

## Klíčové události

ČNB drží úrokové sazby beze změny, bankovní rada zůstává opatrná vůči scénáři jejich poklesu.

**Akcie pokračovaly v růstu díky příznivým datům, výsledkům firem i vizi mírnější měnové politiky.**

Více než 3% růst amerických akcií a 2% růst západoevropských byl v červenci pozitivně ovlivněn klesající inflací, slušným růstem HDP v USA, sázkou na pauzu v měnovém utahování, výsledky společností za 2. čtvrtletí nad očekáváním trhu i vládním podpurným stimulem v Číně. Silně rostly energetické a finanční akcie, což způsobilo i nadvýkonnost středoevropských akcií (+6,2 %). V Evropě mnohem lépe reagovaly nemovitostní tituly než v USA, naopak mnohem hůře telekomunikace. Česká republika byla v rámci střední Evropy nejsilnější (+6,7 %), a to zejména díky bankovním titulům. Relativně nejslabší Maďarsko skončilo také silně v plusu (+5,7 %).

Ceny vládních dluhopisů v USA i v Německu v červenci v průměru mírně klesly. Ceny českých vládních dluhopisů naopak rostly. Pomohla tomu inflace, jež v červnu klesla na 9,7 %: šlo o první jednocifernou úroveň od loňského ledna. Inflace dále klesne i během letních měsíců. ČNB na počátku srpna ponechala repo sazbu na úrovni 7 %. Nová prognóza ČNB, podobně jako ta květnová, pracuje s poklesem úroků od letošního 3. čtvrtletí. Bankovní rada ale drží opatrný přístup, debata o snížení sazeb přijde nejdříve na podzim. ČNB zároveň formálně ukončila režim devizových intervencí, oznámený loni v květnu. Tento krok vedl počátkem srpna k oslabení koruny nad úroveň 24 za euro.

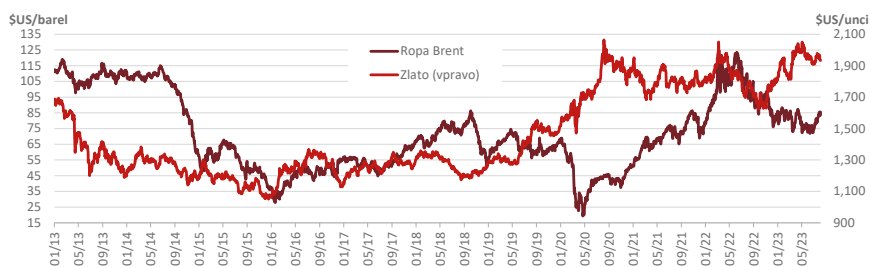
Akciové indexy	1M	3M	1R	Současná hodnota
USA (DJIA)	3.35%	4.29%	8.26%	35 560
Německo (Dax)	1.85%	3.29%	21.97%	16 447
Střední Evropa	6.24%	12.02%	30.28%	1 685
Komodity	1M	3M	1R	Současná hodnota
Zlato	2.38%	-1.25%	11.28%	1 965
Ropa Brent	14.23%	7.57%	-22.23%	85.56

