

30. 11. 2019

## Klíčové události

Obchodní dohody mezi USA a Čínou stále nebylo dosaženo, optimismus ale přetrvává

Zprávy z ekonomiky eurozóny přinesly pozitivní překvapení, globální vývoj ale stále generuje nejistoty

Náladu na akciových trzích udávaly zejména zprávy ohledně obchodních jednání mezi USA a Čínou. Akcie si v listopadu připsaly slušné přírůstky: 3,4 % v USA a 2,7 % v Evropě. V obou regionech byly v čele akcie technologických titulů, naopak ve ztrátě skončily utility. Závěr měsíce ale přinesl nejistoty: po americké podpoře prodemokratických sil v Hong Kongu, a také po hrozbě uvalení cel na francouzské zboží. Střední Evropu (-1,2 %) táhlo dolů Polsko s poklesem o 1,6 % v souvislosti s bankovní regulací. Česká republika (+2,8 %) a Maďarsko (+3,7 %) se vezly na pozitivní globální vlně a dobrých firemních fundamentech.

Ceny vládních dluhopisů v USA i Německu dále klesly. Trh jednak vnímá nižší rizika spojená s brexitem a obchodními válkami. Příznivá překvapení navíc začala přinášet ekonomická data včetně eurozóny, což cenám bezrizikových aktiv nesevřdí. Vývoj středoevropských trhů byl smíšený, ceny českých vládních dluhopisů šly mírně dolů. ČNB v listopadu ponechala úrokové sazby beze změny, nicméně dva členové bankovní rady hlasovali pro zvýšení úroků a debata o této možnosti byla zevrubná. Globální vývoj ale stále představuje riziko ve směru zpomalení růstu české ekonomiky a zmírnění inflačních tlaků. Většina bankovní rady ČNB je tak pro stabilitu úroků a stejný postoj očekáváme i do dalších měsíců.

Akciové indexy	1M	3M	1R	Současná hodnota
USA (DJIA)	3,72%	6,24%	9,84%	28 051
Německo (Dax)	2,87%	10,86%	17,58%	13 236
Střední Evropa	-1,23%	5,56%	-3,70%	1 696
Komodity	1M	3M	1R	Současná hodnota
Zlato	-3,20%	-3,88%	19,94%	1 464
Ropa Brent	3,65%	3,31%	6,34%	62,43

