

Klíčové události

Nejistota ohledně cen elektřiny vede k nejistotě ohledně zahájení snižování úroků ČNB

Druhá největší rally na akcích za poslední 3 roky v sázce na brzké uvolňování měnové politiky

Další pokles inflace v USA a Evropě vedl k očekávání dřívějšího snižování úrokových měr a k nákupům rizikových aktiv. Americký S&P 500 si za listopad připsal vysokých 8,9 %. V USA byla také zveřejněna příznivá ekonomická data. Dvojčíferné přírůstky hlásily v obou regionech akcie technologií a nemovitostí, naopak energetický sektor skončil v minusu. Výsledky společností překvapují v USA nadále silně pozitivně (u 82 % zisků), v Evropě však jen u 55 % zisků. Západoevropské (+6,4 %) a středoevropské trhy (+4,9 %) byly slabší. Pražskou burzu (+1,7 %) limitovaly poklesy akcií ČEZ a Monety a varšavskou (+3 %) pokles akcií Orlenu (-11 %).

Ceny českých vládních dluhopisů v listopadu rostly, k čemuž přispěl vývoj na globálních trzích. Domácí faktory byly smíšené. Inflace se v říjnu zvýšila z 6,9 % na 8,5 %, což nebylo překvapivé: šlo o výkyv způsobený zavedením úsporného tarifu na elektřinu v závěru loňského roku a již v listopadu by se měla inflace vrátit do oblasti 7 %. Nervozitu ale způsobila zpráva o lednovém navýšení regulované složky ceny elektřiny. ČNB se obává, že cenová nejistota může v české ekonomice vést k nárůstu inflačních očekávání. Zůstává proto otevřenou otázkou, zda bankovní rada zahájí snižování úroků na zasedání 21. prosince, anebo zda s tímto krokem vyčká do února či března nového roku.

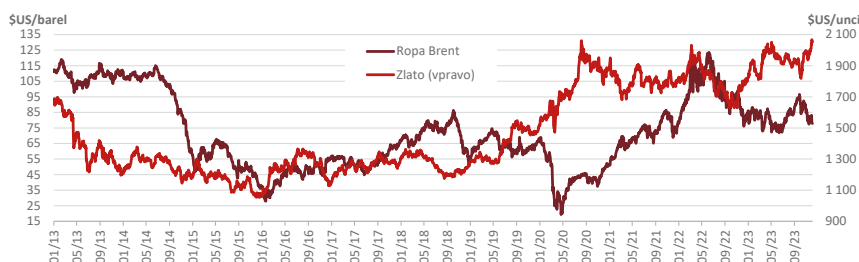
Akciové indexy	1M	3M	1R	Současná hodnota
USA (DJIA)	8,77%	3,54%	3,94%	35 951
Německo (Dax)	9,49%	1,68%	12,63%	16 215
Střední Evropa	4,90%	8,69%	32,40%	1 745
Komodity	1M	3M	1R	Současná hodnota
Zlato	2,66%	4,91%	16,21%	2 037
Ropa Brent	-5,24%	-4,64%	-3,04%	82,83

Výpočty: Generali Investments CEE

Vývoj akciových trhů



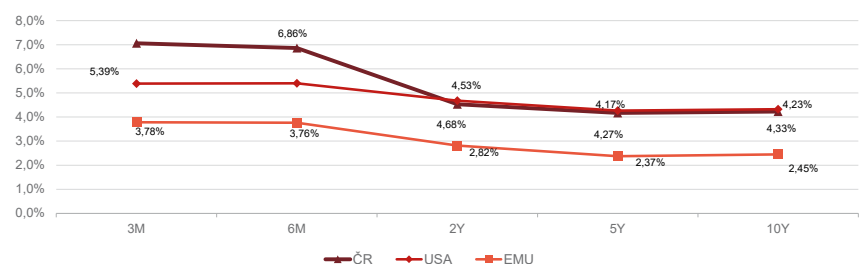
Vývoj ceny zlata a ropy



Meziroční inflace v České republice (v %)



