

31. 8. 2019

Klíčové události

Středoevropský region si udržuje silný hospodářský růst, vnější faktory ale představují riziko

Neobvykle volatilní srpen pro akcie kvůli obchodní válce a politickým nejistotám

Konec léta byl pro riziková aktiva ve znamení výkyvů, o čemž svědčí i vysoký index VIX. Titulky plnily obchodní spory mezi USA a Čínou, vyostřené oznámením prezidenta Trumpa o novém 10% clu na čínské zboží v hodnotě 300 miliard dolarů. To vyvolalo odvetné kroky ze strany Číny. Teprve koncem měsíce se začalo mluvit o obnovení rozhovorů mezi velmocemi. Index S&P 500 klesl o 1,8 %: nejvíce se pod tlak dostaly energetické, materiálové a průmyslové tituly. V Evropě (pokles o 1,6 %) působil kromě obchodní války také politický vývoj v Itálii a nejistoty ohledně brexitu. Region CEE (jenž ztratil 6,9 %) byl opět tažen volatilním Polskem.

Signály slabšího růstu globální ekonomiky, akcentované vývojem na poli obchodních válek, vedly k dalšímu růstu cen vládních dluhopisů v Německu i USA. Trh očekává, že jak FED, tak ECB v září změkčí svou měnovou politiku. Růstem cen reagovaly i dluhopisy ve střední Evropě, ačkoliv tamní centrální banky nejsou v situaci, jež by volala po snížení úroků. Naopak, region hlásí za 2. čtvrtletí solidní růst HDP, jenž se v případě české ekonomiky udržel na úrovni 2,7 %. Šíří se však signály, že na středoevropský průmysl začíná doléhat globální zpomalení. ČNB by tak měla setrvat ve vyčkávací pozici a držet přinejmenším po zbytek letošního roku svou repo sazbu beze změny na úrovni 2,00 %.

Akciové indexy	1M	3M	1R	Současná hodnota
USA (DJIA)	-1,72%	6,40%	1,69%	26 403
Německo (Dax)	-2,05%	1,81%	-3,44%	11 939
Střední Evropa	-6,93%	-6,66%	-8,28%	1 607
Komodity	1M	3M	1R	Současná hodnota
Zlato	6,91%	16,74%	26,91%	1 523
Ropa Brent	-7,27%	-6,30%	-21,95%	60,43

Zdroj: Bloomberg; Výpočty: Generali Investments CEE

Vývoj finančních trhů



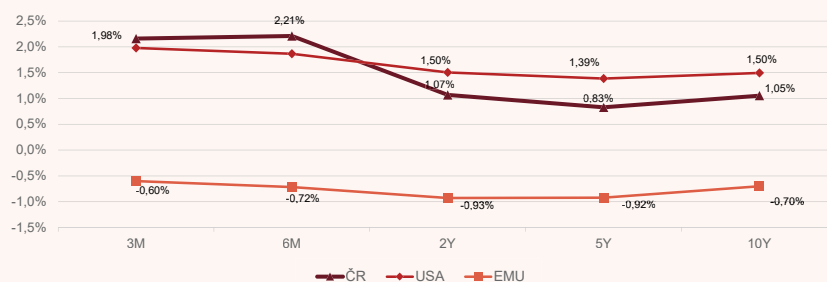
Vývoj ceny zlata a ropy



Meziroční inflace (v %)



Výnosy státních dluhopisů



Události, které hýbou trhem

Událost	Vliv na trh	Dopady
FED uvolnil měnovou politiku	↑	Americká centrální banka poprvé od finanční krize před deseti lety přistoupila ke snížení úrokových sazeb. Základní úroková sazba byla snížena o čtvrt procentního bodu do rozpětí 2,00 až 2,25 procenta. Trhy nicméně nebyly nadšeny následným komentářem šéfa FEDu, který řekl, že snížení je pouze úpravou měnové politiky v polovině cyklu, a tudíž není začátkem cyklu snižování úroků.
Domácí sazby beze změny	→	Bankovní rada ČNB ponechala úrokové sazby na stávající úrovni. Dvoutýdenní repo sazba tak zůstává na 2 procentech, přičemž rozhodnutí ponechat sazby beze změny bylo jednomyslné. Byla také zveřejněna nová makro prognóza, která ve srovnání s tou předchozí předpokládá mírně vyšší růst české ekonomiky v letošním roce a jeho další zrychlení v roce 2020. Inflační tlaky zůstanou zvýšené a ani do konce roku se inflaci nepodaří dostat na úroveň dvouprocentního cíle. Vzhledem k zahraničním rizikům není pravděpodobné, že by ČNB letos nebo v příštím roce sazby zvyšovala.
Obchodní válka eskaluje	↓	Spojené státy rozhodly, že od 1. září uvalí dodatečné desetiprocentní clo na čínské zboží v hodnotě 300 miliard dolarů. Oznamil to prezident Donald Trump s tím, že obchodní rozhovory s Čínou podle něj budou pokračovat v září. Na to Čína reagovala oslabením domácí měny jüan na nejnižší hodnotu za posledních více než deset let a zároveň zakázala státním společnostem nakupovat zemědělské produkty z USA.
Brexit bez dohody se blíží	↓	Zvolením Borise Johnsona novým premiérem Velké Británie ještě více vzrostlo riziko brexitu bez dohody. Boris Johnson je často přirovnáván k americkému prezidentovi Donaldu Trumpovi a stejně jako on je i nový britský premiér velmi těžko předvídatelný. Ve hře tak i nadále zůstávají v podstatě všechny možnosti od nové dohody přes předčasné volby až po odchod bez dohody. Posledně jmenovaná událost by však měla mít značně negativní ekonomický dopad nejen na Velkou Británii, ale i na ostatní země EU včetně České republiky.

