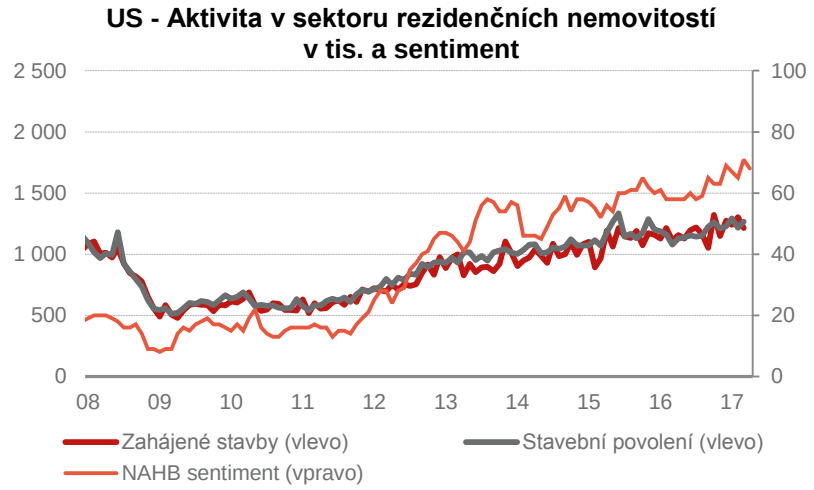
Finanční trhy, ekonomiky

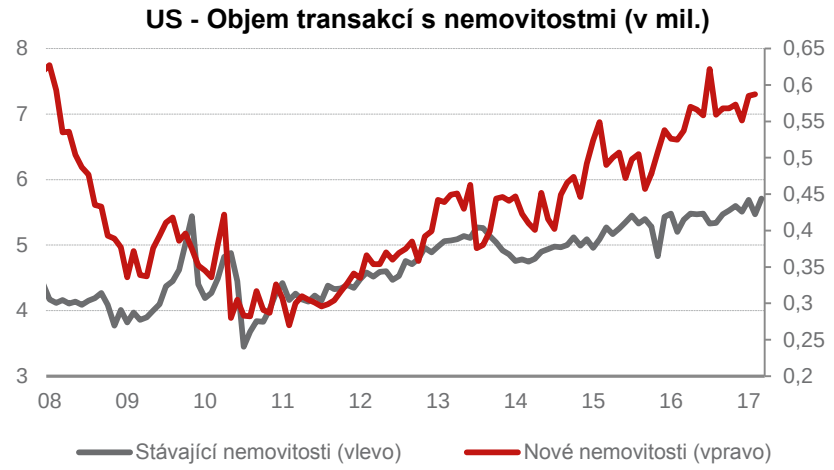
(Fund Portfolio Management)

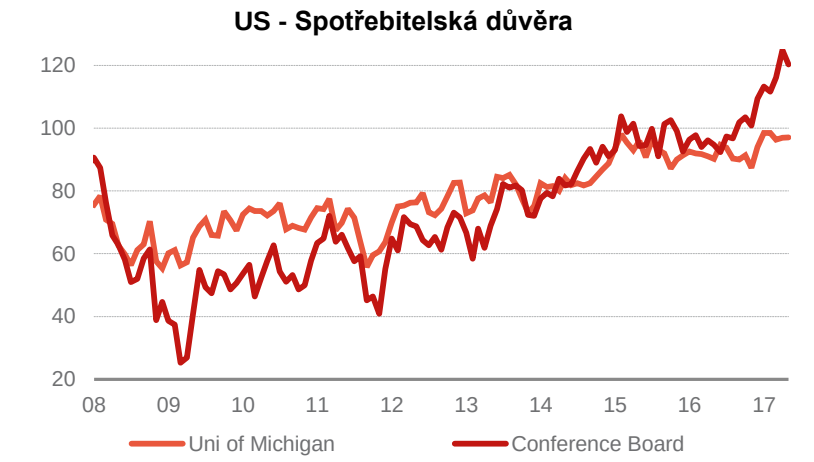
Generali Investments CEE, investiční společnost, a.s.

