

30. 6. 2019

Klíčové události

Výhled globální měnové politiky vedl k silnému růstu rizikových aktiv

Vize poklesu úroků amerického FEDu má příznivý dopad i na kurz české koruny

V červnu se investoři zaměřili na centrální banky. Akcie i korporátní dluhopisy rostly především díky sázkám na měnové stimuly FEDu a ECB. Ty by měly přijít v reakci na zpomalující hospodářský růst a slábnoucí inflační tlaky. Index S&P 500 si během měsíce připsal 7 %. Pokles sazeb FEDu již v červenci se očekává s jistotou a investoři přisuzují vysokou pravděpodobnost snížení dokonce o více než jen čtvrt procentního bodu. V Evropě byl růst akcií (+4,3 %) podpořen zejména výroků prezidenta ECB Maria Draghiho o možném novém kvantitativním uvolňování a snížení úrokových sazeb. Region střední a východní Evropy (+1,6 %) opět zaostal za globálními trhy. Současný tržní optimismus může být vystřídán volatilitou spojenou s načasováním snižování úroků a nejistot kolem obchodních válek.

Spekulace na uvolnění globální měnové politiky vedly k výraznému růstu cen vládních dluhopisů v USA i Evropě, střeoevropský region nevyjímaje. Posun v tržních očekáváních byl výrazný zejména v případě FEDu. Očekávání nižších dolarových úrokových sazeb vedlo k posílení eura vůči americké měně. Pozitivně reagovaly též kurzy střeoevropských měn. Koruna posílila pod úroveň 25,50 za euro, a to vůbec poprvé od loňského září. České měně prospívá nejen výhled globální měnové politiky, ale i situace v domácí ekonomice a chování ČNB. Ta v červnu ponechala úroky beze změny, přičemž stabilitu očekává i do dalších čtvrtletí. Na rozdíl od FEDu a ECB tak ČNB o změkčení své politiky neuvažuje.

Akciové indexy	1M	3M	1R	Současná hodnota
USA (DJIA)	7,19 %	2,59 %	9,59 %	26 600
Německo (Dax)	5,73 %	7,57 %	0,75 %	12 399
Střední Evropa	1,57 %	-0,88 %	6,49 %	1 748
Komodity	1M	3M	1R	Současná hodnota
Zlato	8,04 %	8,98 %	12,29 %	1 410
Ropa Brent	3,19 %	-2,69 %	-16,23 %	66,55

Vývoj finančních trhů



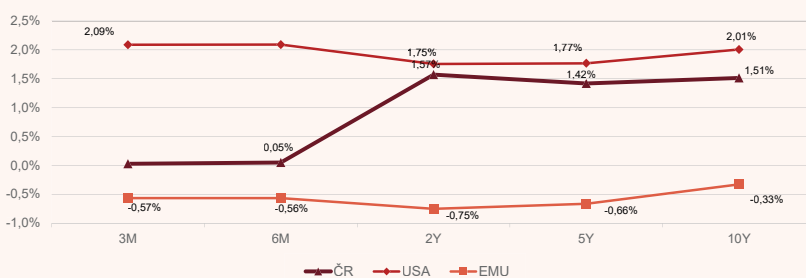
Vývoj ceny zlata a ropy



Meziroční inflace (v %)



