

Porada obchodu

Fund Portfolio Management

Martin Pecka, Fund Portfolio Management

Generali Investments CEE



1. Vysoké sazby – nervozita mezi investory
2. Shutdown v USA odvrácen
3. Finanční trhy



*Skokový nárůst výnosů
kapitálovým trhům
nesvědčí*

Světová ekonomika slábne - úrokové sazby rostou

Ze světové ekonomiky přicházejí negativní zprávy

- Slabá kondice průmyslu – celosvětový fenomén
- Dochází k poklesu aktivity už i ve službách
- Nezaměstnanost nízká, ale situace na trhu práce se obrací
- Čínský nemovitostní trh – koule na noze 2. největší ekonomiky světa
- Cena ropy – proinflační faktor

FED sazby zůstanou nahoře déle

- Sazba v USA v rozmezí 5,25-5,50 %

ECB drží protiinflační rétoriku

- Depozitní sazba ECB na 4,00 %

ČNB začíná diskutovat o snížení sazeb

- Repo sazba na 7,00 %

Růst HDP (%y/y)			
rok	2022	2023 *	2024*
USA	2,10%	2,00%	0,90%
EMU	3,40%	0,50%	0,80%
ČR	2,40%	0,00%	2,30%

* předpověď



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

Ekonomika USA

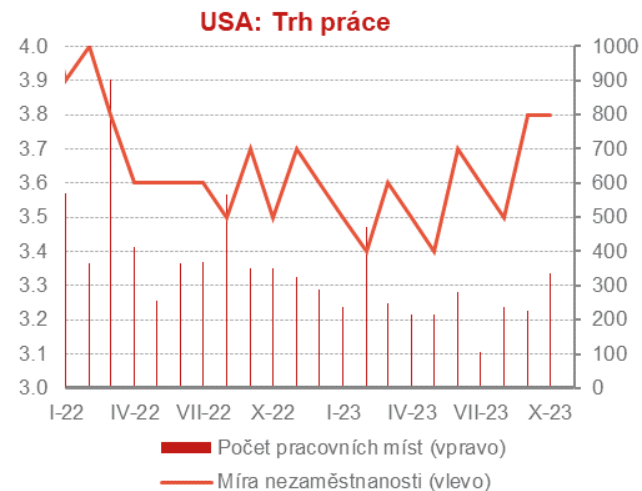
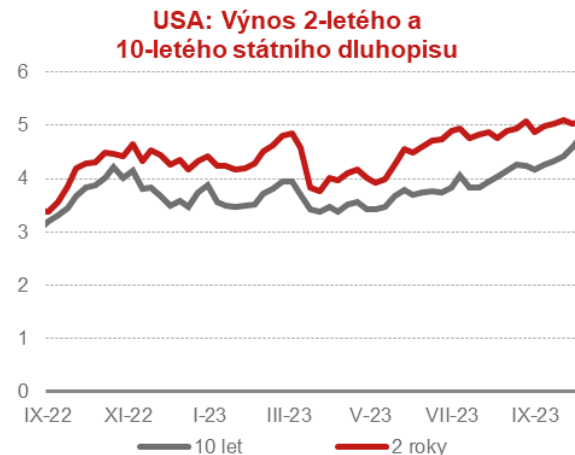
Americká ekonomika tlaku zatím odolává

Ekonomická situace zůstává poměrně dobrá

- Predikce HDP za 2023 se blíží 2 %
- Pozitivně se projevila stabilizace sektoru nemovitostí
- Službám se daří – postkovidové oživení pokračuje
- Ekonomika v září vytvořila 336 tis. pracovních míst
- Hrozba částečného uzavření vládních úřadů přetrvává
- Za rok čekají USA klíčové volby

FED zářijové zasedání se neslo v jestřábím duchu

- Základní úroková sazba (5,25 % - 5,50 %)
- Nejvýše za posledních 22 let
- Sazby zůstanou vysoko po delší dobu
- Klíčové inflační ukazatele poklesly směrem k inflačnímu cíli



