

## Klíčové události

**Klesající inflace povede ČNB k dalšímu snižování úroků navzdory deklarované opatrnosti**

**Většina akciových trhů posílila v očekávání nižších úroků, přestože data z ekonomiky moc nenadchla**

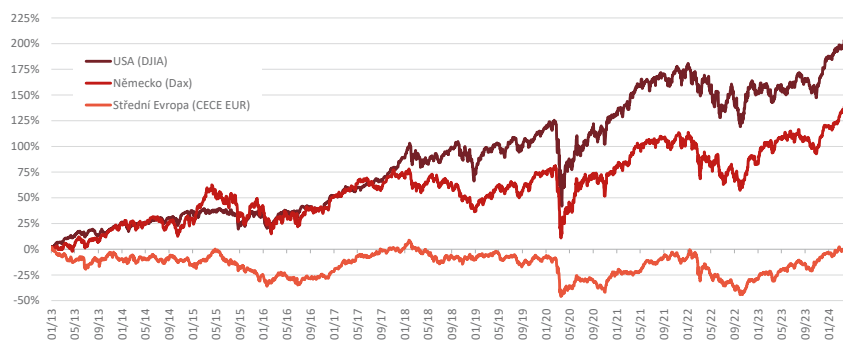
V USA byla zveřejněna vyšší než očekávaná jádrová inflace. I nezaměstnanost a maloobchodní tržby byly slabší. Sentiment však zachránily komentáře FED o letošním snižování úrokových sazeb. Americký S&P 500 si tak připsal dalších 3,1 %. Největšímu růstu se těšily akcie ze sektorů energií a základních materiálů. V Evropě akcie poskočily ještě více (+3,7 %), když ECB slíbila brzké snižování sazeb a ekonomická data se stabilizovala. Maloobchodní a bankovní tituly excelovaly. Středoevropský index si připsal jen 1,9 %, neboť Polsko (+0,7 %) držely při zemi tituly se specifickými špatnými zprávami. Český trh však posílil významně (+4 %).

Ceny českých vládních dluhopisů v březnu mírně klesly. ČNB snížila úroky, repo sazbu o půl procentního bodu na 5,75 %, zároveň ale zdůraznila opatrnost v procesu uvolňování své politiky. Meziroční inflace v únoru klesla z 2,3 % na 2,0 %. Dostala se tak na dvouprocentní inflační cíl centrální banky a dle našich odhadů v jeho blízkosti setrvá i v dalších čtvrtletích. Koruna v oblasti 25,30 za euro je však o dvaapůl procenta slabší, než čekala únorová prognóza ČNB. Bankovní rada zároveň klade důraz na ukotvenost inflačních očekávání. Očekáváme ale, že nízká inflace povede ČNB ke snižování úroků po padesátibodových krocích jak na zasedání počátkem května, tak i v červnu.

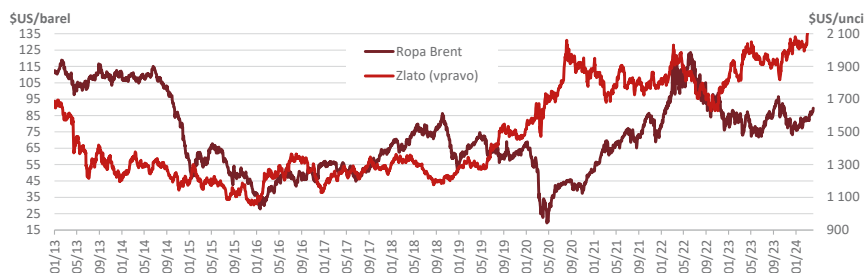
Akciové indexy	1M	3M	1R	Současná hodnota
USA (DJIA)	2,08%	5,62%	19,63%	39 807
Německo (Dax)	4,61%	10,39%	18,32%	18 492
Střední Evropa	1,94%	4,90%	38,77%	1 908
Komodity	1M	3M	1R	Současná hodnota
Zlato	9,00%	7,90%	12,78%	2 230
Ropa Brent	4,62%	13,55%	9,67%	87,48

