

# GENERALI FOND SILNÉ KORUNY



## Komentář k výročí Generali Fondu silné koruny

Datum: 3. června 2020



Mgr. **Patrik Hudec**  
Portfolio manažer

**Pro Generali Fond silné koruny (dále jen „Fond“) je klíčovou hodnotou počáteční kurz koruny na úrovni 25,825 za euro stanovený ke dni 3. 6. 2019. Od ní se totiž odvíjí, zda Fond k ročním výročím zinkasuje výplatu ve výši 3 %. A to konkrétně v případě, bude-li koruna ke dni výročí oproti počátečnímu kurzu silnější o více než padesát haléřů, tedy silnější než 25,325.**

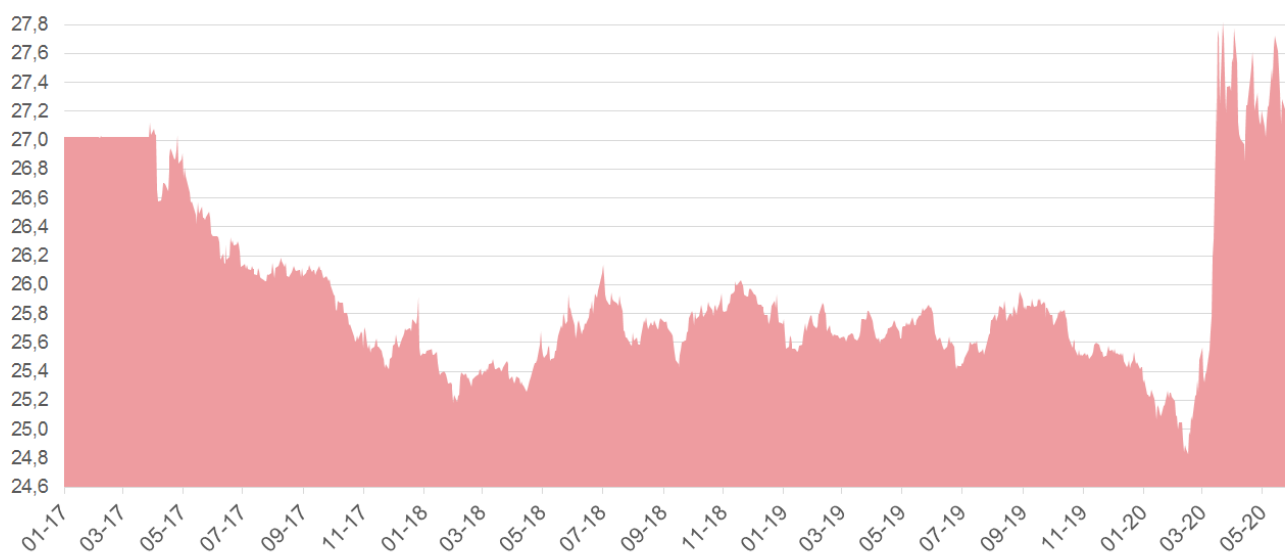
Zpočátku koruna nějakou chvíli hledala směr. Ač hned po skončení akumulčního období začala pozvolna posilovat a už v závěru června 2019 se přiblížila hodnotě 25,4, v průběhu prázdnin veškeré své zisky odevzdala a na přelomu srpna a září 2019 se přiblížila hranici 26 korun za euro. Od třetího čtvrtletí 2019 však konečně zvítězil fundament. Zásluhou výrazně vyšších úrokových sazeb u nás (základní dvoutýdenní repo sazba na úrovni 2 %) oproti záporným hodnotám v Eurozóně, ale i zlepšení globálního sentimentu v podobě nižších obav z Brexitu a obchodních válek se koruna vydala opět vstříc silnějším hodnotám a ještě do konce roku 2019 se znovu podívala pod 25,5. Nicméně ani zde se koruna nezastavila a její posilování, podpořené jak slovními komentáři ze strany České národní banky, tak všeobecným optimismem na trzích, dokonce zrychlilo. Hned v úvodu letošního roku prolomila pro Fond stěžejní hladinu 25,325 za euro a 3% výplata začala nabírat reálných rozměrů. Ač psychologických 25 korun ještě v lednu odolalo, bylo patrné, že ani v dalším posilování české měně nic nestojí v cestě. Pod úroveň 25,0 se podívala jen o pár dnů později za velkého přispění ČNB. Bankovní rada totiž oproti všeobecnému očekávání 6. února 2020 překvapivě zvýšila úrokové sazby o dalšího procentního bodu, což poslalo korunu na nejsilnější úroveň za sedm let. **Už v polovině února dokonce prolomila i 24,80 a k rozhodnému kurzu 25,325 měl Fond v tu chvíli rezervu více než padesát haléřů** a před sebou necelé čtyři měsíce. Silný fundament české koruny potvrzoval rovněž fakt, že ačkoli patří mezi nejméně volatilní měny v regionu, posilovala naopak nejrychleji.

