

## Klíčové události

ČNB zvýšila hlavní úrok na 0,75 % a nová prognóza volá po rychlejším růstu sazeb

Hlavní vyspělé trhy se vyvíjely opačně než hlavní rozvíjející se trhy, kde zesílila četná rizika

Červenec byl v USA a Evropě ve znamení příznivých firemních výsledků a ekonomických čísel, i podpůrných centrálních bank. S&P 500 (+2,3 %) pomohly zdravotnické, nemovitostní a technologické tituly. V Evropě (+2,0 %) zazářily základní materiály a nemovitostní akcie. V obou regionech hlásil významnější ztrátu jen energetický sektor. Středoevropský CECE EUR (+1,5 %) podpořily akcie bank a maloobchodních hráčů. Čínské akcie (-5,4 % v Šanghaji a -13,4 % v Hong Kongu) trpěly nežádoucí regulací technologických gigantů, rostoucími případy koronaviru i obavami ze slabé ekonomiky. Pokles zaznamenala i Latinská Amerika či Rusko.

Uplynulý měsíc přinesl nárůst cen vládních dluhopisů v USA i Německu. Rýsují se sice vyšší inflační tlaky, trhy se ale soustředily na známky zpomalení růstu v některých regionech světové ekonomiky včetně USA. U českých vládních dluhopisů rostly ceny na delších splatnostech, na kratším konci výnosové křivky se ale projevovalo očekávání dalšího zvyšování úroků ČNB. Česká centrální banka počátkem srpna skutečně zvýšila repo sazbu opět o čtvrt procentního bodu, na úroveň 0,75 %. Nová prognóza z dílny ČNB předpokládá silnější růst HDP a vyšší inflační tlaky v české ekonomice: repo sazba by koncem letošního roku měla činit přinejmenším 1,50 % a koruna by měla posílit do oblasti 25 za euro.

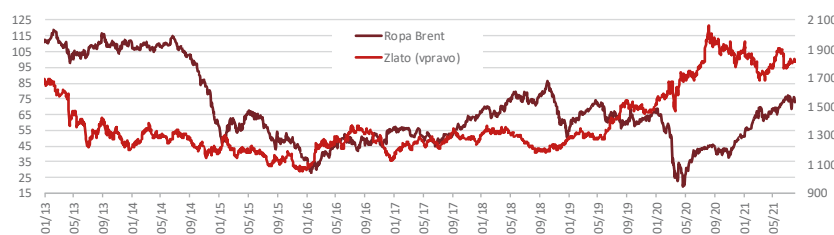
Akciové indexy	1M	3M	1R	Současná hodnota
USA (DJIA)	1,25%	3,13%	32,19%	34 935
Německo (Dax)	0,09%	2,70%	26,24%	15 544
Střední Evropa	1,52%	11,69%	28,91%	1 656
Komodity	1M	3M	1R	Současná hodnota
Zlato	2,36%	2,55%	-8,18%	1 814
Ropa Brent	1,60%	13,50%	76,28%	76,33

