


Webinář

Fund Portfolio Management

Daniel Kukačka, Fund Portfolio Management

Generali Investments CEE

Webinář



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. Podrobné upozornění na rizika naleznete v závěru prezentace.

Obsah

SEKCE I

- Vývoj komodit
- Vývoj ekonomik
- Měnová politika centrálních bank

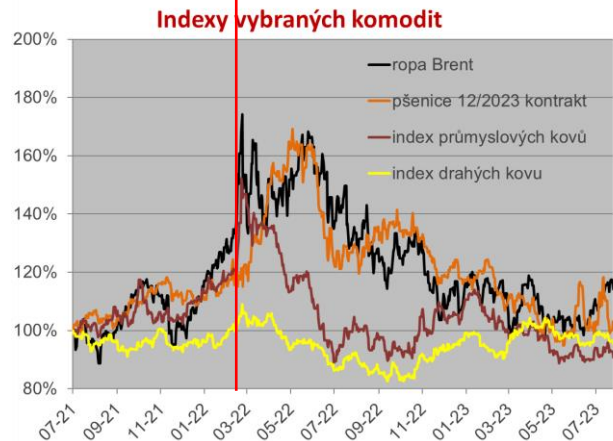
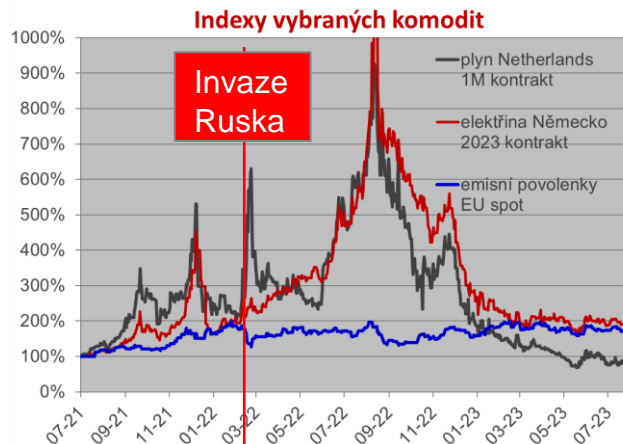
SEKCE II

- Vývoj státních a korporátních dluhopisů
- Vývoj akciových trhů (regiony, sektory)
- Výhled do budoucna

1. Ekonomický výhled, měnová politika
2. Finanční trhy



Důsledky turbulence v bankovním sektoru usnadní práci centrálním bankám, ale také zpomalí ekonomiku



1. Ceny komodit rostly už před invazí Ruska

- Omezení dodávek plynu z Ruska
- Poptávka vlivem ekonomického růstu
- Růst cen emisních povolenek (Green deal)

2. Od invaze Ruska

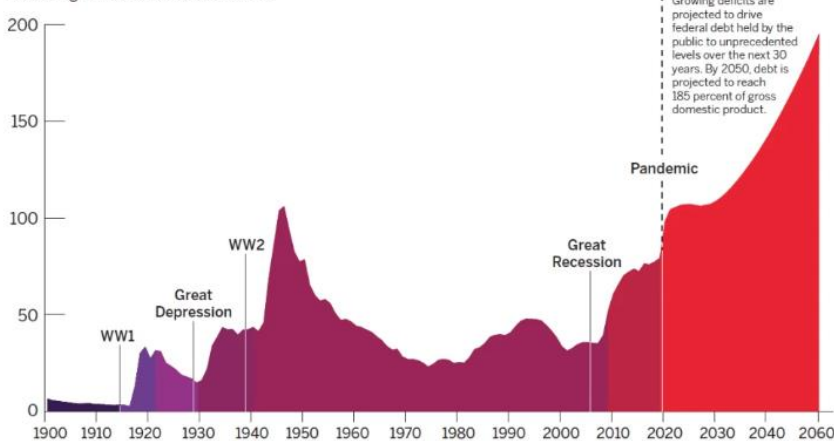
- Plyn poklesl o polovinu
- Elektřina je na stejné úrovni (kvůli drahým emisním povolenkám)
- Ropa poklesla o cca 20% kvůli oslabení globálního ekonomického růstu, od léta 2023 mírný růst (spekulace na oživení + OPEC + ukončení rozprodeje strategických rezerv USA)
- Průmyslové kovy klesaly hlavně kvůli oslabení Číny
- Drahé kovy – vývoj dle Fedu, USD a rizik. averze

Fitch snížil USA rating z AAA na AA+

Rostou inflační očekávání + snižuje se odhad růstu HDP

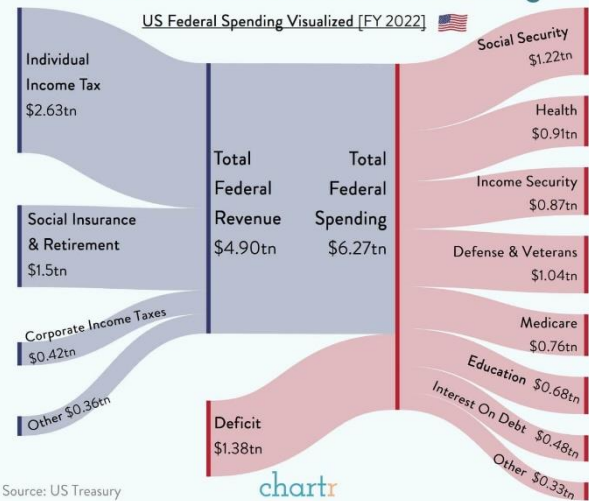
- Rostoucí deficit rozpočtu, růst zadlužení
- Růst úrokových nákladů a mandatorních výdajů
- „eroze vládnutí“, neexistence dlouhod. plánu
- → do budoucna riziko pro USD a dluhopisy

Federal debt held by the public, 1900 to 2050
Percentage of Gross Domestic Product

