



Komentář k aktuálnímu vývoji – Generali Fond korporátních dluhopisů / Generali Fond balancovaný konzervativní

Datum: 27. března 2023

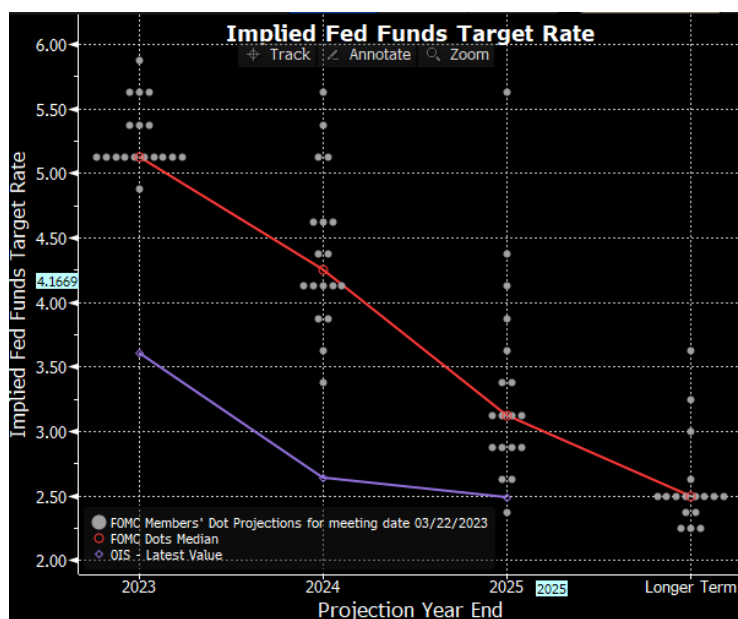


Daniel Kukačka
portfolio manažer

Generali Fond korporátních dluhopisů

V minulém týdnu pokračovala vysoká volatilita na finančních tržích. Hlavními převážně nepříznivými kurzotvornými událostmi byly:

- spekulace médií (např. Financial Times a Bloomberg) na pojištění veškerých depozit v amerických bankách. Z následných prohlášení ministryně financí Janet Yellen však nic takového nevyplývalo, kromě toho by takovéto kroky pravděpodobně zablokoval senát,
- jestřábí prohlášení guvernérky ECB Lagardové zdůrazňující, že inflace je nadále příliš vysoká a tomu bude odpovídat měnová politika ECB navzdory turbulencím v bankovním sektoru,
- spekulace investorů na výrazné zmírnění budoucí měnové politiky Fedu, který minulou středu zasedal. Trajektorie budoucích úrokových sazeb se však od minulého zasedání v prosinci téměř nezměnila, zatímco tržní očekávání je naprosto odlišné – viz graf níže,
- spekulace investorů na rozšíření bankovní krize v eurozóně na Deutsche Bank poté, co byla ve čtvrtek zaznamenána půjčka (formou repo operace) od Fedu nějaké neamerické bance ve výši 60 mld. USD.



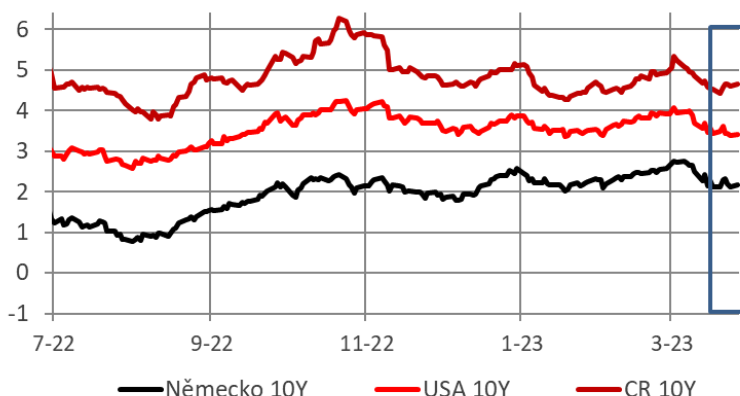
Zdroj: Bloomberg

Graf výše: červená linka vyjadřuje prognózu úrokových sazeb, která je mediánem prognóz jednotlivých členů Fedu (šedé tečky) ke dni zasedání Fedu 22. 3. 2022, fialová linka ukazuje tržní očekávání vypočtené z výnosů příslušných nástrojů peněžního trhu a krátkodobých vládních dluhopisů k 24. 3. 2023.

