

31. 12. 2019

## Klíčové události

**Střední Evropa v roce 2020: růst HDP zpomalí, žádné drama by se ale konat nemělo**

**Pokrok v jednání mezi USA a Čínou a měnová politika akciím opět pomohly**

Neuvalení dalších cel na čínské zboží a indikace brzké dohody mezi USA a Čínou hrály v prosinci podstatnou roli. Akciím pomohla také nadále příznivá měnová politika centrálních bank a zvýšení šance na brzký brexit dohodou. Americký S&P 500 (+2,9 %) podpořily energetické tituly, jimž svědčila i rostoucí cena ropy. Z rally se těšily i technologické tituly. Evropské akcie (+2,1 %) pozvedl kromě těžařů také např. sektor maloobchodu. Střední Evropu (+2,6 %) táhly Maďarsko i ČR, Polsko však pokračovalo v poklesu (-0,4 %). To také způsobilo slabý růst středoevropského indexu za celý rok 2019 (+2,7 %) v porovnání s růsty hlavních indexů (např. S&P 500 +29 %).

Ceny vládních dluhopisů v USA a Německu klesly. Vedle zpráv ohledně jednání mezi USA a Čínou zařadovala i nižší likvidita na trzích, spojená s koncem roku. Pokles cen vykázaly i středoevropské vládní dluhopisy. Nálada byla pozitivní pro regionální měny: ty vesměs posílily a koruna prolomila úroveň 25,50 vůči euru. ČNB ponechala úroky beze změny. Je zřejmé, že na stole jsou dvě možnosti: stabilita sazeb, či jejich zvýšení. S tím, jak růst české ekonomiky dále zpomalí, očekáváme, že ČNB bude letos držet repo sazbu na úrovni 2 %. Zpomalení růstu HDP lze čekat i v dalších středoevropských ekonomikách. Nepůjde ale o drama a hospodářská situace v regionu by měla celkově zůstat příznivá.

Akciové indexy	1M	3M	1R	Současná hodnota
USA (DJIA)	1,74%	6,02%	22,34%	28 538
Německo (Dax)	0,10%	6,61%	25,48%	13 249
Střední Evropa	2,58%	5,67%	2,71%	1 740
Komodity	1M	3M	1R	Současná hodnota
Zlato	4,01%	3,56%	18,82%	1 523
Ropa Brent	5,72%	8,59%	22,68%	66,00

