

## Klíčové události

ČNB v prosinci zahájila snižování úroků a tento proces by měl pokračovat po celý letošní rok

**Další růst akcií po nižších odhadech inflace ze strany FEDu a ECB**

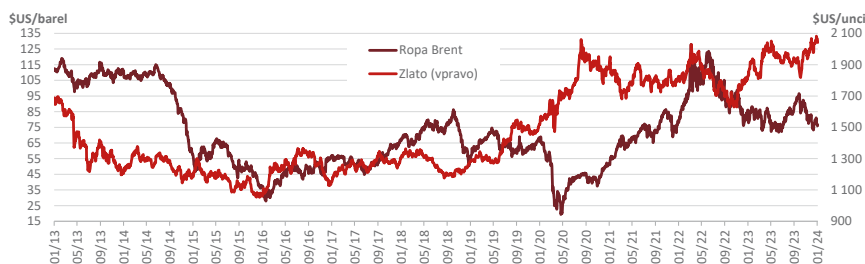
FED signalizoval pro rok 2024 trojí snížení úroků a znovu snížil svůj výhled na inflaci. V USA také vyšla dobrá ekonomická data a index S&P 500 si za prosinec připsal 4,4 %. Evropská ECB snížila odhad inflace i růstu ekonomiky, čímž přivzila sázku investorů na brzké snižování úroků. Stoxx Europe 600 tak posílil o 3,8 %. V obou regionech vedly cyklické tituly, avšak zaostávaly energetické akcie kvůli nižší ceně ropy, stejně jako defenzivní telekomy a utility. Středoevropský CECE EUR vyrostl o 4,2 % díky rally v Polsku (+5,8 %), avšak pražskou burzu (+1,8 %) opět limitoval pokles akcií ČEZ. Za celý rok 2023 patřil CECE EUR k nejsilnějším indexům vůbec (+36 %).

Ceny českých vládních dluhopisů v prosinci rostly, k čemuž přispěl jak vývoj na globálních trzích, tak domácí faktory. ČNB na zasedání 21. prosince snížila úroky o čtvrt procentního bodu: repo sazbu na úroveň 6,75 %. Očekáváme, že ke snížení úroků ve stejném rozsahu ČNB přistoupí i v únoru a březnu, a že v průběhu 2. čtvrtletí mohou úroky klesat o půl procentního bodu v jednom kroku. Trh bude zároveň čekat na data o inflaci za letošní leden. Ta vyjdou až v polovině února a jak z pohledu celkové úrovně inflace v roce 2024, tak z pohledu dalších kroků ČNB bude důležité, jak výrazně se v lednu projeví posuny v cenách energií a novo-roční přepisování ceníků u potravin.

## Vývoj akciových trhů



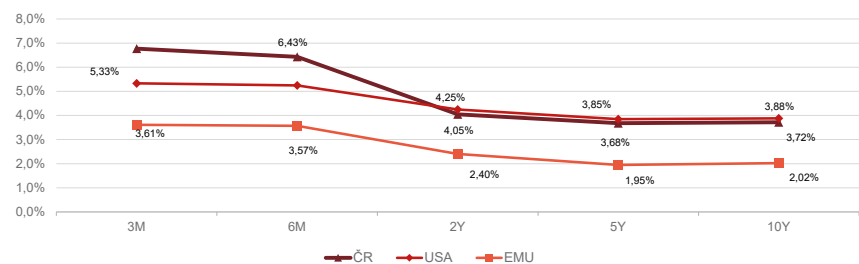
## Vývoj ceny zlata a ropy



## Meziroční inflace v České republice (v %)



## Výnosy státních dluhopisů





Akciové indexy	1M	3M	1R	Současná hodnota
USA (DJIA)	4,84%	12,48%	13,70%	37 690
Německo (Dax)	3,31%	8,87%	20,31%	16 752
Střední Evropa	4,22%	19,87%	36,01%	1 818
Komodity	1M	3M	1R	Současná hodnota
Zlato	1,45%	11,49%	13,31%	2 067
Ropa Brent	-6,99%	-19,17%	-10,32%	77,04

