



KOMENTÁŘ K AKTUÁLNÍMU DĚNÍ NA FINANČNÍCH TRZÍCH

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

Datum: 31. července 2023



Daniel Kukačka
portfolio manažer

Generali Fond korporátních dluhopisů

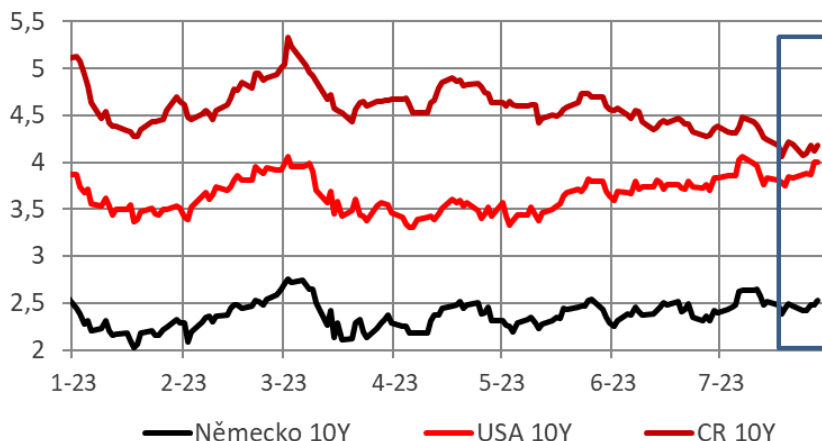
Minulou středu Fed v souladu s očekáváním zvýšil úrokové sazby o 0,25 % do pásma 5,25 % až 5,50 %, což je nejvyšší hodnota za 22 let. Akce na dalším, zářijovém zasedání bude záviset na ekonomickém vývoji. **Aktuální tržní očekávání pro zbývající část roku je stabilita sazeb, následovaná v příštím roce poklesem.** Tempo poklesu se podle tržního očekávání zvolnilo, úroveň očekávaných úrokových sazeb pro červen příštího roku vzrostla z 4,5 % na 4,7 %. Příčinou posunu směrem vzhůru je zřejmě – oproti dřívějšímu očekávání – silnější ekonomický růst. Ekonomický růst za 2. čtvrtletí 2023 překvapivě zrychlil z 2 % na 2,4 % (čekalo se zpomalení na 1,8 %) díky kombinaci spotřebitelských výdajů, oživení firemních investic a zastavení poklesu objemu zásob.

Evropská centrální banka rovněž zvýšila úrokové sazby o 0,25 %, depozitní sazba vzrostla na 3,75 %. Překvapením pro investory však byl mírně holubičí posun ve výhledu úrokových sazeb do budoucna. Navzdory předchozímu analytickému očekávání ECB již neindikovala další zvýšení úrokových sazeb, nýbrž akce na příštím, zářijovém zasedání bude záviset na ekonomickém vývoji. Výrazně tak vzrostla pravděpodobnost, že současná úroveň úrokových sazeb dosáhla svého vrcholu. Tržní očekávání pro úroveň úrokových sazeb pro červen příštího roku pokleslo o čtvrt procenta na 3,5 %.



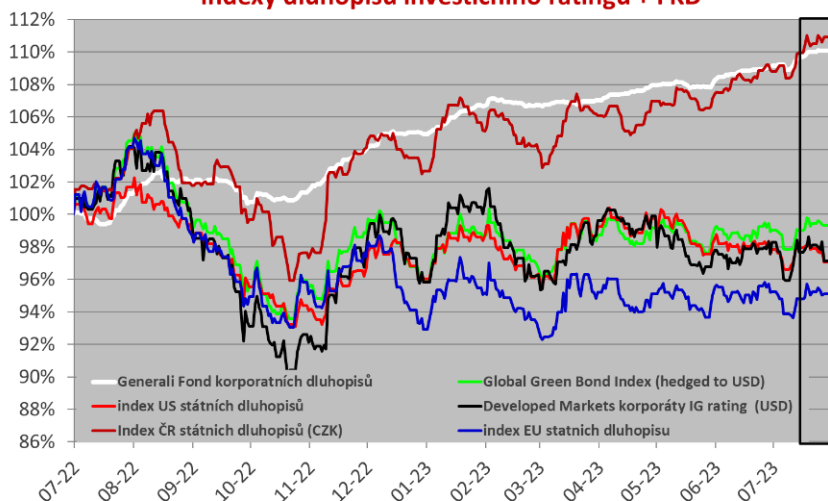
Výnosy dlouhodobých vládních dluhopisů v USA mírně vzrostly v důsledku silnějšího ekonomického růstu. **Výnosy dlouhodobých vládních dluhopisů v eurozóně a České republice** byly v minulých dvou týdnech stabilní.