Výnosy státních dluhopisů



Události, které hýbou trhem

Událost	Vliv na trh	Dopady
Pokles výnosů na amerických státních dluhopisech = živá voda pro kapitálové trhy	↑	Americké dluhopisové trhy zaznamenaly v listopadu nejlepší výkonnost od poloviny 80. let minulého století a značné zisky si připsaly i ostatní skupiny finančních aktiv, ať už se jedná o akcie, firemní dluhopisy nebo zlato či Bitcoin. Hodnota zlata dokonce vystoupala na nové historické maximum nad 2000 dolarů. V případě Bitcoinu 41 000 dolarů představuje „jen“ nejvyšší hodnotu od dubna loňského roku. Americké i evropské akcie zaznamenaly v listopadu svou druhou největší rally za poslední tři roky. Americkým akciím navíc pomohla příznivá ekonomická data i výsledky společností. V Evropě jsou ekonomika a zisky společností nadále slabší.
ČNB s prvním snížením sazeb stále váhá	→	Data z české ekonomiky naznačují zmiřňování inflačních rizik. Inlace v říjnu v důsledku jednorázových faktorů sice vzrostla z 6,9 % na 8,5 %, v listopadu by se ale měla vrátit k 7 %. Zdaleka však není jisté, zda ČNB na měnovém zasedání 21. 12. zahájí proces snižování úroků (o 25bp) anebo zda repo sazba zůstane beze změny na 7,00 % a první snížení bude odloženo na únor či březen nového roku. Nejistoty ohledně novoročního zvýšení cen elektřiny a debata o dalším zdražení potravin představují riziko ve směru vyšších inflačních očekávání, a bankovní rada tak může preferovat stabilitu úroků.
Evropská ekonomika na hraně recese	↓	Druhý bleskový odhad potvrdil, že HDP eurozóny ve 3. čtvrtletí klesl mezikvartálně o - 0,1 %. Průzkumy PMI naznačují, že se mezikvartální pokles HDP v letošním závěrečném čtvrtletí zopakuje. To by znamenalo, že eurozóna vstoupila v letošním 2. pololetí do technické recese. Recese by však neměla mít dramatický průběh, ať již hovoříme o jejím trvání či o hloubce poklesu ekonomiky. V listopadu složený/kompozitní PMI indikátor pro eurozónu vzrostl z úrovně 46,5 na 47,6. Jakkoliv kompozitní PMI indikátor setrvává pod kritickou úrovní padesáti bodů, jež představuje pomyslnou hranici mezi poklesem a růstem ekonomické aktivity, tak v samotném listopadu dosáhl kompozitní PMI indikátor svého čtyřměsíčního maxima. Pokud se trend udrží, tak by se eurozóna měla v 1. pololetí 2024 vrátit k růstu, celoroční výkon HDP v roce 2024 ale asi bude nevýrazný.

Individuální portfolia Generali Investments CEE

Investiční strategie	1 měsíc	3 měsíce	6 měsíců	2023*	1 rok	2 roky	3 roky	4 roky	5 let	
RD depozitní strategie	🔴🔴🔴🔴	0,54%	1,65%	3,38%	6,36%	6,83%	12,77%	13,19%	13,93%	15,82%
AD- snížený podíl korporátních dluhopisů		1,31%	2,03%	4,39%	7,96%	8,78%	7,62%	8,44%	10,99%	15,40%
AD dluhopisové portfolio		1,36%	2,09%	4,45%	7,96%	8,71%	4,96%	4,72%	7,62%	12,65%
AD+ korporátní dluhopisy	🔴🔴🔴🔴🔴	2,08%	2,41%	5,40%	9,57%	10,73%	2,48%	3,69%	8,05%	14,98%
A10 smíšené portfolio, 10% akcií		2,08%	2,08%	4,97%	9,33%	9,53%	4,56%	6,32%	10,04%	16,46%
A10+ smíšené portfolio, 10% akcií		2,60%	2,31%	5,65%	10,49%	10,98%	2,77%	5,58%	10,35%	18,14%
A30 smíšené portfolio, 30% akcií		3,38%	2,04%	5,81%	12,01%	10,93%	4,24%	9,55%	14,79%	23,53%
A30+ smíšené portfolio, 30% akcií		3,68%	2,17%	6,21%	12,69%	11,77%	3,19%	9,12%	14,97%	24,51%
A50 smíšené portfolio, 50% akcií	🔴	4,61%	1,90%	6,50%	14,17%	11,82%	4,24%	13,00%	19,38%	30,25%
A50+ smíšené portfolio, 50% akcií	🔴🔴🔴🔴🔴🔴🔴🔴	4,75%	1,97%	6,69%	14,49%	12,22%	3,74%	12,79%	19,47%	30,71%

