

# Webinář

## Fund Portfolio Management

Patrik Hudec, Fund Portfolio Management

Generali Investments CEE

Webinář



1. Přehled aktuálního ekonomického vývoje

2. Shrnutí dění na finančních trzích



Vypnutí dluhového stropu v USA, ústup inflačních tlaků a mánie okolo AI akcií přinesly slušné zisky technologiím

# Ekonomika USA: data vesměs signalizují dobrou ekonomickou kondici

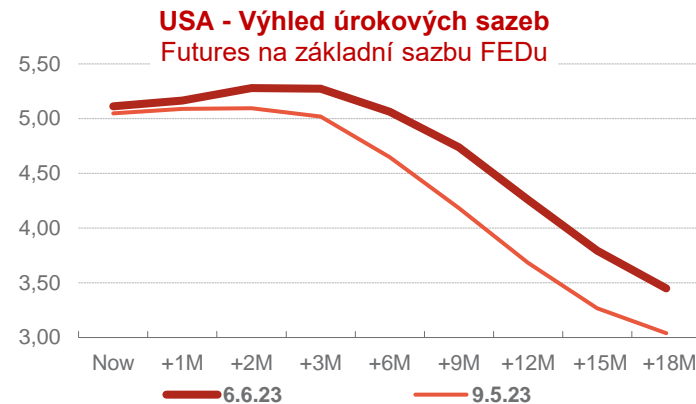
Vrchol úrokového cyklu je na dohled

## Dluhový limit vypnut na poslední chvíli za cenu restriktivnější fiskální politiky ve 2024

- Uprostřed relativně pozitivních makrodat můžeme najít některé varovné známky o horšící se kondici (průmysl)
- Trh práce zůstává poměrně silný
- Vývoj inflace tentokrát zanechal spíše smíšený dojem
- Pokračující pokles cen komodit, na ropě USA × Saudi

## Rostoucí sázky na zvýšení sazeb zchladily výroky FEDu

- Výnosy US bondů mírně rostly s klesajícími šancemi na brzký obrat cyklu měnové politiky
- Závěr května přinesl částečný obrat, když klíčoví členové indikovali přerušení cyklu růstu sazeb k posouzení dopadů stávající restriktivní politiky



Zdroj: Generali Investments CEE | Bloomberg

# Slabší data z ekonomika eurozóny, slábnoucí inflační tlaky

## Německo v recesi

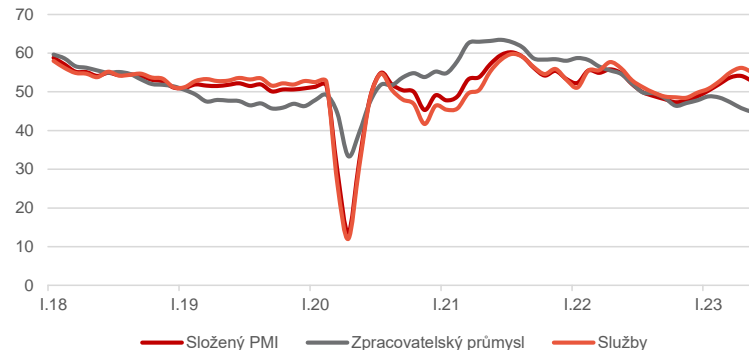
### Inflace v květnu klesla ze 7,0 % na 6,1 %

- Jádrová inflace klesla výrazněji než očekávání
- Prohlubující se propad aktivity ve zpracovatelském sektoru, ve službách zpomalení

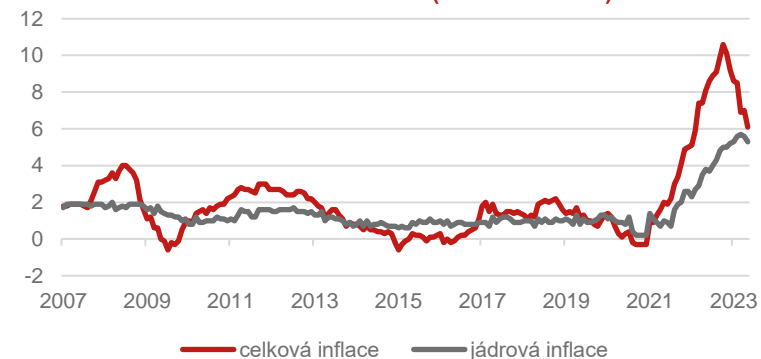
### ECB pokračuje v utahování měnových podmínek