Výpočty: Generali Investments CEE

## Vývoj akciových trhů



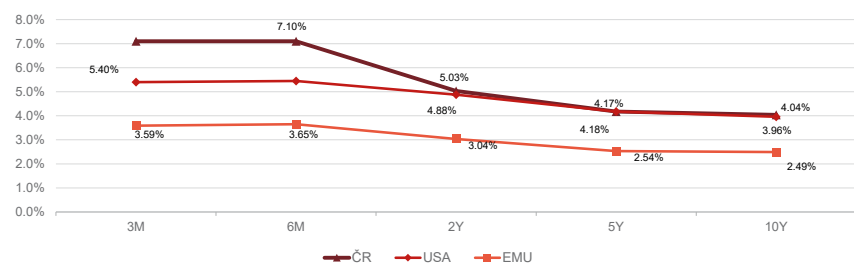
## Vývoj ceny zlata a ropy



## Meziroční inflace v České republice (v %)



## Výnosy státních dluhopisů



## Události, které hýbou trhem

Událost	Vliv na trh	Dopady
V uplynulém měsíci jsme opět byli svědky pozitivního vývoje na akciových trzích.	↑	Americký index S&P 500 si za červen připsal solidních 6,5 %, přičemž všechny sektory skončily v plusu. Pozitivní vývoj na trzích táhly především technologické tituly a také cyklická odvětví: spotřebitelské zboží či průmyslové tituly a základní materiály, všechny tyto sektory měly dvojciferné přírůstky během posledního měsíce. Jednoznačným vítězem letošního roku je však technologický index Nasdaq, který se od začátku roku zhodnotil o více než 30 %.
ECB v pokračuje ve zvyšování sazeb	→	V eurozóně bylo v červenci hlavní událostí zasedání ECB, jež se konalo koncem měsíce. ECB zvýšila úroky v souladu s očekáváním o čtvrt procentního bodu, depozitní sazbu na úroveň 3,75 %. Na následné tiskové konferenci však ECB odmítla signalizovat další zvýšení úroků na příštím zasedání, jež se bude konat v polovině září. Záříjové rozhodnutí ECB bude záviset na datech z ekonomiky. Generali Investments ve svém základním scénáři očekává, že ECB své sazby ještě zvýší o čtvrt procentního bodu, což by zároveň mělo být poslední zvýšení úroků v tomto cyklu. Depozitní sazba by takto nalezla svůj vrchol na úrovni 4,00 %. Obrat směrem ke snižování úroků by měl nastat koncem roku 2024.
ČNB oficiálně ukončila intervenční režim, koruna skokově oslabil	→	Bankovní rada ČNB na svém posledním zasedání oznámila ukončení režimu devizových intervencí, jež praktikovala od května 2022. Koruna v reakci oslabil do oblasti 24,20 za euro, dle našeho názoru by ale mělo jít jen o přechodnou reakci s následným posílením. Kromě toho podle očekávání trhu ČNB ponechala repo sazbu beze změny na úrovni 7 %. Zároveň byla zveřejněna čerstvá prognóza z dílny ČNB, která v základním scénáři opět pracuje s poklesem úrokových sazeb počínaje letošním 3. čtvrtletím, podobně jako předchozí prognóza z počátku května. Bankovní rada však drží opatrnou linii a naznačuje, že se tržní sazky na pokles úroků v letošním závěrečném čtvrtletí nemusí naplnit.
Zpřísňují se kreditní podmínky na trhu firemních dluhopisů	↓	Vysoké sazby, slabý ekonomický růst a utahování kreditních podmínek má dopad zejména na společnosti s nízkým ratingem, na více zadlužené firmy, kterým se výrazně zvýšily náklady na obsluhu/refinancování dluhu. Počet defaultů roste již několik měsíců a tlak na fundamenty společností bude pravděpodobně pokračovat i v následujících čtvrtletích. To se promítá do růstu počtu downgradů v tomto segmentu a zřejmě vyústí v další nárůst defaultních měr. Na druhou stranu společnosti s investičním ratingem zatím zůstávají relativně odolné.

## Individuální portfolia Generali Investments CEE

	1 měsíc	3 měsíce	6 měsíců	2023*	1 rok	2 roky	3 roky	4 roky	5 let	
<b>Investiční strategie</b>										
RD depozitní strategie	🔴🔴🔴🔴	0.57%	1.71%	3.42%	4.03%	6.95%	10.77%	10.76%	12.14%	13.78%
AD- snížený podíl korporátních dluhopisů		0.99%	2.27%	3.97%	5.23%	9.04%	4.59%	6.74%	9.40%	12.68%
AD dluhopisové portfolio		1.06%	2.26%	3.93%	5.21%	8.82%	1.19%	3.31%	6.01%	9.79%
AD+ korporátní dluhopisy	🔴🔴🔴🔴🔴	1.40%	2.82%	4.52%	6.42%	11.13%	-1.58%	2.72%	6.65%	11.58%
A10 smíšené portfolio, 10% akcií		1.29%	2.90%	4.69%	6.83%	9.98%	1.11%	6.67%	9.25%	13.44%
A10+ smíšené portfolio, 10% akcií		1.54%	3.30%	5.12%	7.70%	11.64%	-0.88%	6.24%	9.72%	14.73%
A30 smíšené portfolio, 30% akcií		1.67%	4.15%	6.29%	10.09%	11.99%	1.40%	13.31%	15.52%	20.31%
A30+ smíšené portfolio, 30% akcií		1.81%	4.38%	6.54%	10.60%	12.96%	0.23%	13.06%	15.79%	21.06%
A50 smíšené portfolio, 50% akcií	🔴	1.98%	5.23%	7.60%	12.91%	13.45%	2.14%	20.15%	21.70%	26.87%
A50+ smíšené portfolio, 50% akcií	🔴🔴🔴🔴🔴🔴🔴🔴	2.05%	5.34%	7.72%	13.15%	13.91%	1.59%	20.04%	21.83%	27.23%