Zdroj: Bloomberg; Výpočty: Generali Investments CEE

## Vývoj finančních trhů



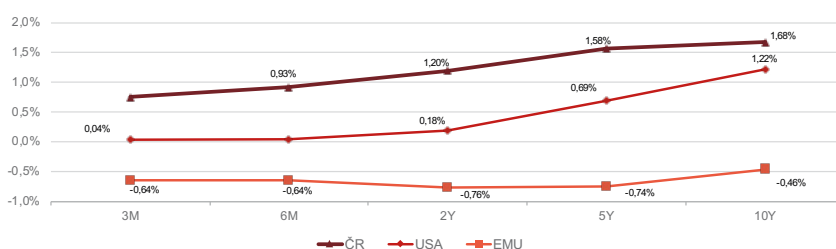
## Vývoj ceny zlata a ropy



## Meziroční inflace (v %)



## Výnosy státních dluhopisů



## Události, které hýbou trhem

Událost	Vliv na trh	Dopady
Komodity zastavily svůj růst	↑	V červenci se zastavil více než rok trvající růst cen komodit v čele s ropou. K tomu přispělo kromě ochlazení poptávky v Číně a Asii i rozhodnutí kartelu OPEC+ o postupném navyšování těžby o 800 tisíc barelů měsíčně s cílem odstranit veškerá omezení výstupu v průběhu roku 2022.
ČNB zvýšila svůj hlavní úrok na 0,75 %	→	Měnově-politické zasedání ČNB proběhlo 5. srpna, bankovní rada v souladu s očekáváním zvedla repo sazbu opět o 25 bp, na úroveň 0,75 %, ve hře ale byla i padesátibodová varianta. Šlo o druhé zvýšení sazeb ve stávajícím cyklu, jenž byl zahájen v červnu. Nová prognóza z dílny ČNB naznačuje, že repo sazba koncem letošního roku dosáhne úroveň 1,50 %, v průběhu roku 2022 by se měla vyšplhat na 2,00 %. ČNB zároveň předpokládá, že koruna posílí na přelomu letošního a příštího roku pod úroveň 25 za euro.
ECB ale zpřísnění měnové politiky nechystá	→	Přestože ekonomika Eurozóny i díky solidnímu růstu HDP signalizuje kumulaci cenových tlaků, trh zpřísnění měnové politiky nečeká. I když se inflace v červenci přehoupla přes 2 %, dala ECB na svém červencovém zasedání najevo, že úrokové sazby neporostou, dokud výhled inflace v eurozóně (včetně jadrové inflace) nebude směřovat do oblasti dvouprocentního cíle před koncem horizontu prognózy se setrváním v této oblasti i ve střednědobém výhledu.
Rekordní inflace v USA	↓	Inflace ve Spojených Státech se v červnu vyšplhala na nejvyšší úroveň od začátku 90. let. Index spotřebitelských cen vzrostl meziročně o 5,3 % a jeho jadrová varianta o 4,5 % (inflace očištěná o ceny potravin a energií). Další, i když pomalejší nárůst, přitom můžeme očekávat i v letních měsících. To přibližuje omezení podpory ze strany FEDu a technické aspekty tohoto kroku byly diskutovány již na červencovém zasedání. Další příprava může následovat na konci srpna, kdy se koná každoroční konference v Jackson Hole.

## Investiční strategie Generali Investments CEE

	1 měsíc	3 měsíce	6 měsíců	2021*	1 rok	2 roky	3 roky	4 roky	5 let	
<b>Aktivní správa</b>										
AD- aktivní správa, snížený podíl korp. dluhopisů	0,07%	0,22%	0,06%	0,15%	1,27%	3,44%	6,70%	6,25%	7,56%	
AD aktivní správa, dluhopisové portfolio	0,03%	0,40%	0,47%	0,62%	2,15%	4,84%	8,54%	8,35%	10,12%	
AD+ aktivní správa, korporátní dluhopisy	-0,05%	0,84%	1,49%	1,81%	4,37%	8,35%	13,16%	13,62%	16,53%	
A10 aktivní správa, 10% akcií	-0,02%	0,71%	1,88%	2,03%	5,40%	8,07%	12,17%	13,13%	16,53%	
A10+ aktivní správa, 10% akcií	-0,08%	1,03%	2,61%	2,88%	6,99%	10,60%	15,50%	16,92%	21,14%	
A30 aktivní správa, 30% akcií	-0,09%	1,22%	4,49%	4,57%	11,41%	13,82%	18,49%	21,60%	28,15%	
A30+ aktivní správa, 30% akcií	-0,13%	1,41%	4,92%	5,07%	12,34%	15,29%	20,43%	23,81%	30,84%	
A50 aktivní správa, 50% akcií	-0,17%	1,65%	6,93%	6,95%	17,10%	19,02%	24,10%	29,27%	38,71%	
A50+ aktivní správa, 50% akcií	-0,19%	1,74%	7,14%	7,19%	17,55%	19,72%	25,02%	30,32%	39,99%	
+ varianty aktivní investiční strategie: Dluhopisovou složku tvoří pouze korporátní emise, bez státních dluhopisů.										
<b>Pasivní investice</b>										
PD pasivní investice, dluhopisy	0,12%	-0,05%	-0,55%	-0,57%	-0,06%	1,33%	3,92%	3,09%	3,71%	
P10 pasivní investice, 10% akcií	0,27%	0,42%	1,10%	0,96%	3,00%	4,72%	7,89%	8,53%	10,49%	
P30 pasivní investice, 30% akcií	0,57%	1,30%	4,30%	3,90%	8,92%	11,10%	15,23%	18,60%	23,05%	
P50 pasivní investice, 50% akcií	0,86%	2,19%	5,86%	5,86%	13,99%	18,28%	22,68%	27,42%	37,39%	
<b>Generali fondy – institucionální třída</b>										
Generali Fond konzervativní	0,13%	-0,03%	-0,50%	-0,51%	0,04%	1,53%	4,28%	3,54%	4,29%	
Generali Fond korporátních dluhopisů	-0,04%	0,87%	1,54%	1,86%	4,47%	8,55%	14,18%	14,94%	18,41%	
Generali Fond balancovaný konzervativní	0,13%	2,03%	4,59%	4,94%	11,46%	14,45%	20,26%	23,51%	29,71%	
Generali Fond globálních značek	-0,45%	2,30%	13,90%	13,34%	32,74%	37,36%	46,92%	60,88%	85,33%	