Výnosy státních dluhopisů



Události, které hýbou trhem

Událost	Vliv na trh	Dopady
Příslib uvolnění měnové politiky	↑	Americký FED signalizuje svou ochotu k uvolnění měnové politiky. Centrální bankéři se obávají dopadu obchodních válek na ekonomiku USA, upozorňují navíc na nízkou inflaci. Finanční trhy nyní počítají s prvním snížením sazeb již na zasedání 31. července. Do konce příštího roku je v křivce zahrnuto snížení sazeb o 100 bazických bodů.
Odsunutí hrozby uvalení cel ze strany USA na Čínu a Mexiko	↑	Spojené státy zatím nenaplnily hrozby, které se týkají zavedení dalších cel na jejich obchodní partnery. Oddecho si zejména Mexiko, které čelilo hrozbě uvalení 5% cla na vývozy do USA, jež by se každý měsíc zvyšovalo o 5 procentních bodů až k úrovni 25 %. To by bylo vzhledem k závislosti země na obchodu se Spojenými státy likvidační. Z hlediska globální ekonomiky bylo ještě významnější odložení uvalení dalších cel na americké dovozy z Číny. Na spadnutí bylo uvalení 25% cel na čínské vývozy v hodnotě 300 miliard dolarů, následované protipatřeními ze strany Číny. Oficiální příměří bylo vyhlášeno po setkání Donalda Trumpa s čínským prezidentem Xi na summitu G-20 v Japonsku, který se konal 28. a 29. června. Kromě oddálení vyšších cel Trump naznačil i uvolnění restrikcí v přístupu k americkým technologiím pro klíčové čínské společnosti v čele s Huawei.
Data z ekonomiky mnoho radosti nepřinesla	↓	V prvé řadě pokračoval napříč globální ekonomikou propad sentimentu na mnohaletá minima (americký ISM poklesl na nejnižší úroveň za tři roky) a inflace klesala či se udržovala pod cíli centrálních bank (v USA jadrový deflátor PCE poklesl na 1,6 %). Data z ekonomiky eurozóny vykreslují obdobný obrázek jako v předchozích měsících. Průzkumy PMI pro 2. čtvrtletí indikují zpomalení mezičtvrtletního růstu HDP na 0,2 % (po růstu 0,4 % v 1. čtvrtletí). Právě kombinace slabšího růstu, nízké inflace a dobré výkonnosti národních měn otevřela cestu k uvolnění měnové politiky v hlavních světových ekonomikách.
Roste pravděpodobnost tvrdého brexitu (odchod VB z EU bez dohody)	↓	Otázka brexitu zůstává nadále otevřená. Konzervativní strana si nyní vybírá nového lídra, a tedy i nového britského premiéra, volí mezi Borisem Johnsonem a Jeremy Hunttem (výsledek bude znám koncem července). Johnson se zdá být favoritem, zároveň zdůrazňuje prioritu realizovat brexit (ať již s dohodou či bez) nejspíše ke konci letošního října.

Investiční strategie Generali Investments CEE

	Výkonnosti									
	1 měsíc	3 měsíce	6 měsíců	2019*	1 rok	2 roky	3 roky	4 roky	5 let	
Aktivní správa										
AD aktivní správa, dluhopisové portfolio	0,58%	1,30%	2,73%	2,73%	3,34%	3,18%	4,80%	9,03%	9,15%	
AD+ aktivní správa, korporátní dluhopisy	0,79%	1,57%	3,74%	3,74%	4,58%	5,20%	7,77%	14,45%	14,94%	
A10 aktivní správa, 10 % akcií	1,07%	1,51%	4,15%	4,15%	3,87%	4,55%	7,86%	12,16%	12,29%	
A10+ aktivní správa, 10 % akcií	1,22%	1,70%	4,87%	4,87%	4,76%	6,00%	10,00%	16,06%	16,46%	
A30 aktivní správa, 30 % akcií	2,02%	1,88%	6,76%	6,76%	4,65%	6,83%	13,49%	17,56%	17,15%	
A30+ aktivní správa, 30 % akcií	2,10%	1,99%	7,18%	7,18%	5,18%	7,67%	14,74%	19,83%	19,58%	
A50 aktivní správa, 50 % akcií	2,95%	2,21%	9,27%	9,27%	5,24%	8,81%	18,52%	22,22%	21,36%	
A50+ aktivní správa, 50 % akcií	2,99%	2,26%	9,47%	9,47%	5,49%	9,22%	19,11%	23,30%	22,52%	
+ varianty aktivní investiční strategie: Dluhopisovou složku tvoří pouze korporátní emise, bez státních dluhopisů.										
Pasivní investice										
PD pasivní investice, dluhopisy	0,37%	1,03%	1,73%	1,73%	2,10%	1,16%	1,82%	3,61%	3,36%	
P10 pasivní investice, 10 % akcií	0,97%	1,26%	3,09%	3,09%	2,25%	2,11%	3,44%	6,98%	7,19%	
P30 pasivní investice, 30 % akcií	2,17%	1,69%	5,79%	5,79%	2,52%	3,91%	6,52%	13,91%	14,60%	
P50 pasivní investice, 50 % akcií	3,38%	2,13%	8,48%	8,48%	2,78%	5,70%	9,60%	20,84%	22,01%	
Generali fondy – institucionální třída										
Generali Fond konzervativní	0,37%	1,05%	1,78%	1,78%	2,20%	1,36%	2,12%	3,21%	3,86%	
Generali Fond korporátních dluhopisů	0,79%	1,59%	3,79%	3,79%	4,68%	5,40%	8,07%	14,05%	15,44%	
Generali Fond balancovaný konzervativní	1,46%	1,62%	6,04%	6,04%	5,42%	7,44%	13,90%	17,50%	17,59%	
Generali Fond globálních značek	5,87%	3,85%	16,76%	16,76%	8,07%	16,69%	37,41%	32,59%	39,55%	

