

## Klíčové události

Vládní dluhopisy zůstávají pod tlakem rostoucí inflace a výhledu měnové politiky

Po silném únorovém propadu akcie na Západě v březnu mírně vzrostly

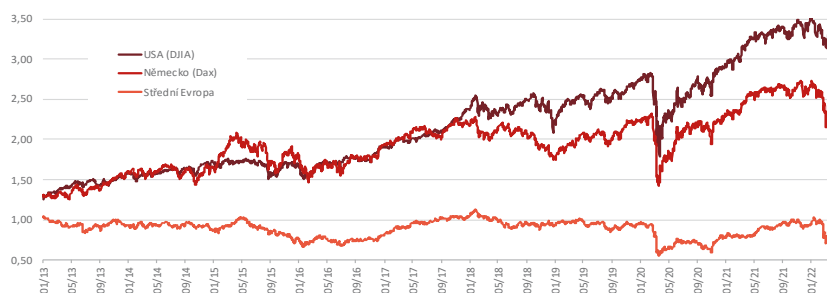
Významnou roli v obnově akciového růstu sehrály energetické a komoditní tituly, které benefitují z rostoucích cen surovin v důsledku přerušených dodavatelských řetězců a sankcí vůči Rusku. Americký index S&P 500 posílil o 3,6 %, avšak v Evropě (+0,6 %) byl vývoj smíšený, mj. kvůli poklesu v Německu, Rakousku či Itálii. Růst v regionu střední a východní Evropy (+6,5 %) těžil z vyšší váhy energetických a maloobchodních titulů a utilit. Banky však hlásily pokles v obavách z jejich expozic na Rusko. Varšavská burza (+6,7 %) silně předčila výkonnost pražské (+1 %) a budapeštské (+2,3 %). Globální rozvíjející se trhy však zejména kvůli Číně (-7,8 %) skončily ve ztrátě (-2,5 %).

Ceny vládních dluhopisů pod tíhou rostoucí inflace a výhledu měnové politiky klesly prudce v USA i Německu. Americký FED v březnu zahájil zvyšování úroků, v prvním kroku o 25 bazických bodů – a další posuny mohou být výraznější. Na trhu rostou sázky, že sazby letos zvedne několikrát také ECB. Ceny korunových vládních dluhopisů též propadly s tím, jak data za únor ukázala inflaci na úrovni 11,1 %. ČNB v závěru března zvýšila repo sazbu o 50 bazických bodů na 5,00 % a další zpřísnění měnové politiky může následovat v květnu. Středoevropské měny počátkem března oslabily a ČNB dokonce intervenovala na devizovém trhu, koncem měsíce ale koruna posílila pod 24,50 za euro.

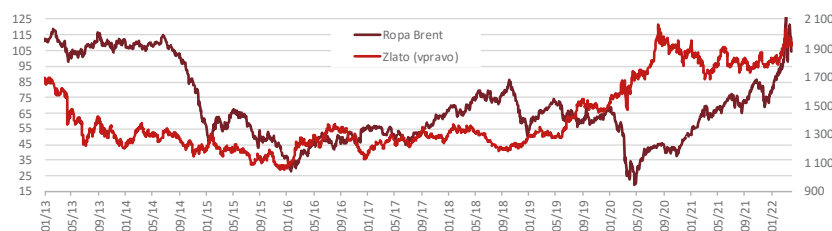
Akciové indexy	1M	3M	1R	Současná hodnota
USA (DJIA)	2,32%	-4,57%	5,14%	34 678
Německo (Dax)	-0,32%	-9,25%	-3,96%	14 415
Střední Evropa	6,45%	-8,63%	10,54%	1 590
Komodity	1M	3M	1R	Současná hodnota
Zlato	2,38%	6,45%	13,58%	1 944
Ropa Brent	6,85%	38,74%	69,83%	107,91