Výnos % desetiletých vládních dluhopisů



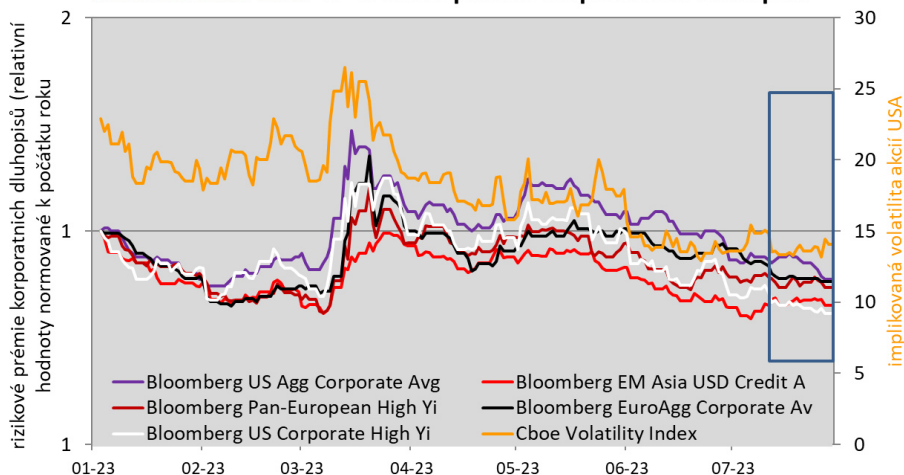
Dluhopisové indexy, zahrnujících zejména dluhopisy s delší splatností, byly tedy v minulých týdnech stabilní s výjimkou dolarového indexu, který mírně poklesl.

Indexy dluhopisů investičního ratingu + FKD



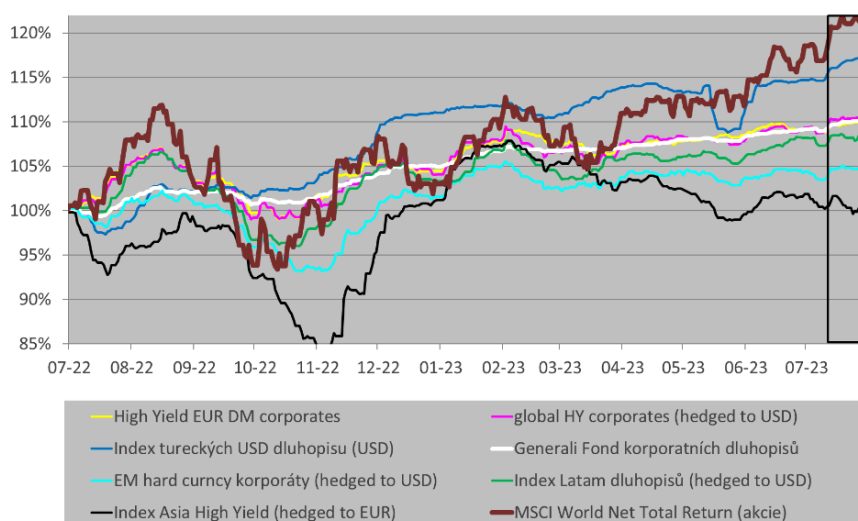
Rizikové prémie dluhopisů neinvestičního ratingu mírně klesaly díky příznivému vývoji na akciích.

Volatilita akcií USA a rizikové prémie korporátních dluhopisů



Regionální indexy korporátních dluhopisů neinvestičního ratingu tedy mírně posílily.

Indexy dluhopisů neinvestičního ratingu + FKD + globalní akciový index



Generali Fond korporátních dluhopisů minulé dva týdny posílil o 0,4 % na letošních 5,0 %. Hodnota se vztahuje k Třídě R.

Investiční taktika

Pokračovali jsme ve vysoké investiční aktivitě. Realizovali jsme 53 obchodů v celkovém objemu 12 % majetku portfolia. Na prodejní straně byly dluhopisy (PPF Telecom, Sazka, Hungarian development Bank, Česká spořitelna, státní dluhopis Jižní Afriky a další), které výrazně posílily, a tedy jejich budoucí výnosový potenciál pokles. Na nákupní straně byly zejména dluhopisy nedávno nově zanalyzovaných emitentů – Sibanye Gold, Nissan Motor a Usiminas Steel. Zainvestovanost vzrostla o 1,5 % na 92 % a průměrná durace vzrostla o 0,03 na 1,93 roku.

Čistý výnos portfolia činí cca 6,6 % pro jednoletý horizont, resp. 6,1 % pro dvouletý horizont. Uvedené hodnoty se vztahují k Třídě R.