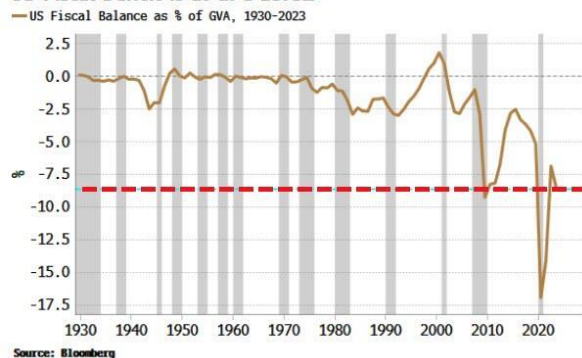


Source: Congressional Budget Office

State Of The Union: Visualizing The Government's 2022 Budget



US Fiscal Deficit is at GFC Levels



Ekonomika USA

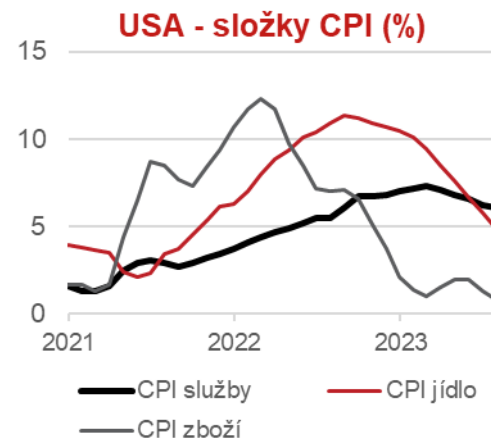
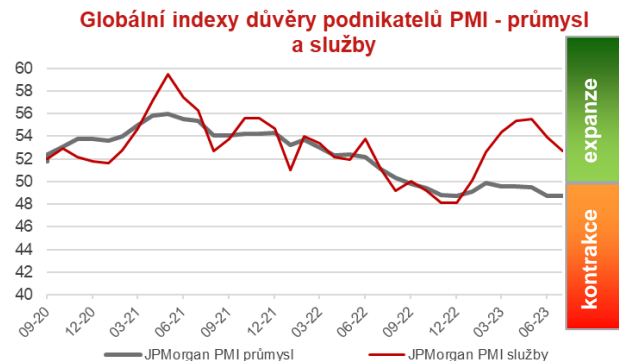
Americká ekonomika: zlepšení na „měkké přistání“

Ekonomická situace zůstává poměrně dobrá

- Předpokládané HDP za 2023 1,3 %
- Kontrakce průmyslu – celosvětový fenomén
- Služby mírně zpomalují růst spolu s trhem práce
- Inflace klesá v pořadí: energie, zboží, jídlo, služby

FED zvýšil sazby do pásma 5,25 – 5,50 %

- Investoři již další zvýšení neočekávají



Ekonomika EU

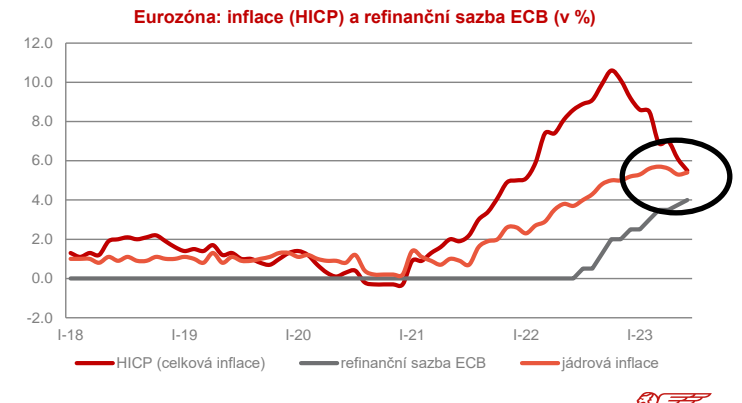
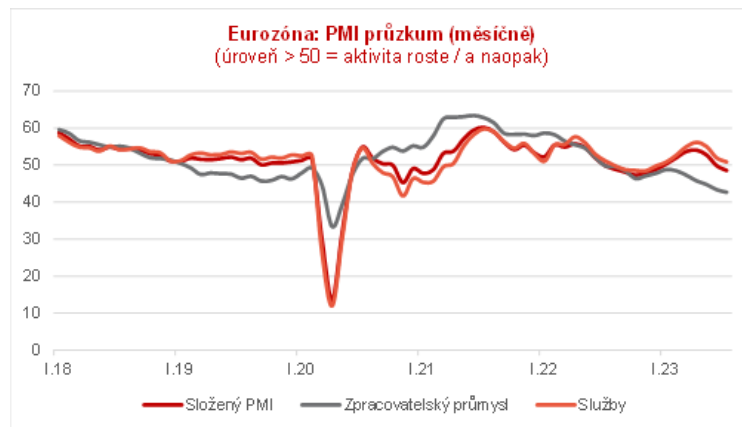
Rostou inflační očekávání + snižuje se odhad růstu HDP

Ekonomika slábne více, než USA

- Služby > průmysl
- Jádrová inflace (bez potravin a energií) tvrdošíjně neklesá kvůli růstu reálných mezd

ECB zvýšila depozitní sazbu na 3,75%

- Další akce podmíněna makrodaty
- Poslední zvýšení o 0,25 % s pravděpodobností cca 50%



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

Česká ekonomika prochází mírnou recesí

Příští rok se čeká oživení HDP nad 2%

- **Maloobchod** – největší meziroční pokles za 20 let kvůli poklesu reálných mezd a drahotě. Stabilizace během léta 2023
- **Průmysl** – růst > západní Evropa, dočasně tažen automobilovým sektorem (silné loňské objednávky), ostatní sektory jsou v útlumu (nízké nové objednávky)
- **Stavebnictví** – rezidenční segment slábne kvůli drahým hypoték. a poklesu reálných mezd, inženýrské stavitelství mírně roste

