Webinář

Fund Portfolio Management

Patrik Hudec, Fund Portfolio Management

Generali Investments CEE

Webinář

GENERALI INVESTMENTS

Obsah

SEKCE I

- Průběh pandemie koronaviru COVID-19
- Vývoj hlavních světových ekonomik

SEKCE II

- Shrnutí dění na státních a korporátních dluhopisech
- Výkonnost akciových trhů

SEKCE III

- Přehled vybraných fondů

GENERALI INVESTMENTS

1. Průběh pandemie COVID-19
2. Makro a centrální banky
3. Finanční trhy

Vakcinace – světlo na konci tunelu

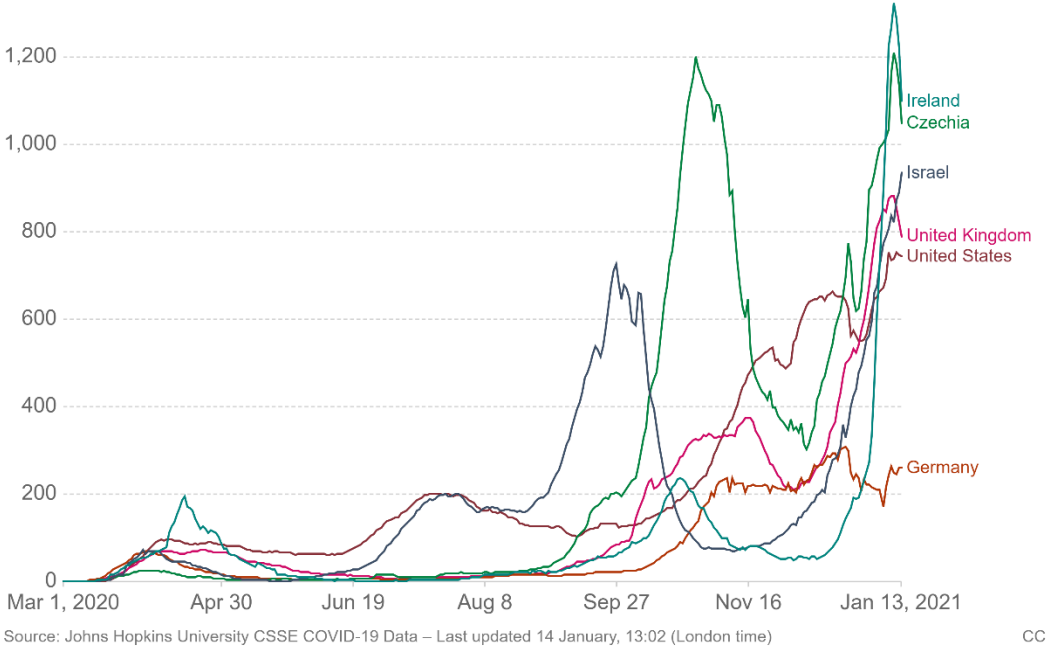
GENERALI INVESTMENTS

Druhá vlna nadále působí velké potíže: Irsko, ČR, Izrael

Kulminace / momentum začíná slábnout

- Denně cca 800 tisíc nových případů a 16 tisíc úmrtí
- Západní Evropa je více citlivá k zdravotním rizikům: pandemie pod kontrolou jen za cenu přísných restrikcí
- Střední Evropa toleruje horší průběh: Vývoj druhé vlny nedovoluje uvolnění restrikcí, roste odpor populace. V ČR dochází k efektivnímu promořování.
- USA bojují s rekordním počtem nakažených i úmrtí: Náskok ve vakcinaci zatím příliš nepomáhá.
- Vyspělé asijské země minimalizují prostor pro šíření viru: Přísné restrikce i při minimálním počtu nakažených umožňují v průměru menší restrikce a inteligentní karanténu.