Zdroj: Bloomberg; Výpočty: Generali Investments CEE

## Vývoj finančních trhů



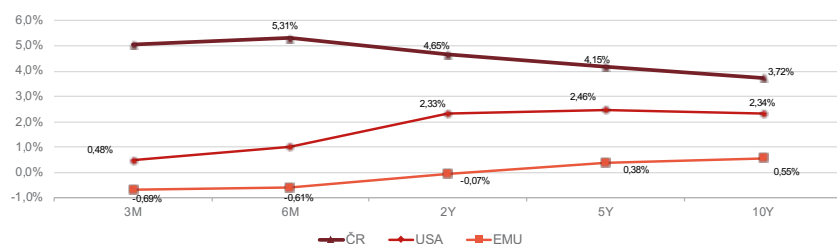
## Vývoj ceny zlata a ropy



## Meziroční inflace (v %)



## Výnosy státních dluhopisů



## Události, které hýbou trhem

Událost	Vliv na trh	Dopady
Důsledky války na Ukrajině se ukázaly být méně fatální pro ekonomiku USA	↑	Ekonomika USA se s nákladovým šokem vyrovnává zatím překvapivě dobře. USA těží z pozice velkého producenta komodit, pro něhož vysoké ceny komodit znamenají „jen“ přerozdelení růstu mezi jednotlivými sektory ekonomiky. To se projevuje zejména v průmyslu, kde se index sentimentu ISM nalézá na výrazně nadprůměrných 57,1. Ve službách je situace o něco horší, ale i zde se sentiment pohybuje na nadprůměrných 56,5. Dobrý obrázek podtrhuje i pokračující oživení na trhu práce, kde bylo v březnu vytvořeno dalších 431 tisíc nových pracovních míst a míra nezaměstnanosti poklesla na úroveň předcovidových minim.
Evropské výnosy vládních dluhopisů rostly	→	Trhy v Eurozóně zpracovávají prvotní šok vyvolaný válkou na Ukrajině. Geopolitika představuje ohromný zdroj nejistot jak pro ekonomiku, tak pro finanční trhy. Stagflační charakter celé situace (zhoršování výhledu HDP, tlak na růst inflace zejména skrze ceny energií a potravin) je oříškem také pro centrální banky. Zatím v úvahách centrálních bankéřů převažuje nutnost zamezit růstu inflačních očekávání, a tedy potřeba zpřísnit měnovou politiku. V případě ECB ale součástí přístupu zůstává opatrnost: první zvýšení úroků lze zřejmě čekat nejdříve na měnově-politickém zasedání v září.
ČNB pokračuje ve zvyšování sazeb	→	ČNB na měnovém zasedání v závěru března zvýšila repo sazbu o 50 bp na úroveň 5,00 %. Jakkoliv je z výroků jednotlivých členů bankovní rady patrné, že část z nich začíná vnímat riziko vysoké inflace (hlavně cen energií a potravin) pro hospodářský růst, tak stále převažují obavy z inflačních rizik. ČNB pravděpodobně dále zvýší úroky počátkem května, repo sazbu do oblasti 5,50 %, poté by ale mohlo následovat období delší stability úrokových sazeb s následným poklesem možná již koncem letošního roku anebo v průběhu roku 2023.
Epidemie, COVID opět uzavírá ekonomiku v Číně	↓	Reakce rozvojových ekonomik a trhů na současnou krizi byla relativně umírněná. Většina z nich patří mezi producenty komodit a současné vysoké ceny jim svědčí. Přesto jsme pozorovali „ztrátu momenta“ růstu v Číně, kde se sentiment propadl na postcovidová minima. Tomu však napomohlo i důsledné pokračování politiky „nulové“ tolerance vůči covidu vedoucí k částečným uzavírkám v klíčových ekonomických zónách. Mezi největší poražené konflikty tak patří primárně Rusko, jehož dluhopisy a akcie de facto zmizely z globálních trhů a jehož ekonomika vstoupila do recese.

## Individuální portfolia Generali Investments CEE

	1 měsíc	3 měsíce	6 měsíců	2022*	1 rok	2 roky	3 roky	4 roky	5 let
<b>Investiční strategie</b>									
RD depozitní strategie	0,37%	1,02%	1,44%	1,02%	1,60%	1,64%	3,39%	4,49%	4,52%
AD- snížený podíl korporátních dluhopisů	-1,17%	-4,32%	-4,67%	-4,32%	-3,81%	0,31%	1,22%	3,00%	3,52%
AD dluhopisové portfolio	-1,65%	-5,27%	-6,38%	-5,27%	-5,77%	-0,61%	-0,26%	1,21%	1,57%
AD+ korporátní dluhopisy	-2,70%	-9,66%	-10,79%	-9,66%	-9,23%	-1,03%	-0,94%	1,52%	2,53%
A10 smíšené portfolio, 10% akcií	-1,65%	-6,19%	-6,69%	-6,19%	-5,68%	4,04%	2,69%	4,84%	6,05%
A10+ smíšené portfolio, 10% akcií	-2,41%	-9,35%	-9,86%	-9,35%	-8,17%	3,74%	2,19%	5,06%	6,73%
A30 smíšené portfolio, 30% akcií	-1,43%	-7,12%	-6,45%	-7,12%	-4,94%	13,17%	8,64%	11,83%	14,61%
A30+ smíšené portfolio, 30% akcií	-1,87%	-8,96%	-8,30%	-8,96%	-6,39%	12,99%	8,35%	11,96%	15,02%
A50 smíšené portfolio, 50% akcií	-1,10%	-7,45%	-5,51%	-7,45%	-3,61%	22,61%	14,75%	18,94%	23,18%
A50+ smíšené portfolio, 50% akcií	-1,31%	-8,33%	-6,39%	-8,33%	-4,30%	22,53%	14,62%	19,00%	23,37%