Zdroj: Bloomberg; Výpočty: Generali Investments CEE

## Vývoj finančních trhů



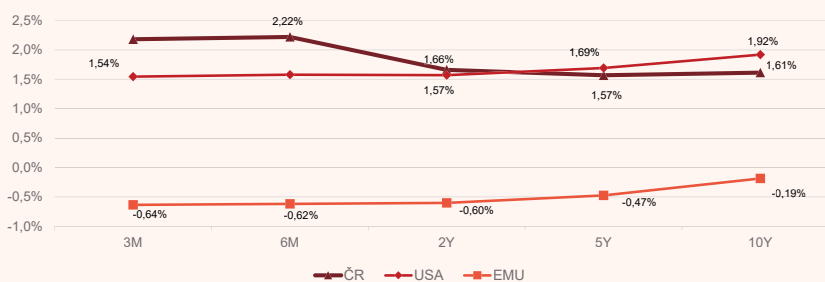
## Vývoj ceny zlata a ropy



## Meziroční inflace (v %)



## Výnosy státních dluhopisů



## Události, které hýbou trhem

Událost	Vliv na trh	Dopady
Obchodní dohoda USA/Čína	↑	Spojené státy uzavřely částečnou dohodu o obchodě s Čínou, k jejímuž podpisu by mělo dojít v průběhu ledna po vyřešení technických a právních záležitostí. Podle dohody USA neuválí nová cla na dovozy z Číny a u dovozů v hodnotě cca 120 miliard dolarů dojde ke snížení cel na polovinu, tj. na 7,5 %. Čína se naopak zavázala upustit od uvalení odvetných cel a k navýšení dovozů zboží a služeb z USA o nejméně 200 miliard dolarů, včetně 40 miliard zemědělských výrobků, během následujících dvou let.
Parlamentní volby ve Velké Británii	→	V prosinci se ve Spojeném království konaly předčasné volby s přesvědčivou výhrou Konzervativní strany. Premiér Johnson tak má otevřené dveře k dokončení brexitu – ten by měl nastat ke konci ledna. Do dalších měsíců bude důležitý průběh jednání o nastavení budoucích obchodních vztahů mezi Spojeným královstvím a EU. Dohoda o volném obchodu by měla být uzavřena do konce letošního roku, vzhledem ke komplexnosti tohoto úkolu ale hrozí riziko průtahů a s nimi spojené nervozity na finančních trzích i v reálné ekonomice.
Česká inflace překonala toleranční pásmo ČNB	→	Meziroční inflace v ČR v listopadu vzrostla z 2,7 % na 3,1 % a poprvé od podzimu 2012 tak prolomila pásmo, jež ČNB toleruje v rámci fluktuace okolo dvouprocentního inflačního cíle (2 % +/- 1 procentní bod). Listopadový nárůst inflace táhly ceny potravin, a bankovní rada proto na vyšší než očekávanou inflaci nijak nereagovala. Bankovní rada se netají s tím, že zvažuje stabilitu sazeb anebo jejich zvýšení. Vzhledem k předpokládanému zpomalení růstu české ekonomiky očekáváme, že úroky ČNB letos zůstanou beze změny.
Nárůst napětí na Blízkém východě	↓	USA provedly začátkem roku úspěšný atentát na vrchního velitele iránských revolučních gard Sulejmáního, což vyvolalo hrozbu odvety ze strany Íránu a ke zhoršení situace došlo i v Iráku, kde parlament požaduje odchod amerických vojsk. Obavy z narušení dodávek ropy a z roztáčejcí se spirály násilí vyvolaly prudký růst cen ropy na nejvyšší úroveň od května 2019.
Impeachment prezidenta USA	↓	Demokraty kontrolovaná Sněmovna reprezentantů schválila návrh na odvolání Donalda Trumpa z funkce. Trump nyní bude čelit odvolacímu soudu v Senátu Vzhledem k pohodlné většině republikánské strany v Senátu se jeho odvolání zdá být málo pravděpodobné, nicméně současná politická situace v USA rozhodně neprospívá stabilitě trhů.

## Investiční strategie Generali Investments CEE

	1 měsíc	3 měsíce	6 měsíců	2019*	1 rok	2 roky	3 roky	4 roky	5 let	
<b>Aktivní správa</b>										
AD aktivní správa, dluhopisové portfolio	0,25%	0,81%	1,83%	4,62%	4,62%	4,46%	5,78%	9,77%	13,54%	
AD+ aktivní správa, korporátní dluhopisy	0,38%	1,25%	2,50%	6,34%	6,34%	6,72%	9,10%	15,49%	22,83%	
A10 aktivní správa, 10 % akcií	0,45%	1,48%	2,50%	6,81%	6,81%	5,75%	8,73%	14,07%	17,55%	
A10+ aktivní správa, 10 % akcií	0,54%	1,80%	2,99%	8,04%	8,04%	7,38%	11,12%	18,19%	24,23%	
A30 aktivní správa, 30 % akcií	0,84%	2,76%	3,66%	10,76%	10,76%	7,75%	13,84%	21,76%	23,21%	
A30+ aktivní správa, 30 % akcií	0,90%	2,94%	3,95%	11,48%	11,48%	8,70%	15,23%	24,17%	27,11%	
A50 aktivní správa, 50 % akcií	1,18%	3,95%	4,75%	14,54%	14,54%	9,48%	18,52%	28,67%	27,91%	
A50+ aktivní správa, 50 % akcií	1,21%	4,03%	4,88%	14,88%	14,88%	9,94%	19,18%	29,81%	29,77%	
+ varianty aktivní investiční strategie: Dluhopisovou složku tvoří pouze korporátní emise, bez státních dluhopisů.										
<b>Pasivní investice</b>										
PD pasivní investice, dluhopisy	0,12%	0,36%	1,16%	2,91%	2,91%	2,20%	2,47%	4,04%	4,25%	
P10 pasivní investice, 10 % akcií	0,39%	1,14%	1,84%	5,08%	5,08%	3,39%	5,26%	7,85%	8,86%	
P30 pasivní investice, 30 % akcií	0,93%	2,67%	3,17%	9,36%	9,36%	5,67%	10,70%	15,68%	17,81%	
P50 pasivní investice, 50 % akcií	1,47%	4,21%	4,51%	13,65%	13,65%	7,96%	16,14%	23,50%	26,77%	
<b>Generali fondy – institucionální třída</b>										
Generali Fond konzervativní	0,13%	0,38%	1,21%	3,01%	3,01%	2,40%	2,77%	3,64%	4,75%	
Generali Fond korporátních dluhopisů	0,39%	1,27%	2,55%	6,44%	6,44%	6,92%	9,40%	15,09%	23,33%	
Generali Fond balancovaný konzervativní	1,13%	2,84%	3,90%	10,17%	10,17%	8,87%	14,21%	21,30%	26,28%	
Generali Fond globálních značek	2,07%	7,25%	7,81%	25,61%	25,61%	15,68%	34,47%	44,89%	45,00%	