Výpočty: Generali Investments CEE

## Vývoj akciových trhů



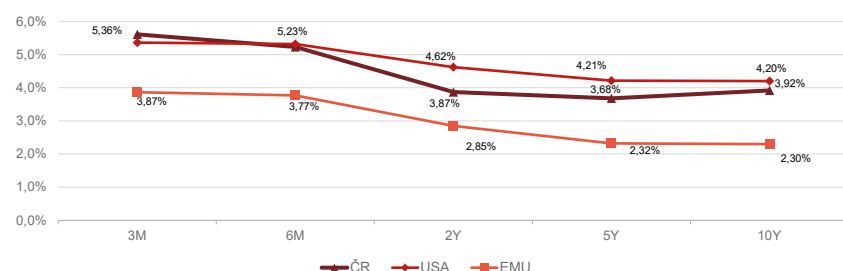
## Vývoj ceny zlata a ropy



## Meziroční inflace v České republice (v %)



## Výnosy státních dluhopisů



## Události, které hýbou trhem

Událost	Vliv na trh	Dopady
Riziková aktiva opět pozitivně překvapila	↑	Břežnový vývoj na finančních trzích byl relativně příznivý, a to především díky akciím, které posílily téměř na všech trzích. Naopak hůře si vedly dluhopisy, neboť dobrá ekonomická situace nutí investory k přehodnocení výhledu měnové politiky. Trhy postupně opouští scénář brzkého zahájení cyklu snižování úrokových sazeb. Převaha pozitivních překvapení dominovala i globálně. Čínská data indikují, že se oživení spojené s únorovými svátky přelilo i do března. PMI indexy za průmysl se vrátily do pásma růstu a konjunktura pokračuje i ve službách. Směrem nahoru překvapila i čínská inflace, avšak hodnota ročního růstu CPI 0,7 % a pokles výrobních cen stále neindikují, že by se Čína dostatečně vzdálila nebezpečí deflace.
ČNB pokračuje v rychlém tempu snižování úroků	→	ČNB na březnovém zasedání zopakovala únorové snížení úroků o 50 bp: repo sazba se tak dostala na úroveň 5,75 %. Dva členové bankovní rady hlasovali dokonce pro snížení o 75 bp, většina preferuje opatrnější přístup. Nízká inflace hovoří pro další pokles úroků, předpokládáme nicméně, že se ČNB bude i nadále držet tempa snižování úroků o 50 bazických bodů v jednom kroku. Příští zasedání bankovní rady se bude konat 2. května, ČNB na něm bude prezentovat novou čtvrtletní prognózu a též svůj pohled na úroveň neutrální úrokové sazby, jež byla dosud odhadována v pásmu 2,50 % až 3,00 %.
Kreditní výhled se zlepšuje	→	Defaultní míry zůstanou pravděpodobně ještě několik měsíců vysoké, v průběhu roku by ale mělo dojít k jejich stabilizaci. A přestože zejména společnosti se slabým kreditním profilem ještě pocítí opožděný efekt vysoké inflace a sazeb, očekávání jsou pozitivní a kreditní podmínky se značně uvolnily. Emisní aktivita na trhu je zdravá (hlavně u společností s investičním ratingem) a refinanční riziko společností pokleslo. Také ratingová aktivita byla v únoru pozitivní, když po několika měsících počty zvýšení ratingů převýšily počty snížení ratingů. Rizikem je výraznější zpomalení ekonomiky, respektive delší období nízkého růstu, a geopolitické události.