- nejčastější volba institucionálních zákazníků GICEE
- nejúspěšnější investiční strategie v posledních letech (2017–2021)
- nejúspěšnější investiční strategie v předchozích letech (2002–2016)

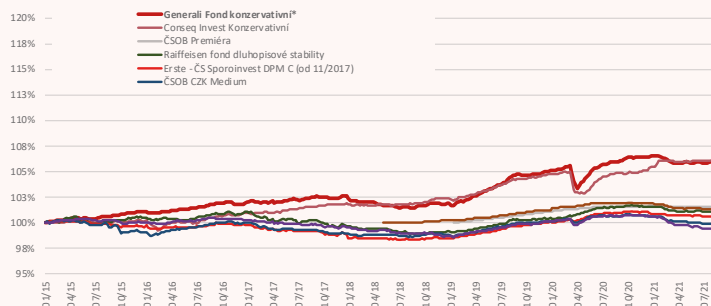
\* 2021 = Výkonnost od 31. 12. 2020.

Zdroj: Bloomberg™; výpočty Generali Investments CEE, data od 1. 1. 2015 do 31. 7. 2021; 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.

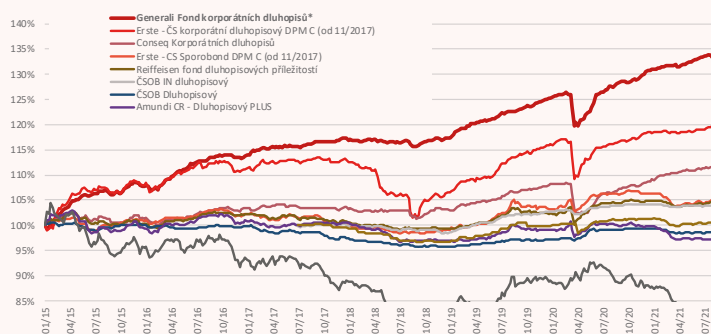
## Srovnání výkonnosti

### Hotovost, krátkodobé a státní dluhopisy



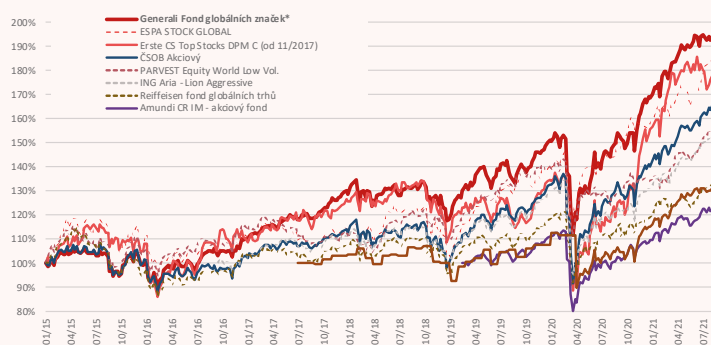
	1 M	3 M	2021	1 rok	3 roky	5 let
<b>Generali Fond konzervativní*</b>	0,13%	-0,03%	-0,51%	0,04%	4,28%	4,29%
Conseq Invest Konzervativní	-0,08%	0,08%	0,62%	1,33%	4,19%	5,84%
ČSOB Premiéra	0,00%	-0,03%	-0,13%	-0,09%		
Raiffeisen fond dluhopisové stability	-0,03%	-0,17%	-0,55%	-0,47%	2,01%	0,39%
Erste – ČS Sporoinvest**	0,00%	-0,07%	-0,21%	-0,28%	1,32%	-0,23%
ČSOB CZK Medium	0,00%	-0,24%	-0,69%	-0,81%	1,20%	0,15%
Amundi CR – Sporokonto	0,04%	-0,40%	-1,24%	-1,24%	0,43%	-0,94%

