

## Klíčové události

ČNB snížila úroky opět o půl procentního bodu, vše ale doprovodila jestřábími výroky

Západní trhy zaznamenaly pokles akcií, když investoři začali sázet na pomalejší pokles úroků

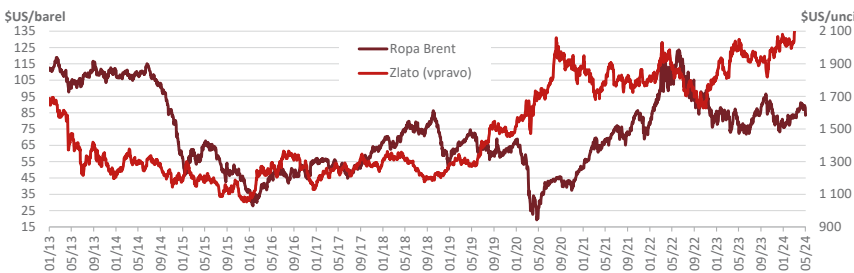
Opětovný růst inflace v USA by mohl znamenat pozvolnější pokles úroků FED. Sentiment ovlivnil i slabší než očekávaný HDP za 1. čtvrtletí a index S&P 500 uzavřel duben se ztrátou 4,2 %. Kromě defenzivních utilit poklesly všechny sektory, přestože výsledky společností překvapovaly v USA pozitivně. Evropské akcie umazaly 1,5 %, navzdory nižší inflaci za eurozónu. Materiálové a energetické tituly těžily z růstu cen komodit. Středoevropský index však skončil v plusu (+2,8 %), když Polsko (+1,7 %), Česko (+2,2 %) a Maďarsko (+4,2 %) ovlivnily výsledky společností a různé váhy komoditních, bankovních či spotřebitelských odvětví v indexech.

Ceny českých vládních dluhopisů v dubnu pod vlivem globálního vývoje klesly. Na domácí scéně potvrdila březnová data setrvání inflace na úrovni dvouprocentního cíle a trh vyčkával na zasedání ČNB, jež proběhlo počátkem května. ČNB opět snížila úroky o půl procentního bodu a repo sazbu na úroveň 5,25 %. Čerstvá prognóza z dílny ČNB ovšem vykresluje pozvolnější snižování úroků s tím, že koncem letošního roku by repo sazba měla činit 4,00 %. Únorová prognóza viděla repo sazbu letos v prosinci na úrovni 2,75 %. Příští měnové zasedání ČNB se koná až 27. června. Lze čekat další pokles úroků, přičemž rozsah poklesu bude záležet na datech, jež v mezidobí z české ekonomiky přijdou.

## Vývoj akciových trhů



## Vývoj ceny zlata a ropy



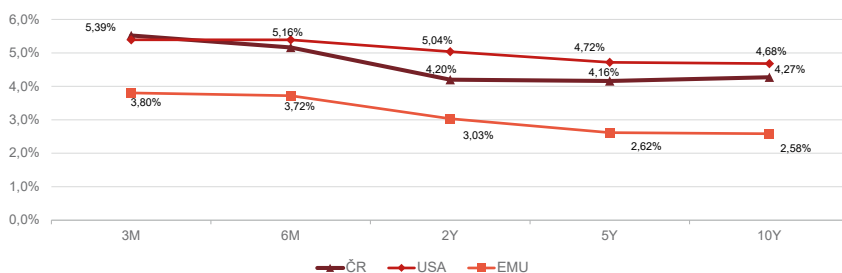
## Meziroční inflace v České republice (v %)



Akciové indexy	1M	3M	1R	Současná hodnota
USA (DJIA)	-5,00%	-0,88%	10,90%	37 816
Německo (Dax)	-3,03%	6,08%	12,62%	17 932
Střední Evropa	2,80%	7,51%	30,34%	1 961
Komodity	1M	3M	1R	Současná hodnota
Zlato	2,91%	11,96%	15,23%	2 295
Ropa Brent	0,43%	7,53%	10,46%	87,86