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

Generali fondy – institucionální třída	1 měsíc	3 měsíce	6 měsíců	2023*	1 rok	2 roky	3 roky	4 roky	5 let	
Generali Fond konzervativní		0,64%	1,79%	3,55%	6,44%	6,80%	7,65%	6,05%	7,59%	10,81%
Generali Fond korporátních dluhopisů		2,09%	2,43%	5,45%	9,66%	10,83%	2,68%	3,99%	8,45%	15,55%
Generali Fond balancovaný konzervativní		2,93%	2,36%	6,40%	12,95%	12,43%	2,41%	8,07%	13,40%	21,99%
Generali Fond globálních značek		8,35%	2,25%	8,94%	23,49%	17,28%	6,98%	24,26%	47,68%	69,48%
Generali Fond udržitelného růstu		6,65%	2,32%	8,08%	17,36%	13,53%	6,67%	29,00%	43,21%	60,70%

👉 nejčastější volba institucionálních zákazníků GICEE

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

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

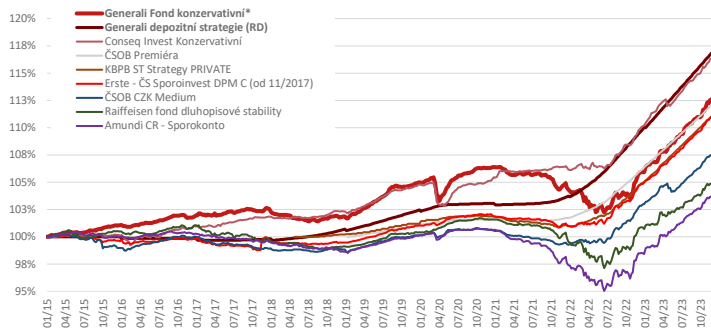
* 2023 = Výkonnost od 31. 12. 2022.

Výpočty Generali Investments CEE, data od 1. 1. 2015 do 30. 11. 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.

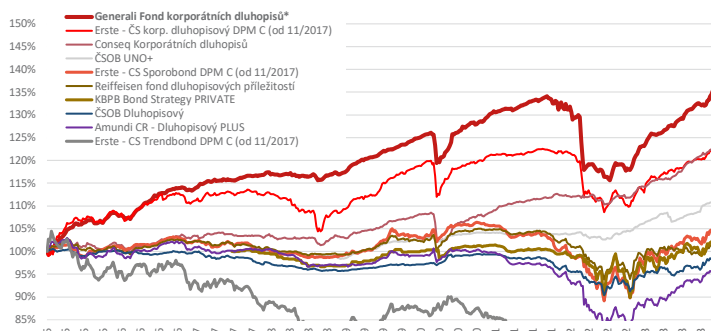
Srovnání výkonnosti

Hotovost, krátkodobé a státní dluhopisy



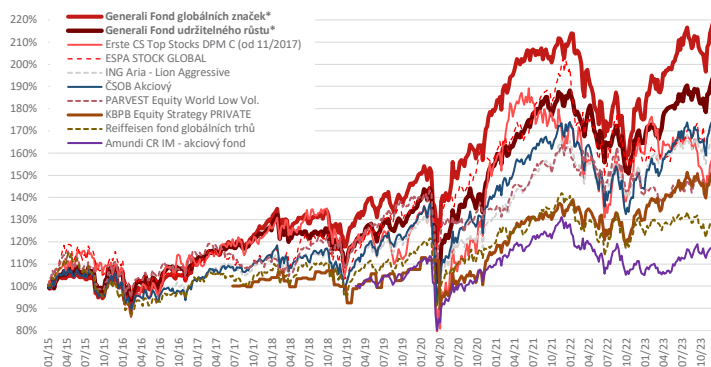
	1 M	3 M	2023	1 rok	3 roky	5 let
Generali Fond konzervativní*	0,64%	1,79%	6,44%	6,80%	6,05%	10,81%
Generali RD	0,54%	1,65%	6,36%	6,83%	13,19%	15,82%
Conseq Invest Konzervativní	0,66%	1,77%	5,73%	6,27%	10,88%	13,87%
ČSOB Premiéra	0,52%	1,50%	5,51%	6,01%	10,45%	
KBPB ST Str, PRIVATE	0,49%	1,53%	5,85%	6,29%	9,15%	10,95%
Erste - ČS Sporinvest**	0,60%	1,73%	5,95%	6,37%	8,96%	10,02%
ČSOB CZK Medium	0,37%	1,57%	4,51%	4,93%	6,94%	8,87%
Raiffeisen fond dluhopisové stability	0,32%	1,26%	4,28%	4,46%	3,36%	5,98%
Amundi CR - Sporokonto	0,37%	1,38%	5,47%	5,64%	3,14%	5,15%