## Individuální portfolia Generali Investments CEE

Investiční strategie	1 měsíc	3 měsíce	6 měsíců	2024*	1 rok	2 roky	3 roky	4 roky	5 let	
RD depozitní strategie	🔴🔴🔴🔴	0,51%	1,53%	3,07%	1,53%	6,60%	13,69%	15,53%	15,59%	17,62%
AD dluhopisové portfolio		0,22%	1,57%	4,76%	1,53%	8,52%	13,41%	8,35%	13,91%	13,98%
AD+ korporátní dluhopisy	🔴🔴🔴🔴🔴🔴	0,62%	2,67%	6,24%	2,67%	11,34%	17,91%	7,03%	16,73%	16,72%
A10 smíšené portfolio, 10% akcií		0,58%	2,42%	6,29%	2,39%	10,26%	14,65%	10,19%	21,48%	19,56%
A30 smíšené portfolio, 30% akcií		1,32%	4,15%	9,39%	4,12%	13,85%	17,29%	13,58%	36,50%	30,49%
A50 smíšené portfolio, 50% akcií	🔴🔴🔴🔴🔴🔴🔴🔴	2,03%	5,90%	12,55%	🔴 5,89%	17,47%	20,02%	16,98%	51,47%	41,49%

+ varianty aktivní investiční strategie: Dluhopisovou složku tvoří pouze korporátní emise, bez státních dluhopisů,

Generali fondy – institucionální třída	1 měsíc	3 měsíce	6 měsíců	2024*	1 rok	2 roky	3 roky	4 roky	5 let
Generali Fond konzervativní	0,20%	1,29%	4,16%	1,29%	7,23%	11,87%	9,40%	11,87%	12,66%
Generali Fond vyvážený	-0,13%	0,82%	4,01%	0,71%	7,23%	10,93%	9,20%	13,95%	13,59%
Generali Fond korporátních dluhopisů	0,63%	2,69%	6,29%	2,69%	11,44%	18,11%	7,33%	17,13%	17,22%
Generali Fond balancovaný konzervativní	1,65%	4,43%	9,04%	4,43%	15,00%	20,44%	11,28%	30,99%	26,25%
Generali Fond globálních značek	2,95%	9,54%	20,36%	9,54%	26,57%	27,10%	26,58%	88,70%	85,56%
Generali Fond stabilního růstu	4,28%	9,94%	19,55%	9,94%	23,50%	22,19%	33,37%	96,10%	76,88%

👉 nejčastější volba institucionálních zákazníků GICEE

🔴 nejúspěšnější investiční strategie v posledních letech (2019–2024)

🔴 nejúspěšnější investiční strategie v předchozích letech (2002–2018)

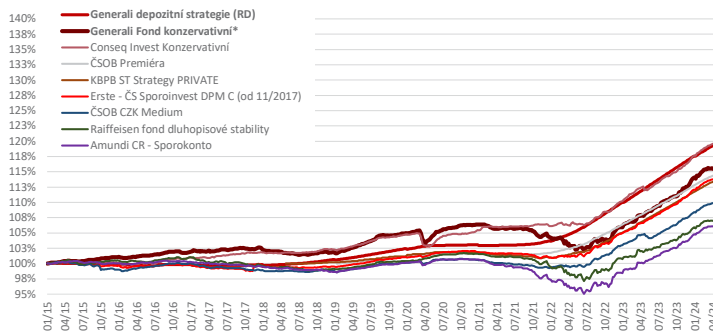
\* 2024 = Výkonnost od 31. 12. 2023.

Výpočty Generali Investments CEE, data od 1. 1. 2015 do 31. 3. 2024; počáteční hodnota = 100 %

Simulovaná výkonnost investičních strategií GICEE ukazuje výsledky portfolií strukturovaných dle platné nabídky pro institucionální klienty. Výkonnost v minulosti není spolehlivým ukazatelem budoucí výkonnosti. Při znázornění výkonnosti z doby před zavedením institucionální („I“) třídy investičních fondů GICEE vycházíme z výkonnosti tehdy existujících tříd po zohlednění rozdílné výše poplatků za správu. Podrobnější údaje o charakteru, očekávané výkonnosti i cenových a nákladových parametrech zde uvedených investic uvádí aktuální nabídka GICEE, nebo je lze zjistit přímo u správce.