### Korporátní dluhopisy



	1 M	3 M	2021	1 rok	3 roky	5 let
<b>Generali Fond korporátních dluhopisů*</b>	-0,04%	0,87%	1,86%	4,47%	14,18%	18,41%
Erste – ČS korp. dluhopisový**	0,58%	0,99%	1,15%	3,39%	10,37%	6,54%
Conseq Korporátních dluhopisů	0,16%	0,46%	2,30%	4,86%	8,40%	8,70%
Erste – ČS Sporobond**	0,59%	0,52%	-1,13%	-1,29%	5,51%	1,53%
Raiffeisen fond dluh.př.	0,28%	0,38%	-0,29%	0,03%	5,10%	2,31%
ČSOB IN dluhopisový	0,04%	0,02%	-0,23%	0,01%	4,45%	
ČSOB Dluhopisový	0,33%	0,13%	-0,59%	-0,42%	2,62%	-0,94%
Amundi CR – Obligační plus	0,13%	-0,22%	-2,45%	-3,01%	0,07%	-4,41%
Erste – ČR Trendbond**	0,46%	-0,30%	-4,02%	-6,77%	-1,07%	-15,72%

### Akcie



	1 M	3 M	2021	1 rok	3 roky	5 let
<b>Generali Fond globálních značek*</b>	-0,45%	2,30%	13,34%	32,74%	46,92%	85,33%
ESPA STOCK GLOBAL <sup>1</sup>	2,88%	5,59%	14,77%	29,06%	52,99%	72,98%
Erste – ČS Top Stocks**	-1,37%	-3,73%	14,81%	62,39%	41,22%	63,97%
ČSOB Akciový	1,73%	4,77%	14,53%	30,09%	41,60%	65,61%
PARVEST Equity World Low Vol. <sup>1</sup>	2,98%	6,28%	14,23%	23,09%	29,43%	40,93%
ING Aria – Lion Aggressive <sup>1</sup>	1,66%	6,18%	15,09%	29,18%	33,01%	
Raiffeisen fond globálních trhů <sup>1</sup>	0,66%	3,90%	9,81%	19,50%	20,26%	36,24%
Amundi CR – akciový fond	0,81%	2,54%	10,96%	24,34%		

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

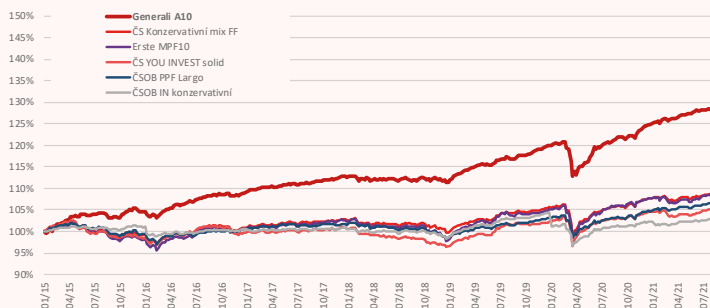
\* Institucionální třída („I“); \*\*TŘÍDA DMP C OD 11/2017

Zdroj: Bloomberg™; výpočty Generali Investments CEE, data od 1. 1. 2015 do 31. 7. 2021; 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.