Výpočty: Generali Investments CEE

## Události, které hýbou trhem

Událost	Vliv na trh	Dopady
ČNB v prosinci zahájila snižování úroků	↑	Bankovní rada na svém prosincovém zasedání snížila úrokové sazby o čtvrt procentního bodu: repo sazbu na úroveň 6,75 %. Na finančním trhu převažovaly sázky na tento výsledek, nejistoty ale byly výrazné s tím, že by v bankovní radě mohla opět převážit opatrnost s odsunutím prvního snížení sazeb do roku 2024. ČNB se tak připojila k Maďarsku a Polsku, když coby třetí centrální banka v Evropské unii začala snižovat úrokové sazby. Pro snížení úroků hovořila data z české ekonomiky v podobě klesající inflace, slabého výkonu HDP a v porovnání s prognózou ČNB také slabšího růstu mezd. Pokles úroků o čtvrt procentního bodu očekáváme také na zasedáních v únoru a březnu.
Závěr roku 2023 přinesl další zisky pro dluhopisové trhy	→	Hlavním tahounem byl dluhopisový trh v USA. V zásadě pokračoval příběh z předchozích měsíců a investoři zvýšili sázky na obrat měnové politiky americké centrální banky (FED). Výsledek jeho prosincového zasedání byl nečekaně příznivý pro trhy, a díky tomu se očekávání prvního snížení sazeb posunulo na březen s cca 70% pravděpodobností. Členové FEDu již neočekávají další zvýšení úrokových sazeb. Pro rok 2024 předjímají pokles základní úrokové sazby o 75 bazických bodů a návrat inflace do blízkosti cíle.
Ekonomická data z Číny budí rozpaky	↓	Oficiální Index nákupních manažerů se pohybuje na hodnotách indikujících stagnaci – 49 pro průmysl a 50,4 pro služby. Podobné je to s tvrdými daty. Určité oživení lze pozorovat pouze u středních a menších firem. Zároveň investiční aktivita v nemovitostním segmentu zůstává slabá. Čínské autority se nadále spoléhají na nové úvěry a dodávání likvidity jako hlavní nástroje k podpoře aktivity.

## 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 	0,41%	1,51%	3,23%	6,79%	6,79%	13,12%	13,82%	14,39%	16,30%
AD dluhopisové portfolio	1,31%	3,18%	4,95%	9,09%	9,09%	7,22%	6,49%	9,09%	13,85%
AD+ korporátní dluhopisy 	1,41%	3,48%	5,88%	11,12%	11,12%	3,73%	4,63%	9,17%	16,12%
A10 smíšené portfolio, 10% akcií	1,55%	3,78%	5,18%	10,74%	10,74%	6,78%	8,14%	12,01%	19,73%
A30 smíšené portfolio, 30% akcií	2,04%	4,97%	5,72%	14,19%	14,19%	5,53%	11,14%	17,60%	31,29%
A50 smíšené portfolio, 50% akcií 	2,54%	6,19%	6,14%	17,66%	17,66%	4,50%	14,18%	23,23%	42,85%

+ 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	1,20%	2,83%	4,27%	7,71%	7,71%	9,50%	7,27%	8,75%	12,02%
Generali Fond vyvážený	1,34%	3,28%	4,82%	8,65%	8,65%	8,79%	8,13%	10,15%	14,40%
Generali Fond korporátních dluhopisů	1,42%	3,50%	5,93%	11,22%	11,22%	3,93%	4,93%	9,57%	16,62%
Generali Fond balancovaný konzervativní	2,10%	4,41%	6,89%	15,33%	15,33%	3,86%	8,59%	14,50%	26,14%
Generali Fond globálních značek	4,46%	9,88%	6,96%	29,00%	29,00%	6,75%	25,47%	51,13%	90,72%
Generali Fond stabilního růstu	2,75%	8,74%	6,43%	20,60%	20,60%	5,38%	26,98%	42,81%	79,28%

 nejčastější volba institucionálních zákazníků GICEE

 nejúspěšnější investiční strategie v posledních letech (2019–2023)

 nejúspěšnější investiční strategie v předchozích letech (2002–2018)