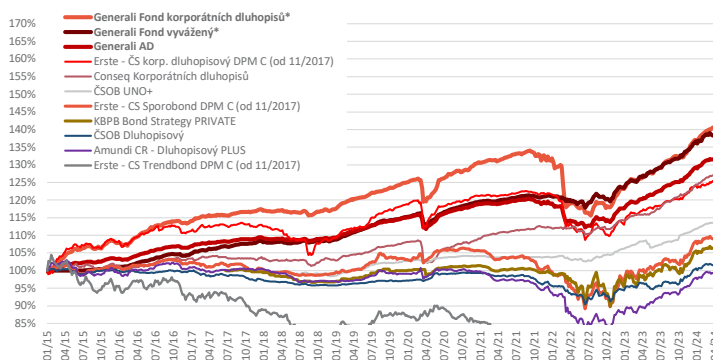
## Srovnání výkonnosti

### Hotovost a krátkodobé dluhopisy



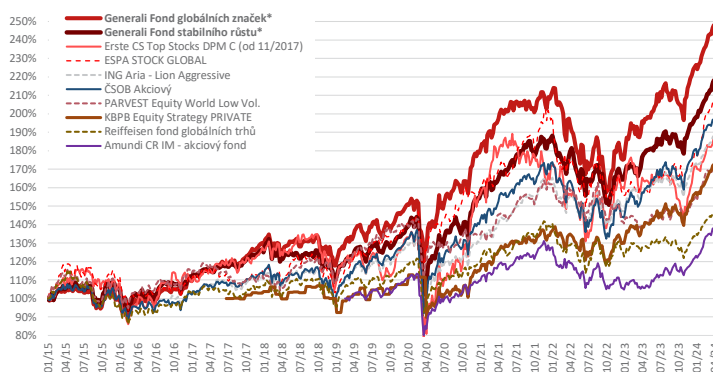
	1 M	3 M	2024	1 rok	3 roky	5 let
Generali Fond konzervativní*	0,20%	1,29%	1,29%	7,23%	9,40%	12,66%
Generali RD	0,51%	1,53%	1,53%	6,60%	15,53%	17,62%
Conseq Invest Konzervativní	0,42%	1,62%	1,62%	6,35%	12,77%	16,28%
ČSOB Premiéra	0,38%	1,34%	1,34%	5,91%	12,57%	14,06%
KBPB ST Str, PRIVATE	0,41%	1,42%	1,42%	6,17%	11,72%	12,82%
Erste – ČS Sporinvest**	0,33%	1,43%	1,43%	6,71%	11,87%	12,08%
ČSOB CZK Medium	0,28%	1,35%	1,35%	5,06%	9,77%	10,88%
Raiffeisen fond dluhopisové stability	0,14%	1,05%	1,05%	4,97%	5,88%	7,75%
Amundi CR – Sporokonto	0,24%	1,25%	1,25%	6,02%	6,34%	7,08%

### Dluhopisy



	1 M	3 M	2024	1 rok	3 roky	5 let
Generali Fond korporátních dluhopisů*	0,63%	2,69%	2,69%	11,44%	7,33%	17,22%
Generali Fond vyvážený*	-0,13%	0,82%	0,71%	7,23%	9,20%	13,59%
Generali dluhopisové portfolio (AD)	0,22%	1,57%	1,53%	8,52%	13,41%	8,35%
Erste – ČS korp, dluhopisový**	0,88%	1,23%	1,23%	9,38%	4,98%	14,68%
Conseq Korp, dluhopisů	0,63%	2,16%	2,16%	9,74%	14,88%	21,68%
ČSOB UNO+	0,25%	1,55%	1,55%	4,96%	9,54%	13,42%
Erste – ČS Sporobond DPM C**	0,05%	0,60%	0,60%	9,28%	1,84%	4,81%
Raiffeisen fond dluhopisů, př,	0,24%	0,75%	0,75%	8,48%		
KBPB Bond Str PRIVATE	-0,07%	0,86%	0,86%	5,36%	3,04%	5,38%
ČSOB Dluhopisový	-0,01%	1,36%	1,36%	10,93%	2,28%	2,28%
Amundi CR - Obligační plus	-0,58%	0,53%	0,53%	11,89%	-12,33%	-14,63%
Erste – ČR Trendbond**	3,22%	7,28%	13,74%	13,74%	-16,78%	-15,39%