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	0,29%	1,39%	2,45%	3,55%	4,44%	3,52%	4,95%	9,80%	10,24%	
AD+ aktivní správa, korporátní dluhopisy	0,14%	1,42%	2,54%	4,39%	5,87%	5,20%	7,49%	15,20%	16,25%	
A10 aktivní správa, 10 % akcií	0,03%	1,63%	2,50%	4,70%	4,44%	4,60%	7,14%	13,35%	12,95%	
A10+ aktivní správa, 10 % akcií	-0,08%	1,65%	2,57%	5,30%	5,48%	5,81%	8,97%	17,24%	17,28%	
A30 aktivní správa, 30 % akcií	-0,51%	2,08%	2,55%	6,77%	4,13%	6,35%	10,99%	19,62%	16,82%	
A30+ aktivní správa, 30 % akcií	-0,57%	2,09%	2,59%	7,12%	4,73%	7,06%	12,06%	21,89%	19,34%	
A50 aktivní správa, 50 % akcií	-0,99%	2,56%	2,61%	8,78%	3,59%	7,86%	14,43%	25,11%	20,11%	
A50+ aktivní správa, 50 % akcií	-1,02%	2,57%	2,63%	8,95%	3,88%	8,19%	14,93%	26,19%	21,31%	
+ varianty aktivní investiční strategie: Dluhopisovou složku tvoří pouze korporátní emise, bez státních dluhopisů.										
Pasivní investice										
PD pasivní investice, dluhopisy	0,44%	1,35%	2,36%	2,72%	3,00%	1,84%	2,41%	4,40%	4,22%	
P10 pasivní investice, 10 % akcií	0,17%	1,66%	2,35%	3,76%	2,47%	2,90%	3,90%	7,96%	8,26%	
P30 pasivní investice, 30 % akcií	-0,38%	2,26%	2,29%	5,81%	1,36%	4,93%	6,74%	15,27%	16,10%	
P50 pasivní investice, 50 % akcií	-0,93%	2,86%	2,24%	7,85%	0,25%	6,95%	9,58%	22,59%	23,93%	
Generali fondy – institucionální třída										
Generali Fond konzervativní	0,45%	1,37%	2,41%	2,79%	3,10%	2,04%	2,71%	4,00%	4,72%	
Generali Fond korporátních dluhopisů	0,15%	1,44%	2,59%	4,45%	5,97%	5,40%	7,79%	14,80%	16,75%	
Generali Fond balancovaný konzervativní	-0,47%	1,43%	2,25%	6,01%	5,56%	7,01%	11,15%	19,64%	17,28%	
Generali Fond globálních značek	-2,48%	4,32%	3,53%	15,02%	3,28%	14,31%	28,27%	37,70%	35,41%	

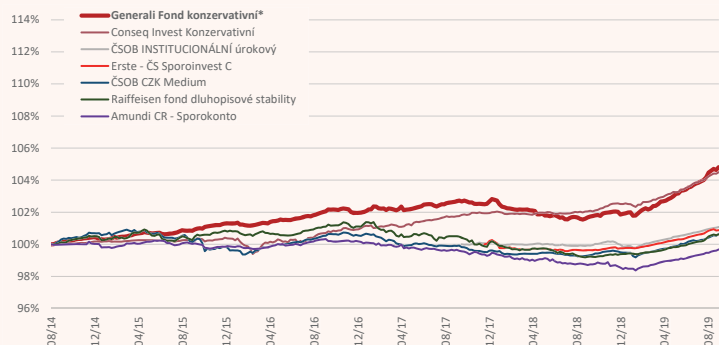
* 2019 = výkonnost v letošním roce, tj. od 31. 12. 2018.