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

Generali fondy – institucionální třída									
Generali Fond konzervativní	0.73%	1.72%	3.38%	4.06%	6.61%	4.16%	4.20%	5.76%	8.51%
Generali Fond korporátních dluhopisů	1.41%	2.85%	4.57%	6.48%	11.23%	-1.38%	3.02%	7.05%	12.16%
Generali Fond balancovaný konzervativní	2.26%	4.22%	6.54%	10.34%	14.07%	-1.00%	10.35%	13.31%	18.55%
Generali Fond globálních značek	2.41%	9.30%	13.46%	23.51%	19.66%	6.00%	40.70%	54.51%	65.26%
Generali Fond udržitelného růstu	2.17%	5.53%	10.50%	15.78%	13.34%	6.54%	40.05%	47.58%	53.14%

👉 nejčastější volba institucionálních zákazníků GICEE

🔴 nejúspěšnější investiční strategie v posledních letech (2018–2023)

🔴 nejúspěšnější investiční strategie v předchozích letech (2002–2017)

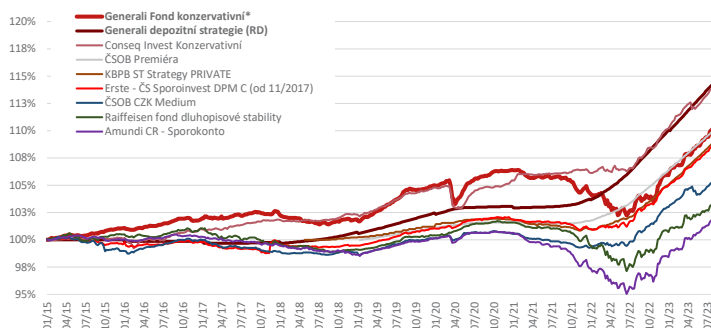
\* 2023 = Výkonnost od 31. 12. 2022.

Výpočty Generali Investments CEE, data od 1. 1. 2015 do 31. 7. 2023; počáteční hodnota = 100 %

Simulovaná výkonost investičních strategií GICEE ukazuje výsledky portfolií strukturovaných dle platné nabídky pro institucionální klienty. Výkonost v minulosti není spolehlivým ukazatelem budoucí výkonosti. Při znázornění výkonosti z doby před zavedením institucionální („I“) třídy investičních fondů GICEE vycházíme z výkonosti tehdy existujících tříd po zohlednění rozdílné výše poplatků za správu. Podrobnější údaje o charakteru, očekávané výkonosti i cenových a nákladových parametrech zde uvedených investic uvádí aktuální nabídka GICEE, nebo je lze zjistit přímo u správce.