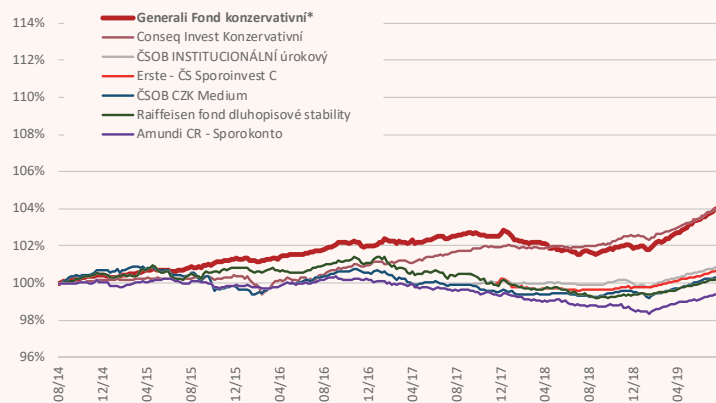
* 2019 = výkonnost v letošním roce, tj. od 31. 12. 2018.

Zdroj: BloombergTM; výpočty Generali Investments CEE, data od 1. 8. 2014; 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.

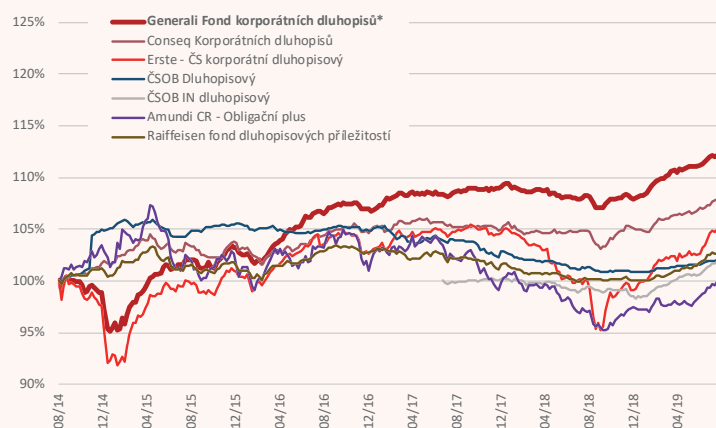
Porovnání konkurence

Hotovost, krátkodobé a státní dluhopisy (30. 6. 2019)



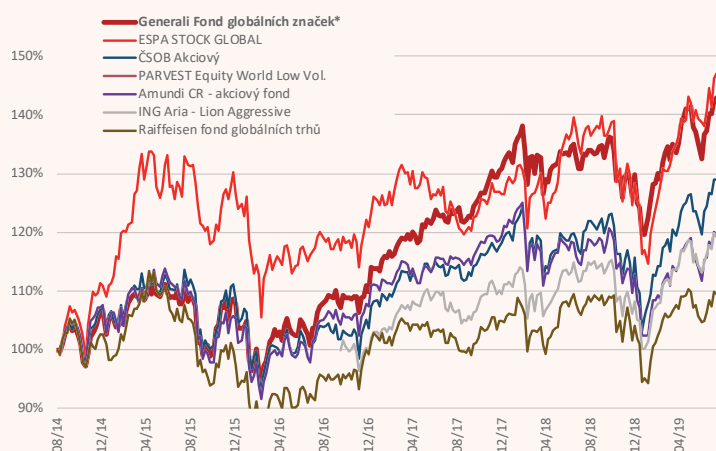
Fond	1 M	3 M	2019	1 rok	3 roky	5 let
Generali Fond konzervativní*	0,37%	1,05%	1,78%	2,20%	2,12%	3,86%
Conseq Invest Konzervativní	0,33%	0,58%	1,30%	1,90%	3,79%	3,87%
ČSOB INSTITUCIONÁLNÍ úrokový	0,14%	0,46%	0,84%	0,81%		
Erste – ČS Sporinvest C	0,19%	0,31%	0,80%	1,01%		
ČSOB CZK Medium	0,12%	0,35%	0,75%	0,87%	0,02%	0,28%
Raiffeisen fond dluhopisové stability	0,20%	0,33%	0,70%	0,75%	-0,61%	0,17%
Amundi CR – Sporokonto	0,19%	0,31%	0,84%	0,47%	-0,67%	-0,66%