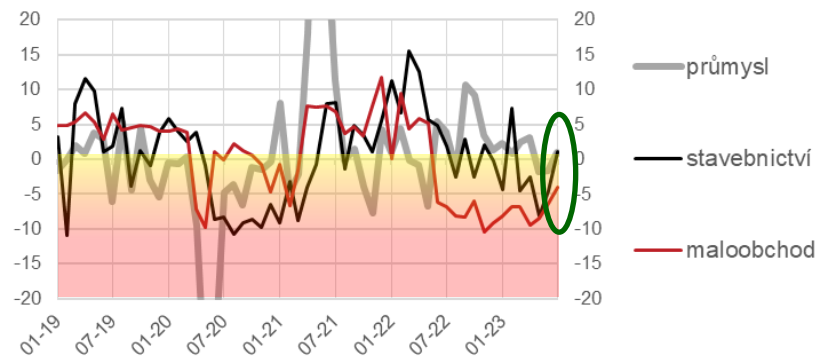
PROGNÓZA RŮSTU HDP

(%)

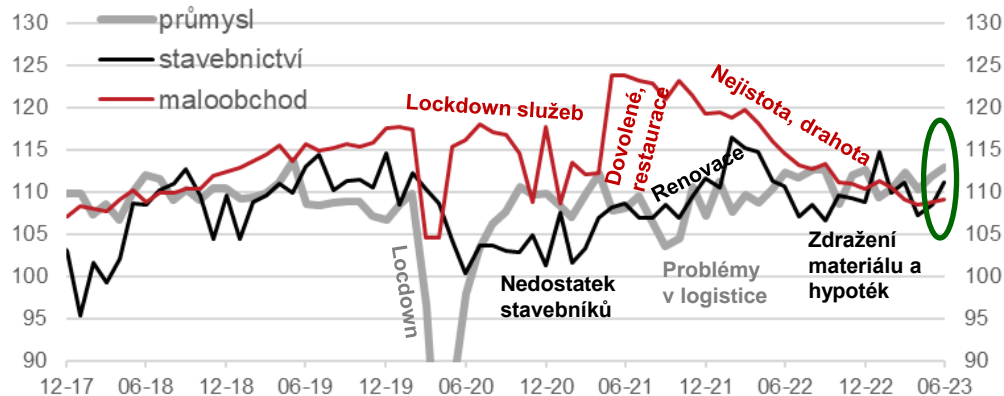
Horizont predikce	běžný rok	běžný+1Y
Predikce za měsíc		
leden 2023	0.0	2.4
únor 2023	0.2	2.6
duben 2023	0.1	2.6
červen 2023	0.3	2.5
červenec 2023	0.3	2.5

Zdroj: ČNB, průzkum mezi analytiky

ČR - maloobchod, průmysl, stavebnictví
(růst % meziročně)



ČR - maloobchod, průmysl, stavebnictví
(indexy)



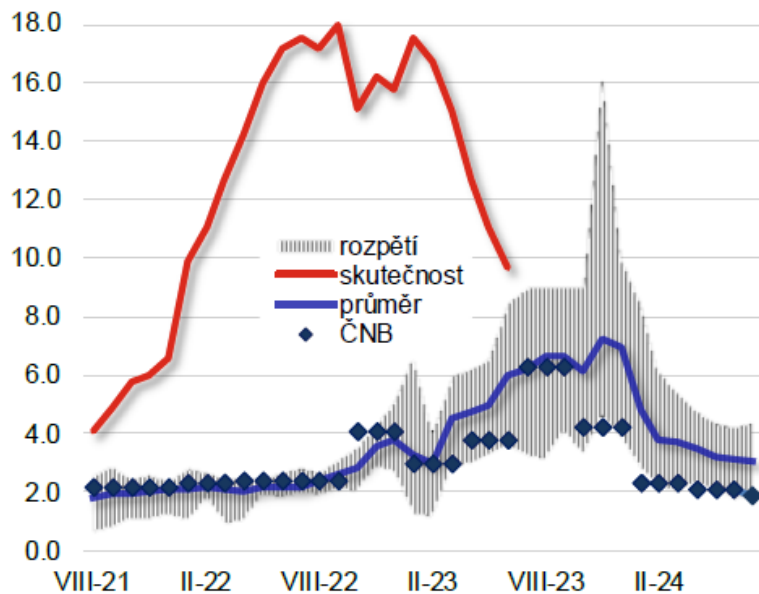
ČNB čeká rychlejší pokles inflace než analytici (velký rozptyl predikcí)