Korporátní dluhopisy



	1 M	3 M	2023	1 rok	3 roky	5 let
Generali Fond korporátních dluhopisů*	2,09%	2,43%	9,66%	10,83%	3,99%	15,55%
Erste - ČS korp. dluhopisový**	1,79%	2,56%	9,99%	9,34%	-1,70%	8,47%
Conseq Korp. dluhopisů	0,78%	2,13%	7,28%	7,61%	13,08%	18,64%
ČSOB UNO+	0,45%	2,37%	4,49%	5,12%	6,60%	12,65%
Erste - ČS Sporbond DPM C**	1,97%	2,06%	8,42%	7,40%	-3,75%	2,78%
Raiffeisen fond dluhopis. pří.	1,73%	1,89%	3,65%	2,67%	-2,78%	2,46%
KBPB Bond Str PRIVATE	2,16%	1,61%	7,59%	6,18%		
ČSOB Dluhopisový	1,03%	2,06%	4,59%	4,59%	-0,63%	3,07%
Amundi CR - Obligační plus	0,81%	2,15%	9,32%	8,31%	-3,86%	-1,13%
Erste - ČR Trendbond**	1,49%	2,42%	10,19%	8,61%	-19,78%	-18,48%

Akcie



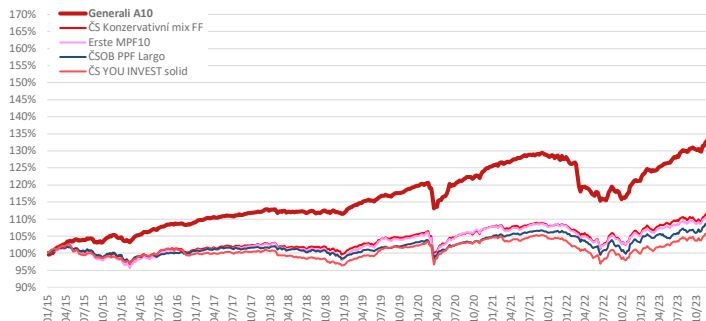
	1 M	3 M	2023	1 rok	3 roky	5 let
Generali Fond globálních značek*	8,35%	2,25%	23,49%	17,28%	24,26%	69,48%
Generali Fond udržitelného růstu*	6,65%	2,32%	17,36%	13,53%	29,00%	60,70%
Erste - ČS Top Stocks DPM C**	10,20%	-4,54%	-0,28%	-3,47%	10,29%	28,62%
ESPA STOCK GLOBAL ¹	4,89%	0,19%	8,99%	4,41%	7,71%	48,98%
ING Aria - Lion Aggressive	6,75%	0,41%	13,29%	9,14%	28,79%	53,78%
ČSOB Akciový	7,18%	1,33%	20,72%	14,97%	26,17%	57,82%
PARVEST Eq, W, Low Vol, ¹	3,97%	1,47%	5,18%	-2,98%	10,33%	23,34%
KBPB Equity Str, PRIVATE	7,23%	1,59%	16,61%	12,56%	34,59%	51,45%
Raiffeisen fond glob. trhů ¹	6,74%	-0,82%	5,54%	0,89%	9,45%	22,85%
Amundi CR IM - akciový fond	3,88%	1,05%	11,58%	5,08%	8,69%	

¹ 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 30. 11. 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.