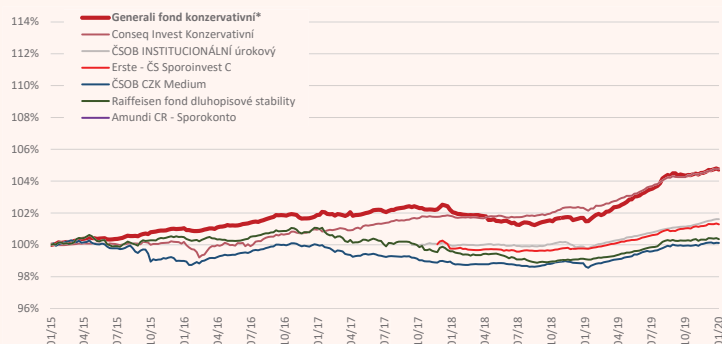
\* 2019 = výkonnost v letošním roce, tj. od 31. 12. 2018.

Zdroj: Bloomberg™; výpočty Generali Investments CEE, data od 1. 1. 2015; 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.

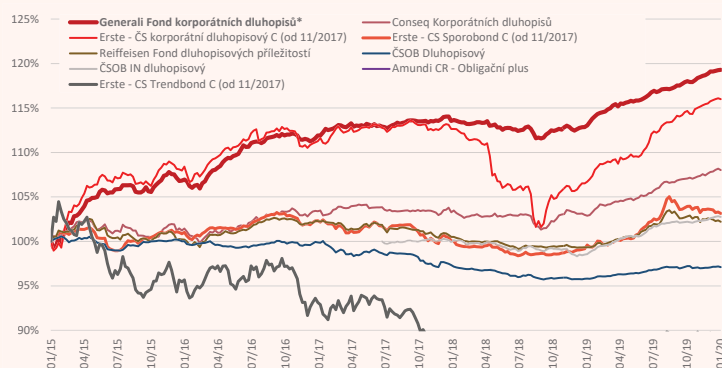
## Porovnání konkurence

### Hotovost, krátkodobé a státní dluhopisy



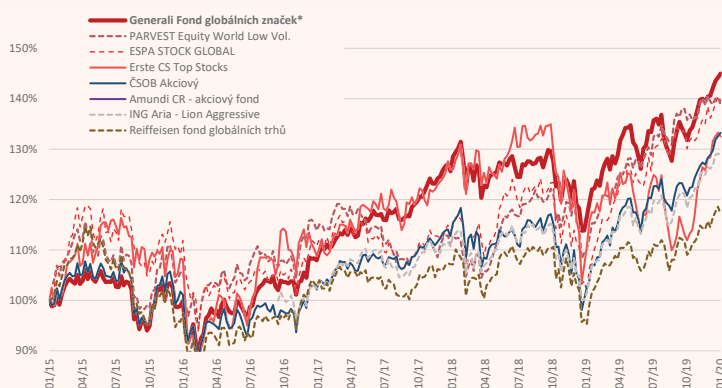
	1 M	3 M	2019	1 rok	3 roky	5 let
<b>Generali Fond konzervativní*</b>	0,13%	0,38%	3,01%	3,01%	2,77%	4,75%
Conseq Invest Konzervativní	0,17%	0,32%	2,37%	2,37%	3,76%	4,75%
ČSOB INSTITUCIONÁLNÍ úrokový	0,15%	0,33%	1,71%	1,71%		
Erste - CS Sporinvest C						
ČSOB CZK Medium						
Raiffeisen fond dluhopisové stability						
Amundi CR - Sporokonto	0,13%	0,25%	1,51%	1,51%	-0,14%	0,14%