Ekonomika EU

Snižuje se odhad růstu HDP

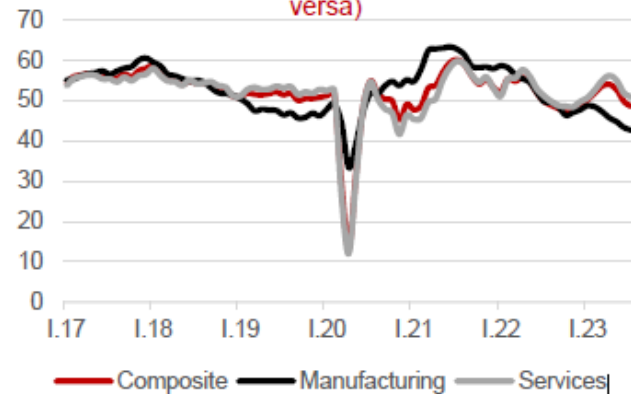
Z ekonomiky eurozóny přicházejí negativní zprávy

- Složený PMI indikátor pro eurozónu v září vzrostl z úrovně 46,7 na 47,2
- Čtvrtý měsíc v řadě pod kritickou úrovní 50 bodů
- Předstihové indikátory indikují pokles HDP v 3Q

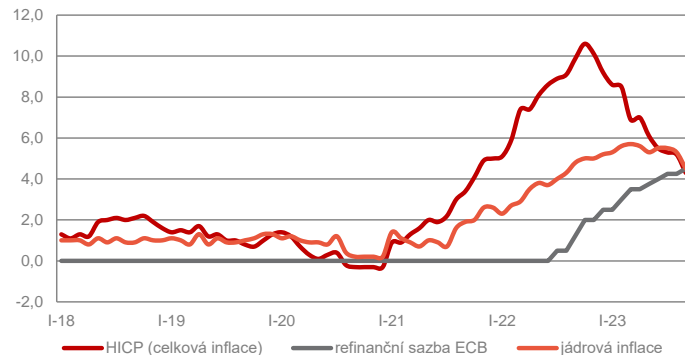
ECB zvýšila úroky zřejmě naposledy v tomto cyklu

- Depozitní sazba ECB na 4,00 %
- Inlace v eurozóně klesla z 5,2 % na 4,3 %
- Pro rozhodnutí ECB budou klíčová data z ekonomiky
- Obrat politiky ECB se ale nerýsuje

Eurozóna: PMI survey (monthly)
(level > 50 = activity grows / and vice-versa)



Eurozóna: inflace (HICP) a refinanční sazba ECB (v %)



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

Ekonomika ČR

Ekonomická slabost přetrvává

Ekonomika – horší data

- HDP letos směřuje ke stagnaci
- Maloobchodní tržby – 2,8 % y/y (↓ 16 měsíců v řadě)
- Průmyslová výroba v srpnu -1,7 % y/y
- Průmysl pod tlakem ale bez nových negativních zpráv
- Trh práce zůstává silný, nezaměstnanost 3,6 %

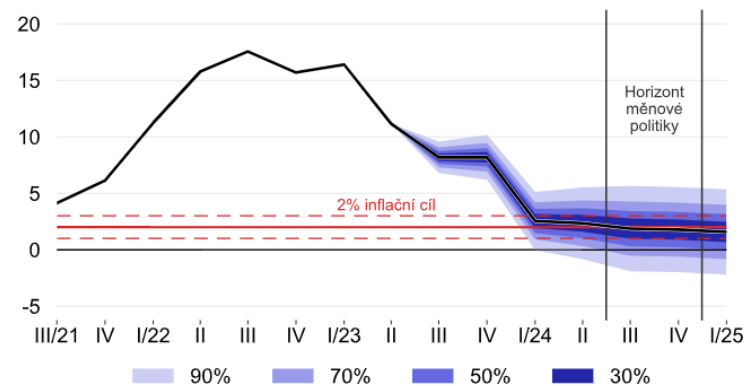
ČNB

- Sazby zůstaly beze změny 7,00 %
- Srpnová inflace poklesla z 8,5 % na 6,9 %.
- Inflace dále bude klesat (říjen bude výjimka)
- Sazby stabilní, očekávaný pokles nejdříve ve 4Q 23