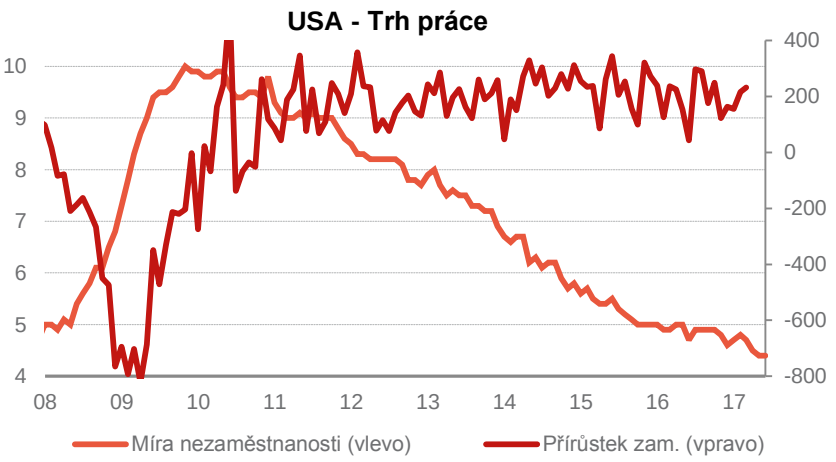
duben 2017

USA: silná spotřebitelská důvěra, trh práce i nemovitostí



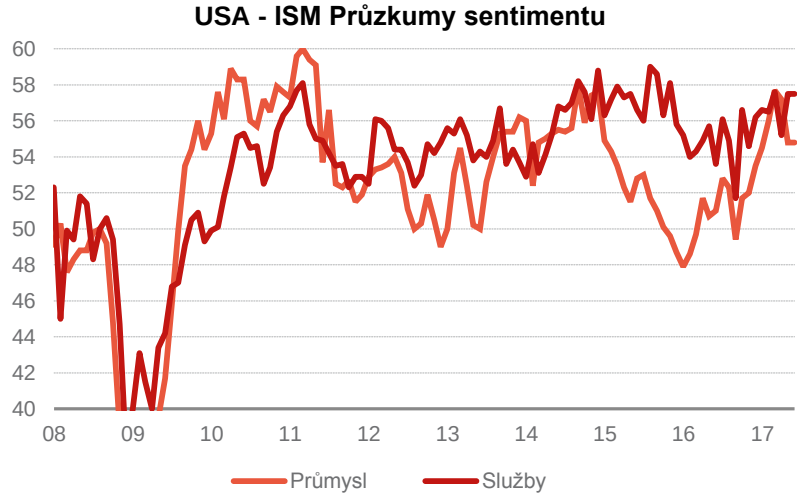


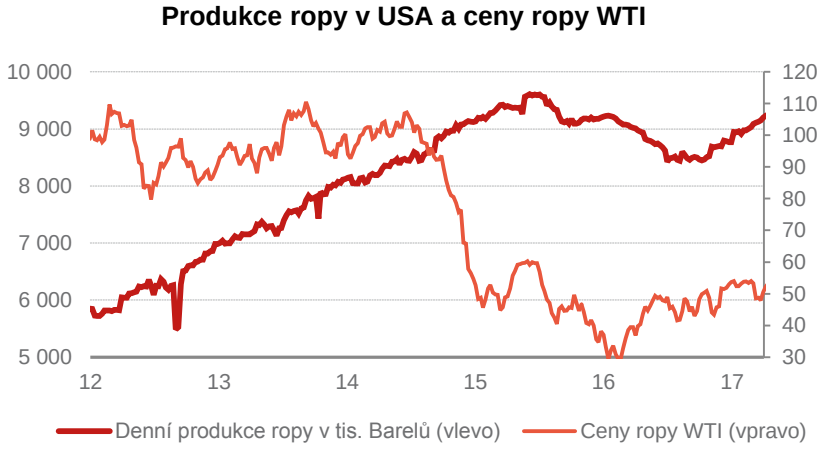




GENERALI INVESTMENTS

USA: zpomalení průmyslu jen dočasné, nad ropou visí otazník



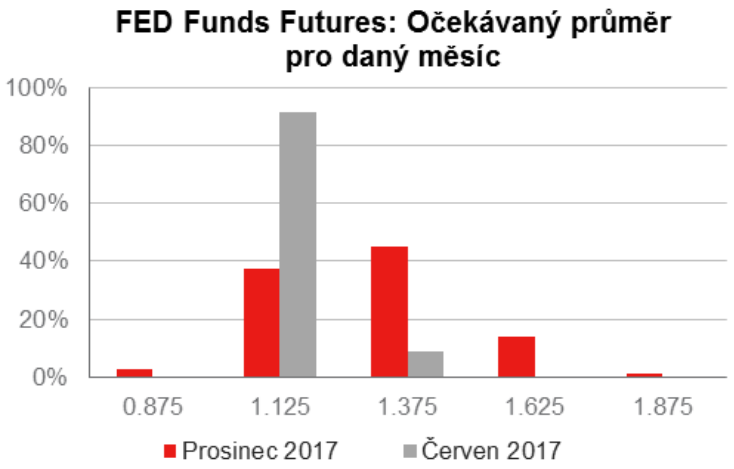


GENERALI INVESTMENTS

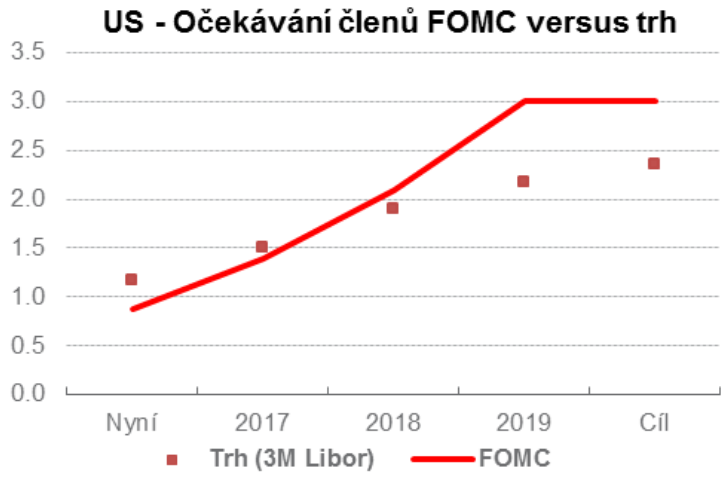
Pozn. Index ISM nad 50 (nyní) = expanze ekonomiky, pod 50 = kontrakce ekonomiky

USA: Trhy vidí jen omezený prostor pro utažení měnové politiky

- **FOMC chce pokračovat v normalizaci politiky**
  - ✓ Vysoká pravděpodobnost zvýšení úrokových sazeb na červnovém zasedání
  - ✓ FOMC očekává dvě zvýšení v letošním roce
  - ✓ Na podzim může dojít k ukončení reinvestování splatných dluhopisů



- **Trh očekává krátký a pozvolný cyklus**
  - ✓ Červnové zvýšení nebude překvapení
  - ✓ Další zvýšení úrokových sazeb pouze z 60% pravděpodobností
  - ✓ Rovnovážná sazba trhu téměř 1 pb pod indikací členů FOMC



