

Webinář

Fund Portfolio Management

Patrik Hudec, Fund Portfolio Management

Generali Investments CEE

Webinář



1. Stagflační rizika × centrální banky
2. Finanční trhy



**Dopady inflačních tlaků
a nárůstu cen energií**

Ekonomika USA překvapila druhým mezičtvrtletním poklesem v řadě

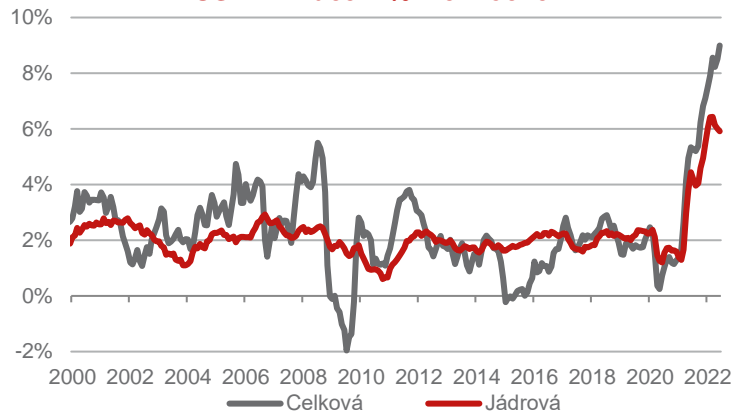
Technická recese už v prvním pololetí

- Pokračuje pokles spotřebitelské důvěry, sentimentu i objemu transakcí s nemovitostmi
- Růst mezd zůstává nad 5 %, ale dynamika se zastavila, zatímco růst celkových pracovních nákladů zrychluje
- 07/22 PMI propadl pod 50 bodů => další signál recese
- Trh práce zůstává silný, nicméně ukazatele jsou za cyklem

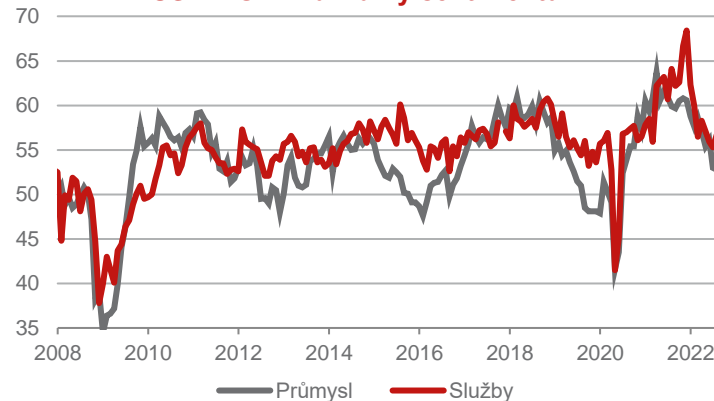
Fed stále vnímá inflaci za největší hrozbu

- Inflace překvapila oběma směry: v červnu vyšší a v červenci nižší než očekávání (pokles ceny ropy v USA)
- Další zvýšení na nejbližším zasedání v září o +0,50 % (0,75 %?) a po +0,25 % v listopadu a prosinci na 3,50 %
- Vrchol sazeb začátkem 2023 a první snížení ve 2Q/23
- Logika velí pro rychlejší zvýšení a dosažení vrcholu sazeb