Vývoj a výhled inflace

Celková inflace ve 3. čtvrtletí 2023 a na horizontu měnové politiky				
červenec 2023	srpen 2023	září 2023	3. čtvrtletí 2024	4. čtvrtletí 2024
8,9 %	8,5 %	7,2 %	1,9 %	1,8 %

Inflace v nejbližších měsících dále zvolní. Na podzim se ale pokles inflace dočasně přeruší vlivem statistického efektu úsporného tarifu. Na počátku příštího roku se vrátí do blízkosti 2% inflačního cíle.



Zdroj: ČNB

1. Shutdown v USA odvrácen
2. Vysoké sazby – nervozita mezi investory
3. Finanční trhy



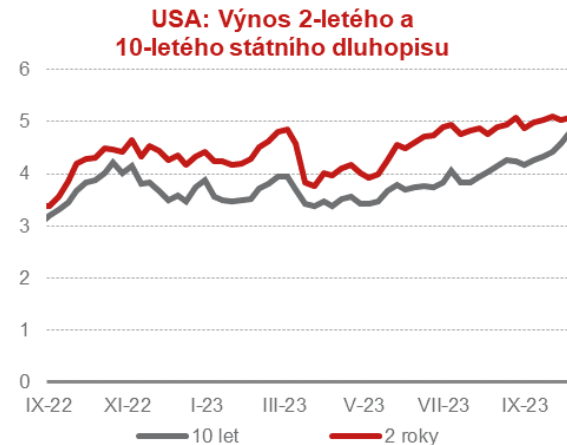
Vývoj aktiv v uplynulém období

Výnosy vládních dluhopisů výrazně rostly

- Výnos 10 let: USA + 50 bp. 4,60%
GER + 35 bp. 2,85%
- Obrat měnové politiky v USA v porovnání s eurozónou by měl být rychlejší
- Trhy EU a USA se připravují na delší období vysokých sazeb
- CZ – začala diskuse o snižování sazeb

Korporátní dluhopisy – září korekce pokračuje

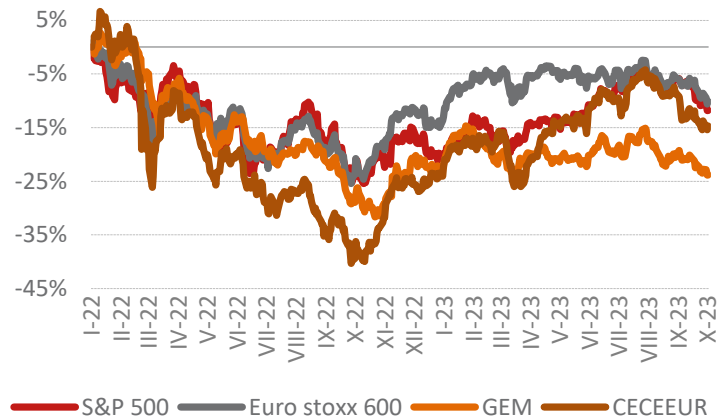
- Vysoké sazby zůstanou po delší dobu
- Možné potíže s refinancováním dluhu
- Nejslabší výkonost – dl. se spekulativním ratingem
- S&P evidovala vysoký nárůst počtu defaultů



Většina trhů skončila v mínusu

- Pokles po signálech centrálních bank ohledně vyšších úroků
- Stávky zaměstnanců třech největších automobilek USA
- Obava z potenciální paralýzy státních úřadů USA
- Sektorově se dařilo pouze akciím energetického sektoru