+ varianty aktivní investiční strategie: Dluhopisovou složku tvoří pouze korporátní emise, bez státních dluhopisů.

Generali fondy – institucionální třída									
Generali Fond konzervativní	-0,59%	-0,85%	-1,93%	-0,85%	-2,21%	0,00%	0,70%	1,32%	1,13%
Generali Fond korporátních dluhopisů	-2,70%	-9,63%	-10,74%	-9,63%	-9,13%	-0,83%	-0,75%	1,78%	2,89%
Generali Fond balancovaný konzervativní	-1,53%	-9,94%	-10,67%	-9,94%	-7,60%	8,76%	4,82%	8,43%	10,95%
Generali Fond globálních značek	-0,76%	-8,00%	-2,34%	-8,00%	-0,41%	48,47%	46,00%	54,71%	67,83%
Generali Fond udržitelého růstu	3,21%	-5,19%	1,12%	-5,19%	9,15%	60,49%	44,76%	46,60%	54,43%

- nejčastější volba institucionálních zákazníků GICEE
- nejúspěšnější investiční strategie v posledních letech (2017–2022)
- nejúspěšnější investiční strategie v předchozích letech (2002–2016)

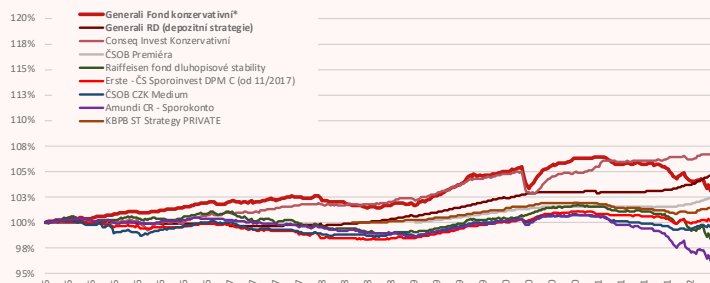
\* 2022 = Výkonnost od 31. 12. 2021.

Zdroj: Bloomberg™; výpočty Generali Investments CEE, data od 1. 1. 2015 do 31. 3. 2022; 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.