Prognóza ČNB a analytiků na inflaci za 1 rok



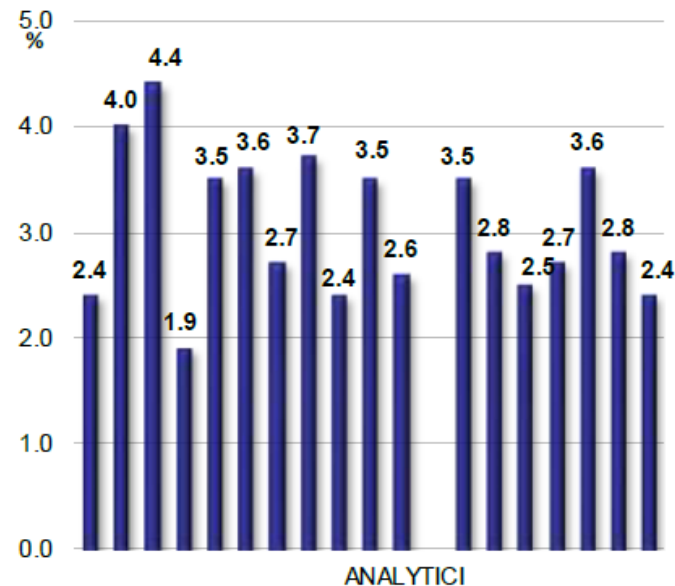
INDEX SPOTŘEBITELSKÝCH CEN ZA 1 ROK

PRŮMĚR A ROZPĚTÍ PROGNÓZ



INDEX SPOTŘEBITELSKÝCH CEN ZA 1 ROK

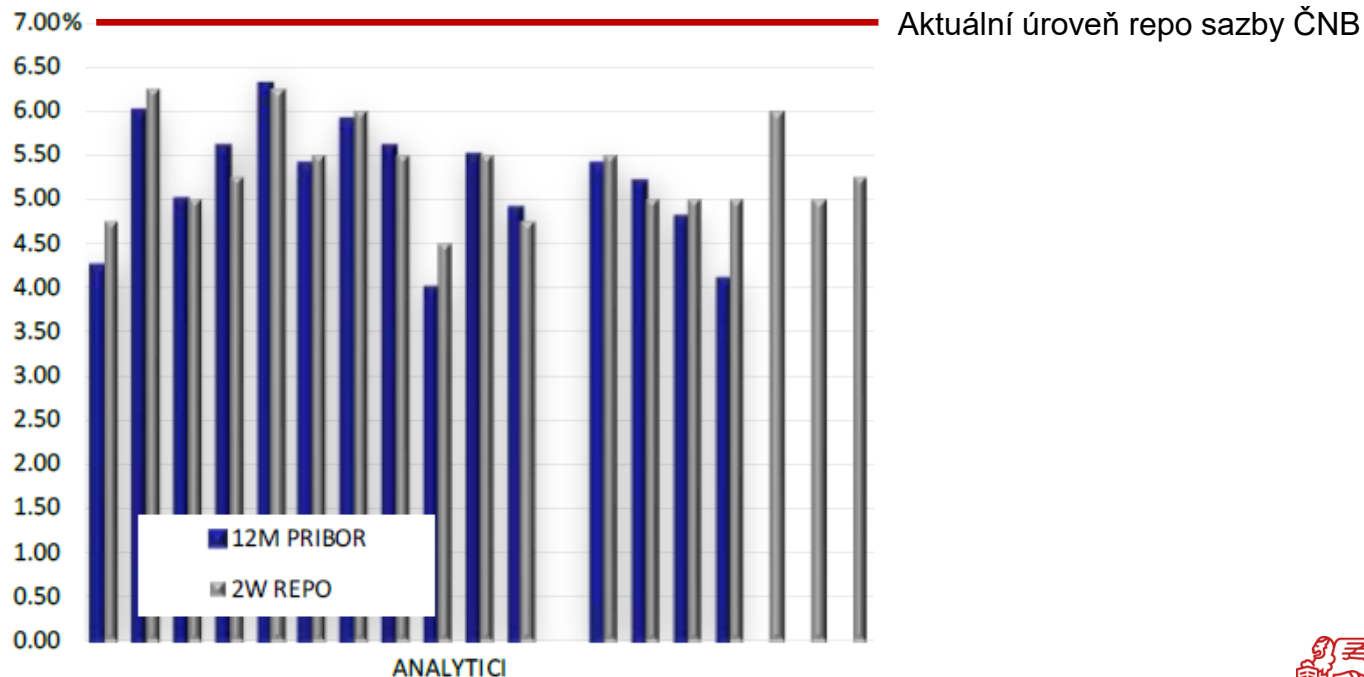
PREDIKCE JEDNOTLIVÝCH ANALYTIKŮ V %



Analytici čekají první snížení sazeb koncem roku a v průměru pokles o 2 % do příštího léta

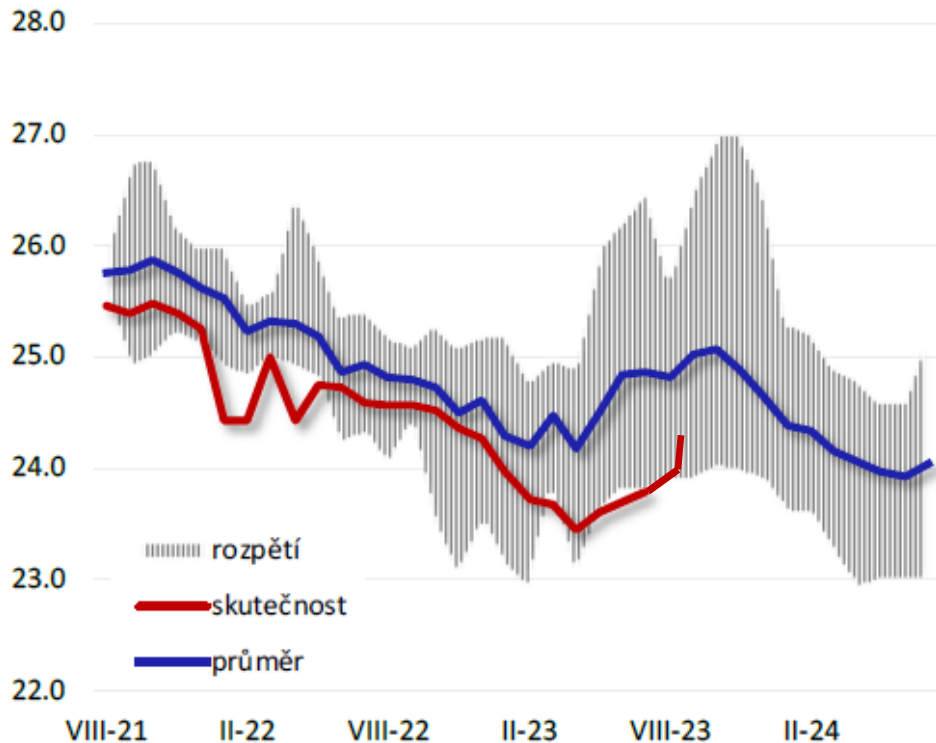


2W REPO A 12M PRIBOR ZA 1 ROK PREDIKCE JEDNOTLIVÝCH ANALYTIKŮ



KURZ EUR/CZK

ROČNÍ PRŮMĚRNÁ PROGNOZA A ROZPĚTÍ INDIVIDUÁLNÍCH ODHADŮ



Oslabování koruny dává smysl

- ❖ V souladu s poklesem úrokového diferenciálu ČNB oproti ECB
- ❖ 3. srpna ČNB formálně (reálně v říjnu 2022) ukončila režim devizových → koruna oslabila y 24,00 na 24,30
- ❖ Oslabení je mírnější, než predikce ČNB