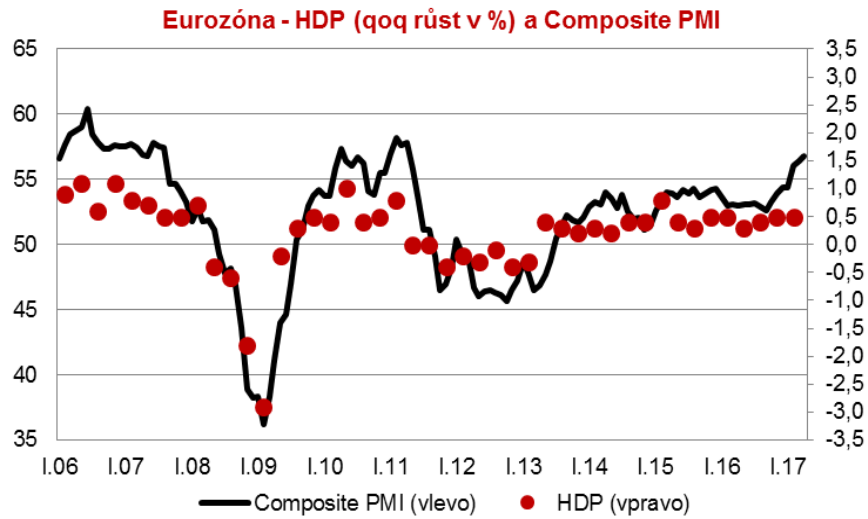
GENERALI INVESTMENTS

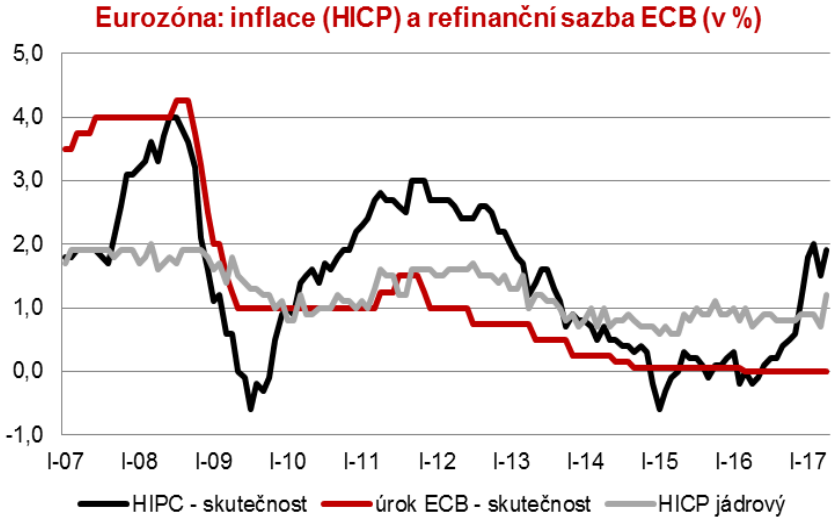
USA: Trumpovy sliby se obtížně realizují

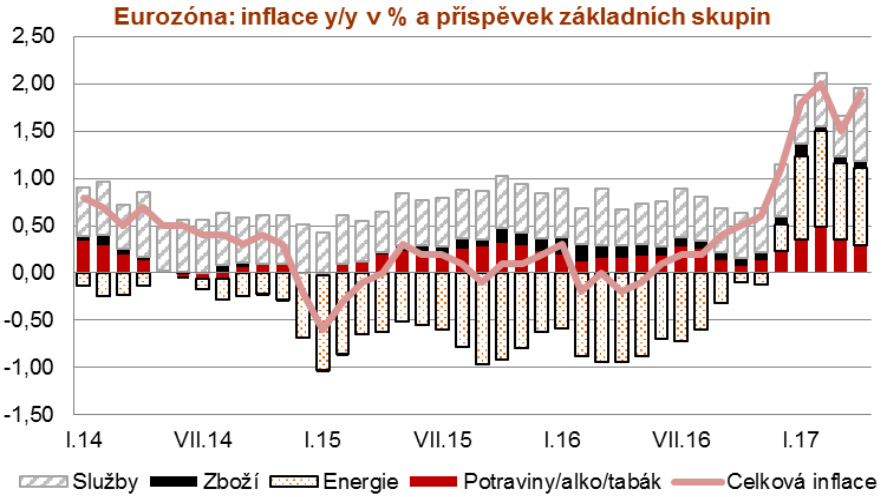
- Trumpova administrativa se vykazuje nízkou efektivitou při prosazování vlastních záměrů díky:
  - ✓ Nepromyšlenost řady záměrů a nezkušenost blízkých spolupracovníků Trumpa
  - ✓ Napjaté vztahy s tradičním republikánským establishmentem
- Klíčové iniciativy
  - ✓ **Reforma zdravotního systému** – snaha o odstranění „Obamacare“, návrh prošel těsně Sněmovnou, nyní v Senátu
  - ✓ **Regulace** – snaha o snížení břemene × oddělení investičního a komerčního bankovnictví
  - ✓ **Zahraniční obchod** – odstoupení od Transpacifické dohody, ostatní obchodních dohody nezpochybněny
  - ✓ **Daňová reforma** – známy pouze základní body, ukončení vyjednávání dříve než na podzim nepravděpodobné. Návrh implikuje výpadek příjmu 5.5 bilionů (20 % HDP) v následujících deseti letech.
    1. zdanění firem (pokles statutární sazby z 35 % na 15 %, teritoriální princip, výhodná repatriace zisků ze zahraničí)
    2. zdanění osob (odbourání odpočitatelných položek, snížení daní a zrušení některých daní výhodné zejména pro bohaté)
  - ✓ **Rozpočet** – přiškrcení financí pro většinu vládních agentur kromě bezpečnosti a obrany, chybí konkrétní návrhy v oblasti rozvoje infrastruktury; hlasování v červenci, bez daňové reformy dopad na ekonomiku omezený