### Korporátní dluhopisy



	1 M	3 M	2019	1 rok	3 roky	5 let
<b>Generali Fond korporátních dluhopisů*</b>	0,39%	1,27%	6,44%	6,44%	9,40%	23,33%
Conseq Korporátních dluhopisů	0,36%	0,73%	4,91%	4,91%	4,47%	8,02%
Erste - ČS korporátní dluhopisový C (od 11/2017)						
Erste - CS Sporbond C (od 11/2017)						
Raiffeisen Fond dluhopisových příležitostí						
ČSOB Dluhopisový						
ČSOB IN dluhopisový	0,31%	0,47%	4,26%	4,26%		
Erste - CS Trendbond C (od 11/2017)						
Amundi CR - Obligační plus	0,48%	0,11%	3,65%	3,65%	-2,10%	-1,04%
Reiffeisen fond dluh.př.	-0,37%	-0,50%	2,86%	2,86%	-0,07%	2,21%
Erste - ČS Sporbond**	-0,46%	-0,64%	3,99%	3,99%	0,63%	2,97%
Erste - ČR Trendbond**	-0,73%	-1,06%	5,09%	5,09%	-6,67%	-13,07%

### Akcie



	1 M	3 M	2019	1 rok	3 roky	5 let
<b>Generali Fond globálních značek*</b>	2,07%	7,25%	25,61%	25,61%	34,47%	45,00%
ESPA STOCK GLOBAL <sup>1</sup>	1,41%	6,04%	35,24%	35,24%	26,79%	39,94%
ČSOB Akciový	2,69%	5,65%	30,46%	30,46%	28,88%	31,53%
PARVEST Equity World Low Vol. <sup>1</sup>	-1,49%	1,62%	25,47%	25,47%	21,52%	38,56%
Amundi CR - akciový fond	2,59%	5,07%	25,51%	25,51%	16,93%	20,96%
ING Aria - Lion Aggressive <sup>1</sup>	1,11%	4,61%	26,91%	26,91%	24,92%	
Raiffeisen fond globálních trhů <sup>1</sup>	1,33%	4,22%	21,84%	21,84%	13,92%	17,23%
Erste - ČS Top Stocks	3,48%	10,41%	22,84%	22,84%	21,80%	32,52%

<sup>1</sup> Přerušovaně je znázorněn vývoj ceny fondů s volnějším přístupem k zajištění měnového rizika.

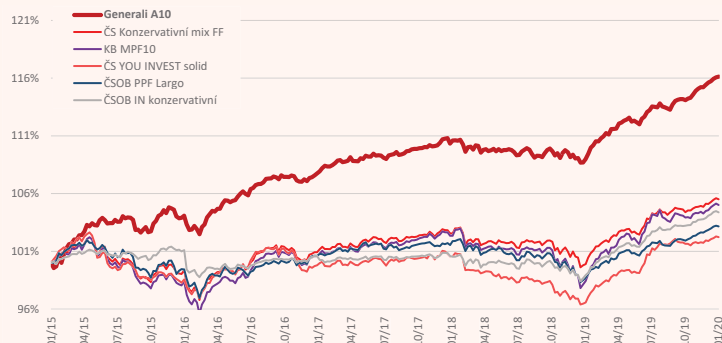
\* Institucionální třída („I“); \*\* TŘÍDA C OD 11/2017