Zdroj: Bloomberg; Výpočty: Generali Investments CEE

## Vývoj finančních trhů



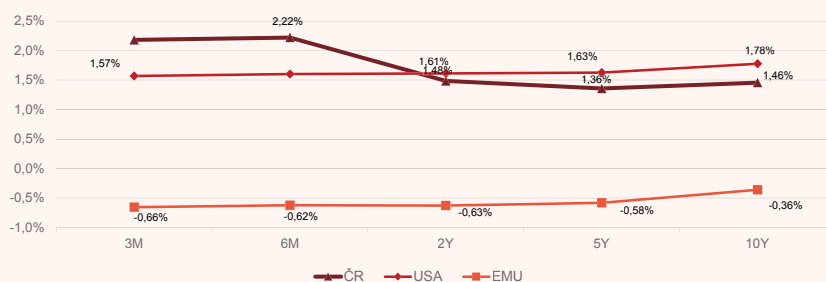
## Vývoj ceny zlata a ropy



## Meziroční inflace (v %)



## Výnosy státních dluhopisů



## Události, které hýbou trhem

Událost	Vliv na trh	Dopady
Ekonomika eurozóny se stabilizovala	↑	Zprávy z ekonomiky eurozóny dokázaly v uplynulých týdnech několikrát příznivě překvapit. Průzkumy naznačují, že zpomalení hospodářského růstu by se již dále nemělo prohlubovat, to nejhorší by měl mít za sebou také průmysl. Detailní údaje o HDP eurozóny za letošní 3. čtvrtletí potvrzují mezičtvrtletní růst o 0,2 %, údaj o meziročním růstu HDP byl mírně navýšen na 1,2 %, což je stejné tempo jako ve 2. čtvrtletí. Během roku 2020 by se měla dynamika mezičtvrtletního růstu dále postupně oživovat.
Parlamentní volby ve Velké Británii	→	V prosinci nás čekají dvě zásadní události: zasedání ECB a parlamentní volby ve Velké Británii, obojí shodou okolností 12. prosince. V průzkumech před britskými volbami vedou konzervativci. Není ale jasné, jak velkou převahu ve skutečnosti získají, což bude důležité pro další vývoj na poli brexitu. Připomínáme, že termín pro brexit je aktuálně stanoven na 31. leden 2020.
Zasedání ECB	→	ECB zveřejnil čtvrtletní prognózu vývoje ekonomiky: očekáváme, že sníží výhled růstu HDP na rok 2020, neboť zářijová predikce ECB počítá s růstem 1,2 %. Zároveň ale sdílíme názor, že ECB ponechá svou depozitní sazbu beze změny na úrovni -0,50 % a že ani jinou cestou nebude měnit (změkčovat) nastavení své měnové politiky. Data z ekonomiky eurozóny nevyznívají pro potřebu dalšího uvolnění měnových podmínek, v paměti je navíc otevřená roztržka, k níž v ECB došlo v rámci kroků přijatých na zasedání v září.
Vyjednávání mezi USA a Čínou se komplikuje	↓	Americký kongres po několika letech odkladů schválil zákon, který požaduje uvalení sankcí na představitel Číny a Hong Kongu zodpovědné za porušování lidských práv. Napětí posílilo i schválení podobného zákona, který se týká porušování práv muslimské menšiny Ujgurů, i když tento zákon vstoupí v platnost, až obě komory sladí své verze. Čína tyto iniciativy vnímá jako narušení suverenity a indikovala možnost odvetných opatření.
Zhoršují se i ostatní obchodní vztahy USA	↓	Obchodní vztahy USA se vyhrotily i s jinými státy. Na přelomu listopadu a prosince USA uvalily cla na dovoz oceli z Brazílie a Argentiny a byly zveřejněny plány na uvalení cel na dovozy z Francie v hodnotě 2,5 miliardy dolarů v odvetě za připravované uvalení digitální daně na americké technologické firmy. Podobná opatření se mohou týkat i dalších států, které digitální daň implementují do své legislativy.

## Investiční strategie Generali Investments CEE

	Výkonnosti									
	1 měsíc	3 měsíce	6 měsíců	2019*	1 rok	2 roky	3 roky	4 roky	5 let	
<b>Aktivní správa</b>										
AD aktivní správa, dluhopisové portfolio	0,30%	0,78%	2,16%	4,36%	4,64%	4,10%	5,82%	9,23%	11,55%	
AD+ aktivní správa, korporátní dluhopisy	0,48%	1,49%	2,92%	5,94%	6,38%	6,24%	9,09%	14,49%	19,10%	
A10 aktivní správa, 10 % akcií	0,55%	1,50%	3,14%	6,31%	5,74%	5,25%	8,85%	12,85%	15,03%	
A10+ aktivní správa, 10 % akcií	0,69%	2,01%	3,68%	7,44%	7,00%	6,79%	11,20%	16,64%	20,47%	
A30 aktivní správa, 30 % akcií	1,02%	2,78%	4,89%	9,79%	7,50%	6,96%	14,08%	19,24%	20,06%	
A30+ aktivní správa, 30 % akcií	1,10%	3,08%	5,20%	10,46%	8,23%	7,86%	15,46%	21,45%	23,23%	
A50 aktivní správa, 50 % akcií	1,48%	3,98%	6,59%	13,16%	9,09%	8,45%	18,94%	24,94%	24,32%	
A50+ aktivní správa, 50 % akcií	1,52%	4,13%	6,74%	13,47%	9,44%	8,88%	19,59%	26,00%	25,83%	
+ varianty aktivní investiční strategie: Dluhopisovou složku tvoří pouze korporátní emise, bez státních dluhopisů.										
<b>Pasivní investice</b>										
PD pasivní investice, dluhopisy	0,11%	0,07%	1,41%	2,79%	2,89%	1,96%	2,55%	3,97%	3,99%	
P10 pasivní investice, 10 % akcií	0,36%	0,77%	2,44%	4,62%	3,77%	3,48%	5,78%	7,76%	8,69%	
P30 pasivní investice, 30 % akcií	0,85%	2,17%	4,48%	8,24%	5,48%	6,42%	12,10%	15,54%	17,84%	
P50 pasivní investice, 50 % akcií	1,34%	3,56%	6,52%	11,87%	7,19%	9,36%	18,41%	23,31%	26,99%	
<b>Generali fondy – institucionální třída</b>										
Generali Fond konzervativní	0,12%	0,09%	1,46%	2,88%	2,99%	2,16%	2,85%	3,57%	4,49%	
Generali Fond korporátních dluhopisů	0,49%	1,51%	2,97%	6,03%	6,48%	6,44%	9,39%	14,09%	19,60%	
Generali Fond balancovaný konzervativní	0,85%	2,77%	4,23%	8,94%	7,57%	7,95%	14,07%	18,73%	22,20%	
Generali Fond globálních značek	2,90%	7,21%	11,78%	23,13%	14,42%	13,95%	35,29%	37,76%	40,66%	