7denní klouzavý průměr počtu nových případů COVID-19 na milion obyvatel



GENERALI INVESTMENTS

Vakcinace běží rozdílným tempem

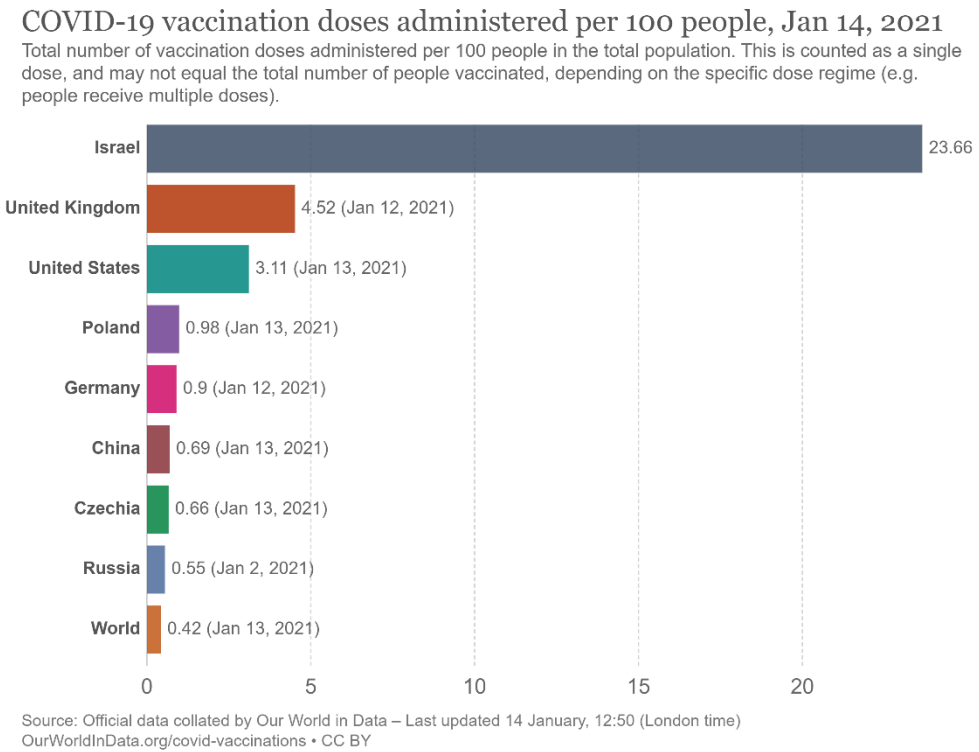
Ani v případě Izraele však pozitivní efekt zatím není vidět

Relevantní vakcíny pro nás

- Pfizer/BioNTech – schváleno
- Moderna – USA, UK, EU
- AstraZeneca - UK, EU polovina ledna
- Johnson and Johnson – data v lednu
- CureVac, Novavac – data ve 1Q 2021

Otazníky a rizika

- Eliminace asymptotických případů
- Frekvence obnovování
- Mutace viru
- Nedostatečná či pomalá proočkovanost