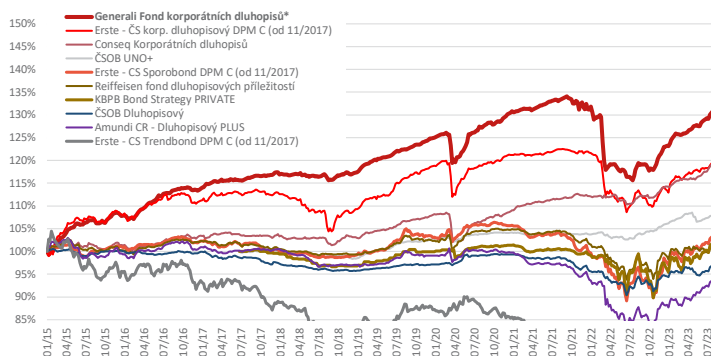
## Srovnání výkonnosti

### Hotovost, krátkodobé a státní dluhopisy



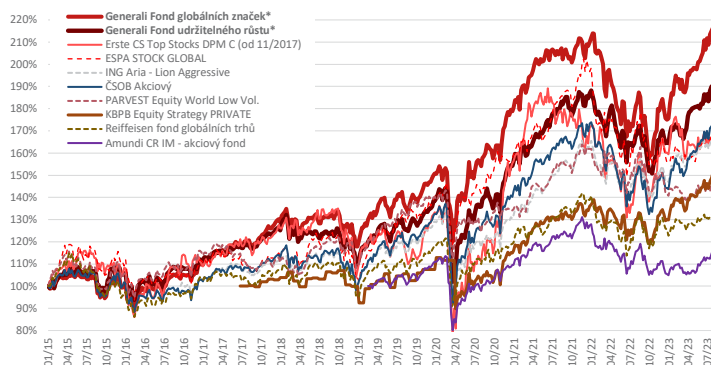
	1 M	3 M	2023	1 rok	3 roky	5 let
Generali Fond konzervativní*	0.73%	1.72%	4.06%	6.61%	4.20%	8.51%
Generali RD	0.57%	1.71%	4.03%	6.95%	10.76%	13.78%
Conseq Invest Konzervativní	0.74%	1.73%	3.53%	6.68%	8.98%	12.06%
ČSOB Premiéra	0.49%	1.48%	3.44%	5.97%	8.29%	
KBPB ST Str. PRIVATE	0.54%	1.59%	3.71%	6.31%	6.93%	8.93%
Erste – ČS Sporinvest**	0.62%	1.64%	3.61%	6.31%	6.69%	7.75%
ČSOB CZK Medium	0.55%	0.94%	2.36%	5.08%	4.73%	6.85%
Raiffeisen fond dluhopisové stability	0.52%	0.92%	2.52%	5.03%	1.72%	4.25%
Amundi CR – Sporokonto	0.61%	1.48%	3.57%	6.01%	1.27%	2.99%

### Korporátní dluhopisy



	1 M	3 M	2023	1 rok	3 roky	5 let
Generali Fond korporátních dluhopisů*	1.41%	2.85%	6.48%	11.23%	3.02%	12.16%
Erste – ČS korp. dluhopisový DPM C (od 11/2017)	1.28%	1.98%	6.74%	6.84%	-2.76%	4.69%
Conseq Korp. dluhopisů	1.52%	2.90%	4.52%	7.01%	12.25%	16.04%
ČSOB UNO+	0.63%	0.43%	1.74%	4.53%	4.04%	8.65%
Erste – ČS Sporbond DPM C**	1.47%	2.84%	6.62%	5.81%	-5.41%	1.52%
Reiffeisen fond dluh.př.	0.76%	-0.50%	2.46%	3.01%	-3.70%	1.19%
KBPB Bond Str PRIVATE	1.51%	2.90%	6.65%	4.23%		
ČSOB Dluhopisový	1.24%	1.36%	2.66%	4.08%	-2.29%	0.70%
Amundi CR - Obligační plus	1.18%	3.45%	6.73%	8.57%	-6.72%	-3.75%
Erste – ČR Trendbond**	0.87%	3.62%	7.39%	6.35%	-23.91%	-18.50%

### Akcie



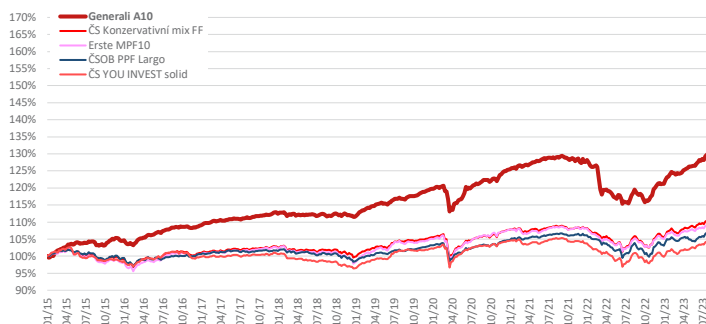
	1 M	3 M	2023	1 rok	3 roky	5 let
Generali Fond globálních značek*	2.41%	9.30%	23.51%	19.66%	40.70%	65.26%
Generali Fond udržitelného růstu*	2.17%	5.53%	15.78%	13.34%	40.05%	53.14%
Erste – ČS Top Stocks DPM C**	1.12%	3.76%	7.16%	15.89%	59.28%	28.46%
ESPA STOCK GLOBAL <sup>1</sup>	2.39%	7.95%	9.55%	-0.30%	20.41%	42.73%
ING Aria - Lion Aggressive	2.10%	5.80%	14.42%	9.43%	43.18%	47.42%
ČSOB Akciový	2.56%	8.27%	21.30%	16.10%	38.77%	51.05%
PARVEST Eq. W. Low Vol. <sup>1</sup>	1.15%	5.03%	4.95%	-6.67%	18.76%	24.17%
KBPB Equity Str. PRIVATE	3.50%	7.51%	16.72%	16.48%	49.06%	42.23%
Reiffeisen fond glob. trhů <sup>1</sup>	1.80%	4.52%	8.60%	3.94%	21.12%	21.90%
Amundi CR IM - akciový fond	3.20%	8.89%	11.07%	0.61%	18.98%	

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

\* Institucionální třída („I“); \*\*TŘÍDA DPM C OD 11/2017, Výpočty Generali Investments CEE, data od 1. 1. 2015 do 31. 7. 2023; 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.