USA - Inflace v % meziročně



USA - ISM Průzkumy sentimentu



Ekonomika eurozóny razantněji poskočila

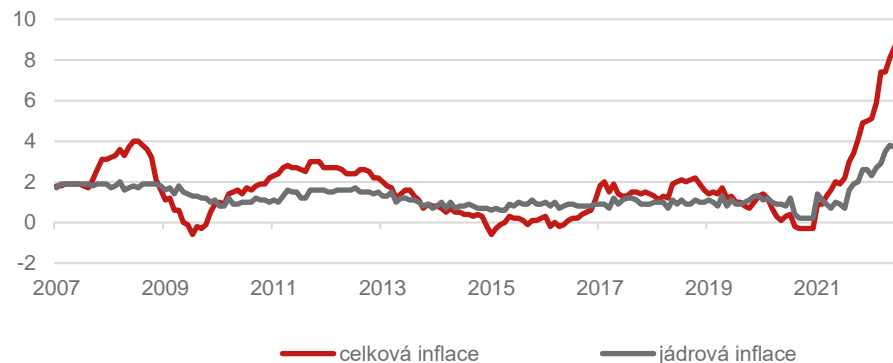
Inflace dál roste a opět mírně překvapila vyššími hodnotami

- HDP eurozóny ve druhém čtvrtletí pozitivně překvapilo a meziročně vzrostlo o 4,0 % oproti očekávaným 3,4 %
- Inflace v červenci vzrostla o 8,9 % (očekávání 8,7 %)
- Předstihové indikátory se však zhoršují, nálada spotřebitelů klesá, stejně tak indikátory důvěry a index nákupních manažerů PMI.
- Mimořádnou hrozbou pro Evropu je omezení dodávek energií

Měnově-politické zasedání ECB

- Konec éry záporných sazeb: nula
- QE bude ukončeno během prázdnin, nicméně ECB představila TPI proti fragmentaci finančních trhů eurozóny
- Nejbližší zvýšení +0,50 %, na konci roku sazby min. 1,0 % a vrchol ve 2Q/2023

Eurozóna: míra inflace (meziročně v %)



Zdroj: Generali Investments CEE, investiční společnost, a.s., Bloomberg

Ekonomika ČR pozitivně překvapila

Inflace znovu vzrostla, nicméně méně než se čekalo

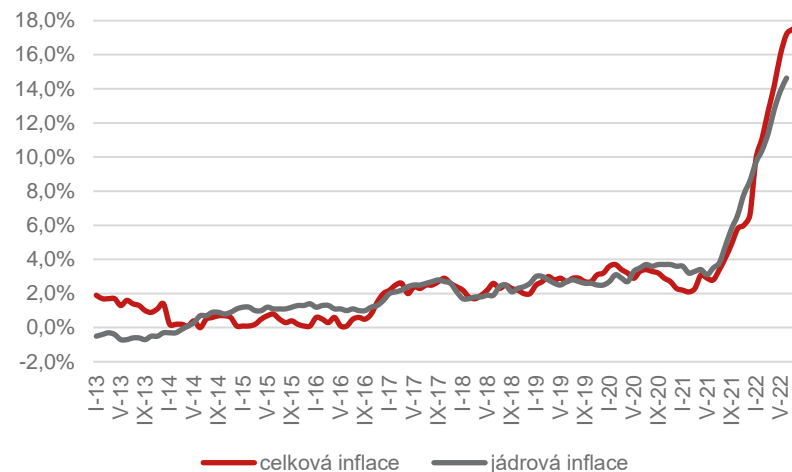
Ekonomika

- Průmyslová výroba klesá, stejně tak PMI ve zpracovatelském průmyslu
- Inflace vzrostla ze 17,2 % na 17,5 %
- Oproti očekávání HDP ve druhém čtvrtletí vzrostlo a meziroční růst dosáhl 3,6 %

ČNB v novém složení bez překvapení

- Sazby zůstaly v poměru 5 : 2 na úrovni 7,0 %
- Pokračují měnové intervence na podporu české koruny
- Vysoká nejistota ohledně budoucího vývoje, nicméně hlavní scénář naznačuje, že jsme dosáhli vrcholu sazeb

ČR: míra inflace (meziročně v %)



ČR: spotřebitelská důvěra (průzkum EK) a maloobchodní tržby yoy v % (3M průměry)