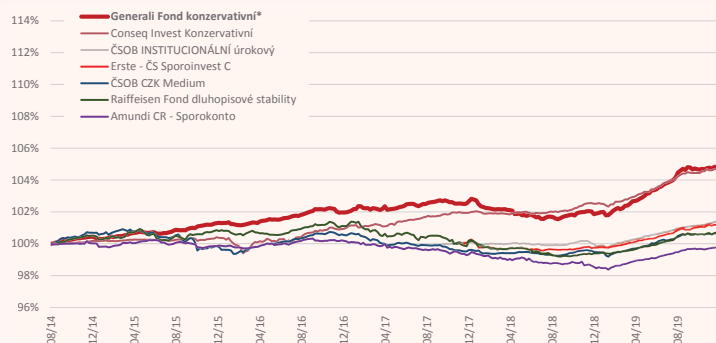
\* 2019 = výkonnost v letošním roce, tj. od 31. 12. 2018.

Zdroj: Bloomberg™; výpočty Generali Investments CEE, data od 1. 8. 2014; 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.

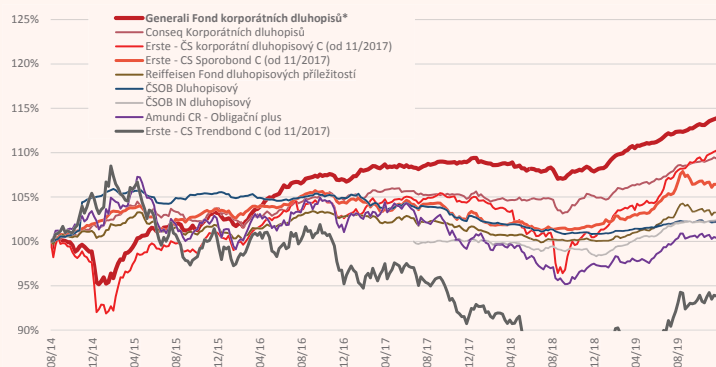
## Porovnání konkurence

### Hotovost, krátkodobé a státní dluhopisy (30. 11. 2019)



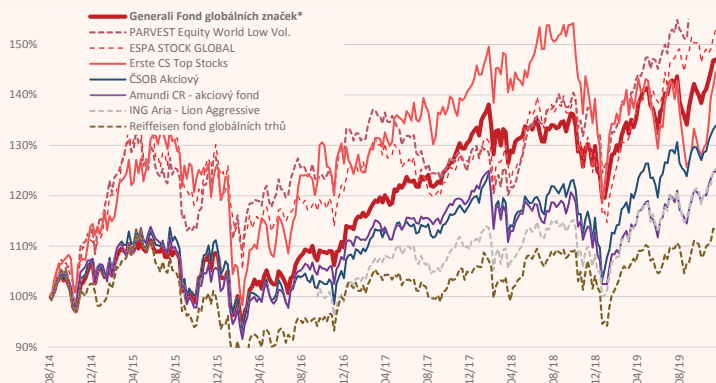
Fond	1 M	3 M	2019	1 rok	3 roky	5 let
<b>Generali Fond konzervativní*</b>	<b>0,12%</b>	<b>0,09%</b>	<b>2,88%</b>	<b>2,99%</b>	<b>2,85%</b>	<b>4,49%</b>
Conseq Invest Konzervativní	0,15%	0,31%	2,20%	2,19%	3,78%	4,58%
ČSOB INSTITUCIONÁLNÍ úrokový	0,18%	0,32%	1,56%	1,48%		
Erste - CS Sporoinvest C						
ČSOB CZK Medium						
Raiffeisen Fond dluhopisové stability						
Amundi CR - Sporkonto						