Jaký vývoj úrokových sazeb se čeká

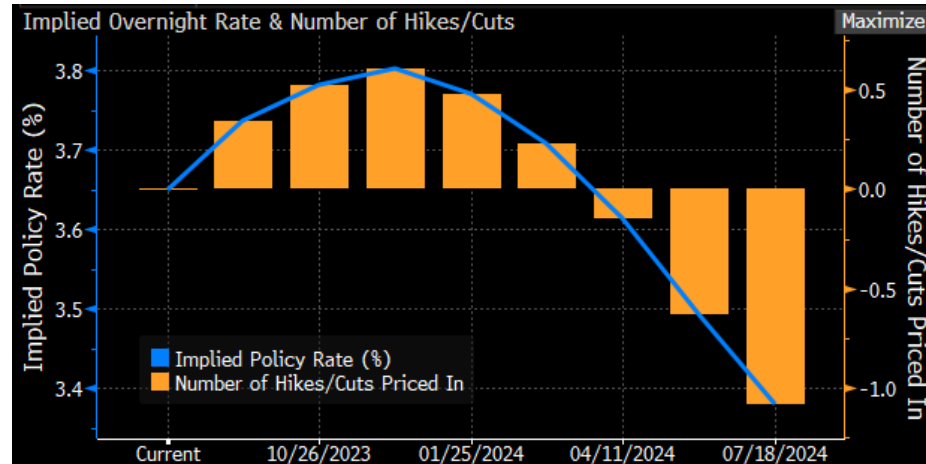
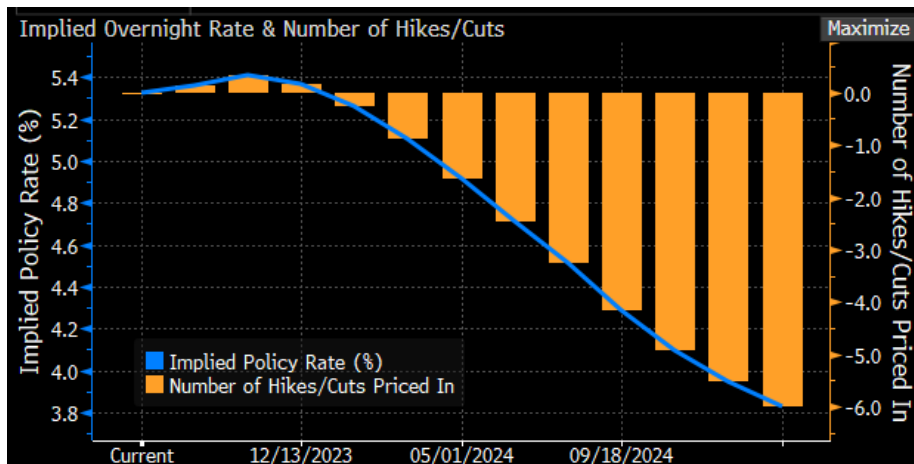
Podle tržních cen a tržních výnosů nástrojů peněžního trhu a krátkodobých dluhopisů

Od Fedu se nyní čeká:

- stabilita do ledna
- Snížení o 1,5 % na cca 3,8 % do konce 2024

Od ECB se nyní čeká:

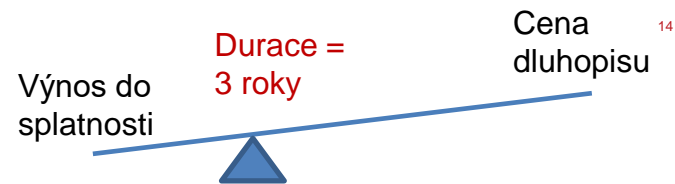
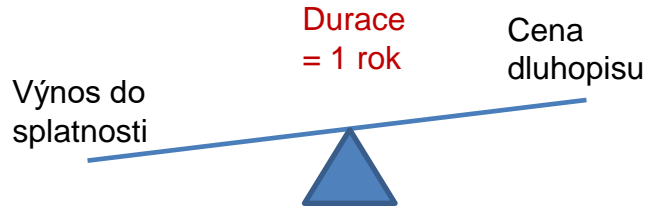
- Ještě 1 zvýšení sazeb o 0,25% na podzim
- Snížení o 0,5 % do poloviny 2024



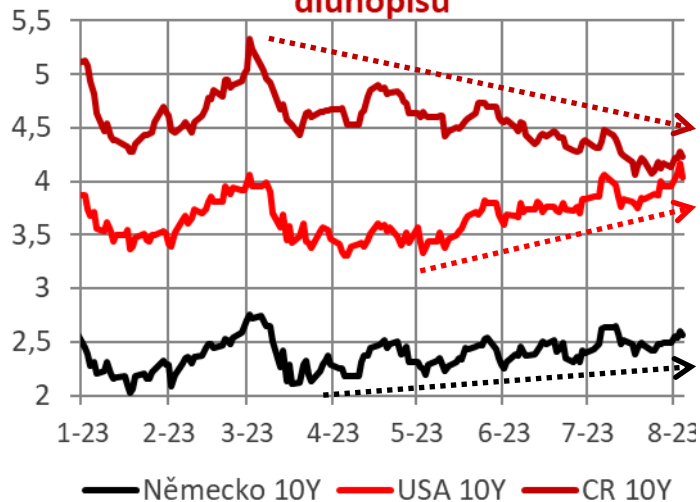
1. Ekonomický výhled, měnová politika
2. Finanční trhy