## Srovnání výkonnosti

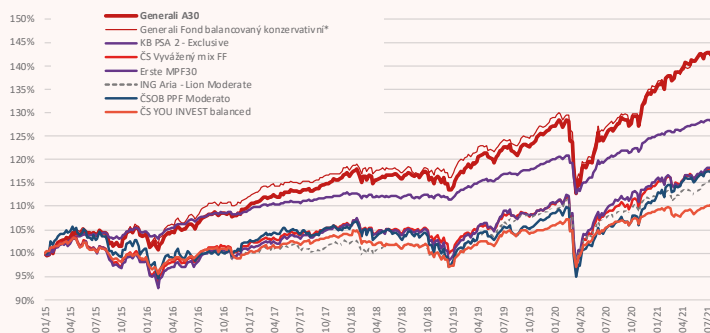
### Smišené portfolio: 10 % akcií



	1 M	3 M	2021	1 rok	3 roky	5 let
<b>Generali A10</b>	-0,02%	0,71%	2,03%	5,40%	12,17%	16,53%
ČS Konzervativní mix FF**	0,38%	0,66%	0,86%	3,19%	6,73%	7,71%
CS YOU INVEST solid**	0,51%	0,96%	0,55%	2,23%	6,58%	4,07%
Erste MPF 10	0,41%	1,00%	0,55%	2,77%	7,11%	7,96%
ČSOB PPF „Largo“	0,29%	0,73%	1,56%	3,56%	5,43%	6,76%
ČSOB IN Konzervativní <sup>2</sup>	1,05%	1,29%	3,74%	2,67%	6,66%	8,11%

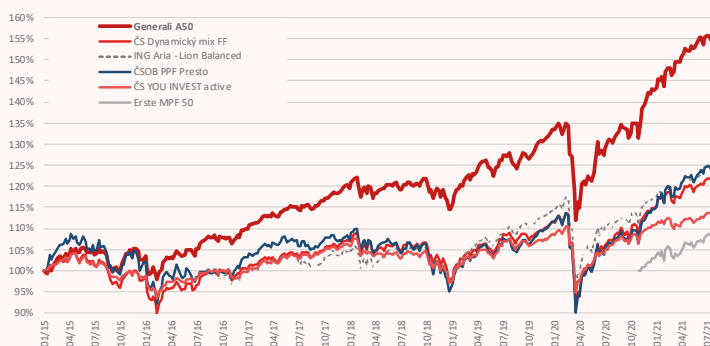
<sup>2</sup> V tabulce uvedený výnos fondu zohledňuje dividendy vyplacené v některých letech; v grafu je znázorňuje jen adekvátní pokles ceny ke konci roku.

### Smišené portfolio: 30 % akcií



	1 M	3 M	2021	1 rok	3 roky	5 let
<b>Generali A30</b>	-0,09%	1,22%	4,57%	11,41%	18,49%	28,15%
<b>Generali Fond balancovaný konzervativní*</b>	0,13%	2,03%	4,94%	11,46%	20,26%	29,71%
KB PSA 2 – Exclusive	0,51%	2,31%	3,01%	5,98%	7,18%	11,02%
ČS Vyvážený mix FF**	0,82%	1,50%	3,41%	8,78%	12,73%	17,75%
Erste MPF 30	0,82%	1,94%	2,75%	7,48%	13,24%	18,78%
ČSOB PPF „Moderato“	0,41%	1,57%	5,33%	11,22%	12,36%	17,78%
ČS YOU INVEST balanced**	0,60%	1,26%	1,37%	4,26%	8,66%	9,94%
ING Aria – Lion Moderate	1,32%	2,78%	3,51%	7,83%	14,31%	

### Smišené portfolio: 50 % akcií



	1 M	3 M	2021	1 rok	3 roky	5 let
<b>Generali A50</b>	-0,17%	1,65%	6,95%	17,10%	24,10%	38,71%
ČSOB PPF „Presto“	0,57%	2,37%	8,54%	17,59%	17,07%	25,51%
ING Aria – Lion Balanced	1,43%	4,03%	7,57%	14,70%	20,27%	
ČS YOU INVEST active**	0,71%	1,56%	2,90%	7,68%	9,62%	14,77%
ČS Dynamický mix FF**	0,94%	1,90%	6,12%	14,57%	15,41%	23,76%
Erste MPF 50	0,90%	2,49%	5,05%			
KBPB Balanced Strategy	0,61%	1,80%	4,92%	9,54%	12,86%	

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

Zdroj: Bloomberg™; výpočty Generali Investments CEE, data od 1. 1. 2015 do 31. 7. 2021; 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.