

30. 9. 2019

Klíčové události

Geny vládních dluhopisů klesly, v případě českého trhu v tomto směru působily také výroky ČNB

Akcie podpořila měnová politika, politické a ekonomické nejistoty však přetrvávají

V září akciím pomohla globální měnová politika i růst cen ropy po útoku na saúdská zařízení. Zisky sektorů energií, utilit a financí podpořily růst indexu S&P 500 o 1,7 %. Tématem zůstává obchodní válka: počátkem října prezident Trump zavedl cla na evropská letadla a další výrobky. V říjnu začne nová výsledková sezóna: trh čeká pokles zisků o 3,8 %. Evropské akcie (+3,6 %) podpořil silný růst finančních titulů. I přes další snížení úroků ECB je měnová politika k bankám přátelštější. Firemní výsledky mají v Evropě klesnout na úroveň zisků i tržeb. Středoevropský region (+2,5 %) zaznamenal největší růst v Maďarsku a Polsku.

Geny vládních dluhopisů klesly v USA i Německu, navzdory uvolnění měnové politiky Fedu a ECB. Vedle snížení obav z divokého brexitu a spekulací o rozpočtovém stimulu v Německu sehrály roli i pochybnosti Fedu ohledně dalšího změkčování měnových podmínek a nejednotnost na straně ECB. Geny klesly i v případě středoevropských vládních dluhopisů a v tomto směru působily také domácí faktory. Za zmínku stojí ČNB, kde se v září obnovila debata ohledně možnosti zvýšení úroků vzhledem k vyšší inflaci a slabší koruně. Debata se zřejmě zopakuje také v listopadu; vzhledem k zpomalování růstu světové ekonomiky ale ČNB dle našeho názoru svou repo sazbu nezvýší a delší dobu ji bude držet beze změny na úrovni 2,00 %.

Vývoj finančních trhů



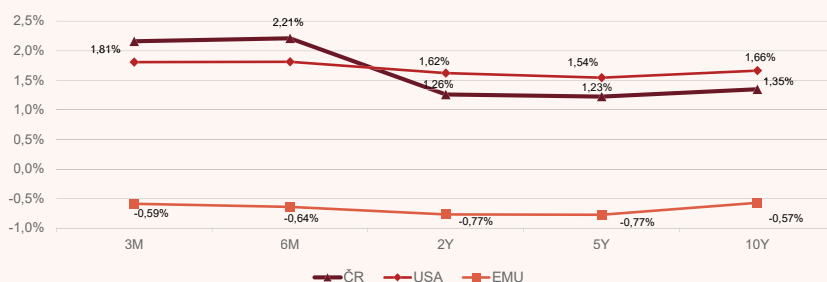
Vývoj ceny zlata a ropy



Meziroční inflace (v %)



Výnosy státních dluhopisů



Akciové indexy	1M	3M	1R	Současná hodnota
USA (DJIA)	1,95%	1,19%	1,73%	26 917
Německo (Dax)	4,09%	0,24%	1,48%	12 428
Střední Evropa	2,48%	-5,83%	-6,01%	1 647
Komodity	1M	3M	1R	Současná hodnota
Zlato	-3,45%	4,32%	23,31%	1 471
Ropa Brent	0,58%	-8,67%	-26,52%	60,78