GENERALI INVESTMENTS

EMU: Ekonomika zrychluje, růst inflace nad 2 % nebude dlouhodobý







*Pozn.: **Index nákupních manažerů PMI** je celosvětově používaný indikátor, který ukazuje sentiment ve výrobním sektoru a sektoru služeb. Hodnota nad 50 % znamená zlepšení, pod 50 % zhoršení.*

Dotazování klade důraz na pět základních okruhů: úroveň produkce, nové objednávky od zákazníků, rychlost dodávek od dodavatelů, stav zásob na skladě a úroveň zaměstnanosti.

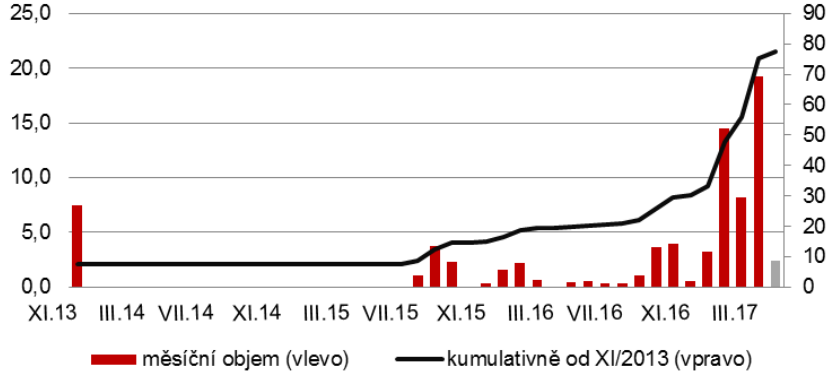
GENERALI INVESTMENTS

ČR: Prognóza ČNB kreslí růst úroků ve 3Q/17, realita může být pozvolnější

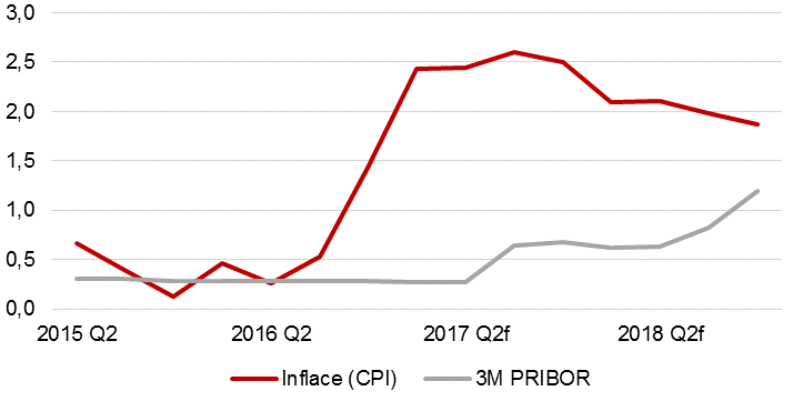
- ČNB ukončila kurzový závazek v dubnu 2017 – prakticky v nejrychlejším možném termínu:
  - ✓ Inflace v 1Q 2017 nad dvouprocentním cílem a nad 2 % byl i výhled inflace.
  - ✓ Kulminovaly spekulativní tlaky na CZK.
- ČNB očekává posílení koruny (cíl: zpřísnění měnových podmínek, plnění inflačního cíle).
  - ✓ Dosavadní posílení koruny mírné.
- Zpřísnění měnových podmínek též skrze růst úroků (3Q 2017, poté až ve 3Q 2018).
  - ✓ Faktory: inflace v české ekonomice, kurz koruny, měnová politika ECB.