### Korporátní dluhopisy (30. 11. 2019)



Fond	1 M	3 M	2019	1 rok	3 roky	5 let
<b>Generali Fond korporátních dluhopisů*</b>	<b>0,49%</b>	<b>1,51%</b>	<b>6,03%</b>	<b>6,48%</b>	<b>9,39%</b>	<b>19,60%</b>
Conseq Korporátních dluhopisů	0,37%	0,50%	4,54%	4,21%	4,48%	7,73%
Erste - ČS korp. dluhopisový**	0,51%	0,66%	9,28%	10,25%	4,54%	10,22%
ČSOB Dluhopisový	-0,03%	-0,09%	1,29%	1,34%	-2,60%	-2,60%
ČSOB IN dluhopisový	0,16%	0,24%	3,94%	4,00%		
Amundi CR - Obligační plus	-0,36%	-0,15%	3,16%	2,85%	-1,46%	-3,04%
Raiffeisen fond dluh.př.	-0,13%	-0,07%	3,24%	3,25%	0,54%	2,15%
Erste - ČS Sporbond**	-0,18%	-0,21%	4,47%	4,76%	1,40%	3,95%
Erste - ČR Trendbond**	-0,33%	-0,04%	5,87%	5,40%	-5,80%	-13,62%

### Akcie (30. 11. 2019)



Fond	1 M	3 M	2019	1 rok	3 roky	5 let
<b>Generali Fond globálních značek*</b>	<b>2,90%</b>	<b>7,21%</b>	<b>23,13%</b>	<b>14,42%</b>	<b>35,29%</b>	<b>40,66%</b>
ESPA STOCK GLOBAL <sup>1</sup>	4,56%	4,08%	33,36%	21,54%	28,28%	40,12%
ČSOB Akciový	2,89%	4,79%	27,05%	16,61%	29,33%	26,27%
PARVEST Equity World Low Vol. <sup>1</sup>	3,16%	1,26%	27,37%	17,07%	25,29%	44,26%
Amundi CR - akciový fond	2,42%	4,06%	22,34%	11,16%	16,63%	16,94%
ING Aria - Lion Aggressive <sup>1</sup>	3,46%	4,19%	25,51%	16,77%	26,13%	
Raiffeisen fond globálních trhů <sup>1</sup>	2,85%	3,94%	20,24%	9,78%	14,72%	11,46%
Erste - ČS Top Stocks	6,69%	12,79%	18,70%	5,11%	14,18%	28,53%

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

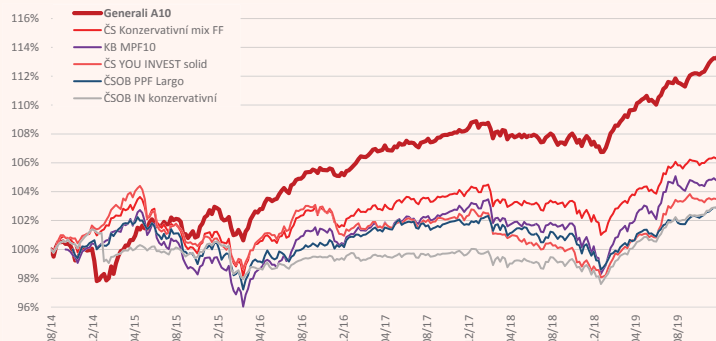
\* Institucionální třída („I“); \*\* TŘÍDA C OD 11/2017

Zdroj: Bloomberg™; výpočty Generali Investments CEE, data od 1. 8. 2014; počáteční hodnota = 100 %

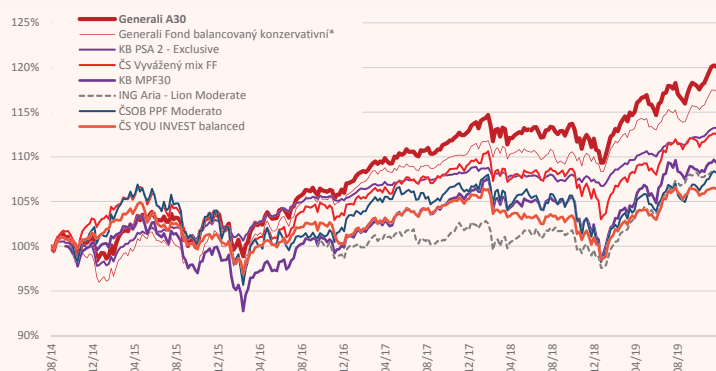
Simulovaná výkonnost investičních strategií GICEE ukazuje výsledky portfolií strukturovaných dle platné nabídky pro institucionální klienty. Výkonnost v minulosti není spolehlivým ukazatelem budoucí výkonnosti. Při znázornění výkonnosti z doby před zavedením institucionální („I“) třídy investičních fondů 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.