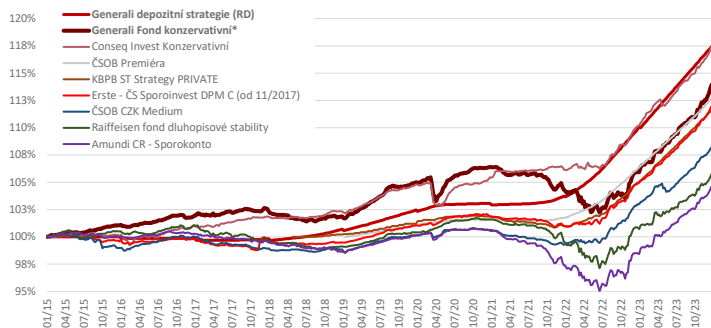
\* 2023 = Výkonnost od 31. 12. 2022.

Výpočty Generali Investments CEE, data od 1. 1. 2015 do 31. 12. 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.

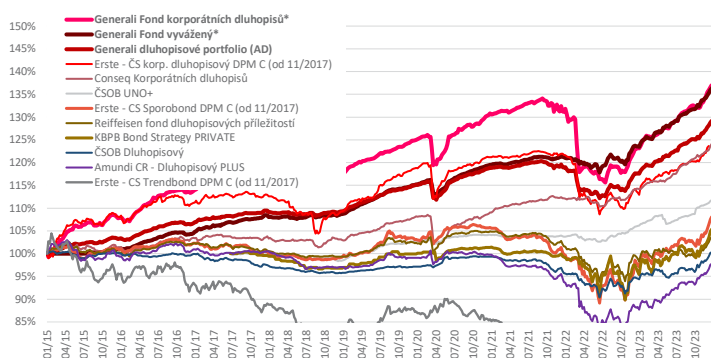
## Srovnání výkonnosti

### Hotovost a krátkodobé dluhopisy



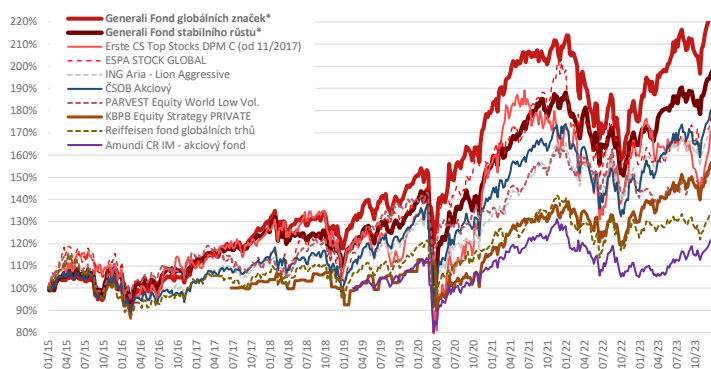
	1 M	3 M	2023	1 rok	3 roky	5 let
Generali Fond konzervativní*	1,20%	2,83%	7,71%	7,71%	7,27%	12,02%
Generali RD	0,41%	1,51%	6,79%	6,79%	13,82%	16,30%
Conseq Invest Konzervativní	0,93%	2,30%	6,71%	6,71%	11,54%	14,92%
ČSOB Premiéra	0,52%	1,58%	6,05%	6,05%	10,99%	
KBPB ST Str, PRIVATE	0,49%	1,57%	6,37%	6,37%	9,70%	11,46%
Erste – ČS Sporinvest**	0,82%	2,23%	6,81%	6,81%	10,08%	10,90%
ČSOB CZK Medium	0,70%	1,95%	5,25%	5,25%	7,81%	9,68%
Raiffeisen fond dluhopisové stability	0,88%	2,07%	5,20%	5,20%	4,29%	6,85%
Amundi CR – Sporokonto	0,95%	2,21%	6,47%	6,47%	4,11%	6,23%

