

31. 7. 2020

## Klíčové události

Smíšený vývoj akcií po ekonomicky nejslabším čtvrtletí, dalším šíření viru, ale i v naději na vakcínu

**Česká ekonomika si ve 2. čtvrtletí vedla lépe, než se čekalo, navzdory prudkému poklesu HDP**

Mnohá ekonomická data, ale i zprávy o vývoji vakcín, podpořily akcie pozitivně. Ke konci července však došlo ke zhoršení epidemiologické situace ve většině světa, novým rozepřím mezi USA a Čínou a byly zveřejněny rekordní propady HDP za 2. čtvrtletí. Americký index S&P 500 si připsal 5,5 %, když oslabily pouze energetické tituly, ale evropský Stoxx Europe 600 navzdory schválení evropského podpůrného fondu poklesl o 1,1 %. V Evropě se očekává větší propad firemních zisků než v USA, a to kvůli nižší expozici na růstové technologie. Středoevropský index CECEUR oslabil o 1,6 %, ztrácely energetické a finanční tituly. Polská burza však hlásila 0,5% zisk.

Ceny vládních dluhopisů byly po většinu července stabilní v Německu i v USA: zisky přišly až v závěru spolu s růstem případů nákazy koronavirem. České dluhopisy naopak zaznamenaly mírný pokles cen, což může souviset s výhledem politiky ČNB. Hned několik členů bankovní rady naznačilo, že snižování úroků není na pořadu dne a že repo sazba v srpnu nejspíše zůstane na úrovni 0,25 %. Ačkoli koruna je vůči prognóze ČNB silnější, proti úvahám o snížení sazeb hovoří vyšší inflace. Navíc česká ekonomika ve 2. čtvrtletí klesla méně, než se čekalo, i když meziroční propad HDP o 10,7 % představuje rekord. Zprávy z ekonomiky tak po dalším snížení úroků nevolají.

Akciové indexy	1M	3M	1R	Současná hodnota
USA (DJIA)	2,38%	8,55%	-1,62%	26 428
Německo (Dax)	0,02%	13,37%	1,02%	12 313
Střední Evropa	-1,56%	5,55%	-25,61%	1 284
Komodity	1M	3M	1R	Současná hodnota
Zlato	10,63%	16,92%	38,50%	1 973
Ropa Brent	5,22%	71,35%	-33,56%	43,30