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.

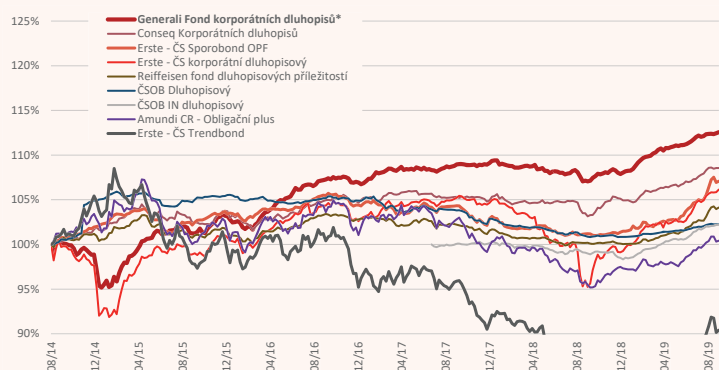
Porovnání konkurence

Hotovost, krátkodobé a státní dluhopisy (31. 8. 2019)



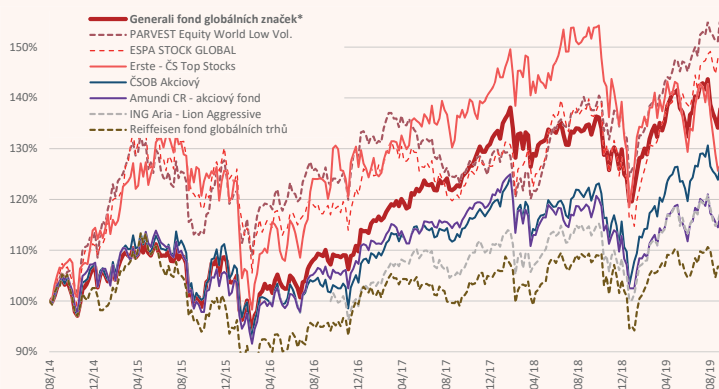
Fond	1 M	3 M	2019	1 rok	3 roky	5 let
Generali Fond konzervativní*	0,45%	1,37%	2,79%	3,10%	2,71%	4,72%
Conseq Invest Konzervativní	0,31%	0,63%	1,94%	2,40%	3,77%	4,44%
ČSOB INSTITUCIONÁLNÍ úrokový	0,15%	0,48%	1,18%	1,15%		
Erste – ČS Sporinvest C	0,05%	0,31%	1,11%	1,25%		
ČSOB CZK Medium	0,25%	0,44%	1,20%	1,37%	0,11%	0,34%
Raiffeisen fond dluhopisové stability	0,16%	0,48%	1,18%	1,41%	-0,51%	0,49%
Amundi CR – Sporokonto	0,19%	0,39%	1,23%	0,99%	-0,64%	-0,31%

Korporátní dluhopisy (31. 8. 2019)



Fond	1 M	3 M	2019	1 rok	3 roky	5 let
Generali Fond korporátních dluhopisů*	0,15%	1,44%	4,45%	5,97%	7,79%	16,75%
Conseq Korporátních dluhopisů	0,05%	1,14%	3,58%	5,24%	3,32%	8,25%
Erste – ČS korporátní dluhopisový	0,38%	1,42%	6,22%	11,43%	1,63%	6,44%
ČSOB Dluhopisový	0,01%	0,34%	1,35%	1,38%	-2,79%	1,68%
ČSOB INSTITUCIONÁLNÍ dluhopisový	0,18%	0,71%	3,70%	3,24%		
Amundi CR – Obligační plus	0,05%	1,08%	3,31%	5,17%	-3,59%	-0,73%
Raiffeisen fond dluhopisových příležitostí	0,71%	1,58%	4,01%	3,93%	0,67%	3,56%
Erste – ČS Sporbond	1,09%	2,21%	5,35%	5,79%	1,46%	6,24%
Erste – ČR Trendbond	-0,14%	2,64%	3,91%	11,42%	-10,51%	-10,65%

Akcie (31. 8. 2019)



Fond	1 M	3 M	2019	1 rok	3 roky	5 let
Generali Fond globálních značek*	-2,48%	4,32%	15,02%	3,28%	28,27%	35,41%
ESPA STOCK GLOBAL ¹	-0,27%	5,22%	27,28%	6,46%	25,38%	41,14%
ČSOB Akciový	-1,47%	0,25%	19,44%	3,66%	22,37%	22,33%
PARVEST Equity World Low Vol. ¹	1,64%	5,43%	23,18%	12,52%	24,77%	49,44%
Amundi CR – akciový fond	-1,88%	-0,24%	14,60%	-0,89%	10,92%	13,13%
ING Aria – Lion Aggressive ¹	-1,78%	0,48%	16,72%	2,55%		
Raiffeisen fond globálních trhů ¹	-3,39%	-0,61%	12,36%	-2,28%	11,46%	3,94%
Erste – ČS Top Stocks	-9,36%	-9,94%	2,93%	-17,53%	3,63%	19,07%

¹ Přerušované je znázorněn vývoj ceny fondů s volnějším přístupem k zajištění měnového rizika.