Zdroj: Bloomberg; Výpočty: Generali Investments CEE

Události, které hýbou trhem

Událost	Vliv na trh	Dopady
Klíčovou událostí uplynulých týdnů bylo zasedání ECB	↑	ECB na svém zasedání oznámila řadu opatření s cílem dále uvolnit měnové podmínky. Depozitní sazba byla snížena o 10 bazických bodů na úroveň -0,50 % a bylo ohlášeno zavedení systému, v jehož rámci bude část rezerv bank vyňata ze záporného úročení. ECB také ohlásila obnovení programu nákupů aktiv: od letošního listopadu objem 20 miliard euro měsíčně, bez přesného časového ohraničení (nákupy mají skončit krátce před zahájením zvyšování základních úrokových sazeb). Dá se říci, že v tomto ohledu ECB překonala očekávání.
Brexit	→	Situace ohledně brexitu zůstává nevyjasněná. Premiér Johnson preferuje variantu odchodu k 31. říjnu, zatím ale stále nebyl nalezen přijatelný kompromis smlouvy o odchodu Spojeného království z EU. Zprávy na téma, nakolik je Johnson ochoten přistoupit na odklad brexitu, pokud smlouva nebude k 19. říjnu uzavřena, působí rozporuplně a brexit tak i nadále způsobuje nejistoty. Trh nicméně předpokládá, že scénář tvrdého brexitu k 31. říjnu byl odvrácen.
Prezident USA čelí hrozbě odvolání	↓	Demokratická opozice zahájila formální proces odvolání prezidenta Trumpa z důvodu domnělého nátlaku na Ukrajinu ve věci vyšetřování aktivit syna bývalého viceprezidenta Bidena. Americký prezident Donald Trump se tak stal čtvrtým prezidentem v historii Spojených států, u něhož byl proces impeachmentu – tedy odstranění z funkce – zahájen. Americké zákonodárce však čeká ještě dlouhá cesta a výsledek je nejistý.
Obavy z obchodních válek se materializují	↓	Prezident Trump si nenechal ujít příležitost k otevření nové fronty obchodních válek ve věci neoprávněné podpory Airbusu ze strany EU po příznivém výroku WTO a Spojené státy s platností od 18. října uvalí cla na evropské exporthy v hodnotě 7,5 miliard dolarů. Takový objem sice není ekonomicky zásadní, charakter sporu ale může vést k roztočení podobné spirály jako v případě Číny.
Útok na rafinerie v Saúdské Arábii	↓	Útok jemenských povstalců na rafinerii v Saúdské Arábii vyřadil cca 5 % světové produkce ropy a vedl k prudkému růstu její ceny. Nečekaně rychlé obnovení produkce a množící se signály o slábnoucí poptávce však vrátily ceny ropy na úroveň před útokem. Nicméně útoky ukázaly, že saúdská ropná infrastruktura je poměrně zranitelná, což zvyšuje nejistotu na trhu s ropou.

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	0,22%	1,03%	2,33%	3,78%	4,14%	3,68%	5,04%	9,88%	10,64%	
AD+ aktivní správa, korporátní dluhopisy	0,61%	1,25%	2,83%	5,03%	5,61%	5,67%	7,95%	15,81%	17,35%	
A10 aktivní správa, 10 % akcií	0,47%	1,03%	2,53%	5,21%	4,30%	4,75%	7,56%	14,18%	13,93%	
A10+ aktivní správa, 10 % akcií	0,75%	1,19%	2,88%	6,10%	5,36%	6,18%	9,66%	18,45%	18,75%	
A30 aktivní správa, 30 % akcií	0,87%	0,95%	2,79%	7,72%	4,25%	6,38%	11,99%	21,85%	18,76%	
A30+ aktivní správa, 30 % akcií	1,03%	1,04%	3,00%	8,24%	4,87%	7,22%	13,21%	24,34%	21,58%	
A50 aktivní správa, 50 % akcií	1,23%	0,87%	3,01%	10,14%	4,03%	7,77%	15,95%	28,64%	22,95%	
A50+ aktivní správa, 50 % akcií	1,31%	0,91%	3,11%	10,39%	4,32%	8,17%	16,53%	29,83%	24,29%	
+ varianty aktivní investiční strategie: Dluhopisovou složku tvoří pouze korporátní emise, bez státních dluhopisů.										
Pasivní investice										
PD pasivní investice, dluhopisy	-0,17%	0,81%	1,83%	2,54%	2,66%	1,68%	2,13%	3,96%	3,94%	
P10 pasivní investice, 10 % akcií	0,03%	0,72%	1,96%	3,82%	2,32%	3,10%	4,10%	7,93%	9,03%	
P30 pasivní investice, 30 % akcií	0,44%	0,55%	2,20%	6,32%	1,58%	5,85%	7,88%	16,08%	18,96%	
P50 pasivní investice, 50 % akcií	0,85%	0,38%	2,43%	8,83%	0,84%	8,60%	11,67%	24,24%	28,89%	
Generali fondy – institucionální třída										
Generali Fond konzervativní	-0,17%	0,82%	1,88%	2,62%	2,76%	1,88%	2,43%	3,55%	4,44%	
Generali Fond korporátních dluhopisů	0,62%	1,27%	2,88%	5,10%	5,71%	5,87%	8,25%	15,41%	17,85%	
Generali Fond balancovaný konzervativní	1,05%	1,02%	2,66%	7,12%	5,43%	7,11%	12,37%	22,21%	19,65%	
Generali Fond globálních značek	2,04%	0,55%	4,41%	17,31%	4,22%	13,66%	30,95%	44,17%	40,02%	