**Veškerý pozitivní výhled i fundament vzaly zcela za své v okamžiku, kdy na trhy dolehly obavy z koronaviru a investoři v panice vyprodávali aktiva, korunu nevyjímaje.** Pandemie zapůsobila coby velký třesk se zcela zásadním přepsáním trendů v ekonomice i ve výhledu měnové politiky. Viditelným poklesem si prošlo i euro vůči dolaru, což je rovněž důležitý faktor pro středoevropské měny. Reakce centrálních bankéřů na sebe nenechala dlouho čekat a ani ČNB nezůstala pozadu. **Vedle řady kroků na podporu ekonomiky zasažené epidemií už v polovině března letošního roku na svém mimořádném zasedání snížila sazby o půl procentního bodu. Následující týden pak shodila sazby o agresivních 75 bps na jedno procento a začátkem května přišlo razantní snížení o dalšího tři čtvrtě procenta. Tím ČNB završila nejrychlejší pokles sazeb za dvě dekády. Bezprecedentní pád dvoutýdenní repo sazby z 2,25 % na 0,25 % v průběhu pouhých osmi týdnů se**

**však razantně podepsal mimo jiné také do měnového kurzu.** Nejhorší na tom koruna byla v polovině března – v okamžiku úplného vrcholu paniky na trzích, kdy akcie prožívaly doslova volný pád, který si v ničem nezadal s krachem po pádu bankovního domu Lehman Brothers na podzim 2008. Česká koruna následovala negativní vývoj ostatních středoevropských měn a za jediný měsíc pod vlivem mohutných výprodejů prudce oslabila o 13 %. Krátce se podívala dokonce i nad 28 za euro, přičemž v dobách kurzového závazku nedovolila národní banka posílit české koruně pod 27 CZK/EUR.

**V posledních několika málo týdnech jsme svědky postupného poklesu rizikové averze a uklidnění na finančních trzích.** Ekonomiky zasažené koronavirem se postupně otevírají a život v zemích Evropské unie se vrací do normálu. **S tím se ke slovu vrací rovněž fundament koruny, která se přiblížila hranici 26,50 za euro,** přičemž ještě dva týdny nazpátek byla o více než korunu slabší. **Na každý pád však měla epidemie a hlavně její načasování krátce před červnovým výročím zásadní dopad do měnového kurzu a Fond v letošním roce 3% výplatu inkasovat nebude.**

### Vývoj kurzu CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg, Graf: GICEE

Kurzový vývoj nyní čeká na potvrzení trendu opětovného posilování a návratu k silnějším úrovním, což platí o regionu obecně. Zůstaneme-li u domácí ekonomiky, pak slabší měna příliš nepomůže. Exportní trhy a výroba obecně byly paralyzovány uzavírkami souvisejícími s koronavirem. Oslabení koruny vede k růstu nákladů spíše než k vyšší konkurenceschopnosti a žádoucí není ani z pohledu finanční stability. Zásadní pro české exportéry bude rozjezd globální ekonomiky spolu s ústupem koronavirových restrikcí. Tento proces pozvolna začíná a jakkoliv nebude hladký, tak by měl nastolit několik trendů. Předně, měl by se zlepšit postoj investorů vůči riziku. Ekonomiky se začnou zotavovat z nejhorsího. Euro by mělo pozvolna posílit vůči dolaru. A takové prostředí bude pro českou měnu příznivé. Koruna by navíc mohla být díky restrikcím ušetřena nepříznivých faktorů typických pro léto, jakými jsou nákupy deviz domácnostmi pro zahraniční dovolenou či výrazné repatriace dividend do zahraničí. **Přestože je zároveň zřejmé, že rychlé posílení koruny by příliš nevířala ČNB, opětovné atakování rozhodující úrovně 25,325 korun za euro určitě není pro příští výročí v červnu 2021 utopistickým scénářem. A přestože to s prvním výročím pro Fond nakonec nedopadlo, je jeho každoroční 3% inkasní potenciál vlastně atraktivnější než v době nabízení Fondu.** Razantní pokles sazeb jde totiž ruku v ruce s prudkým poklesem výnosů konkurenčních aktiv, které tak aktuálně atakují nulu, přičemž 100% zajištění investovaných prostředků ke splatnosti Fondu nebylo pandemií nikterak ohroženo.

**Upozornění:** Informace v tomto dokumentu připravila společnost Generali Investments CEE, investiční společnost, a.s. Při sestavení tohoto dokumentu vycházíme z důvěryhodných externích zdrojů, avšak nemůžeme odpovídat za úplnost a přesnost takto převzatých informací. Tento dokument poskytuje pouze obecné informace, nepředstavuje nabídku k nákupu či prodeji investičních fondů nebo programů a může být změněn bez předchozího upozornění. Názory a doporučení v analýze uvedené neberou v úvahu situaci a osobní poměry jednotlivých klientů, jejich finanční situaci, znalosti, zkušenosti, cíle nebo potřeby a jejich záměrem není doporučit konkrétní finanční nástroje nebo strategie konkrétním investorům. Minulé výnosy investičních aktiv nejsou zárukou výnosů v budoucnosti. Hodnota investic kolísá podle tržních podmínek, směnných kurzů a dalších vlivů a návratnost původně investovaných prostředků klienta není zaručena.