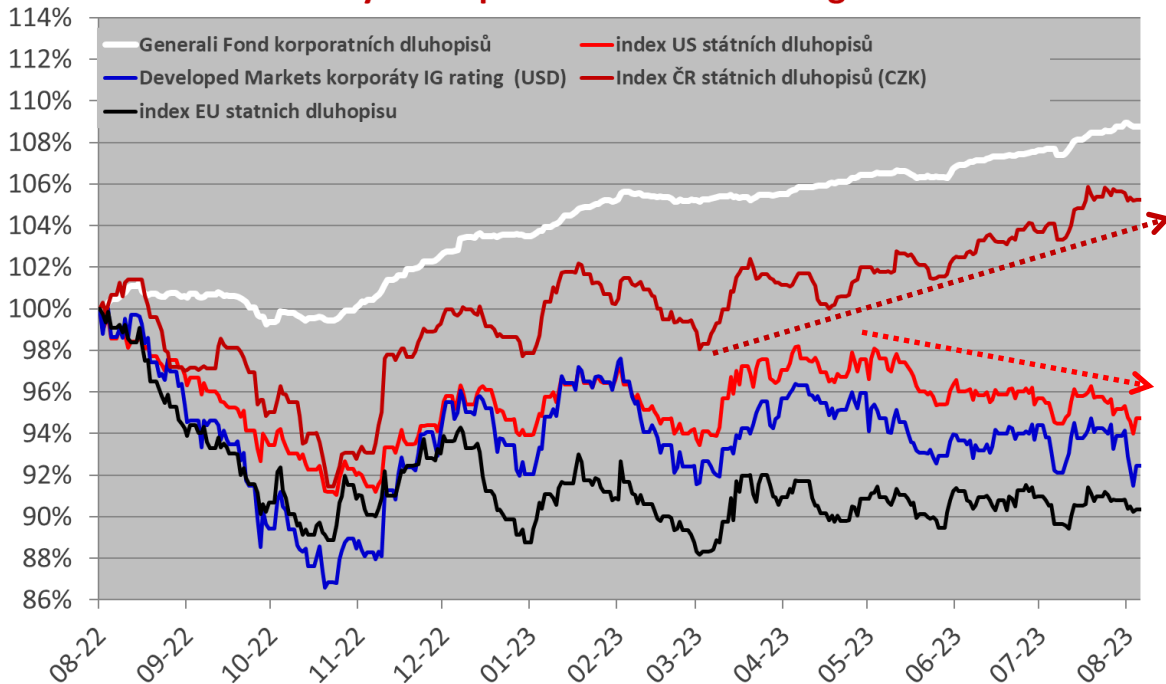
Výnosy a indexy dlouhodobých vládních dluhopisů



Výnos % desetiletých vládních dluhopisů



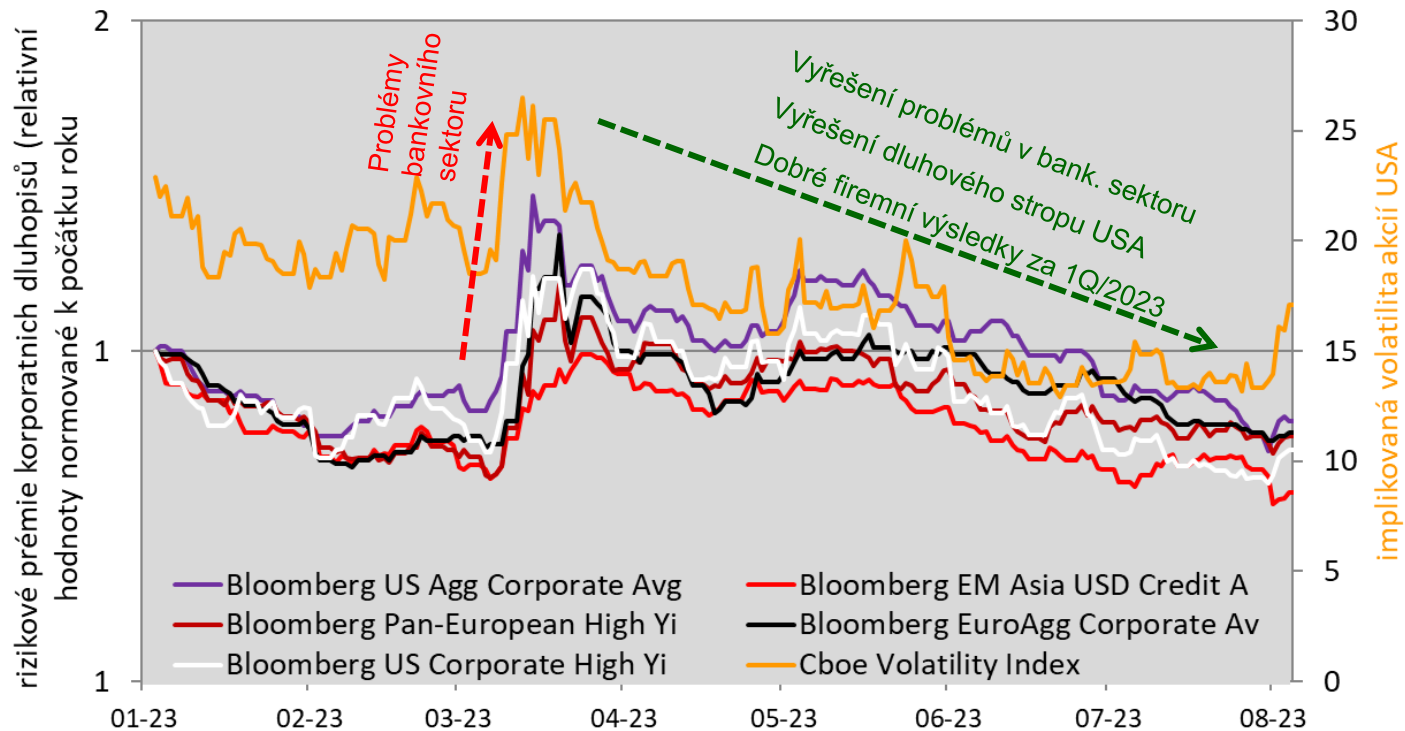
Indexy dluhopisů investičního ratingu + FKD za 1 rok