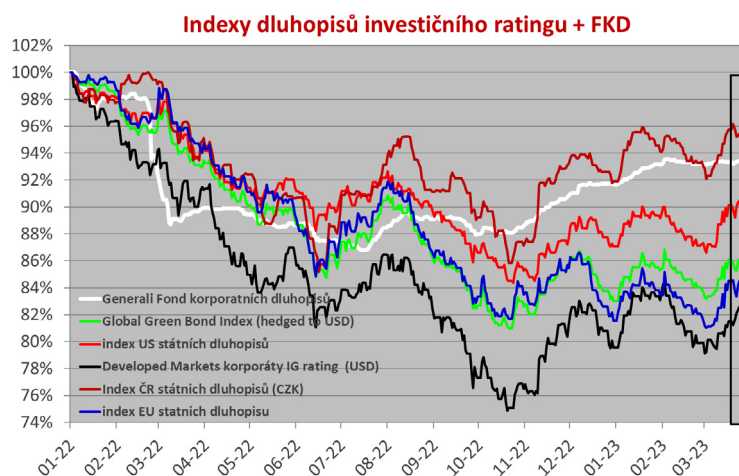


Kombinace nadále přísné měnové politiky centrálních bank a rostoucí rizikové averze bank (omezení úvěrů ekonomickým subjektům, navyšování likvidity) je ze střednědobého pohledu nepříznivá pro ekonomický růst. Proto **výnosy do splatnosti dolarových a eurových dlouhodobých vládních dluhopisů** dále poklesly.

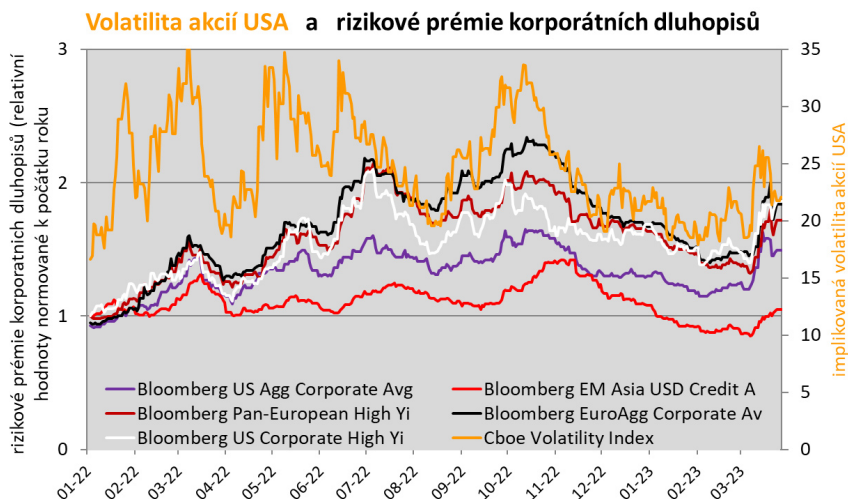
Výnos % desetiletých vládních dluhopisů



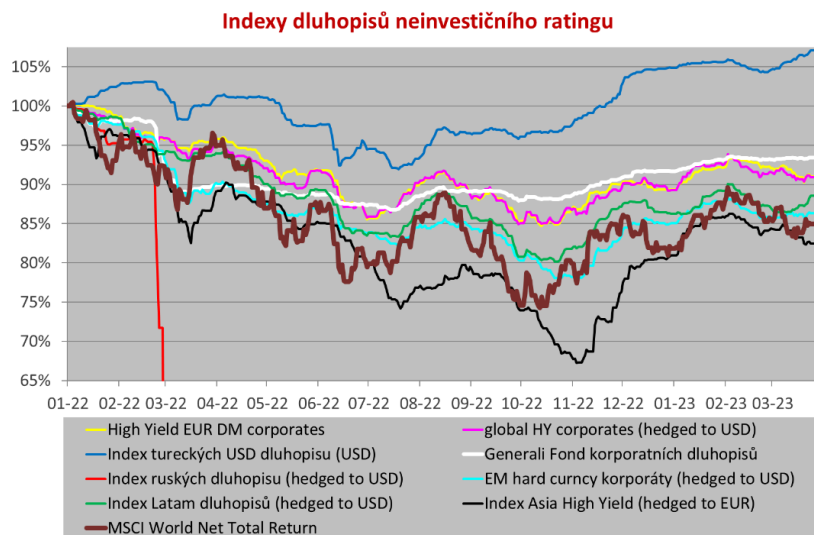
A proto **indexy eurových a dolarových dluhopisů s nízkým rizikem**, zahrnující zejména dluhopisy s delší splatností, pokračovaly v růstu.