Zdroj: Bloomberg; Výpočty: Generali Investments CEE

## Vývoj finančních trhů



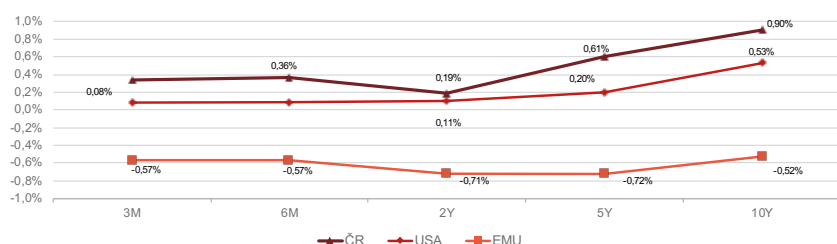
## Vývoj ceny zlata a ropy



## Meziroční inflace (v %)



## Výnosy státních dluhopisů



## Události, které hýbou trhem

Událost	Vliv na trh	Dopady
EU schválila unijní fond obnovy	↑	Lídi EU na svém summitu v předposledním červencovém týdnu po dlouhém vyjednávání schválili fond obnovy v původně navrženém objemu 750 miliard eur. Šlo o kompromis, při kterém byl snížen podíl grantů (z 500 miliard eur na 390 miliard) a naopak navýšen objem úvěrů, jež budou v rámci fondu k dispozici (z 250 miliard na 360 miliard eur). Na státy střední a jihovýchodní Evropy připadají prostředky o celkovém objemu 177 miliard eur. Prostředky budou moci být čerpány v následujících 3 letech. Dohoda o unijním fondu má význam nejen ekonomický, ale také politický, a vedla k posílení kurzu eura a k pozitivní reakci vládních dluhopisů tzv. jižního křídla eurozóny.
Výsledková sezona je v plném proudu	↑	Zprávy z USA přinesly příjemné překvapení. I když americké banky vykázaly značné poklesy zisků v důsledku tvorby provizí na špatné úvěry, kapitál a kvalita aktiv zůstávají dobré. Tomu pomohlo zejména zrušení odkupů akcií a řada vládních programů a úlev. Také stresové testování amerických bank dopadlo příznivě. Očekáváme, že fundamenty firem a bank se mohou zhoršovat po několika následujících čtvrtletí, v příštím roce by však mělo dojít k obratu, na což sázejí i investoři. Rizikem je další výraznější vlna pandemie.
Rekordní propad HDP České republiky	→	Česká republika v závěru července zveřejnila předběžný odhad HDP pro 2. čtvrtletí, který vykázal rekordní propad – 8,4 % mezičtvrtletně a 10,7 % meziročně. Pokles však byl méně dramatický, než se čekalo. Nyní bude důležité, zda tento výsledek bude potvrzen i detailními daty o HDP za 2. čtvrtletí, jež budou zveřejněna počátkem září. Pokud ano, revidovali bychom náš odhad propadu HDP pro celý rok 2020 ze stávajících 7,5 % do oblasti 5 %, s případnou revizí ale chceme vyčkat na zmíněnou detailní statistiku HDP.
Vývoj pandemie nového koronaviru	→	Ve většině zemí světa jsme v uplynulých týdnech mohli pozorovat nárůst počtu nově nakažených (zejména USA) či absenci zlepšení (Indie, Brazílie, Mexiko či Jihoafrická republika). „Letní vlna“ byla patrná i v Evropě, kde byly počty nakažených nejvyšší za poslední dva až tři měsíce. Negativní dopad letní vlny šíření viru na trhy byl ztlumen dvěma zásadními faktory. Tím prvním je výrazně lehčí průběh ve srovnání s „první“ vlnou, kdy pozorujeme mnohem nižší počet úmrtí spojených s Covid-19 i menší tlak na zdravotnický systém. Tím druhým je pokrok ve vývoji vakcín. Řada vakcín postoupila do klíčové třetí fáze testování, kdy se na širokém vzorku populace testuje bezpečnost, efektivita a správné dávkování.
Obchodní válka mezi USA a Čínou eskaluje	↓	USA uvalily nové sankce vůči představitelům Číny a Hongkongu zapleteným do porušování lidských práv, Hongkong ztratil zvláštní status v zahraničním obchodě a objevují se další restriktce vůči čínským společnostem. Americký prezident Donald Trump navíc oznámil, že od 1. září zavede dodatečné desetiprocentní clo na čínské zboží, jehož roční dovoz do Spojených států dosahuje hodnoty 300 miliard dolarů. Spojené státy již dříve zavedly cla na čínské zboží, jehož roční dovoz do USA dosahuje hodnoty zhruba 250 miliard dolarů (5,8 bilionu Kč). Čína odpověděla odvetnými cly na dovoz z USA v roční hodnotě 110 miliard dolarů.

## Investiční strategie Generali Investments CEE

	1 měsíc	3 měsíce	6 měsíců	2020*	1 rok	2 roky	3 roky	4 roky	5 let
<b>Aktivní správa</b>									
AD aktivní správa, dluhopisové portfolio	0,57%	3,07%	0,86%	1,26%	2,60%	6,32%	6,14%	8,70%	11,06%
AD+ aktivní správa, korporátní dluhopisy	0,93%	4,58%	1,20%	1,76%	3,81%	8,65%	9,13%	12,82%	17,45%
A10 aktivní správa, 10 % akcií	0,76%	3,83%	0,35%	0,62%	2,58%	6,59%	7,38%	11,62%	13,64%
A10+ aktivní správa, 10 % akcií	1,02%	4,92%	0,60%	0,98%	3,45%	8,27%	9,53%	14,59%	18,24%
A30 aktivní správa, 30 % akcií	1,06%	5,05%	-0,64%	-0,71%	2,29%	6,65%	9,20%	17,10%	17,43%
A30+ aktivní správa, 30 % akcií	1,21%	5,68%	-0,50%	-0,50%	2,80%	7,63%	10,46%	18,83%	20,11%
A50 aktivní správa, 50 % akcií	1,32%	6,03%	-1,76%	-2,14%	1,83%	6,36%	10,57%	21,86%	20,21%
A50+ aktivní správa, 50 % akcií	1,39%	6,34%	-1,69%	-2,04%	2,07%	6,83%	11,17%	22,69%	21,49%
+ varianty aktivní investiční strategie: Dluhopisovou složku tvoří pouze korporátní emise, bez státních dluhopisů.									
<b>Pasivní investice</b>									
PD pasivní investice, dluhopisy	0,21%	1,56%	0,52%	0,77%	1,39%	3,99%	3,15%	4,58%	4,68%
P10 pasivní investice, 10 % akcií	0,66%	2,62%	0,28%	0,43%	1,73%	2,43%	2,53%	4,50%	5,33%
P30 pasivní investice, 30 % akcií	1,54%	4,72%	-0,23%	-0,28%	2,36%	-0,79%	1,13%	4,55%	6,38%
P50 pasivní investice, 50 % akcií	2,42%	6,82%	-0,74%	-0,98%	2,98%	-4,01%	-0,27%	4,59%	7,43%
<b>Generali fondy – institucionální třída</b>									
Generali Fond konzervativní	0,22%	1,58%	0,57%	0,82%	1,49%	4,19%	3,45%	4,18%	5,18%
Generali Fond korporátních dluhopisů	0,94%	4,61%	1,25%	1,82%	3,91%	8,85%	9,43%	12,42%	17,95%
Generali Fond balancovaný konzervativní	1,06%	5,93%	-0,58%	-0,73%	2,69%	7,45%	10,12%	15,15%	20,84%
Generali Fond globálních značek	2,11%	8,93%	-2,49%	-3,72%	2,70%	9,52%	19,17%	35,61%	34,79%