Výpočty: Generali Investments CEE

## Výnosy státních dluhopisů



## Události, které hýbou trhem

Událost	Vliv na trh	Dopady
Kreditní výhled se zlepšuje	↑	Kreditní trhy zůstaly v dubnu odolné, a to i přesto, že došlo k odsunu očekávaného začátku snižování sazeb v USA. Nicméně obavy z recese se zmírnily a ECB se připravuje na snižování úrokových sazeb v následujících měsících. 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.
ČNB pokračuje v rychlém tempu snižování úroků	→	Bankovní rada na svém květnovém zasedání opět snížila úrokové sazby o půl procentního bodu na úroveň 5,25 %. Finanční trh takovýto krok ČNB očekával. Ačkoliv inflace v únoru i březnu dosáhla úroveň dvouprocentního inflačního cíle ČNB a pohybuje se tak pod únorovou prognózou centrální banky, ČNB na následné tiskové konferenci vyslala do trhu poměrně jestřábí vzkaz: úrokové sazby budou klesat pozvolněji, než předpokládá hlavní scénář předchozí prognózy z počátku letošního února. V důsledku jestřábího vyznění tiskové konference ČNB však může snadno dojít k tomu, že koruna bude vůči euru silnější, než s čím pracuje aktuální prognóza z dílny centrální banky – a silnější měnový kurz sám o sobě představuje přísnější měnové podmínky, což by otevřelo prostor pro o něco rychlejší snížení úroků. Dle našeho názoru tak i nadále zůstává ve hře možnost, že repo sazba zakončí letošní rok na úrovni 3,50 %.
Akciové trhy ve znamení korekce	↓	Duben byl po dlouhých měsících ve znamení korekce. Podle technických indikátorů byl trh už nějakou dobu překoupený, takže když se opět oddálilo první snížení sazeb v USA a přidalo se geopolitické napětí (především pak situace na Blízkém a Středním východě), bylo na pokles cen akcií zaděláno. Naproti tomu začátek výsledkové sezony nebyl špatný a zatím převážně dobré firemní výsledky pomohly k následnému odmazání alespoň části ztrát. Také dobrá ekonomická situace v USA a náznaky zlepšení v EMU by spolu se slušnými firemními výsledky mohly znamenat návrat na růstovou trajektorii rizikových aktiv.

## 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	🔴🔴🔴🔴	0,47%	1,43%	2,97%	2,00%	6,50%	13,76%	16,06%	16,05%	18,01%
AD dluhopisové portfolio		-0,38%	0,35%	3,73%	1,13%	7,28%	13,51%	7,58%	12,21%	13,03%
AD+ korporátní dluhopisy	🔴🔴🔴🔴🔴🔴	0,17%	1,55%	6,46%	2,84%	10,41%	18,54%	6,59%	15,40%	16,26%
A10 smíšené portfolio, 10% akcií		-0,55%	0,84%	5,38%	1,80%	8,67%	15,24%	8,96%	18,01%	17,74%
A30 smíšené portfolio, 30% akcií		-0,90%	1,84%	8,77%	3,15%	11,55%	18,84%	11,42%	29,52%	26,95%
A50 smíšené portfolio, 50% akcií	🔴🔴🔴🔴🔴🔴🔴🔴	-1,19%	2,92%	12,31%	🔴 4,59%	14,54%	22,68%	13,94%	41,05%	36,20%

+ 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	-0,23%	0,43%	2,93%	1,06%	6,40%	12,10%	8,93%	10,73%	11,99%
Generali Fond vyvážený	-1,05%	-0,84%	1,95%	-0,40%	5,30%	10,40%	7,81%	11,34%	11,89%
Generali Fond korporátních dluhopisů	0,17%	1,58%	6,51%	2,87%	10,51%	18,74%	6,89%	15,80%	16,76%
Generali Fond balancovaný konzervativní	-0,23%	2,79%	9,50%	4,19%	13,51%	22,17%	10,01%	27,30%	24,66%
Generali Fond globálních značek	-2,56%	4,91%	20,81%	6,74%	21,84%	33,19%	20,89%	70,30%	72,79%
Generali Fond stabilního růstu	-2,04%	4,68%	18,03%	7,70%	18,38%	25,60%	27,83%	73,65%	67,14%