Rizikové prémie dolarových a eurových rizikových korporátních dluhopisů jsou nadále výrazně zvýšené při vysoké volatilitě.



Jednotlivé **regionální indexy korporátních dluhopisů neinvestičního ratingu** zaznamenaly minulý týden odlišný vývoj. V mírném zisku skončily turecké a latinskoamerické dluhopisy, zatímco asijské dluhopisy poklesly. Dluhopisy z ostatních regionů zakončily minulý týden v průměru bez výraznější změny.



Generali Fond korporátních dluhopisů minulý týden posílil o 0,1 % k čemuž přispěly i vysoké nabíhající výnosy z dluhopisů a měnového zajištění. Uvedená hodnota se vztahuje k Třídě R.

Generali Fond korporátních dluhopisů prochází turbulencemi bez výraznější volatility s přispěním včasného zdefenzivnění portfolia a regionální a sektorové diverzifikace. Průměrná durace je nyní mírně podprůměrná, podíl volné hotovosti nadprůměrný a průměrná bonita dluhopisů v portfoliu dosáhla nejvyšší úrovně za 10 let těsně pod hranici BBB-.

Investiční taktika

Minulý týden byla aktivita na portfoliu nadprůměrná. Zredukovali jsme státní dluhopisy z Maďarska, Rumunska a Srbska, jejichž ceny byly turbulencemi na finančních trzích poznamenány jen minimálně. Naopak jsme navýšili pozice v dluhopisech, jejichž ceny poklesly (např. Volvo, Tata Steel, státní dluhopis Jižní Afriky). Zainvestovanost poklesla o necelé 1 % na 90,8 %. Průměrná durace poklesla o 0,05 na 1,65. **Čistý výnos portfolia se drží okolo 7,7 % pro jednoletý horizont, resp. na 6,9 % pro dvouletý horizont.** Potenciál pro jeho navýšení představuje aktuální devítiprocentní podíl hotovosti, plus další čtyři procenta majetku z dluhopisů maturujících v následujících týdnech, které v příštích měsících plánujeme zainvestovat do nových dluhopisů. Uvedené hodnoty se vztahují k Třídě R.

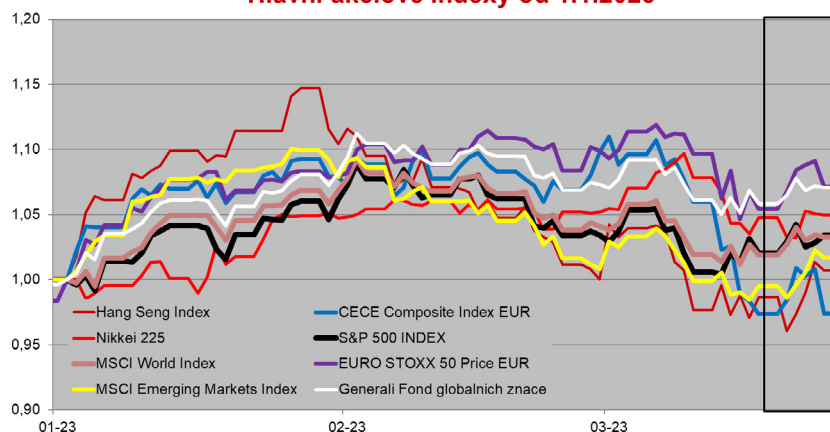
Generali Fond balancovaný konzervativní

Fond za minulý týden posílil o 0,3 %, k čemuž přispěly zejména akcie. Uvedené hodnoty se vztahují k Třídě R.

Investiční taktika v segmentu korporátních dluhopisů byla podobná Generali Fondu korporátních dluhopisů. Podíl dluhopisů na portfoliu poklesl o 2 % na 72 %.