GENERALI INVESTMENTS

1. Průběh pandemie COVID-19
2. Makro a centrální banky
3. Finanční trhy

Rychlost ekonomického oživení závisí na mnoha neznámých

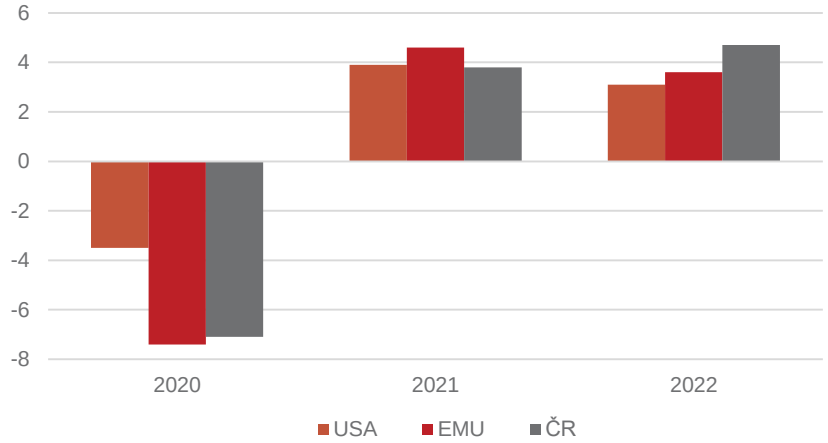
GENERALI INVESTMENTS

Bezprecedentní propad vystřídá prudké oživení ekonomik

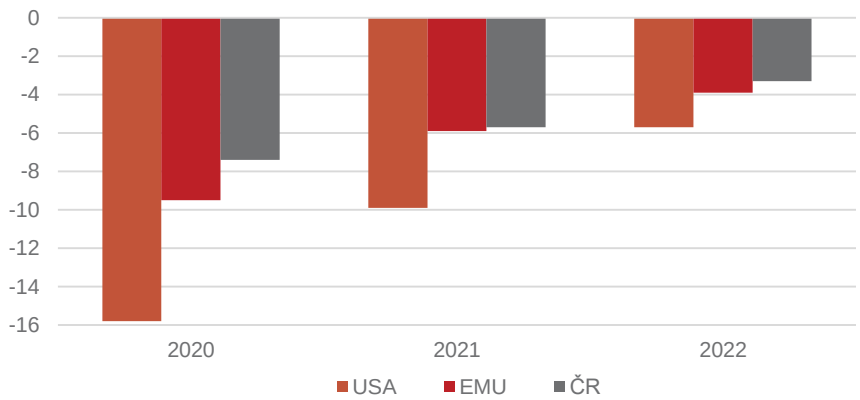
avšak za cenu dalšího skokového nárůstu zadlužení

- HDP se ve většině případů rozvinutých ekonomik vrátí na předkrizovou úroveň nejdříve ve 2022 a i v roce 2022 tak budou ekonomiky operovat pod svým potenciálem (= disinflační prostředí).
- Agresivní měnová politika
  - vyšší tolerance Fedu (2% cíl × průměrná inflace, asymetrické hodnocení situace na trhu práce)
  - ECB: navýšení PEPP o 500 mld. EUR na 1,85 bil. EUR a prodloužení čistých nákupů do 03-2022
- Prostředí pro rizikovější aktiva (kredit, akcie) bude i nadále příznivé, bezrizikové výnosy zůstanou nízko

Roční tempa růstu reálného HDP



Deficit vládního rozpočtu

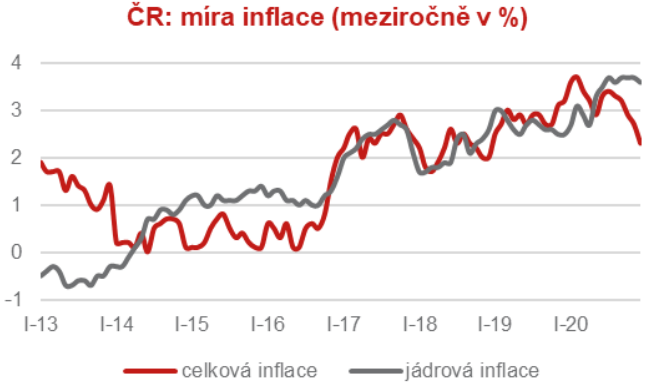


GENERALI INVESTMENTS

Důležité postřehy a události

Inflace není považována za riziko

- **Fiskální balíček 900 mld. USD schválen:** USA se vyhnou poklesu HDP ve 1Q/2021 navzdory restrikcím a druhé vlně
- **Republikáni ztratili většinu v senátu:**
  - Hlasování 50/50 bude rozhodovat viceprezidentka
  - Republikáni přišli o možnost blokovat část zákonů a personální politiku prezidenta
  - Demokrati mají šanci na protlačení svých priorit
- **USA schválily přísnější sankce na stavbu plynovodu Nord Stream II**
- **Zmatené tažení NYSE proti vybraným čínským emisím na základě Trumpova nařízení**
- **10leté portugalské státní dluhopisy nesou záporný výnos**
- **Z pohledu finančních trhů byl 2020 nakonec vydařeným rokem plným příležitostí**
- Bitcoin po pokoření předešlého maxima z prosince 2017 svou hodnotu více než zdvojnásobil za pouhé dva týdny
- Kompozitní akciový index akcií střední a východní Evropy vylétl během posledních dvou měsíců o více než třetinu