👉 nejčastější volba institucionálních zákazníků GICEE

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

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

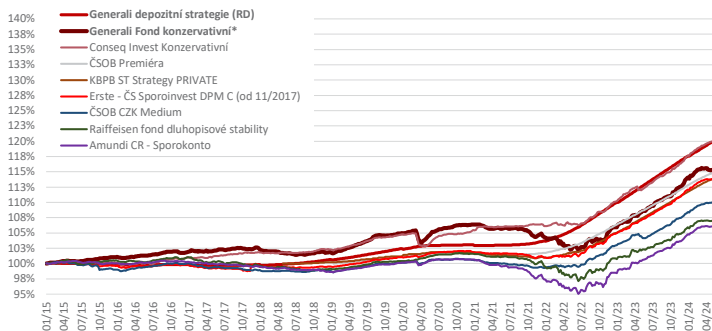
\* 2024 = Výkonnost od 31. 12. 2023.

Výpočty Generali Investments CEE, data od 1. 1. 2015 do 30. 4. 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.

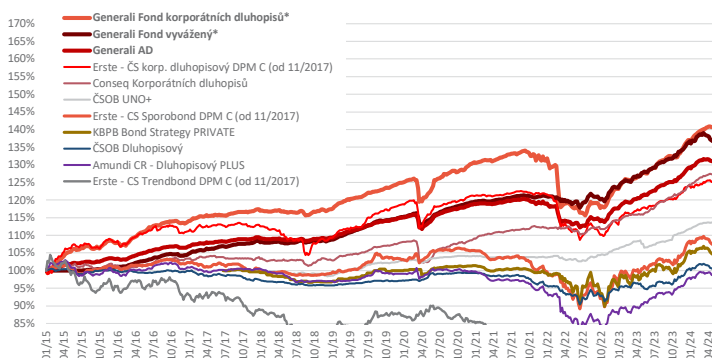
## Srovnání výkonnosti

### Hotovost a krátkodobé dluhopisy



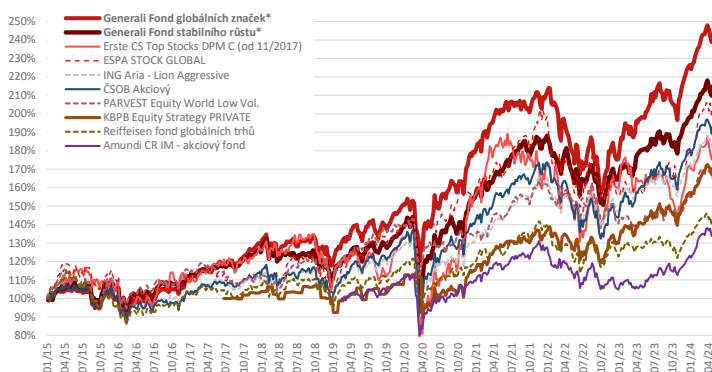
	1 M	3 M	2024	1 rok	3 roky	5 let
Generali Fond konzervativní*	-0,23%	0,43%	1,06%	6,40%	8,93%	11,99%
Generali RD	0,47%	1,43%	2,00%	6,50%	16,06%	18,01%
Conseq Invest Konzervativní	0,36%	1,26%	1,98%	6,93%	13,14%	16,37%
ČSOB Premiéra	0,39%	1,22%	1,74%	5,86%	13,03%	14,40%
KBPB ST Str, PRIVATE	0,42%	1,30%	1,85%	6,13%	12,17%	13,20%
Erste – ČS Sporinvest**	0,10%	0,88%	1,52%	6,38%	11,91%	12,03%
ČSOB CZK Medium	0,15%	0,89%	1,50%	5,34%	9,92%	10,88%
Raiffeisen fond dluhopisové stability	-0,05%	0,48%	1,00%	4,59%	5,74%	7,52%
Amundi CR – Sporokonto	-0,01%	0,71%	1,25%	5,62%	6,30%	6,99%