Rizikové prémie firemních dluhopisů klesají spolu s akciovou volatilitou

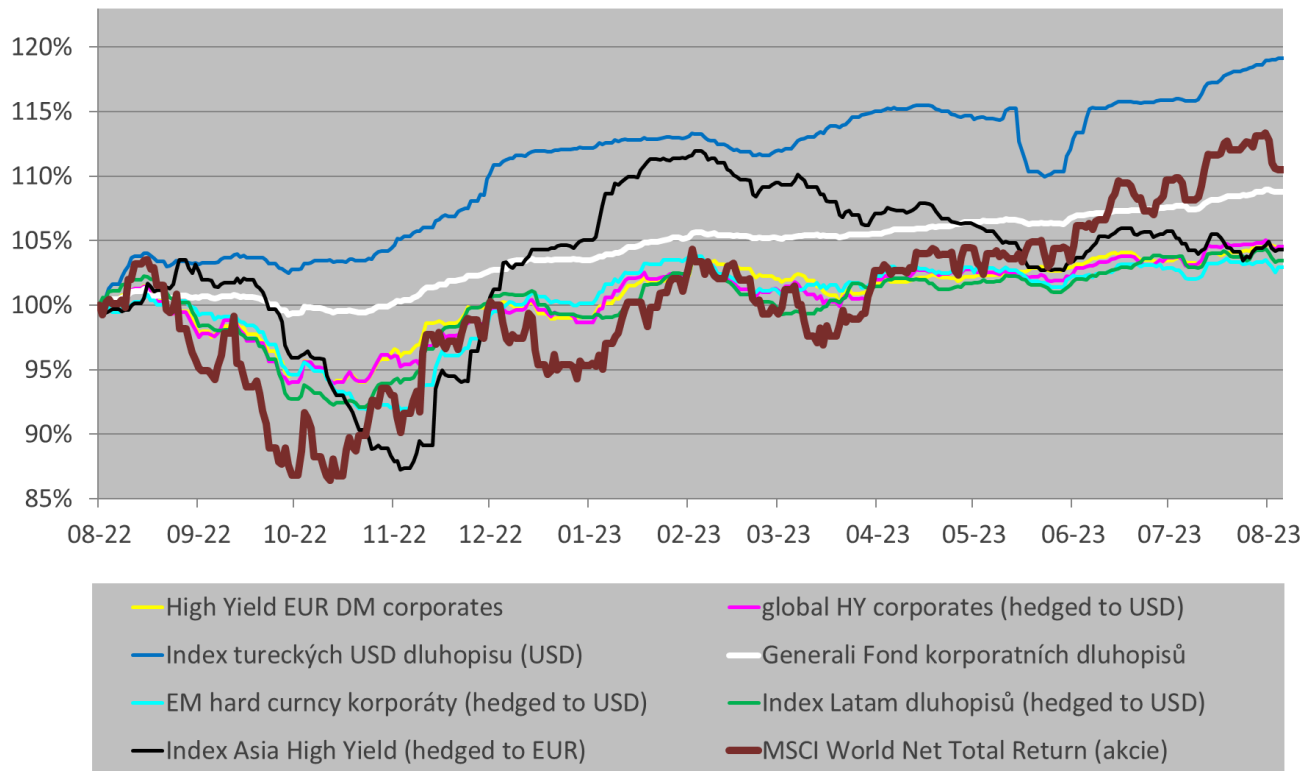
Proto firemní dluhopisy překonávaly státní dluhopisy

Volatilita akcií USA a rizikové prémie korporátních dluhopisů

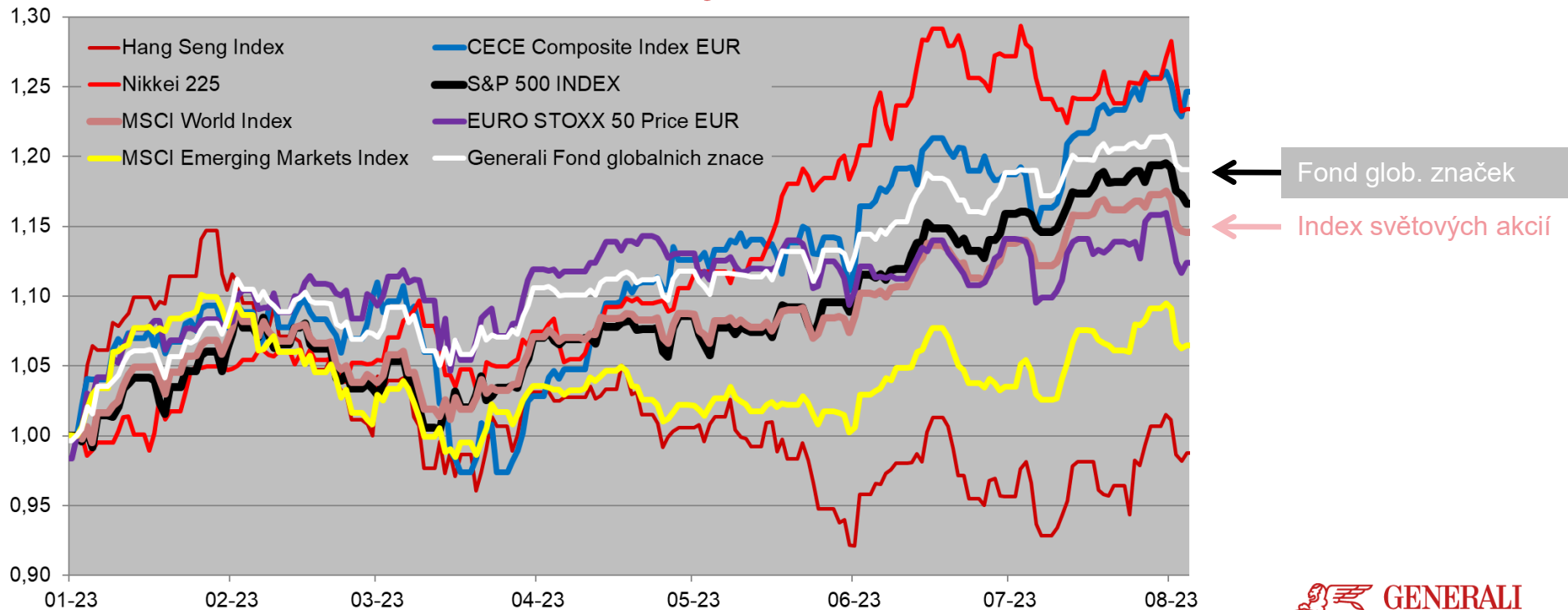


Regionální indexy korporátních dluhopisů neinvestičního ratingu rostou spolu s akcemi