Zdroj: Generali Investments CEE, investiční společnost, a.s., Bloomberg

GENERALI INVESTMENTS

1. Průběh pandemie COVID-19
2. Makro a centrální banky
3. Finanční trhy

Bezbřehý optimismus na kapitálových trzích

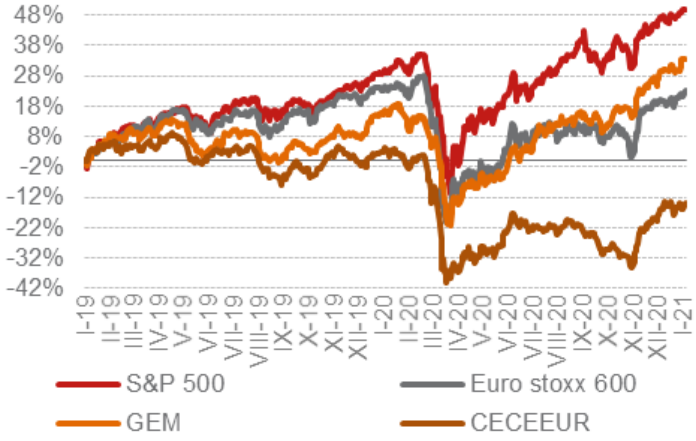
GENERALI INVESTMENTS

Akciový trh: poslední bašta výnosu, nikoli však bez rizika

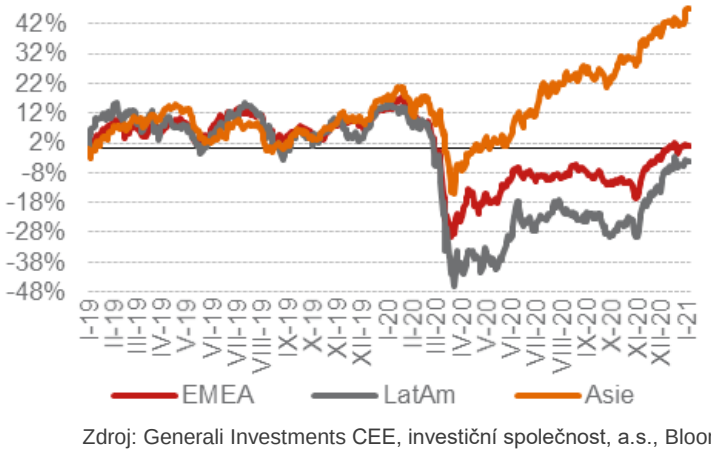
Vůči dluhopisům akcie stále nejsou v relativním srovnání drahé

- Počátek oživení ekonomiky je hlavně pro cyklické akcie příznivou fází cyklu: auta, finanční sektor, komodity, výrobce "durables", energetika...
- Očekává se prudké oživení zisků o více než +20 %.
- Postupné obnovení výplat dividend postižených sektorů (banky) a jejich navýšení.
- Rozvíjejícím se trhům a Evropě by se mělo více dařit, investoři budou v honbě za výnosem ochotni akceptovat větší riziko. Nacenění některých titulů především z řad technologií vyvolává řadu otázek. Výběr správných titulů, sektorů a regionů bude rozhodující, zdaleka ne všechno poroste.