Korporátní dluhopisy (30. 6. 2019)



Fond	1 M	3 M	2019	1 rok	3 roky	5 let
Generali Fond korporátních dluhopisů*	0,79%	1,59%	3,79%	4,68%	8,07%	15,44%
Conseq Korporátních dluhopisů	0,26%	0,76%	2,42%	2,49%	3,27%	7,87%
Erste – ČS korporátní dluhopisový	1,91%	1,88%	4,73%	4,61%	0,62%	2,75%
ČSOB Dluhopisový	0,29%	0,45%	1,01%	0,80%	-2,64%	1,74%
ČSOB INSTITUCIONÁLNÍ dluhopisový	0,85%	0,88%	2,96%	2,59%		
Amundi CR – Obligační plus	0,78%	1,70%	2,20%	2,37%	-3,46%	-0,82%
Raiffeisen fond dluhopisových příležitostí	0,65%	1,25%	2,39%	2,62%	0,23%	2,45%

Akcie (30. 6. 2019)



Fond	1 M	3 M	2019	1 rok	3 roky	5 let
Generali Fond globálních značek*	5,87%	3,85%	16,76%	8,07%	37,41%	39,55%
ESPA STOCK GLOBAL	2,01%	-1,15%	20,97%	4,86%	22,39%	43,17%
ČSOB Akciový	5,70%	0,08%	19,13%	8,23%	25,40%	23,20%
PARVEST Equity World Low Vol.	2,06%	0,62%	16,83%	10,34%	20,22%	
Amundi CR – akciový fond	5,34%	-1,08%	14,88%	2,45%	16,63%	17,20%
ING Aria – Lion Aggressive	3,34%	-1,34%	16,16%	5,01%		
Raiffeisen fond globálních trhů	2,70%	-2,82%	13,04%	0,80%	18,41%	4,50%

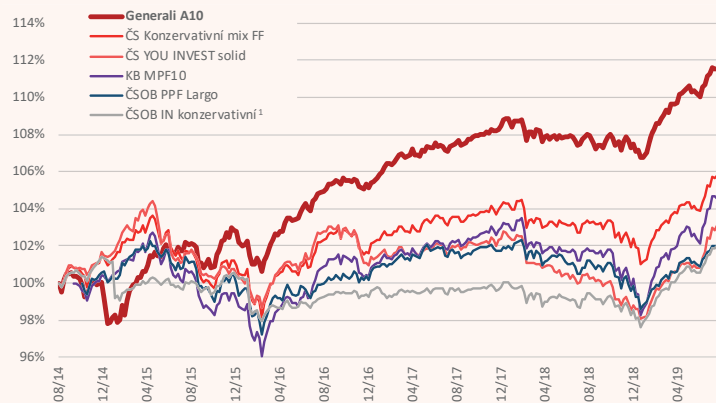
* Institucionální třída („I“)

Zdroj: BloombergTM; výpočty Generali Investments CEE, data od 1. 8. 2014; počáteční hodnota = 100 %

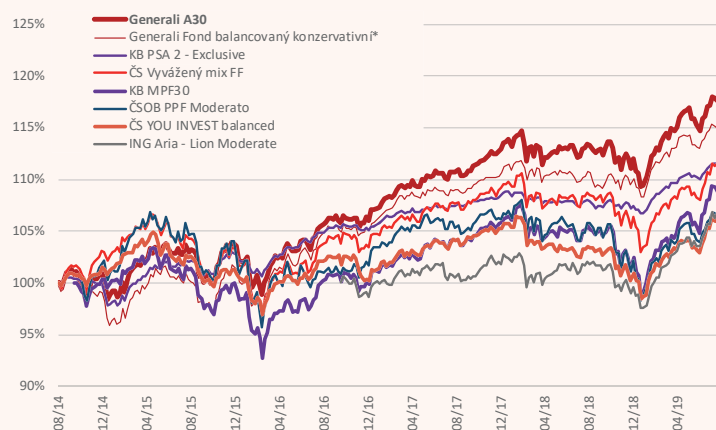
Simulovaná výkonnost investičních strategií GICEE ukazuje výsledky portfolií strukturovaných dle platné nabídky pro institucionální klienty. Výkonnost v minulosti není spolehlivým ukazatelem budoucí výkonnosti. Při znázornění výkonnosti z doby před zavedením institucionální („I“) třídy investičních fondů 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.