### Dluhopisy



	1 M	3 M	2023	1 rok	3 roky	5 let
Generali Fond korporátních dluhopisů*	1,42%	3,50%	11,22%	11,22%	4,93%	16,62%
Generali Fond vyvážený*	1,34%	3,28%	8,65%	8,65%	8,79%	8,13%
Generali dluhopisové portfolio (AD)	1,31%	3,18%	9,09%	9,09%	7,22%	6,49%
Erste – ČS korp, dluhopisový**	1,78%	4,24%	10,04%	10,04%	-0,13%	9,53%
Conseq Korp, dluhopisů	1,54%	2,86%	8,94%	8,94%	14,15%	20,85%
ČSOB UNO+	0,82%	2,92%	5,35%	5,35%	7,47%	13,50%
Erste – ČS Sporobond DPM C**	3,09%	6,35%	11,76%	11,76%	-1,04%	5,31%
Raiffeisen fond dluh,př,	1,89%	4,62%	5,61%	5,61%	-1,05%	4,39%
KBPB Bond Str PRIVATE	2,85%	6,05%	10,66%	10,66%		
ČSOB Dluhopisový	1,95%	4,82%	6,63%	6,63%	1,31%	5,03%
Amundi CR - Obligační plus	2,24%	5,17%	11,77%	11,77%	-1,75%	0,99%
Erste – ČR Trendbond**	3,22%	7,28%	13,74%	13,74%	-16,78%	-15,39%

### Akcie



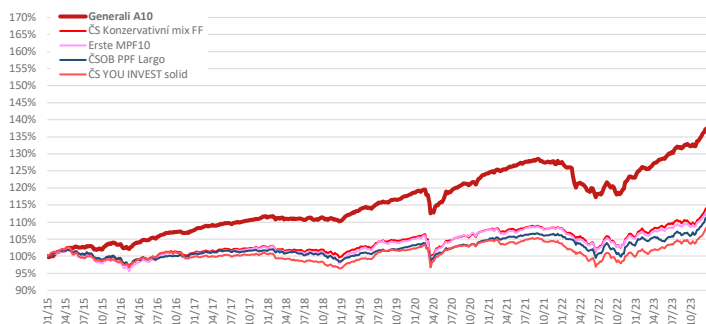
	1 M	3 M	2023	1 rok	3 roky	5 let
Generali Fond globálních značek*	4,46%	9,88%	29,00%	29,00%	25,47%	90,72%
Generali Fond stabilního růstu*	2,75%	8,74%	20,60%	20,60%	26,98%	79,28%
Erste - ČS Top Stocks DPM C**	9,63%	12,01%	9,32%	9,32%	14,89%	59,19%
ESPA STOCK GLOBAL <sup>1</sup>	5,59%	7,73%	15,08%	15,08%	12,48%	72,62%
ING Aria - Lion Aggressive	4,00%	7,14%	17,81%	17,81%	31,35%	71,90%
ČSOB Akciový	4,26%	9,97%	25,87%	25,87%	26,78%	79,27%
PARVEST Eq, W, Low Vol, <sup>1</sup>	5,44%	6,92%	10,90%	10,90%	15,81%	41,49%
KBPB Equity Str, PRIVATE	4,08%	7,51%	21,38%	21,38%	35,88%	70,26%
Raiffeisen fond glob, trhů <sup>1</sup>	4,59%	6,32%	10,39%	10,39%	13,13%	40,73%
Amundi CR IM - akciový fond	5,33%	7,30%	17,53%	17,53%	12,36%	

<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. 12. 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.