Relativní vývoj hlavních akciových indexů od počátku roku 2022



Výkonnost akcií v září 2023

Záp. Evropa		CEE		SEE, Turecko		Globální	
Německo	-3,5%	Česká republika	0,6%	Chorvatsko	-0,8%	S&P 500	-4,9%
Francie	-2,5%	Polsko	-5,5%	Srbsko	0,2%	Stoxx Europe 600	-1,7%
Velká Británie	2,3%	Maďarsko	0,1%	Bulharsko	0,0%	MSCI Emerging markets	-2,8%
Itálie	-2,0%	Rumunsko	8,2%	Slovinsko	1,3%	CECEEUR	-5,5%
Španělsko	-0,8%	Rakousko	0,4%	Turecko	5,3%	Čína (Šanghaj)	-0,3%

Zdroj: Bloomberg

Vývoj komodit

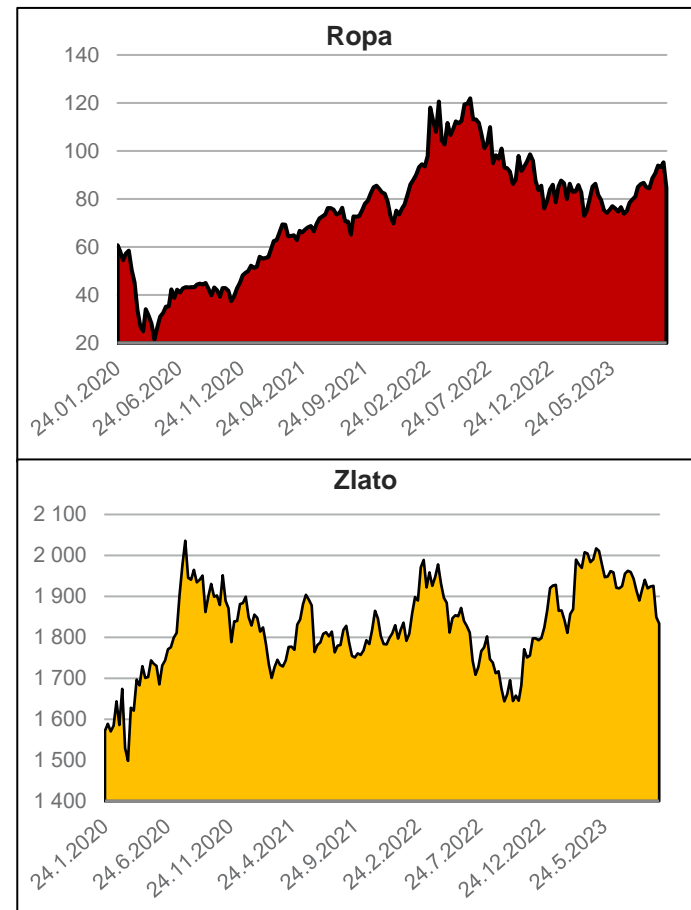
Vysoká volatilita

Ropa atakovala 100 USD/b

- Omezení na straně nabídky
- Saudská Arábie dobrovolným snížení těžby
- Trh s ropou se pomalu překlápí do deficitu
- Zákaz vývozu pohonných hmot z Ruska
- Dlouhodobá podinvestovanost v odvětví

Zlato - vysoká volatilita

- Skokový pokles na 1840 USD/oz.
- Vysoké úroky
- Posilování dolaru
- Vysoké geopolitické riziko ve světě
- Další vývoj bude záviset i na aktivitě centrálních bank



Výhled

- Současné prostředí vysokých sazeb přeje dluhopisům

- Jsme opatrní na akcie:

Vysoká valuace (chybějící korekce)

Vysoké sazby na globální úrovni tady budou s námi déle

Konflikt v Izraeli je riziko pro ekonomický vývoj

V rámci regionů:

- V rámci regionů:

Vyspělé trhy - preferujeme US akcie oproti EU, kde se výhled zhoršuje

Rozvíjející se trhy - region CEE se valuačně obchoduje s velkým diskontem vůči rozvinutým trhům (zisky i dividendový výnos zůstává atraktivní)

Negativní jsme na Čínu, ze které v posledních měsících chodí spíše špatné zprávy, nedává moc důvodů k optimismu + geopolitické tenze.

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 společnostích 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.
Fungenerali-investments.cz
d Portfolio Management
info@generali-investments.cz
Klientská linka +420 281 044 198
www.