Zdroj: Generali Investments CEE, investiční společnost, a.s., Bloomberg

1. Stagflační riziko a centrální banky
2. Finanční trhy



**Aktiva pod globálním
výprodejovým tlakem**

Prudký růst výnosů přilákal kupce

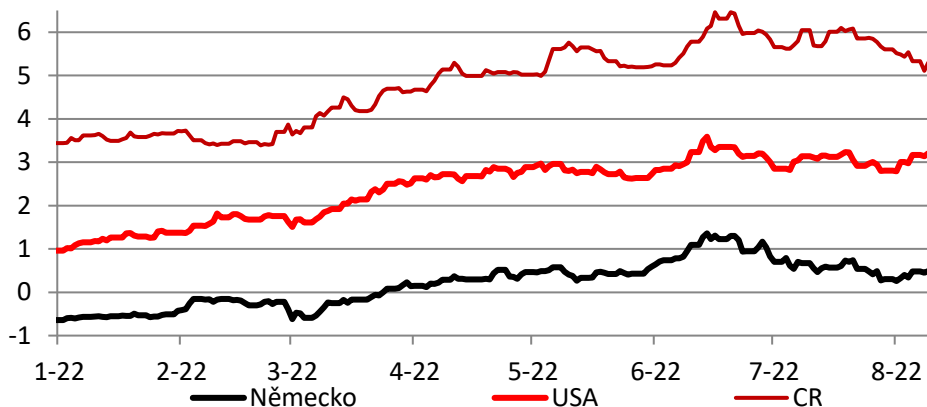
7

Na dluhopisech nastal konečně pozitivní obrat

Státním dluhopisům se dařilo

- Navzdory pokračujícím inflačním tlakům už trhy vyhlíží možný blížící se konec utahování měnové politiky
- Nemalé zisky si připsaly české státní dluhopisy, přičemž potenciál do budoucna zůstává stále velice atraktivní

Výnos % tříletých vládních dluhopisů



Zdroj: Generali Investments CEE, investiční společnost, a.s., Bloomberg

Korporátní dluhopisy těžily z poklesu jak bezrizikových výnosů, tak volatility na akcích

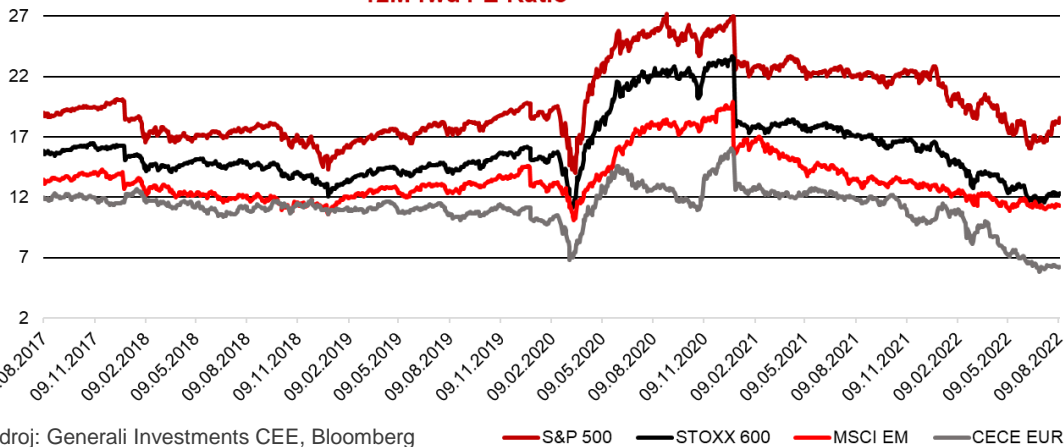
- Spready (rizikové prémie) od června mírně klesají v reakci na pokles rizikové averze. Korelace mezi volatilitou akciových trhů a kreditní přírážkou zůstává nadále vysoká
- Kreditní podmínky jsou obecně v důsledku nejistot celkově zhoršené, ač fundament firem zůstává zatím silný, což potvrdila také výsledková sezóna. Výhled se však horší s přibývajícím nejistotami.