### Dluhopisy



	1 M	3 M	2024	1 rok	3 roky	5 let
Generali Fond korporátních dluhopisů*	0,17%	1,58%	2,87%	10,51%	6,89%	16,76%
Generali Fond vyvážený*	-1,05%	-0,84%	-0,40%	5,30%	7,81%	11,89%
Generali dluhopisové portfolio (AD)	-0,38%	0,35%	1,13%	7,28%	13,51%	7,58%
Erste – ČS korp, dluhopisový**	-0,23%	0,53%	1,04%	8,45%	4,40%	13,51%
Conseq Korp, dluhopisů	0,18%	1,38%	2,34%	9,77%	14,72%	21,67%
ČSOB UNO+	0,05%	0,79%	1,60%	5,66%	9,46%	12,98%
Erste – ČS Sporobond DPM C**	-1,35%	-1,15%	-0,76%	6,99%	-0,20%	3,28%
Raiffeisen fond dluhopisů, př,	-1,49%	-1,16%	-0,76%	5,97%		
KBPB Bond Str PRIVATE	-0,89%	-0,58%	-0,04%	5,23%	2,00%	4,41%
ČSOB Dluhopisový	-0,57%	0,10%	0,78%	9,18%	1,28%	1,46%
Amundi CR - Obligační plus	-1,45%	-1,47%	-0,92%	8,74%	-14,08%	-14,39%
Erste – ČR Trendbond**	3,22%	7,28%	13,74%	13,74%	-16,78%	-15,39%

### Akcie



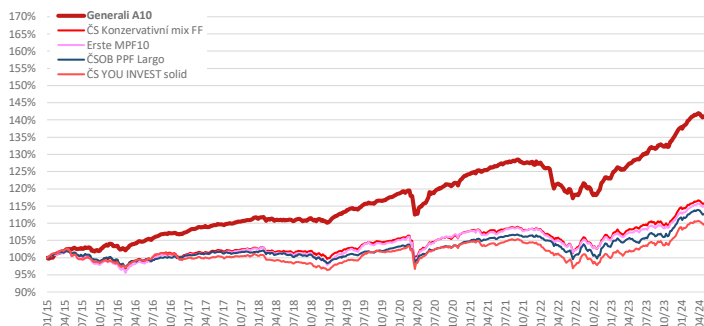
	1 M	3 M	2024	1 rok	3 roky	5 let
Generali Fond globálních značek*	-2,56%	4,91%	6,74%	21,84%	20,89%	72,79%
Generali Fond stabilního růstu*	-2,04%	4,68%	7,70%	18,38%	27,83%	67,14%
Erste - ČS Top Stocks DPM C**	-5,19%	3,33%	3,99%	10,08%	0,18%	43,43%
ESPA STOCK GLOBAL <sup>1</sup>	-2,64%	6,37%	11,67%	26,63%	15,56%	57,52%
ING Aria - Lion Aggressive	-1,36%	4,54%	7,15%	16,73%	29,84%	56,45%
ČSOB Akciový	-2,95%	3,44%	5,65%	18,70%	22,53%	59,11%
PARVEST Eq, W, Low Vol, <sup>1</sup>	-4,43%	1,61%	5,26%	16,83%	13,42%	28,26%
KBPB Equity Str, PRIVATE	-1,51%	6,17%	7,92%	20,65%	33,82%	60,91%
Raiffeisen fond glob, trhů <sup>1</sup>	-3,04%	1,67%	4,66%	11,19%	12,04%	26,62%
Amundi CR IM - akciový fond	-2,48%	6,00%	9,33%	25,98%	13,51%	29,73%

<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 30. 4. 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.