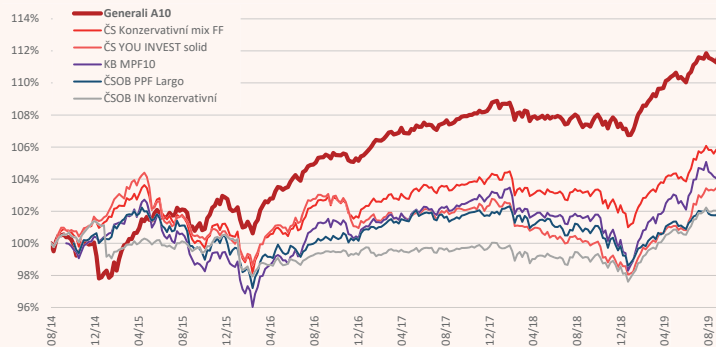
* Institucionální třída („I“)

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

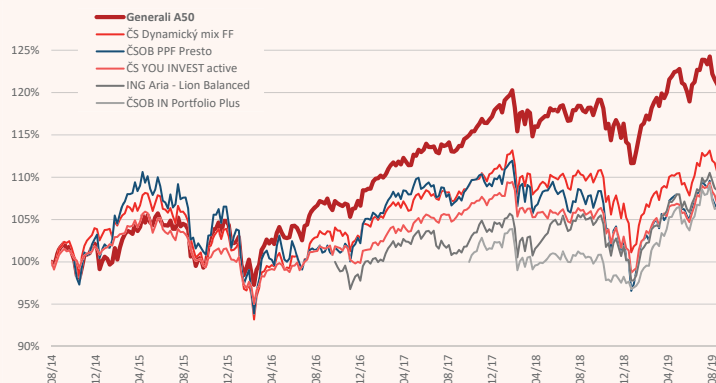
Smišené portfolio: 10 % akcií (31. 8. 2019)



Smišené portfolio: 30 % akcií (31. 8. 2019)



Smišené portfolio: 50 % akcií (31. 8. 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	0,03%	1,63%	4,70%	4,44%	7,14%	12,95%
ČS Konzervativní mix FF	-0,05%	0,75%	4,69%	2,66%	3,17%	5,16%
CS YOU INVEST solid	0,21%	1,19%	5,56%	3,53%	0,62%	2,62%
KB MPF10	-0,42%	0,43%	5,77%	2,68%	3,07%	
ČSOB PPF „Largo“	-0,03%	0,26%	3,23%	1,14%	1,62%	
ČSOB IN Konzervativní ²	0,07%	0,71%	4,37%	3,14%	4,09%	4,95%

² Cena fondu nezohledňuje dividendy vyplacené v letech 2014–2016, v tabulce uvedený výnos ano.

Fond	1 M	3 M	2019	1 rok	3 roky	5 let
Generali A30	-0,51%	2,08%	6,77%	4,13%	10,99%	16,82%
Generali Fond balancovaný konzervativní*	-0,47%	1,43%	6,01%	5,56%	11,15%	17,28%
KB PSA 2 – Exclusive	-0,44%	0,40%	5,32%	3,16%	6,05%	7,95%
ČS Vyvážený mix FF	-0,33%	0,95%	7,67%	2,83%	6,85%	9,95%
KB MPF 30	-0,89%	0,11%	8,85%	2,88%	7,40%	
ČSOB PPF „Moderato“	-0,70%	-0,33%	7,13%	0,44%	4,28%	
ČS YOU INVEST balanced	-0,50%	0,63%	7,23%	2,54%	3,30%	4,88%
ING Aria – Lion Moderate	0,61%	2,06%	10,37%	6,03%		

Fond	1 M	3 M	2019	1 rok	3 roky	5 let
Generali A50	-0,99%	2,56%	8,78%	3,59%	14,43%	20,11%
ČSOB PPF „Presto“	-1,27%	-0,92%	10,22%	-0,50%	5,53%	
ING Aria – Lion Balanced	-0,21%	1,47%	12,03%	4,40%		
ČS YOU INVEST active	-1,09%	0,19%	8,73%	1,79%	6,13%	6,60%
ČS Dynamický mix FF	-0,98%	0,50%	9,62%	1,31%	8,21%	9,79%
ČSOB IN Portfolio Plus	-0,32%	1,15%	11,22%	7,36%		