### Akcie



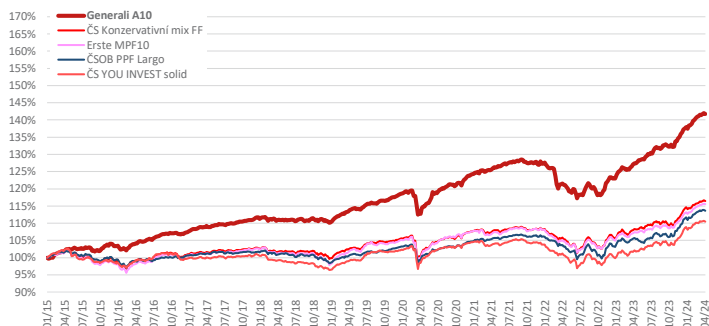
	1 M	3 M	2024	1 rok	3 roky	5 let
Generali Fond globálních značek*	2,95%	9,54%	9,54%	26,57%	26,58%	85,56%
Generali Fond stabilního růstu*	4,28%	9,94%	9,94%	23,50%	33,37%	76,88%
Erste - ČS Top Stocks DPM C**	3,93%	9,68%	9,68%	15,08%	11,11%	53,27%
ESPA STOCK GLOBAL <sup>1</sup>	2,64%	14,69%	14,69%	30,37%	20,74%	69,69%
ING Aria - Lion Aggressive	3,10%	8,63%	8,63%	18,89%	34,43%	64,85%
ČSOB Akciový	2,06%	8,86%	8,86%	25,07%	30,74%	71,07%
PARVEST Eq, W, Low Vol, <sup>1</sup>	1,88%	10,14%	10,14%	22,84%	18,63%	38,15%
KBPB Equity Str, PRIVATE	4,11%	9,58%	9,58%	24,18%	38,06%	68,77%
Raiffeisen fond glob, trhů <sup>1</sup>	2,38%	7,95%	7,95%	14,43%	16,32%	35,08%
Amundi CR IM - akciový fond	2,88%	12,10%	12,10%	29,71%	17,17%	36,47%

<sup>1</sup> Přerušované je znázorněn vývoj ceny fondů s volnějším přístupem k zajištění měnového rizika.

\* Institucionální třída („I“); \*\*TŘÍDA DPM C OD 11/2017, Výpočty Generali Investments CEE, data od 1. 1. 2015 do 31. 3. 2024; počáteční hodnota = 100 %  
Simulovaná výkonnost investičních strategií GICEE ukazuje výsledky portfolií strukturovaných dle platné nabídky pro institucionální klienty. Výkonnost v minulosti není spolehlivým ukazatelem budoucí výkonnosti. Při znázornění výkonnosti z doby před zavedením institucionální („I“) třídy investičních fondů GICEE vycházíme z výkonnosti tehdy existujících tříd po zohlednění rozdílné výše poplatků za správu. Podrobnější údaje o charakteru, očekávané výkonnosti i cenových a nákladových parametrech zde uvedených investic uvádí aktuální nabídka GICEE, nebo je lze zjistit přímo u správce.