Zdroj: Bloomberg™; 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

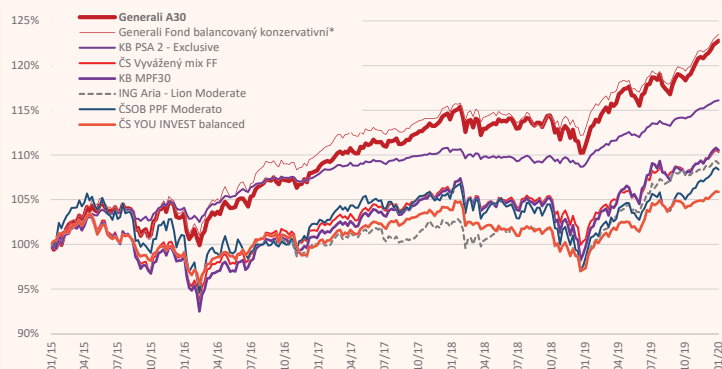
### Smišené portfolio: 10 % akcií



	1 M	3 M	2019	1 rok	3 roky	5 let
Generali A10	0,45%	1,48%	6,81%	6,81%	8,73%	17,55%
ČS Konzervativní mix FF	0,37%	0,68%	5,65%	5,65%	4,53%	5,50%
CS YOU INVEST solid	0,28%	0,46%	5,92%	5,92%	2,43%	2,22%
KB MPF10	0,50%	0,75%	6,88%	6,88%	4,43%	5,02%
ČSOB PPF „Largo“	0,40%	0,78%	4,66%	4,66%	2,54%	3,18%
ČSOB IN Konzervativní <sup>2</sup>	0,48%	0,80%	5,67%	5,67%	5,09%	5,51%

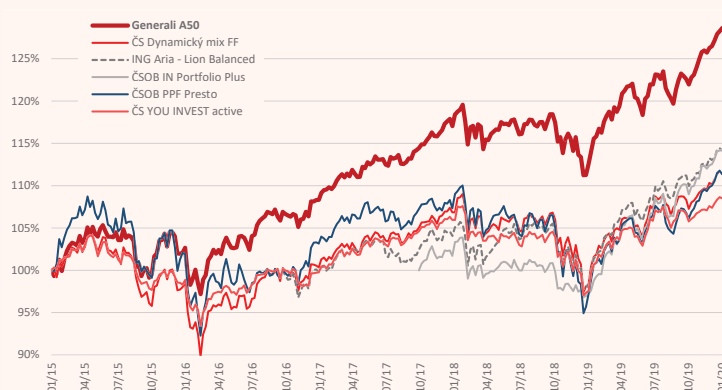
<sup>2</sup> Cena fondu nezohledňuje dividendy vyplacené v letech 2014–2016, v tabulce uvedený výnos ano.

### Smišené portfolio: 30 % akcií



	1 M	3 M	2019	1 rok	3 roky	5 let
Generali A30	0,84%	2,76%	10,76%	10,76%	13,84%	23,21%
Generali Fond balancovaný konzervativní*	1,13%	2,84%	10,17%	10,17%	14,21%	26,28%
KB PSA 2 – Exclusive	0,72%	1,40%	7,69%	7,69%	5,50%	9,44%
ČS Vyvážený mix FF	0,61%	1,37%	9,80%	9,80%	8,70%	10,34%
KB MPF 30	0,92%	1,65%	11,44%	11,44%	9,73%	10,52%
ČSOB PPF „Moderato“	0,96%	1,93%	11,03%	11,03%	6,01%	8,39%
ČS YOU INVEST balanced	0,64%	1,08%	8,83%	8,83%	5,98%	5,87%
ING Aria – Lion Moderate	0,05%	0,69%	11,35%	11,35%	8,87%	

### Smišené portfolio: 50 % akcií



	1 M	3 M	2019	1 rok	3 roky	5 let
Generali A50	1,18%	3,95%	14,54%	14,54%	18,52%	27,91%
ČSOB PPF „Presto“	1,40%	2,88%	16,35%	16,35%	7,94%	11,39%
ING Aria – Lion Balanced	0,42%	2,00%	15,91%	15,91%	13,94%	
ČS YOU INVEST active	0,87%	1,55%	11,25%	11,25%	8,78%	8,51%
ČS Dynamický mix FF	0,97%	2,23%	13,30%	13,30%	11,01%	11,39%
ČSOB IN Portfolio Plus	1,58%	3,00%	17,67%	17,67%		

\* Institucionální třída („I“)

Zdroj: Bloomberg™; výpočty Generali Investments CEE, data od 1. 1. 2015; 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.