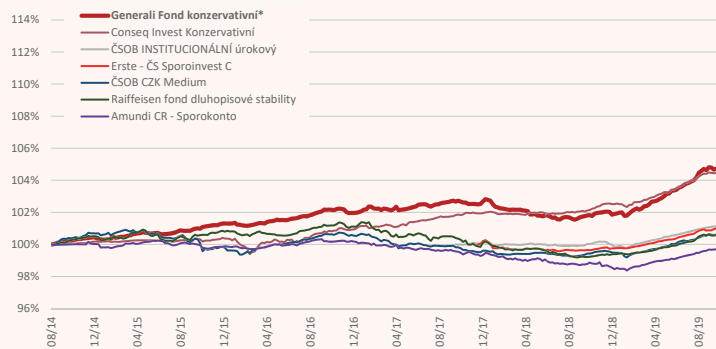
* 2019 = výkonnost v letošním roce, tj. od 31. 12. 2018.

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.

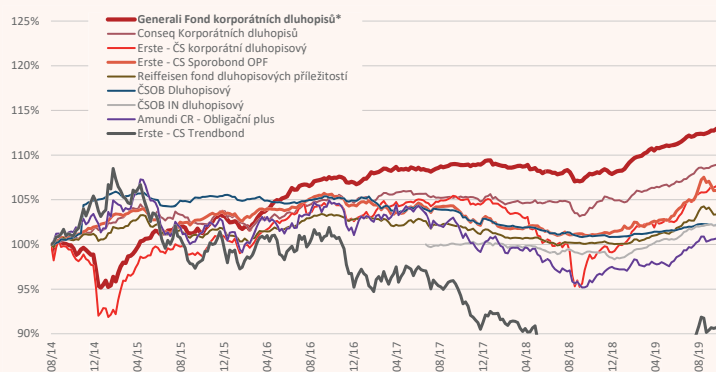
Porovnání konkurence

Hotovost, krátkodobé a státní dluhopisy (30. 9. 2019)



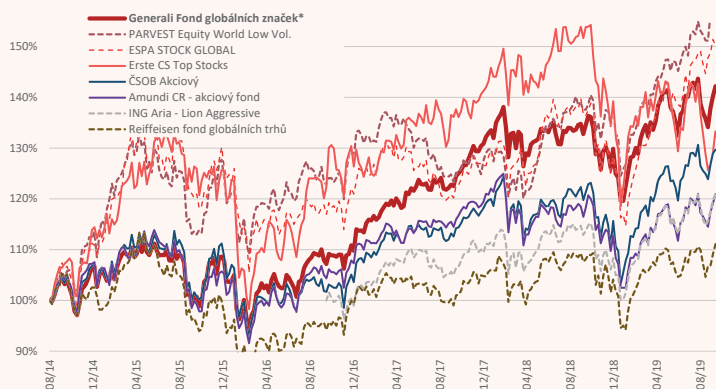
Fond	1 M	3 M	2019	1 rok	3 roky	5 let
Generali Fond konzervativní*	-0,17%	0,82%	2,62%	2,76%	2,43%	4,44%
Conseq Invest Konzervativní	-0,05%	0,26%	1,88%	2,25%	3,59%	4,40%
ČSOB INSTITUCIONÁLNÍ úrokový	0,06%	0,40%	1,24%	1,12%		
Erste - ČS Sporinvest C	0,14%	0,19%	1,25%	1,39%		
ČSOB CZK Medium	-0,08%	0,17%	1,12%	1,14%	-0,07%	0,19%
Raiffeisen fond dluhopisové stability	-0,04%	0,12%	1,14%	1,34%	-0,60%	0,31%
Amundi CR - Sporokonto	-0,02%	0,17%	1,20%	0,80%	-0,50%	-0,35%