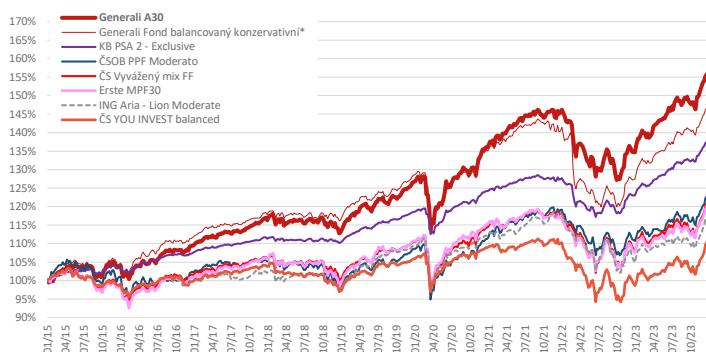
## Srovnání výkonnosti

### Smíšené portfolio: 10 % akcií



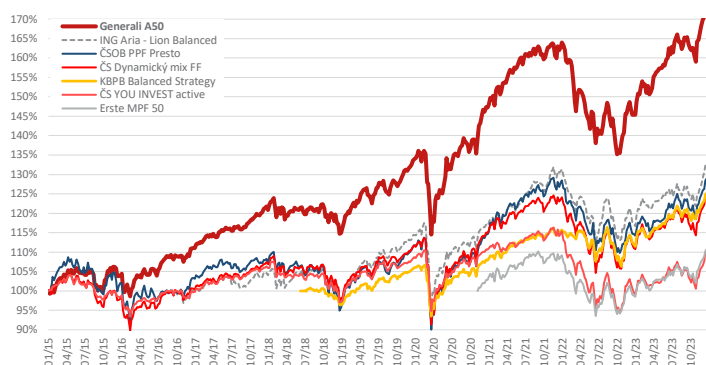
	1 M	3 M	2023	1 rok	3 roky	5 let
Generali A10	1,55%	3,78%	10,74%	10,74%	8,14%	19,73%
ČS Konzervativní mix FF**	2,12%	4,68%	8,61%	8,61%	6,31%	14,74%
CS YOU INVEST solid**	1,84%	4,24%	7,81%	7,81%	4,99%	15,18%
Erste MPF 10	2,29%	5,45%	8,35%	8,35%	6,55%	13,31%
ČSOB PPF „Largo“	2,44%	5,06%	9,08%	9,08%	4,11%	12,79%

### Smíšené portfolio: 30 % akcií



	1 M	3 M	2023	1 rok	3 roky	5 let
Generali A30	2,04%	4,97%	14,19%	14,19%	11,14%	31,29%
Generali Fond balancovaný konzervativní*	2,10%	4,41%	15,33%	15,33%	8,59%	26,14%
KB PSA 2 – Exclusive	3,45%	6,15%	13,00%	13,00%	4,95%	11,65%
ČS Vyvážený mix FF**	3,13%	6,43%	11,48%	11,48%	10,44%	26,38%
Erste MPF 30	3,49%	7,30%	12,52%	12,52%	5,96%	20,91%
ČSOB PPF „Moderato“	3,34%	7,27%	12,20%	12,20%	4,42%	21,64%
ČS YOU INVEST balanced**	3,43%	6,79%	11,88%	11,88%	4,39%	20,06%
ING Aria – Lion Moderate	4,25%	7,97%	12,58%	12,58%	1,74%	14,10%

### Smíšené portfolio: 50 % akcií



	1 M	3 M	2023	1 rok	3 roky	5 let
Generali A50	2,54%	6,19%	17,66%	17,66%	14,18%	42,85%
ING Aria – Lion Balanced	3,65%	6,97%	13,95%	13,95%	13,16%	35,53%
ČSOB PPF „Presto“	3,65%	7,41%	13,55%	13,55%	12,62%	35,57%
ČS Dynamický mix FF**	3,67%	7,58%	13,36%	13,36%	8,64%	27,71%
KBPB Balanced Strategy	2,69%	5,75%	12,81%	12,81%	16,12%	30,10%
ČS YOU INVEST active**	4,66%	8,15%	12,09%	12,09%	0,18%	14,02%
Erste MPF 50	3,25%	7,41%	13,13%	13,13%	7,50%	

\* Institucionální třída („I“); \*\*TŘÍDA DMP C OD 11/2017, Výpočty Generali Investments CEE, data od 1. 1. 2015 do 31. 12. 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 záznamu 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.