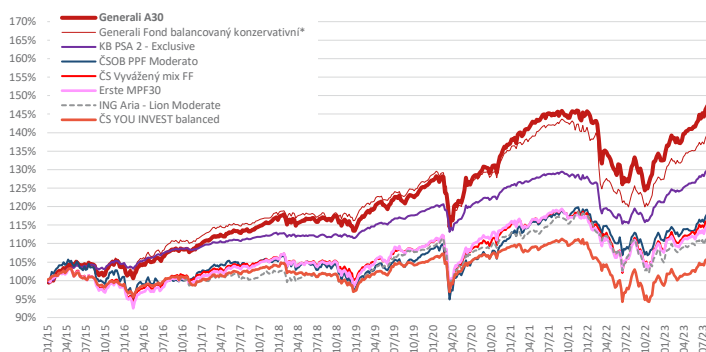
## Srovnání výkonnosti

### Smišené portfolio: 10 % akcií



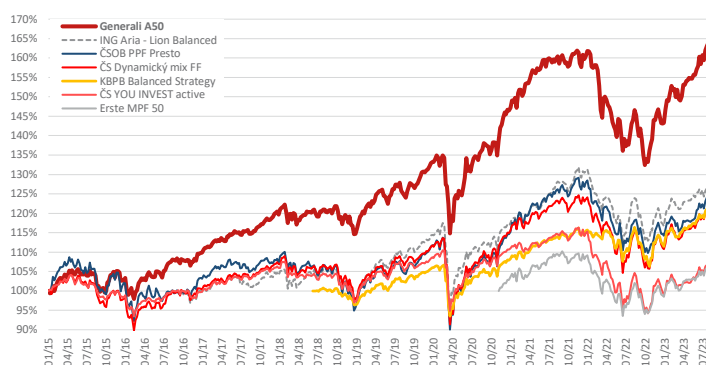
	1 M	3 M	2023	1 rok	3 roky	5 let
Generali A10	1.29%	2.90%	6.83%	9.98%	6.67%	13.44%
ČS Konzervativní mix FF**	0.90%	2.14%	4.90%	5.53%	5.06%	8.65%
CS YOU INVEST solid**	0.88%	1.84%	4.25%	4.84%	3.76%	8.14%
Erste MPF 10	1.30%	2.27%	4.06%	4.32%	4.33%	6.22%
ČSOB PPF „Largo“	1.07%	2.67%	4.85%	4.60%	1.75%	6.08%

### Smišené portfolio: 30 % akcií



	1 M	3 M	2023	1 rok	3 roky	5 let
Generali A30	1.67%	4.15%	10.09%	11.99%	13.31%	20.31%
Generali Fond balancovaný konzervativní*	2.26%	4.22%	10.34%	14.07%	10.35%	18.55%
KB PSA 2 – Exclusive	1.98%	4.80%	8.04%	4.58%	3.24%	4.41%
ČS Vyvážený mix FF**	1.87%	4.42%	7.22%	6.18%	12.15%	13.30%
Erste MPF 30	1.70%	4.01%	8.25%	6.68%	7.24%	11.13%
ČSOB PPF „Moderato“	1.64%	3.37%	7.33%	5.61%	4.48%	10.08%
ČS YOU INVEST balanced**	0.98%	2.38%	6.84%	1.29%	3.85%	10.09%
ING Aria – Lion Moderate	1.91%	4.63%	7.94%	5.34%	0.32%	4.56%

### Smišené portfolio: 50 % akcií



	1 M	3 M	2023	1 rok	3 roky	5 let
Generali A50	1.98%	5.23%	12.91%	13.45%	20.15%	26.87%
ING Aria – Lion Balanced	1.37%	3.55%	9.45%	4.06%	15.89%	21.53%
ČSOB PPF „Presto“	2.21%	6.01%	9.46%	7.00%	17.62%	17.10%
ČS Dynamický mix FF**	1.96%	4.85%	9.75%	7.45%	13.55%	14.39%
KBPB Balanced Strategy	2.09%	4.36%	9.44%	6.80%	17.62%	21.18%
ČS YOU INVEST active**	2.13%	5.37%	8.42%	5.27%	1.39%	3.22%
Erste MPF 50	1.83%	3.87%	8.58%	6.89%		

\* Institucionální třída („I“); \*\*TŘÍDA DMP C OD 11/2017, Výpočty Generali Investments CEE, data od 1. 1. 2015 do 31. 7. 2023; 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 zznázornění 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.