Korporátní dluhopisy (30. 9. 2019)



Fond	1 M	3 M	2019	1 rok	3 roky	5 let
Generali Fond korporátních dluhopisů*	0,62%	1,27%	5,10%	5,71%	8,25%	17,85%
Conseq Korporátních dluhopisů	0,42%	0,46%	4,01%	4,70%	3,64%	8,20%
Erste - ČS Sporobond	-0,82%	0,27%	4,49%	5,13%	0,53%	5,35%
Erste - ČS korp. dluhopisový	0,73%	1,11%	7,00%	8,13%	2,22%	7,87%
Raiffeisen fond dluh.př.	-0,66%	0,04%	3,32%	3,26%	0,07%	2,97%
ČSOB Dluhopisový	0,03%	0,05%	1,38%	1,28%	-2,81%	1,56%
ČSOB IN dluhopisový	-0,01%	0,17%	3,69%	3,00%		
Amundi CR - Obligační plus	0,01%	0,06%	3,32%	4,63%	-3,96%	-0,89%
Erste - ČR Trendbond	0,78%	0,64%	4,73%	10,21%	-9,75%	-9,53%

Akcie (30. 9. 2019)



Fond	1 M	3 M	2019	1 rok	3 roky	5 let
Generali Fond globálních značek*	2,04%	0,55%	17,31%	4,22%	30,95%	40,02%
ESPA STOCK GLOBAL ¹	0,67%	0,40%	28,13%	7,91%	26,69%	41,11%
ČSOB Akciový	1,51%	0,02%	21,24%	4,51%	25,18%	25,32%
PARVEST Equity World Low Vol. ¹	2,12%	3,80%	25,79%	13,61%	28,58%	50,70%
Amundi CR - akciový fond	2,59%	0,67%	17,58%	0,40%	14,13%	17,01%
ING Aria - Lion Aggressive ¹	3,21%	1,37%	20,46%	5,36%	20,72%	
Raiffeisen fond globálních trhů ¹	2,96%	-0,53%	15,68%	0,95%	15,51%	6,96%
Erste - ČS Top Stocks	2,25%	-7,32%	5,24%	-15,87%	-0,62%	20,30%

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

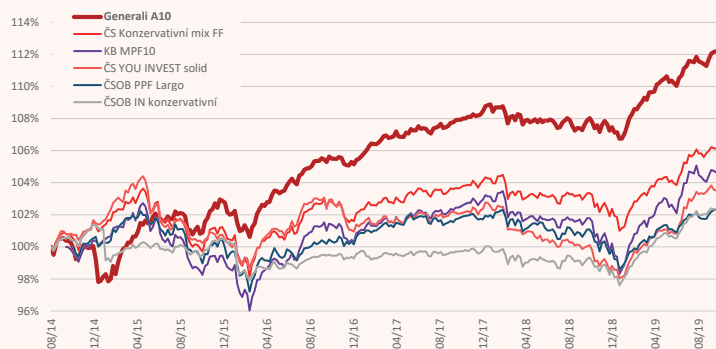
* Institucionální třída („I“)