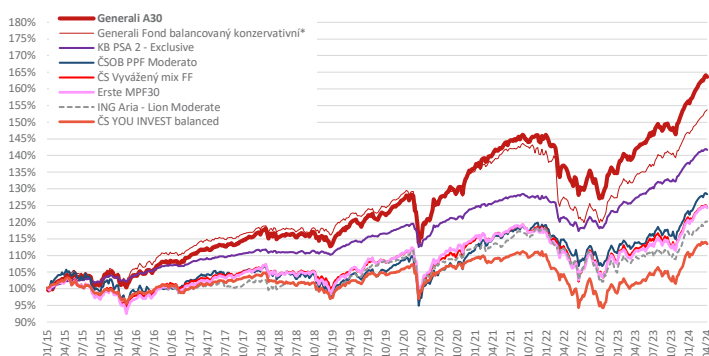
## Srovnání výkonnosti

### Smišené portfolio: 10 % akcií



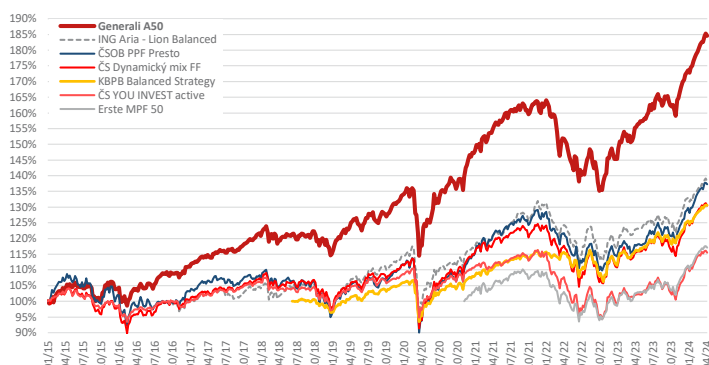
	1 M	3 M	2024	1 rok	3 roky	5 let
Generali A10	0,58%	2,42%	2,39%	10,26%	10,19%	19,56%
ČS Konzervativní mix FF**	0,84%	1,82%	1,82%	8,09%	8,80%	14,00%
CS YOU INVEST solid**	0,82%	2,22%	2,22%	8,01%	8,52%	13,98%
Erste MPF 10	0,61%	1,95%	1,95%	7,96%	8,18%	13,42%
ČSOB PPF „Largo“	0,69%	1,69%	1,69%	8,85%	7,01%	11,91%

### Smišené portfolio: 30 % akcií



	1 M	3 M	2024	1 rok	3 roky	5 let
Generali A30	1,32%	4,15%	4,12%	13,85%	13,58%	30,49%
Generali Fond balancovaný konzervativní*	1,65%	4,43%	4,43%	15,00%	11,28%	26,25%
KB PSA 2 – Exclusive	0,71%	3,89%	3,89%	14,61%	9,01%	13,27%
ČS Vyvážený mix FF**	1,20%	4,35%	4,35%	13,03%	12,49%	25,13%
Erste MPF 30	1,16%	3,00%	3,00%	11,82%	8,89%	19,26%
ČSOB PPF „Moderato“	1,20%	3,50%	3,50%	12,40%	8,87%	19,43%
ČS YOU INVEST balanced**	1,80%	2,44%	2,44%	10,23%	6,50%	16,51%
ING Aria – Lion Moderate	1,12%	2,71%	2,71%	12,31%	5,56%	12,21%

### Smišené portfolio: 50 % akcií



	1 M	3 M	2024	1 rok	3 roky	5 let
Generali A50	2,03%	5,90%	5,89%	17,47%	16,98%	41,49%
ING Aria – Lion Balanced	2,30%	4,65%	4,65%	13,27%	15,57%	31,27%
ČSOB PPF „Presto“	1,96%	6,17%	6,17%	16,72%	14,90%	33,00%
ČS Dynamický mix FF**	1,65%	4,55%	4,55%	13,65%	11,49%	25,27%
KBPB Balanced Strategy	1,64%	3,96%	3,96%	12,72%	18,69%	29,76%
ČS YOU INVEST active**	1,73%	4,44%	4,44%	13,81%	4,72%	12,11%
Erste MPF 50	1,75%	5,52%	5,52%	14,74%	12,89%	

\* Institucionální třída („I“); \*\*TŘÍDA DMP C OD 11/2017, Výpočty Generali Investments CEE, data od 1. 1. 2015 do 31. 3. 2024; počáteční hodnota = 100 %  
Simulovaná výkonnost investičních strategií GICEE ukazuje výsledky portfolií strukturovaných dle platné nabídky pro institucionální klienty. Výkonnost v minulosti není spolehlivým ukazatelem budoucí výkonnosti. Při znázornění výkonnosti z doby před zavedením institucionální („I“) třídy investičních fondů GICEE vycházíme z výkonnosti tehdy existujících tříd po zohlednění rozdílné výše poplatků za správu. Podrobnější údaje o charakteru, očekávané výkonnosti i cenových a nákladových parametrech zde uvedených investic uvádí aktuální nabídka GICEE, nebo je lze zjistit přímo u správce.