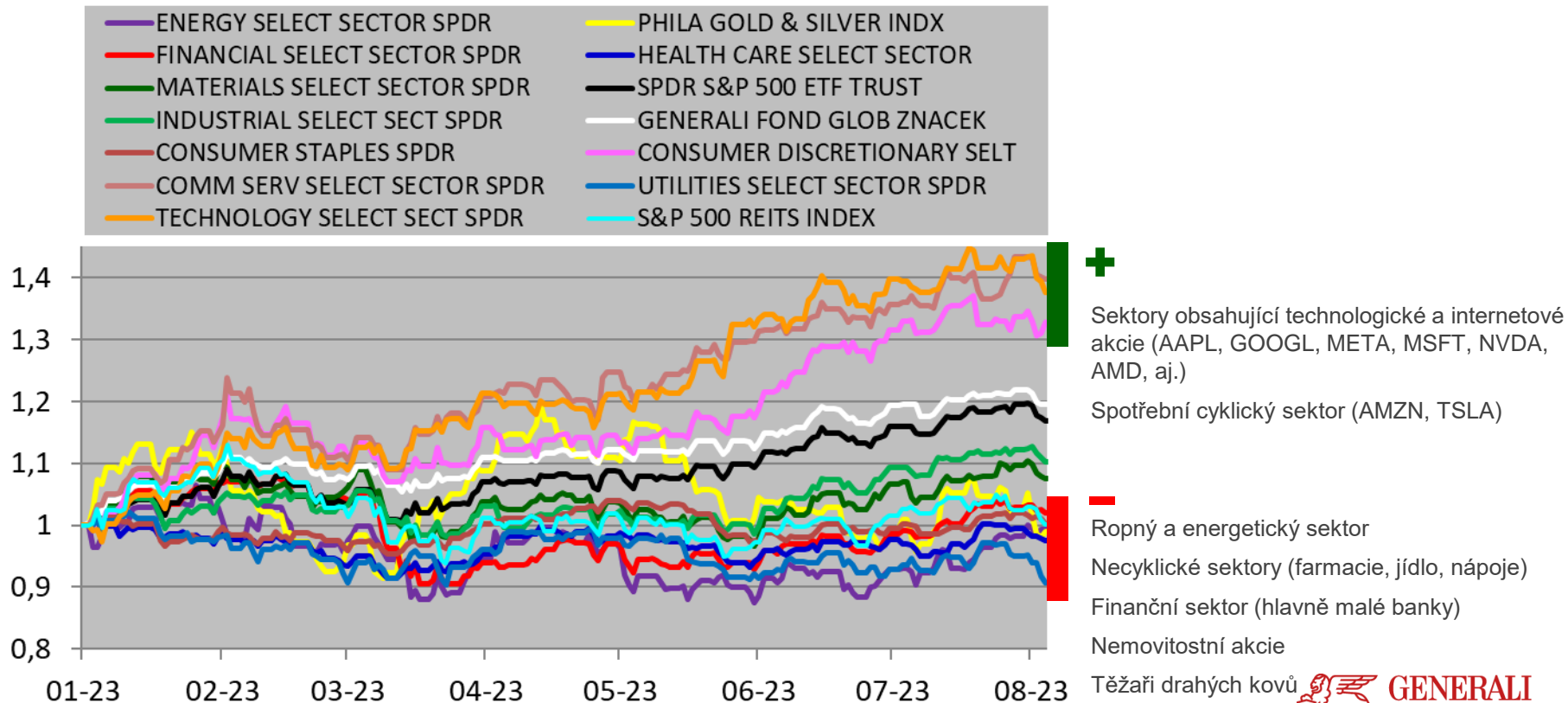
Indexy dluhopisů neinvestičního ratingu + FKD + globalní akciový index



Hlavní akciové indexy od 1.1.2023



Akciové sektory USA



Akcie relativně drahé vůči bondům

- Ve výhledu jsme konzervativní:
 - Vysoká valuace (chybějící korekce)
 - Tlak na vyšší globální sazby po delší dobu (inlace s námi bude déle)
 - Slabý ekonomický růst omezuje firemní marže a zisky
 - Americké indexy táhne jen pár technologických titulů spojených s umělou inteligencí
- V rámci regionů:
 - Vyspělé trhy - preferujeme US akcie oproti EU, kde se výhled zhoršuje
 - Rozvíjející se trhy - region CEE se valuačně obchoduje s velkým diskontem a zisky i dividendový výnos zůstávají atraktivní
 - Negativní jsme na Čínu, ze které v posledních měsících chodí spíše špatné zprávy, nedává moc důvodů k optimismu + geopolitické tenze.

Současné prostředí vysokých sazeb přeje dluhopisům

Konzervativní investice:

Profitují z vysokých sazeb na krátkém konci výnosové křivky – repo sazba 7 %

Korporátní dluhopisy:

Preferujeme zejména dluhopisy z CEE (přes ½ portfolia) středních (oproti kratším v minulém roce) splatností.

Vzhledem k růstu defaultních sazeb klademe mimořádný důraz na dobrý fundament, průměrný rating dluhopisů v portfoliu je na 10Y maximu (mezi BB a BBB).

Průměrná durace (pro FKD 1,9 = blízko 8Y maxima) urychluje růst fondu.

Upozornění na rizika

Tento propagační materiál vyhotovila investiční společnost Generali Investments CEE, investiční společnost, a.s. a jsou v něm vyjádřeny názory jejich 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