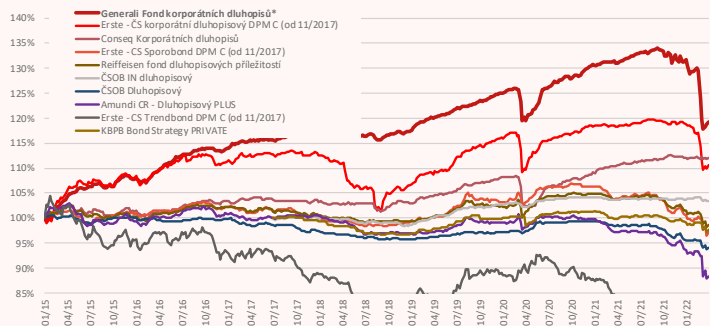
## Srovnání výkonnosti

### Hotovost, krátkodobé a státní dluhopisy



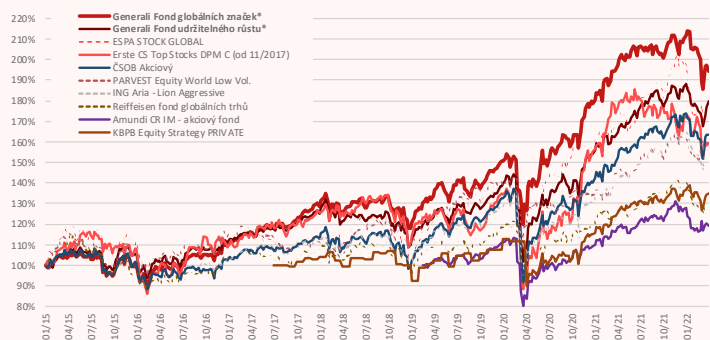
	1 M	3 M	2022	1 rok	3 roky	5 let
Generali Fond konzervativní*	-0,59%	-0,85%	-0,85%	-2,21%	0,70%	1,13%
Generali RD	0,37%	1,02%	1,02%	1,60%	3,39%	4,52%
Conseq Invest Konzervativní	-0,21%	0,31%	0,31%	0,45%	3,57%	5,49%
ČSOB Premiéra	0,23%	0,65%	0,65%	0,88%	2,21%	
Raiffeisen fond dluhopisové stability	-0,53%	-0,77%	-0,77%	-2,36%	-0,64%	-1,59%
Erste - ČS Sporinvest**	0,09%	0,33%	0,33%	-0,31%	0,62%	-0,40%
ČSOB CZK Medium	-0,01%	0,33%	0,33%	-0,44%	0,58%	0,29%
Amundi CR - Sporokonto	-0,47%	-0,92%	-0,92%	-3,30%	-2,63%	-3,67%
KBPB ST Str. PRIVATE	0,25%	0,53%	0,53%	0,07%	1,06%	

### Korporátní dluhopisy



	1 M	3 M	2022	1 rok	3 roky	5 let
Generali Fond korporátních dluhopisů*	-2,70%	-9,63%	-9,63%	-9,13%	-0,75%	2,89%
Erste - ČS korp. dluhopisový**	-2,17%	-7,42%	-7,42%	-6,94%	-1,18%	-3,86%
Conseq Korporátních dluhopisů	-0,11%	-0,06%	-0,06%	1,20%	7,19%	7,72%
Erste - ČS Sporobond**	-2,14%	-3,09%	-3,09%	-6,05%	-3,71%	-4,70%
Raiffeisen fond dluh.př.	-1,68%	-2,57%	-2,57%	-4,65%	-1,33%	-2,48%
ČSOB IN dluhopisový	-0,44%	-0,22%	-0,22%	-0,17%	3,36%	
ČSOB Dluhopisový	-1,32%	-1,70%	-1,70%	-4,56%	-2,39%	-4,70%
Amundi CR - Obligační plus	-3,90%	-5,13%	-5,13%	-8,50%	-8,51%	-11,01%
Erste - ČR Trendbond**	-4,97%	-6,45%	-6,45%	-18,99%	-21,11%	-29,86%
KBPB Bond StR PRIVATE	-0,90%	-1,21%	-1,21%	-1,86%		

### Akcie



	1 M	3 M	2022	1 rok	3 roky	5 let
Generali Fond globálních značek*	-0,76%	-8,00%	-8,00%	-0,41%	46,00%	67,83%
Generali Fond udržitelného růstu*	3,21%	-5,19%	-5,19%	9,15%	44,76%	54,43%
ESPA STOCK GLOBAL <sup>1</sup>	2,03%	-11,81%	-11,81%	2,76%	44,43%	51,05%
Erste - ČS Top Stocks**	-3,44%	-8,36%	-8,36%	-9,68%	34,00%	35,47%
ČSOB Akciový	1,97%	-6,10%	-6,10%	8,37%	41,80%	51,97%
PARVEST Equity World Low Vol. <sup>1</sup>	1,14%	-2,83%	-2,83%	8,59%	-98,74%	-98,67%
ING Aria - Lion Aggressive <sup>1</sup>	2,66%	-6,14%	-6,14%	10,98%	36,10%	43,65%
Raiffeisen fond globálních trhů <sup>1</sup>	2,06%	-7,58%	-7,58%	3,49%	20,18%	23,16%
Amundi CR - akciový fond	-0,10%	-6,88%	-6,88%	1,01%	17,65%	
KBPB Bond StR PRIVATE	-0,90%	-1,21%	-1,21%	-1,86%		

<sup>1</sup> Přerušované je znázornění vývoje ceny fondů s volnějším přístupem k zajištění měnového rizika.