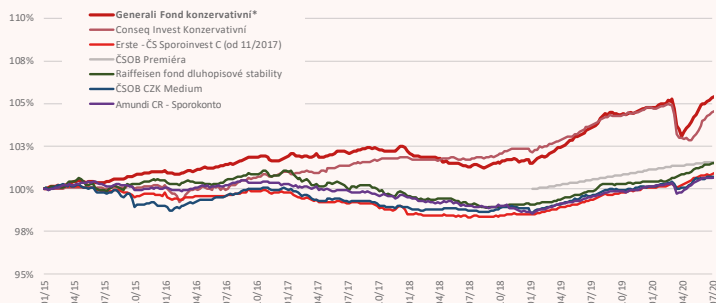
\* 2020 = výkonnost v letošním roce, tj. od 31. 12. 2019.

Zdroj: Bloomberg™; výpočty Generali Investments CEE, data od 1. 1. 2015; počáteční hodnota = 100 %

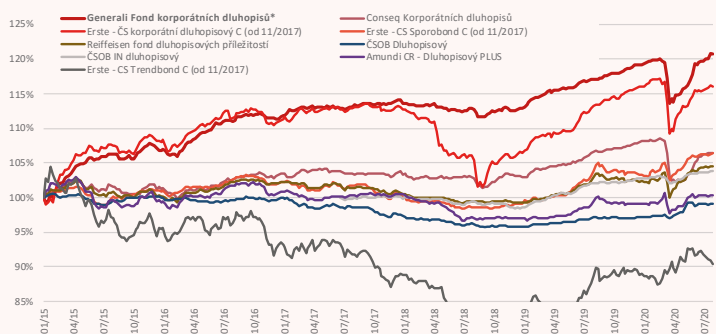
Simulovaná výkonnost investičních strategií GICEE ukazuje výsledky portfolií strukturovaných dle platné nabídky pro institucionální klienty. Výkonnost v minulosti není spolehlivým ukazatelem budoucí výkonnosti. Při znázornění výkonnosti z doby před zavedením institucionální („I“) třídy investičních fondů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

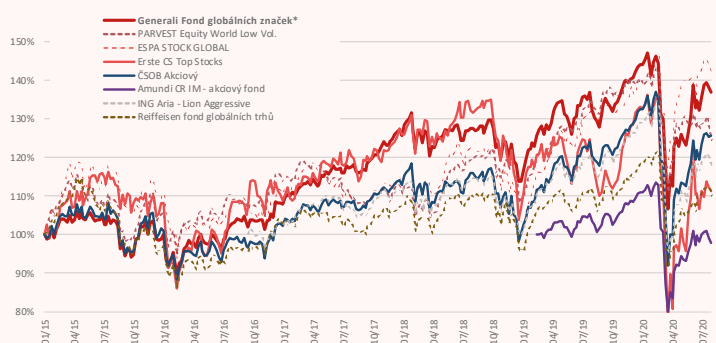
### Hotovost, krátkodobé a státní dluhopisy