Česká koruna vs. euro: kurzový vývoj v r. 2017 (denně)

ČNB: objemy devizových intervencí (v mld. EUR)
(oficiální data od zahájení intervencí v XI/2013 do IV/2017; údaj za duben 2017: odhad Generali Investments CEE)

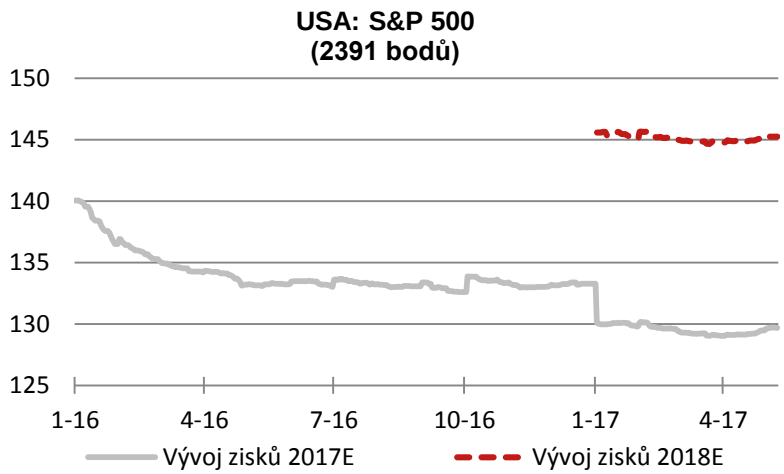


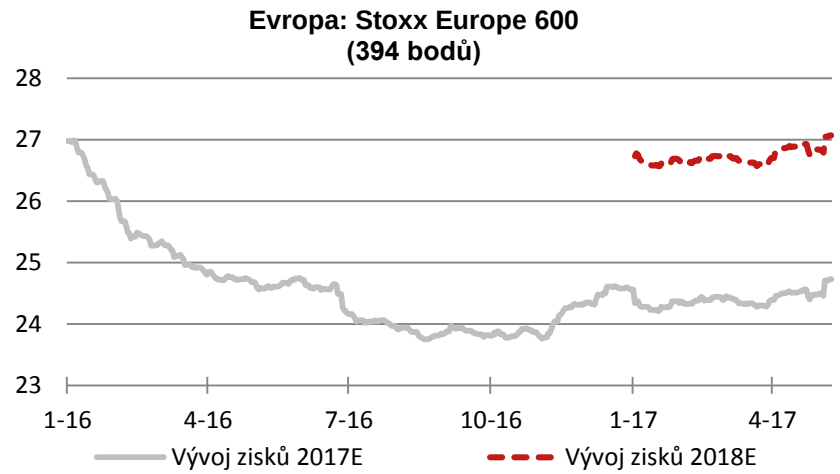
ČNB: prognóza inflace a úrokových sazeb 3M PRIBOR
(prognóza květen 2017; obojí v %, čtvrtletní průměr)

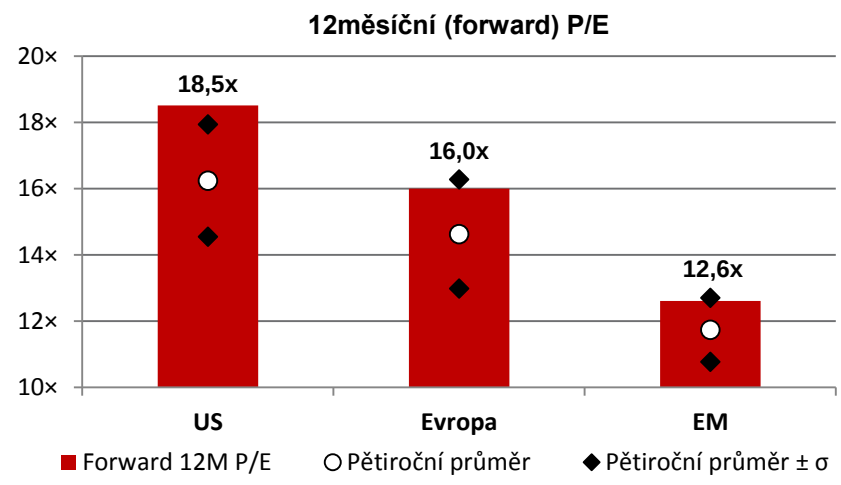


GENERALI INVESTMENTS

Akciové trhy v relativním srovnání







GENERALI INVESTMENTS

Děkuji za pozornost

Kontakt:

Generali Investments CEE, investiční společnost, a.s.

Fund Portfolio Management

info@generali-investments.cz

Klientská linka 844 111 121 / 281 044 198

generali-investments.cz