- V květnu depo facilita +25 bps na 3,25 %, v červenci nejspíše 3,75 % a vrchol v září na 4,00 %?
- V souladu s tím rostly v eurozóně výnosy bondů
- První snížení se oddálilo do Q2/2024
- Pokračuje kvantitativní zpříšňování (QT)

Eurozóna: PMI průzkum (měsíčně)  
(úroveň > 50 = aktivita roste / a naopak)



Eurozóna: míra inflace (meziročně v %)



# Inflace ve střední Evropě pokračuje v poklesu

## Maďarsko začalo uvolňovat

**Inflace v ČR v dubnu dál poklesla na 12,7 %, v Maďarsku na 24 %, v Polsku na 13 %**

- Další pokles inflace přijde v následujících měsících
- V ČR slabší rovněž růst nominálních mezd, navíc došlo k revizi směrem dolů i za celý loňský rok
- Výnosy CZGB beze změny
- Česká koruna oslabila k euru (23,80) i dolaru (22,30)

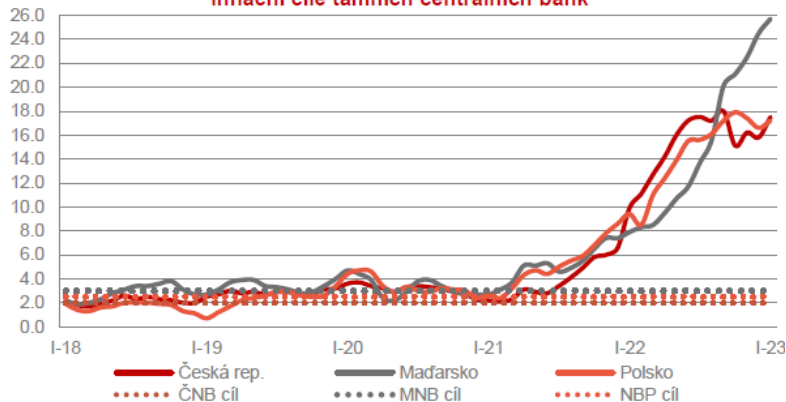
## ČNB

- Sazby dle očekávání stále beze změny na 7,00 %, byť 3 členové ze 7 hlasovali pro zvýšení!
- Předpokládáme neměnné sazby a první snížení ve 4Q

**Střední Evropa: výnosy vládních dluhopisů (splatnost 10Y, v %)**



**Středoevropský region: meziroční inflace v procentech a inflační cíle tamních centrálních bank**



1. Přehled aktuálního ekonomického vývoje

2. Shrnutí dění na finančních trzích



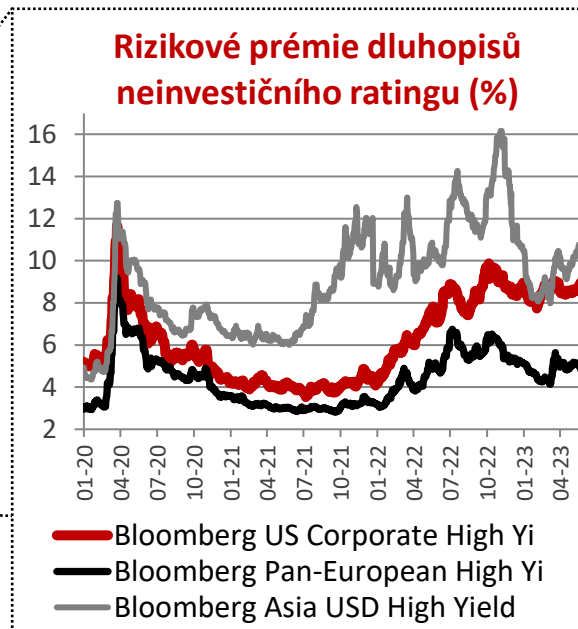
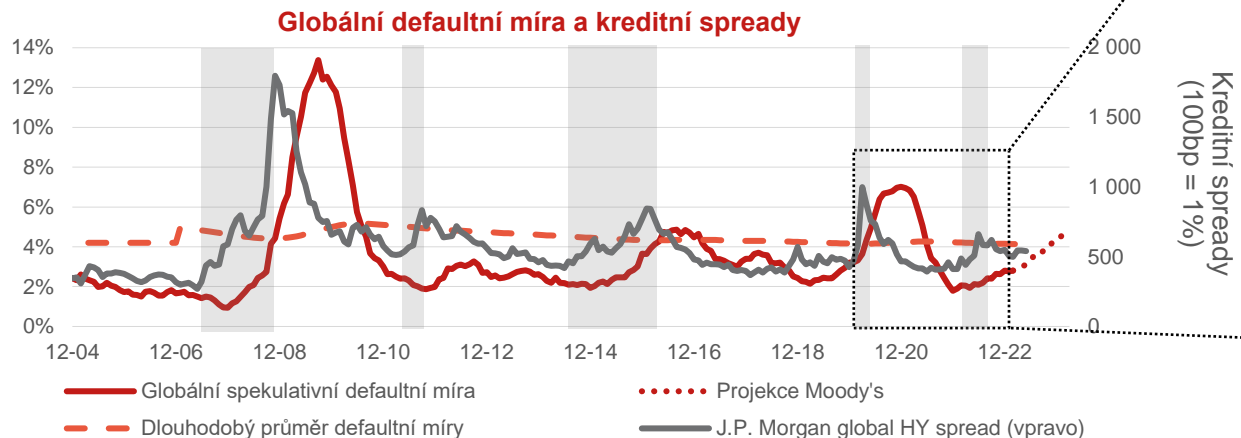
**Dluhopisy bez výraznějších změn, nabíhá hezký výnos  
Technologické akcie  
vítězem uplynulých týdnů**