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

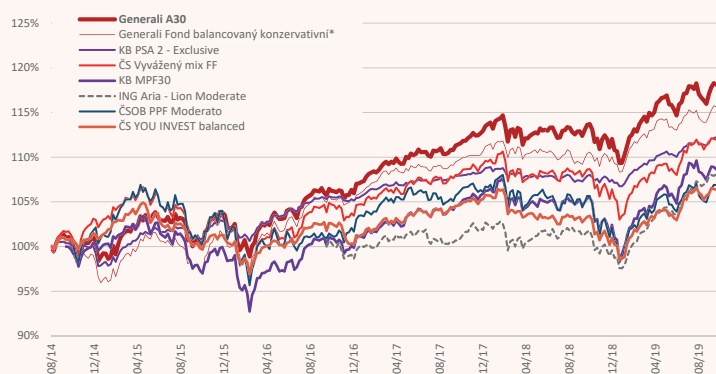
Simulovaná výkonnost investičních strategií GICEE ukazuje výsledky portfolií strukturovaných dle platné nabídky pro institucionální klienty. Výkonnost v minulosti není spolehlivým ukazatelem budoucí výkonnosti. Při znázornění výkonnosti z doby před zavedením institucionální („I“) třídy investičních fondů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

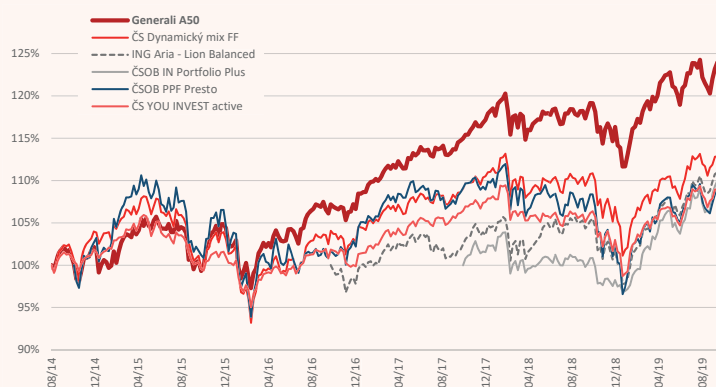
Smišené portfolio: 10 % akcií (30. 9. 2019)



Smišené portfolio: 30 % akcií (30. 9. 2019)



Smišené portfolio: 50 % akcií (30. 9. 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	0,47%	1,03%	5,21%	4,30%	7,56%	13,93%
ČS Konzervativní mix FF	0,08%	0,03%	4,77%	2,63%	3,17%	5,40%
KB MPF10	0,19%	-0,23%	5,98%	2,80%	3,21%	4,90%
CS YOU INVEST solid	-0,11%	0,11%	5,45%	3,40%	0,53%	2,75%
ČSOB PPF „Largo“	0,28%	0,26%	3,53%	1,21%	1,95%	
ČSOB IN Konzervativní ²	0,14%	0,21%	4,52%	3,07%	4,25%	5,04%

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	0,87%	0,95%	7,72%	4,25%	11,99%	18,76%
Generali Fond balancovaný konzervativní*	1,05%	1,02%	7,12%	5,43%	12,37%	19,65%
KB PSA 2 – Exclusive	0,10%	-0,34%	5,42%	2,54%	6,07%	7,30%
ČS Vyvážený mix FF	0,15%	-0,17%	7,83%	2,81%	6,70%	10,32%
KB MPF 30	0,35%	-0,54%	9,23%	2,98%	7,65%	8,99%
ČS YOU INVEST balanced	0,25%	-0,25%	7,49%	2,65%	3,50%	5,38%
ČSOB PPF „Moderato“	0,97%	0,26%	8,17%	1,06%	5,46%	
ING Aria – Lion Moderato	0,45%	1,06%	10,87%	6,45%	7,93%	

Fond	1 M	3 M	2019	1 rok	3 roky	5 let
Generali A50	1,23%	0,87%	10,14%	4,03%	15,95%	22,95%
ČS Dynamický mix FF	0,44%	-0,55%	10,10%	1,35%	8,34%	10,54%
ING Aria – Lion Balanced	1,29%	1,08%	13,48%	5,53%	12,02%	
ČSOB IN Portfolio Plus	1,59%	1,68%	13,46%	9,15%		
ČSOB PPF „Presto“	1,46%	0,17%	11,83%	0,49%	7,41%	
ČS YOU INVEST active	0,50%	-0,60%	9,27%	1,93%	6,58%	7,47%