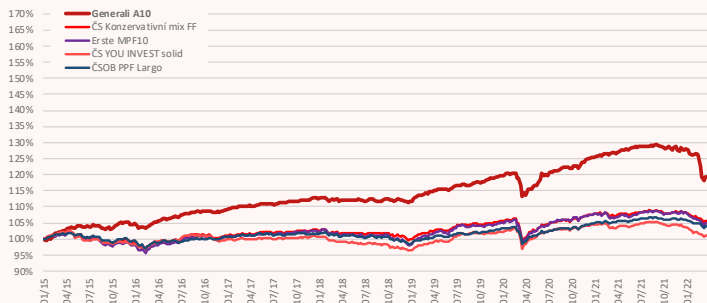
\* Institucionální třída („I“); \*\*TŘÍDA DPM C OD 11/2017

Zdroj: Bloomberg™; výpočty Generali Investments CEE, data od 1. 1. 2015 do 31. 3. 2022; 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.

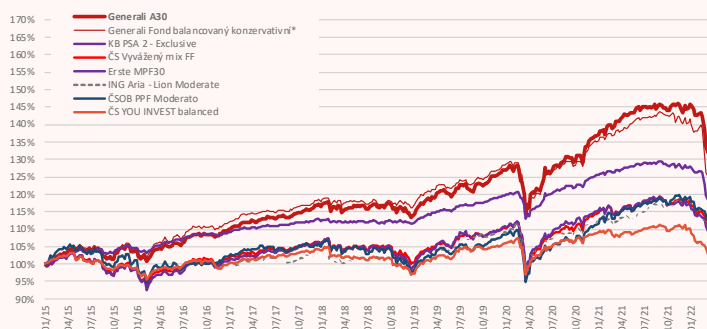
## Srovnání výkonnosti

### Smišené portfolio: 10 % akcií



	1 M	3M	2022	1 rok	3 roky	5 let
Generali A10	-1,65%	-6,19%	-6,19%	-5,68%	2,69%	6,05%
ČS Konzervativní mix FF**	-0,39%	-2,24%	-2,24%	-1,30%	3,42%	4,09%
CS YOU INVEST solid**	-0,33%	-2,52%	-2,52%	-2,18%	2,31%	1,10%
Erste MPF 10	-0,54%	-2,88%	-2,88%	-1,50%	3,45%	3,58%
ČSOB PPF „Largo“	-0,74%	-2,10%	-2,10%	-1,31%	3,47%	2,58%

### Smišené portfolio: 30 % akcií



	1 M	3M	2022	1 rok	3 roky	5 let
Generali A30	-1,43%	-7,12%	-7,12%	-4,94%	8,64%	14,61%
Generali Fond balancovaný konzervativní*	-1,53%	-9,94%	-9,94%	-7,60%	4,82%	10,95%
KB PSA 2 – Exclusive	-1,60%	-4,47%	-4,47%	-1,77%	2,07%	2,04%
ČS Vyvážený mix FF**	-0,76%	-4,29%	-4,29%	-1,55%	7,83%	9,43%
Erste MPF 30	-0,95%	-5,05%	-5,05%	-2,86%	6,56%	8,58%
ČSOB PPF „Moderato“	-0,19%	-3,73%	-3,73%	0,28%	11,54%	9,97%
ČS YOU INVEST balanced**	-0,84%	-5,31%	-5,31%	-3,31%	2,78%	2,77%
ING Aria – Lion Moderate	-0,25%	-4,87%	-4,87%	-0,62%	8,72%	10,68%

### Smišené portfolio: 50 % akcií



	1 M	3M	2022	1 rok	3 roky	5 let
Generali A50	-1,10%	-7,45%	-7,45%	-3,61%	14,75%	23,18%
ČSOB PPF „Presto“	0,03%	-5,43%	-5,43%	1,31%	17,27%	13,96%
ING Aria – Lion Balanced	0,81%	-5,35%	-5,35%	3,26%	17,29%	21,07%
ČS YOU INVEST active**	0,04%	-6,56%	-6,56%	-2,82%	4,04%	5,09%
ČS Dynamický mix FF**	0,19%	-4,83%	-4,83%	0,34%	12,75%	14,45%
Erste MPF 50	-0,06%	-6,01%	-6,01%	-1,45%		
KBPB Balanced Strategy	1,41%	0,10%	0,10%	5,22%	15,04%	

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

Zdroj: Bloomberg™; výpočty Generali Investments CEE, data od 1. 1. 2015 do 31. 3. 2022; 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.