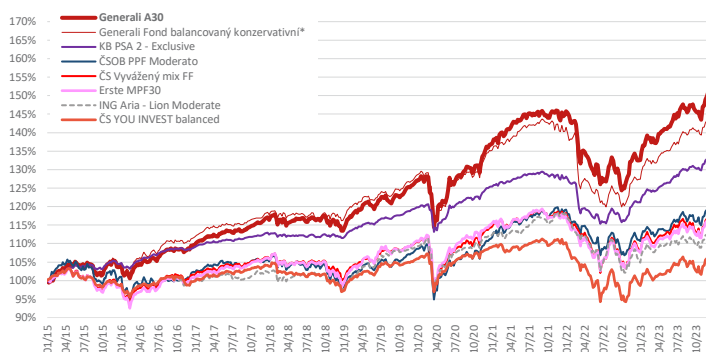
Srovnání výkonnosti

Smíšené portfolio: 10 % akcií



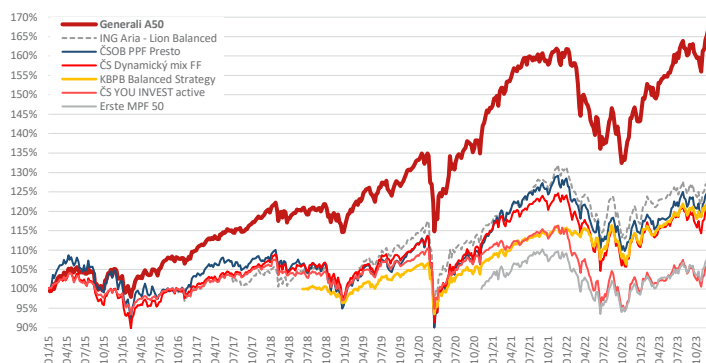
	1 M	3 M	2023	1 rok	3 roky	5 let
Generali A10	2,08%	2,08%	9,33%	9,53%	6,32%	16,46%
ČS Konzervativní mix FF**	2,34%	1,56%	6,35%	5,84%	4,62%	11,13%
CS YOU INVEST solid**	1,94%	1,64%	5,87%	5,19%	3,74%	11,45%
Erste MPF 10	2,48%	2,19%	5,93%	5,22%	4,64%	9,65%
ČSOB PPF „Largo“	2,23%	1,66%	6,48%	5,58%	2,04%	9,38%

Smíšené portfolio: 30 % akcií



	1 M	3 M	2023	1 rok	3 roky	5 let
Generali A30	3,38%	2,04%	12,01%	10,93%	9,55%	23,53%
Generali Fond balancovaný konzervativní*	2,93%	2,36%	12,95%	12,43%	8,07%	21,99%
KB PSA 2 – Exclusive	2,18%	1,67%	9,22%	6,53%	2,51%	5,84%
ČS Vyvážený mix FF**	3,89%	1,75%	8,10%	6,11%	8,70%	18,43%
Erste MPF 30	4,35%	1,47%	8,72%	7,12%	3,54%	13,76%
ČSOB PPF „Moderato“	4,06%	1,94%	8,57%	6,46%	2,50%	14,29%
ČS YOU INVEST balanced**	3,79%	1,46%	8,17%	5,31%	1,51%	13,91%
ING Aria – Lion Moderate	4,59%	1,32%	7,99%	6,13%	-1,71%	7,07%

Smíšené portfolio: 50 % akcií



	1 M	3 M	2023	1 rok	3 roky	5 let
Generali A50	4,61%	1,90%	14,17%	11,82%	13,00%	30,25%
ING Aria – Lion Balanced	4,82%	1,09%	9,94%	6,58%	10,32%	25,99%
ČSOB PPF „Presto“	5,34%	1,47%	9,55%	6,61%	11,05%	23,77%
ČS Dynamický mix FF**	5,48%	0,97%	9,35%	7,15%	6,54%	17,61%
KBPB Balanced Strategy	2,94%	1,37%	9,86%	7,68%	14,53%	23,97%
ČS YOU INVEST active**	5,59%	0,53%	7,10%	4,30%	-3,23%	4,96%
Erste MPF 50	4,99%	1,84%	9,57%	6,77%	6,24%	

* Institucionální třída („I“); **TŘÍDA DMP C OD 11/2017, Výpočty Generali Investments CEE, data od 1. 1. 2015 do 30. 11. 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.