Relativní vývoj hlavních akciových indexů od počátku roku 2019



Relativní vývoj hlavních EM indexů od počátku roku 2019

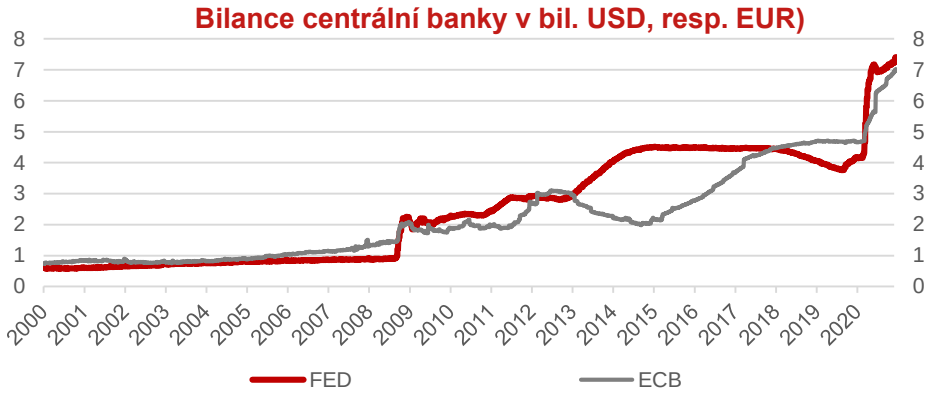


Zdroj: Generali Investments CEE, investiční společnost, a.s., Bloomberg

Bezrizikové sazby (konečně) na dně?

Útěk do kreditu v honbě za výnosem

- Objem dluhopisů se záporným výnosem tažený nákupy centrálních bank dosáhl v prosinci nového rekordu a překročil 18 bil. USD.
- Současně svého **historického minima dosáhl i průměrný výnos všech globálních dluhopisů: pouhých 0,8 %**. Po zohlednění inflace je tedy reálný výnos hluboce záporný.
- Pouze 15 % dluhopisů má výnos vyšší než 2 % (a jen desetina nad 3 %).
- **Krátkodobé státní dluhopisy nesou negativní výnos napříč všemi zeměmi eurozóny** včetně periférie. Stejně tak v ČR, Polsku, Dánsku, UK, Japonsku...
- Všechny švýcarské vládní bondy mají záporný výnos bez ohledu na splatnost.
- **Zvyšování sazeb bude pro držitele vládních dluhopisů bolestivý běh na dlouhou trať.**



Zdroj: Generali Investments CEE, investiční společnost, a.s., Bloomberg

GENERALI INVESTMENTS

Upozornění na rizika

Tento propagační materiál vyhotovila investiční společnost Generali Investments CEE, investiční společnost, a.s. a jsou v něm vyjádřeny názory jejích pracovníků. Při přípravě společnost vycházela z důvěryhodných externích zdrojů, avšak nemůže odpovídat za úplnost a přesnost takto převzatých informací. Uvedené informace jsou nezávazné, mají pouze informativní charakter a neberou v úvahu situaci ani osobní poměry jednotlivých investorů a jejich záměrem není doporučit konkrétní finanční nástroje nebo strategie konkrétním investorům. Nejedná se o nabídku či veřejnou nabídku ani o návrh k uzavření smlouvy a materiál neslouží k poskytování osobního investičního poradenství ani nepředstavuje investiční doporučení k nákupu či prodeji jakýchkoliv investičních nástrojů.

Hodnota investice a příjem z ní mohou v průběhu doby trvání investice kolísat podle tržních podmínek, směnných kurzů a dalších vlivů a návratnost investované částky není tudíž zaručena. Výkonnost v minulosti není zárukou výkonnosti budoucí.

Účelem materiálu není nahradit ani shrnout statut a/nebo prospekt fondu a sdělení klíčových informací pro investory, v nichž jsou uvedeny podrobné informace o společnostní obhospodařovaných fondech, včetně informací o poplatcích a rizicích a investiční strategii v českém jazyce, u fondů s domicilem v Irsku v anglickém jazyce. Dokumenty jsou dostupné na internetových stránkách www.generali-investments.cz a v listinné podobě v sídle a kontaktním místě společnosti a u smluvních partnerů.

Bližší údaje o společnosti a jí poskytovaných službách jsou k dispozici na www.generali-investments.cz.

Kontakt:

Generali Investments CEE, investiční společnost, a.s.
Fund Portfolio Management
info@generali-investments.cz
Klientská linka +420 281 044 198
www.generali-investments.cz