Akcie se po velkém propadu konečně nadechly

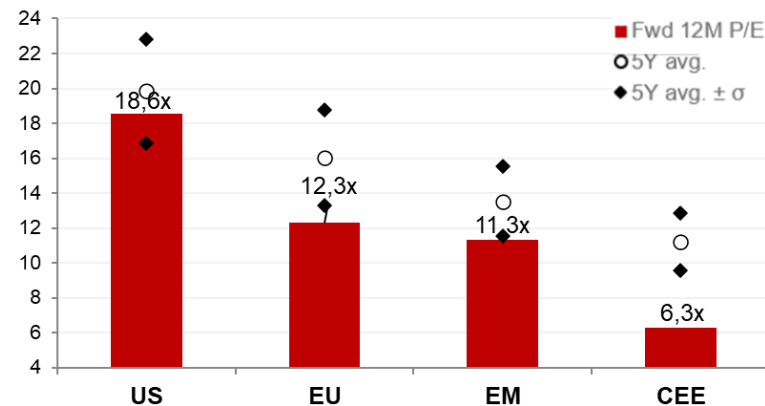
Vyspělé trhy odmazaly zhruba polovinu ztrát, poraženými jsou rozvíjející se trhy včetně měn

- Pokles rizikové averze a stabilizace / růst napříč dluhopisovými trhy podpořily oživení akcií vyspělých trhů, které po mimořádně špatném prvním pololetí v průběhu prázdnin rychle odmazávají letošní ztráty
- Region střední a východní Evropy zaostává kvůli napětí z rusko-ukrajinského konfliktu
- Globální rozvíjející se trhy doplácí na prudké posílení dolaru
- Z pohledu ocenění se jeví akcie našeho regionu (CEE) mimořádně podhodnocené

12M fwd PE Ratio



12M forward PE Ratio
vs. 5Y average \pm 1 standard deviation



Upozornění na rizika

Tento propagační materiál vyhotovila investiční společnost Generali Investments CEE, investiční společnost, a.s. a jsou v něm vyjádřeny názory jejích pracovníků. Při přípravě společnost vycházela z důvěryhodných externích zdrojů, avšak nemůže odpovídat za úplnost a přesnost takto převzatých informací. Uvedené informace jsou nezávazné, mají pouze informativní charakter a neberou v úvahu situaci ani osobní poměry jednotlivých investorů a jejich záměrem není doporučit konkrétní finanční nástroje nebo strategie konkrétním investorům. Nejedná se o nabídku či veřejnou nabídku ani o návrh k uzavření smlouvy a materiál neslouží k poskytování osobního investičního poradenství ani nepředstavuje investiční doporučení k nákupu či prodeji jakýchkoliv investičních nástrojů.

Hodnota investice a příjem z ní mohou v průběhu doby trvání investice kolísat podle tržních podmínek, směnných kurzů a dalších vlivů a návratnost investované částky není tudíž zaručena. Výkonnost v minulosti není zárukou výkonnosti budoucí.

Účelem materiálu není nahradit ani shrnout statut a/nebo prospekt fondu a sdělení klíčových informací pro investory, v nichž jsou uvedeny podrobné informace o společnostích obhospodařovaných fondech, včetně informací o poplatcích a rizicích a investiční strategii v českém jazyce, u fondů s domicilem v Irsku v anglickém jazyce. Dokumenty jsou dostupné na internetových stránkách www.generali-investments.cz a v listinné podobě v sídle a kontaktním místě společnosti a u smluvních partnerů.

Bližší údaje o společnosti a jí poskytovaných službách jsou k dispozici na www.generali-investments.cz.

Kontakt:

Generali Investments CEE, investiční společnost, a.s.
Fund Portfolio Management
info@generali-investments.cz
Klientská linka +420 281 044 198
www.generali-investments.cz