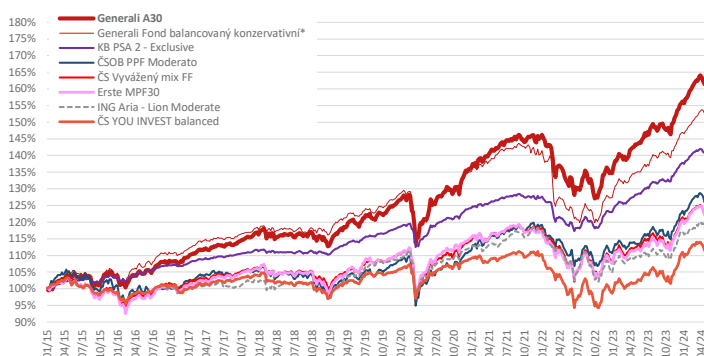
## Srovnání výkonnosti

### Směšené portfolio: 10 % akcií



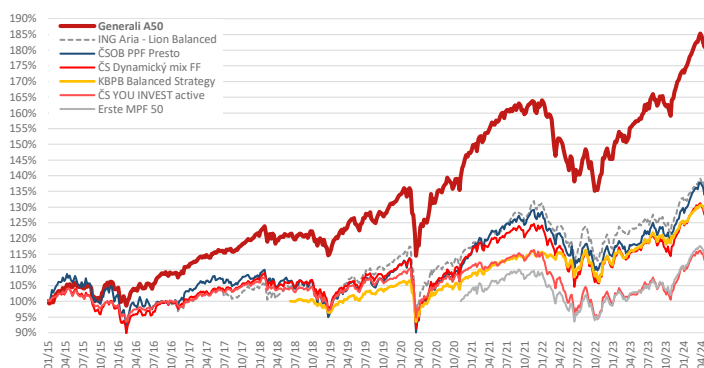
	1 M	3 M	2024	1 rok	3 roky	5 let
Generali A10	-0,55%	0,84%	1,80%	8,67%	8,96%	17,74%
ČS Konzervativní mix FF**	-0,58%	0,88%	1,23%	7,06%	7,41%	12,64%
CS YOU INVEST solid**	-0,58%	1,09%	1,62%	7,03%	7,17%	12,17%
Erste MPF 10	-0,89%	0,53%	1,05%	7,60%	6,78%	11,60%
ČSOB PPF „Largo“	-0,57%	0,81%	1,11%	7,99%	5,70%	10,68%

### Směšené portfolio: 30 % akcií



	1 M	3 M	2024	1 rok	3 roky	5 let
Generali A30	-0,90%	1,84%	3,15%	11,55%	11,42%	26,95%
Generali Fond balancovaný konzervativní*	-0,23%	2,79%	4,19%	13,51%	10,01%	24,66%
KB PSA 2 – Exclusive	-1,60%	0,95%	2,23%	12,05%	6,56%	10,22%
ČS Vyvážený mix FF**	-1,14%	2,16%	3,16%	12,01%	9,86%	21,55%
Erste MPF 30	-1,75%	0,71%	1,20%	9,42%	5,26%	15,87%
ČSOB PPF „Moderato“	-1,60%	1,27%	1,84%	10,05%	5,50%	15,40%
ČS YOU INVEST balanced**	-1,55%	0,44%	0,86%	8,13%	4,55%	13,32%
ING Aria – Lion Moderate	-1,49%	0,74%	1,19%	10,42%	2,84%	9,42%

### Směšené portfolio: 50 % akcií



	1 M	3 M	2024	1 rok	3 roky	5 let
Generali A50	-1,19%	2,92%	4,59%	14,54%	13,94%	36,20%
ING Aria – Lion Balanced	-1,22%	2,19%	3,37%	11,44%	13,13%	27,22%
ČSOB PPF „Presto“	-1,50%	3,51%	4,58%	15,01%	11,09%	27,69%
ČS Dynamický mix FF**	-2,11%	1,46%	2,34%	10,84%	6,76%	20,53%
KBPB Balanced Strategy	-1,15%	1,77%	2,77%	10,55%	15,79%	26,93%
ČS YOU INVEST active**	-1,59%	1,80%	2,78%	11,97%	1,62%	8,59%
Erste MPF 50	-1,67%	2,73%	3,76%	12,29%	8,81%	

\* Institucionální třída („I“); \*\*TŘÍDA DMP C OD 11/2017, Výpočty Generali Investments CEE, data od 1. 1. 2015 do 30. 4. 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.