## Porovnání konkurence

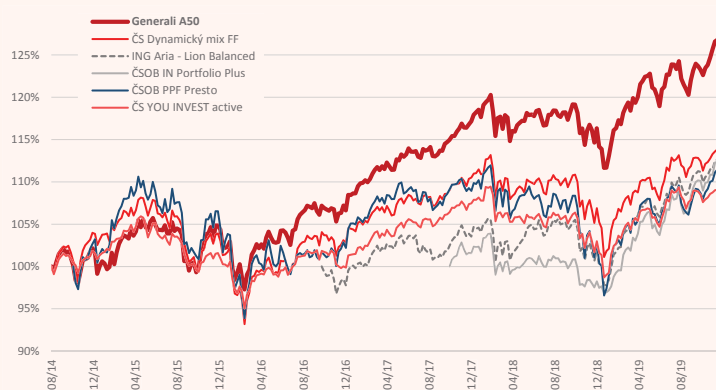
### Smišené portfolio: 10 % akcií (30. 11. 2019)



### Smišené portfolio: 30 % akcií (30. 11. 2019)



### Smišené portfolio: 50 % akcií (30. 11. 2019)



\* Institucionální třída („I“)

Zdroj: Bloomberg™; výpočty Generali Investments CEE, data od 1. 8. 2014; 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.

Fond	1 M	3 M	2019	1 rok	3 roky	5 let
Generali A10	0,55%	1,50%	6,31%	5,74%	8,85%	15,03%
ČS Konzervativní mix FF	0,31%	0,47%	5,26%	4,10%	4,67%	5,04%
CS YOU INVEST solid	0,18%	0,16%	5,62%	4,93%	2,40%	2,00%
KB MPF10	0,25%	0,34%	6,34%	4,78%	4,39%	4,57%
ČSOB PPF „Largo“	0,38%	0,70%	4,25%	3,19%	2,73%	2,47%
ČSOB IN Konzervativní <sup>2</sup>	0,32%	0,63%	5,17%	4,53%	4,96%	4,82%

<sup>2</sup> Cena fondu nezohledňuje dividendy vyplacené v letech 2014–2016, v tabulce uvedený výnos ano.

Fond	1 M	3 M	2019	1 rok	3 roky	5 let
Generali A30	1,02%	2,78%	9,79%	7,50%	14,08%	20,06%
Generali Fond balancovaný konzervativní*	0,85%	2,77%	8,94%	7,57%	14,07%	22,20%
KB PSA 2 – Exclusive	0,68%	1,42%	6,92%	4,86%	7,88%	8,25%
ČS Vyvážený mix FF	0,75%	1,21%	9,14%	6,27%	8,88%	9,67%
KB MPF 30	0,72%	1,10%	10,43%	7,23%	9,51%	9,39%
ČSOB PPF „Moderato“	0,95%	1,67%	9,97%	6,27%	6,47%	6,66%
ČS YOU INVEST balanced	0,44%	0,60%	8,14%	5,79%	6,15%	5,22%
ING Aria – Lion Moderato	0,64%	0,39%	11,30%	9,22%	9,72%	

Fond	1 M	3 M	2019	1 rok	3 roky	5 let
Generali A50	1,48%	3,98%	13,16%	9,09%	18,94%	24,32%
ČSOB PPF „Presto“	1,46%	2,60%	14,74%	8,58%	8,83%	8,83%
ING Aria – Lion Balanced	1,58%	1,72%	15,43%	11,22%	14,97%	
ČS YOU INVEST active	0,68%	0,94%	10,30%	6,27%	9,17%	7,49%
ČS Dynamický mix FF	1,25%	1,91%	12,21%	7,13%	10,88%	10,12%
ČSOB IN Portfolio Plus	1,84%	2,17%	16,35%	14,90%		