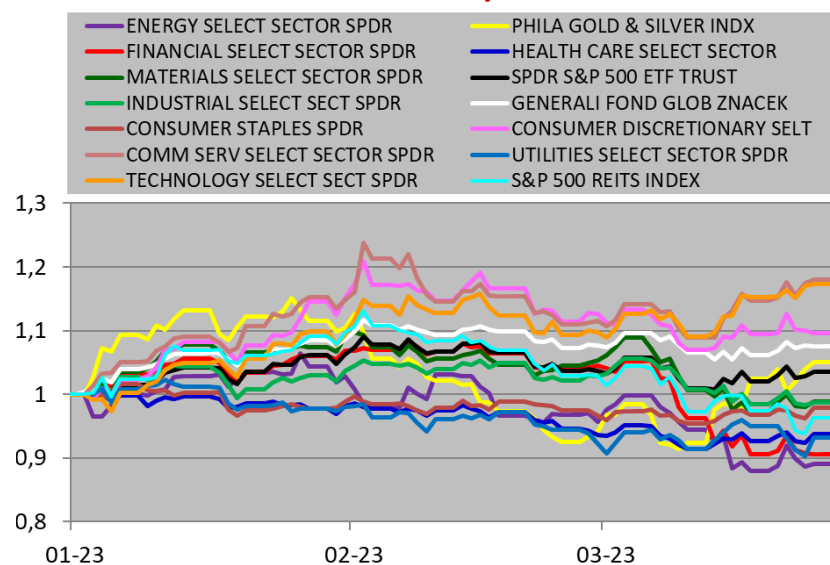
Jednotlivé regionální indexy vykázaly minulý týden odlišný vývoj v závislosti na lokálních kurzotvorných informacích při zvýšené volatilitě, v průměru si však připsaly mírný zisk.

Hlavní akciové indexy od 1.1.2023



Výrazně se rozevřely nůžky mezi vývojem sektorových akciových indexů. Obětí likvidní krize je bankovní sektor a kvůli očekávanému nepříznivému vlivu na ekonomický růst i sektor ropných, komoditních a průmyslových firem. Naopak výrazně posílil sektor těžařů drahých kovů a růstové internetové akcie, které profitují z poklesu dlouhodobých úrokových sazeb.

Akciové sektory USA



Akciová složka portfolia byla minulý týden bez operací. Zainvestovanost je 19 %, tedy o 6 % nižší oproti neutrální úrovni 25 %.

Upozornění: Tento materiál je propagačním sdělením. Nejedná se o nabídku či veřejnou nabídku ani o návrh k uzavření smlouvy. Dosavadní výkonnost nepředpovídá budoucí výnosy a investice může vést k finanční ztrátě. Zdanění výnosů závisí na osobní situaci každého investora a může se v budoucnu změnit. V některých případech může být výnos zvýšen či snížen v důsledku kolísání měnových kurzů. Investice do dluhopisových fondů představuje úrokové, kreditní, případně i finanční, ekonomické a politické riziko, dále také měnové riziko, riziko derivátů, riziko vypořádání a riziko nedostatečné likvidity. Investice do smíšených a akciových fondů dále také riziko akciové. Hodnota cenných papírů vydávaných fondem, jehož syntetický ukazatel rizika je 5 anebo vyšší, se může vyznačovat značnou kolísavostí. Než provedete jakékoli konečné investiční rozhodnutí, přečtěte si, prosím, statut/prospekt příslušného fondu a sdělení klíčových informací pro investory. V těchto dokumentech naleznete podrobné informace včetně informací o poplatcích a rizicích a investiční strategii v českém jazyce; u fondů s domicilem v Irsku v anglickém jazyce. Dokumenty jsou dostupné elektronicky na internetových stránkách společnosti Generali Investments CEE, investiční společnost, a.s. www.generali-investments.cz. Informace o aspektech udržitelnosti ve smyslu nařízení (EU) 2019/2088 jsou uvedeny na téže adrese v sekci Společenská odpovědnost a v prospektu/statutu. Informace o právech investora jsou uvedeny v českém jazyce v dokumentu Informace o Společnosti, který je k dispozici na internetových stránkách v sekci „O nás“, podsekcí „Fondy“. V listinné podobě jsou tyto dokumenty k dispozici v sídle společnosti, na jejím kontaktním místě a u smluvních partnerů společnosti. Generali Fondy jsou řízeny aktivně, bez vztahu k referenčnímu indexu. Náklady a poplatky uvedené ve statutu/ prospektu a sdělení klíčových informací se používají mimo jiné na pokrytí nákladů na obhospodařování a administraci třídy fondu, včetně případných nákladů na veřejné nabízení a propagaci a snižují potenciální výnosnost investice.