### Korporátní dluhopisy



### Akcie



	1 M	3 M	2020	1 rok	3 roky	5 let
<b>Generali Fond konzervativní*</b>	0,22%	1,58%	0,82%	1,49%	3,45%	5,18%
Conseq Invest Konzervativní	0,23%	1,77%	-0,06%	0,68%	3,12%	4,62%
ČSOB INSTITUCIONÁLNÍ úrokový	0,05%	0,17%	0,48%	0,98%		
Erste - ČS Sporinvest C**	0,13%	0,43%	0,89%	1,35%	0,81%	0,12%
ČSOB CZK Medium	-0,03%	0,40%	0,56%	0,90%	1,40%	0,77%
Raiffeisen fond dluhopisové stability	0,05%	0,46%	1,12%	1,34%	1,34%	1,29%
Amundi CR - Sporokonto	0,01%	0,47%	0,52%	0,99%	0,82%	0,41%

	1 M	3 M	2020	1 rok	3 roky	5 let
<b>Generali Fond korporátních dluhopisů*</b>	0,94%	4,61%	1,82%	3,91%	9,43%	17,95%
Conseq Korporátních dluhopisů	0,25%	3,82%	-1,55%	-0,24%	2,79%	4,74%
Erste - ČS corp. dluhopisový**	0,65%	2,82%	0,10%	2,75%	2,68%	7,85%
ČSOB Dluhopisový	0,03%	1,22%	2,09%	2,13%	0,46%	-0,45%
ČSOB IN dluhopisový	0,18%	0,98%	1,05%	1,79%	3,99%	
Amundi CR - Obligační plus	0,01%	1,48%	1,21%	1,19%	0,06%	0,65%
Raiffeisen fond dluh.př.	0,11%	2,05%	2,23%	1,81%	2,98%	3,59%
Erste - ČS Sporobond**	0,15%	1,96%	3,16%	2,88%	4,13%	5,88%
Erste - ČR Trendbond**	-1,62%	-0,52%	1,77%	2,05%	-4,35%	-9,36%

	1 M	3 M	2020	1 rok	3 roky	5 let
<b>Generali Fond globálních značek*</b>	2,11%	8,93%	-3,72%	2,70%	19,17%	34,79%
ESPA STOCK GLOBAL <sup>1</sup>	0,85%	1,91%	0,91%	6,93%	31,34%	21,47%
ČSOB Akciový	3,27%	10,65%	-4,57%	2,70%	16,36%	18,12%
PARVEST Equity World Low Vol. <sup>1</sup>	-2,92%	-3,24%	-10,14%	-6,97%	14,14%	13,97%
Amundi CR - akciový fond	-0,81%	3,46%	-11,77%	-6,76%		
ING Aria - Lion Aggressive <sup>1</sup>	0,19%	5,60%	-8,12%	-1,88%	10,80%	
Raiffeisen fond globálních trhů <sup>1</sup>	1,41%	2,67%	-6,18%	-1,71%	7,56%	3,46%
Erste - ČS Top Stocks	0,76%	9,37%	-16,12%	-9,27%	-7,32%	-3,12%

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

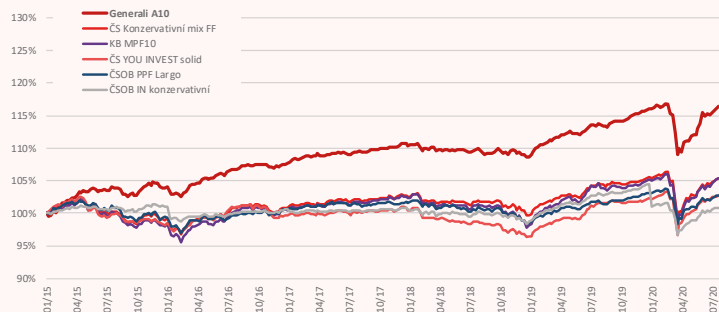
\* Institucionální třída („I“); \*\* TŘÍDA C OD 11/2017

