastavené investiční strategie pečlivě

zvažovat každou jednotlivou investici z pohledu rizika a potenciálního výnosu. Situaci na trzích samozřejmě pečlivě sledujeme a děláme maximum pro to, aby naše fondy dostály svému primárnímu zadání, tedy v doporučeném investičním horizontu generovat co možná nejlepší výnos svým účastníkům.

Pokud se účastník ztotožní s výše popsaným přístupem, jeho investiční horizont je adekvátně dlouhý a je ochoten/schopen akceptovat krátkodobé výkyvy v ceně jednotky, pak je doporučení jednoduché – zachovat chladnou hlavu, držet se strategie a pokračovat v pravidelných investicích s tím, že aktuálně nakupuje jednotky fondu za výrazně výhodnější ceny než před pár měsíci. Pokud se naopak s tímto doporučením neztotožní, jeho investiční horizont či jeho ochota/schopnost snést krátkodobé výkyvy jsou ve skutečnosti kratší/menší než předpokládal, což se bohužel často projeví právě až v takovýchto krizových situacích, potom je načase uvažovat o přesunu do méně rizikové strategie.

Základní princip je mít správně nastavený investiční horizont a rizikový profil, na základě toho si vybrat odpovídající investiční strategii a té se pokud možno držet. Investiční strategie jednotlivých fondů se v čase budou měnit jen omezeně, výběr probíhá na straně účastníka. Účastník si prostřednictvím fondu vybírá investiční strategii, od které očekává určitý budoucí výnos, kvůli kterému je ochoten akceptovat určité riziko. Naším úkolem je tuto investiční strategii na úrovni fondu v každém okamžiku naplňovat a v rámci ní se snažit o maximalizaci výnosu. Na tomto obecném principu nezmění nic ani současná nejistota vyvolaná pandemií COVID-19.