Porovnání konkurence

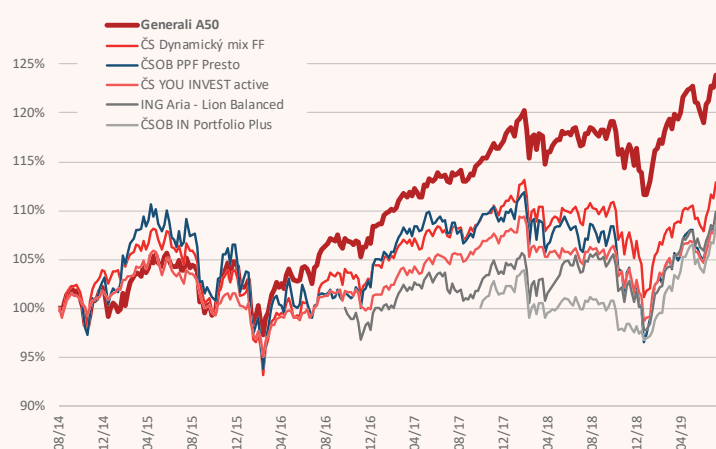
Smišené portfolio: 10 % akcií (30. 6. 2019)



Smišené portfolio: 30 % akcií (30. 6. 2019)



Smišené portfolio: 50 % akcií (30. 6. 2019)



* Institucionální třída („I“)

Zdroj: BloombergTM; výpočty Generali Investments CEE, data od 1. 8. 2014; 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.

Fond	1 M	3 M	2019	1 rok	3 roky	5 let
Generali A10	1,07%	1,51%	4,15%	3,87%	7,86%	12,29%
ČS Konzervativní mix FF	1,29%	0,76%	3,91%	2,41%	3,91%	5,09%
CS YOU INVEST solid	1,58%	1,25%	4,32%	2,42%	0,64%	2,39%
KB MPF10	1,85%	0,93%	5,32%	2,73%	4,38%	
ČSOB PPF „Largo“	0,85%	0,37%	2,97%	1,26%	2,36%	
ČSOB IN Konzervativní¹	0,98%	0,68%	3,64%	2,86%	3,96%	4,49%

¹ Graf ceny fondu nezohledňuje dividendy vyplacené v letech 2014–2016, v tabulce uvedené výnosy ano.

Fond	1 M	3 M	2019	1 rok	3 roky	5 let
Generali A30	2,02%	1,88%	6,76%	4,65%	13,49%	17,15%
Generali Fond balancovaný konzervativní*	1,46%	1,62%	6,04%	5,42%	13,90%	17,59%
KB PSA 2 – Exclusive	1,51%	1,29%	4,90%	3,44%	7,74%	8,26%
ČS Vyvážený mix FF	2,31%	1,00%	6,65%	2,85%	8,74%	10,10%
KB MPF 30	3,16%	1,28%	8,73%	3,82%	10,31%	
ČSOB PPF „Moderato“	2,11%	0,21%	7,49%	1,93%	5,93%	
ČS YOU INVEST balanced	2,21%	0,99%	6,56%	2,66%	4,32%	5,23%
ING Aria – Lion Moderate	2,00%	1,21%	8,14%	4,74%		

Fond	1 M	3 M	2019	1 rok	3 roky	5 let
Generali A50	2,95%	2,21%	9,27%	5,24%	18,52%	21,36%
ČSOB PPF „Presto“	3,21%	0,20%	11,25%	2,15%	8,21%	
ING Aria – Lion Balanced	2,31%	0,26%	10,41%	4,51%		
ČS YOU INVEST active	2,87%	0,57%	8,53%	2,79%	8,05%	6,86%
ČS Dynamický mix FF	3,21%	0,59%	9,08%	2,38%	11,53%	10,45%
ČSOB IN Portfolio Plus	2,85%	0,20%	9,96%	6,69%		