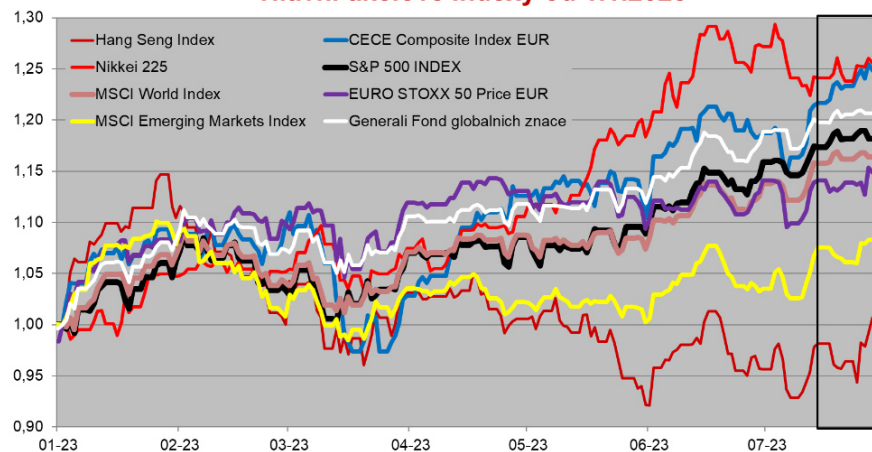
Generali Fond balancovaný konzervativní

Fond minulé dva týdny posílil o 0,9 %, a navýšil tak letošní výnos na 8,5 %. K růstu přispěla jak akciová, tak dluhopisová složka portfolia. Uvedené hodnoty se vztahují k Třídě R.

Investiční taktika v segmentu korporátních dluhopisů je dlouhodobě velmi podobná Generali Fondu korporátních dluhopisů. Podíl dluhopisů na portfoliu byl v minulých týdnech stabilní a pohyboval se okolo 77 % majetku fondu.

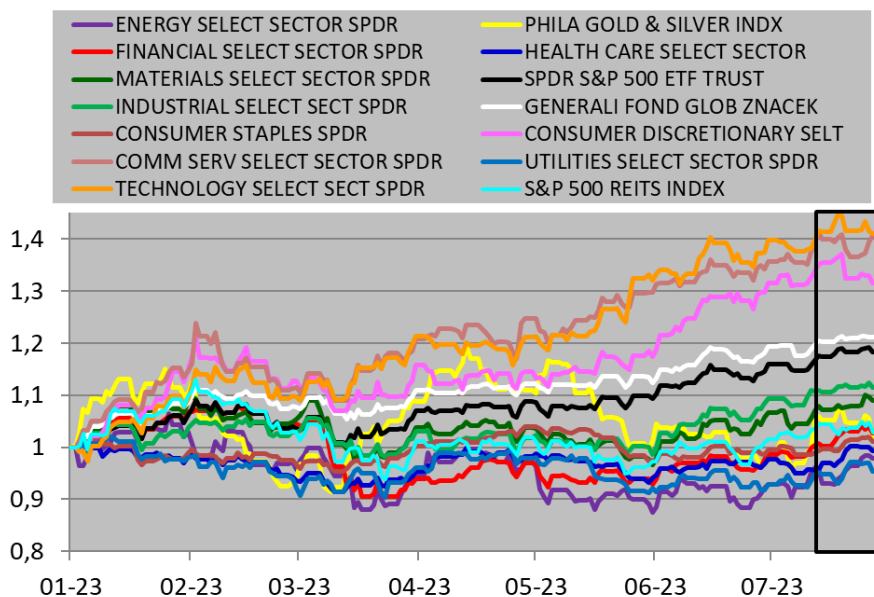
Akciové trhy (měřeno globálním akciovým indexem MSCI World) vykázaly minulé dva týdny stabilitu. Nadprůměrnou výkonnost si nadále drží akcie ze střední a východní Evropy. Čínské akcie zaznamenaly pozitivní impuls díky plánu čínských autorit na podporu ekonomického růstu.

Hlavní akciové indexy od 1.1.2023



Vývoj jednotlivých sektorů byl značně odlišný. Sektory obsahující velké technologické společnosti odmazaly část letošního zisku vlivem kombinace rebalancování indexu Nasdaq 100 (váha největších technologických firem byla snížena) a horších kvartálních výsledků některých firem. Naopak posílil index ropných firem (spolu s růstem ceny ropy), index bank a index zdravotnictví (díky silným kvartálním výsledkům).

Akciové sektory USA



Akciová zainvestovanost fondu vzrostla o 0,7 % na 19 % vlivem posílení dolaru a eura vůči české koruně. Podprůměrná váha akcií oproti neutrální hodnotě 25 % je vyvážena nadprůměrným podílem výnosných korporátních dluhopisů, které aktuálně poskytují vyšší výnos do splatnosti, než je dlouhodobý průměrný výnos akciových trhů. Realizovali jsme prodej akcií Netflix po silném růstu před zveřejněním kvartálních výsledků (které byly oproti očekávání horší a akcie poté poklesla) a nákup akcií ropné společnosti OMV.

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 souhrnný ukazatel rizika je 4 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 Informace související s udržitelností 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“, podsekci „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.