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

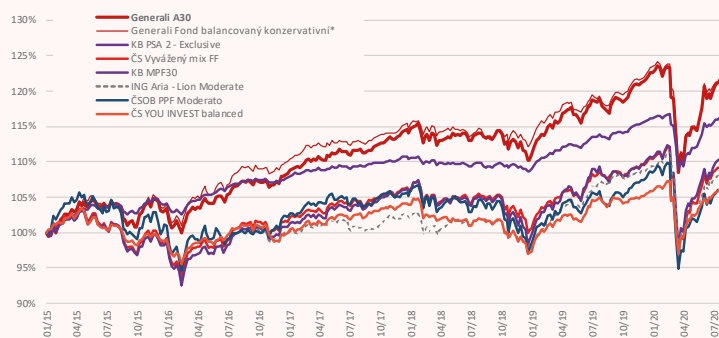


	1 M	3 M	2020	1 rok	3 roky	5 let
<b>Generali A10</b>	<b>0,76%</b>	<b>3,83%</b>	<b>0,62%</b>	<b>2,58%</b>	<b>7,38%</b>	<b>13,64%</b>
ČS Konzervativní mix FF	0,89%	2,38%	-0,15%	0,72%	3,17%	5,01%
CS YOU INVEST solid	0,72%	2,48%	0,61%	1,16%	2,60%	2,78%
KB MPF10	1,12%	2,99%	0,43%	1,05%	3,70%	5,34%
ČSOB PPF „Largo“	0,67%	1,69%	-0,35%	1,00%	1,47%	1,93%
ČSOB IN Konzervativní <sup>2</sup>	3,86%	5,26%	-0,03%	1,24%	3,81%	4,54%

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

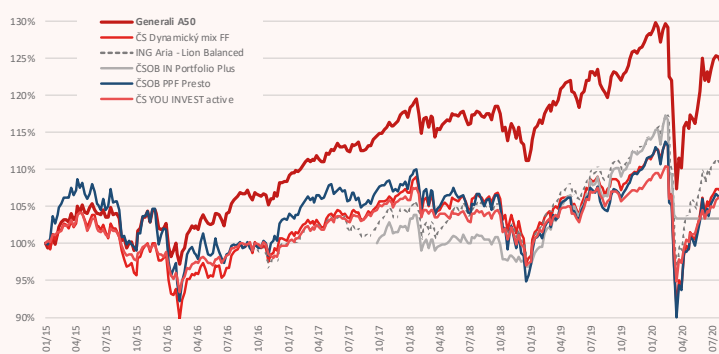
Pozn.: V grafu znázorněná výkonnost fondu nezohledňuje dividendy za roky 2014 – 2016 a pak 2019; v tabulce uvedený výnos ano.

### Smišené portfolio: 30 % akcií



	1 M	3 M	2020	1 rok	3 roky	5 let
<b>Generali A30</b>	<b>1,06%</b>	<b>5,05%</b>	<b>-0,71%</b>	<b>2,29%</b>	<b>9,20%</b>	<b>17,43%</b>
<b>Generali Fond balancovaný konzervativní*</b>	<b>1,06%</b>	<b>5,93%</b>	<b>-0,73%</b>	<b>2,69%</b>	<b>10,12%</b>	<b>20,84%</b>
KB PSA 2 – Exclusive	-0,54%	2,27%	-3,98%	-2,24%	0,23%	2,94%
ČS Vyvážený mix FF	1,36%	4,39%	-1,22%	0,41%	4,37%	7,72%
KB MPF 30	1,73%	5,42%	-0,06%	1,41%	6,39%	9,19%
ČSOB PPF „Moderato“	1,40%	3,65%	-2,39%	0,45%	1,64%	2,10%
ČS YOU INVEST balanced	1,43%	3,53%	0,20%	1,18%	3,45%	5,00%
ING Aria – Lion Moderate	0,96%	3,60%	-0,86%	0,63%	7,36%	

### Smišené portfolio: 50 % akcií



	1 M	3 M	2020	1 rok	3 roky	5 let
<b>Generali A50</b>	<b>1,32%</b>	<b>6,03%</b>	<b>-2,14%</b>	<b>1,83%</b>	<b>10,57%</b>	<b>20,21%</b>
ČSOB PPF „Presto“	2,14%	5,49%	-4,51%	-0,48%	0,53%	0,57%
ING Aria – Lion Balanced	0,70%	4,02%	-3,09%	0,05%	8,54%	
ČS YOU INVEST active	1,91%	4,65%	-2,24%	-1,06%	2,21%	4,23%
ČS Dynamický mix FF	2,06%	5,37%	-3,90%	-1,65%	2,71%	4,89%
ČSOB IN Portfolio Plus <sup>3</sup>	-	-0,01%	-8,88%	-4,50%		

<sup>3</sup> Fond zrušen

\* Institucionální třída („I“)

Zdroj: Bloomberg™; výpočty Generali Investments CEE, data od 1. 1. 2015; 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.