# Dluhopisové trhy v květnu spíše přešlapovaly na místě, nicméně investoři i tak těží z vysokého nabíhajícího výnosů

## Kreditní prémie předbíhají vývoj defaultních měr o cca 9 měsíců

- Kreditní prémie napříč světem zůstaly beze změny
- Agentura Moody's počítá s růstem globálních defaultních sazeb na 4,70 % k únoru 2024 z aktuálních cca 3,10 %

Zdroj: Generali Investments CEE, Bloomberg, Moody's



# NASDAQ chytil druhý dech

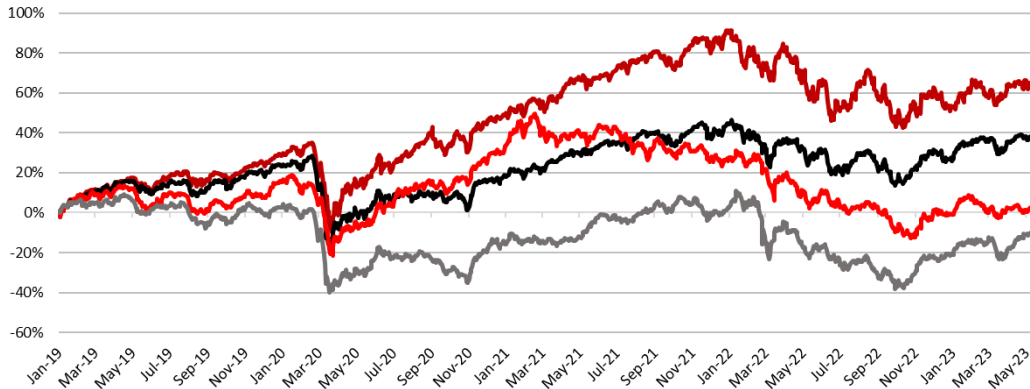
US AI akcie letos drží nad vodou široké globální indexy

**Americké technologické blue chips zajistily S&P 500 zelenou nulu, zatímco ostatní regiony ztratily**

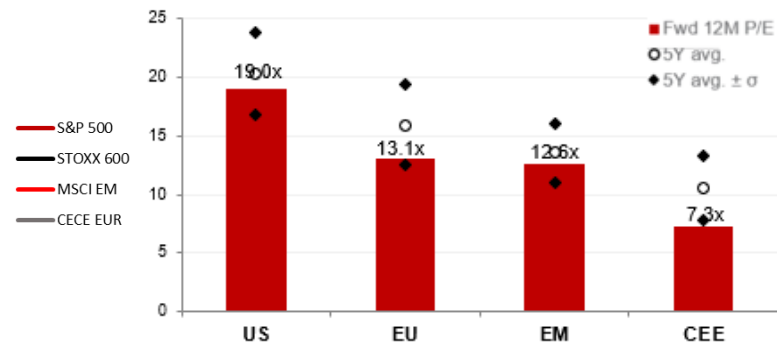
- NVIDIA, Microsoft, Apple, Google apod. kralovali
- široké rozvíjející se trhy jsou pod tlakem pokračující slabé výkonnosti čínských akcií
- nadvýkonnost západoevropských akcií se zdá u konce s dechem
- středoevropské akcie si vzaly oddechový čas

Zdroj: Generali Investments CEE | Bloomberg

Global Equity Index Performance



12M forward PE Ratio  
vs. 5Y average  $\pm$  1 standard deviation





## **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 společnostech 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](http://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](http://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