

Webinář

Fund Portfolio Management

Martin Pecka, Fund Portfolio Management

Generali Investments CEE



1. Inflace ustupuje
2. Úrokové sazby na vrcholu
3. Finanční trhy



*EU - data z ekonomiky
zůstávají slabá,
Německo zaostává*

Ceny energií – kontinuální pokles

Evropské zásobníky plynu naplněny na 70 %

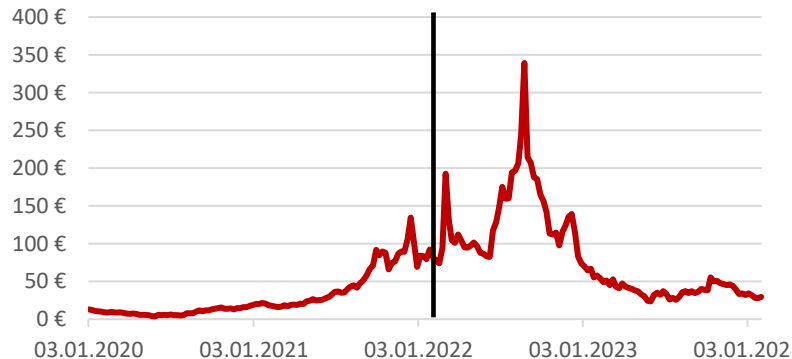
Plyn

- Teplá zima
- Slabý růst Čínské ekonomiky
- Kapacita LNG terminálů stále roste

Elektřina

- Trh s elektřinou je stabilní
- Pokles cen emisních povolenek
- Jaderné elektrárny ve Francii navyšují výkon
- EK jedná o změnách na energetickém trhu

Plyn - 1M Forward



Elektřina - 1Y Forward



Ekonomika USA

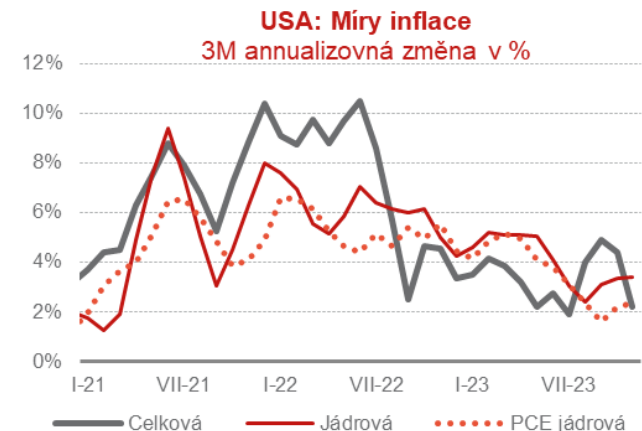
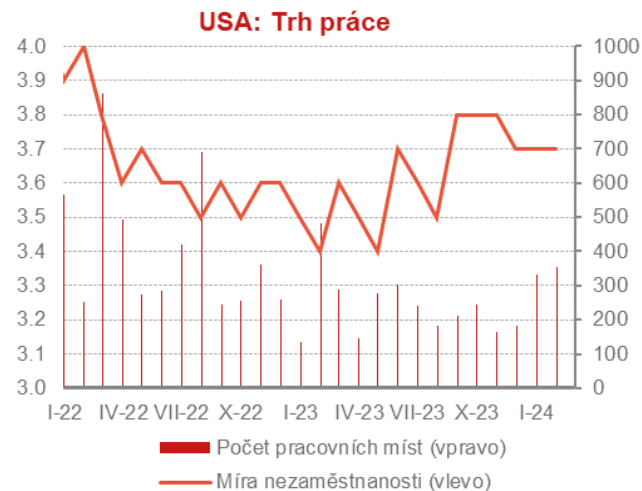
Data o růstu nadále indikují měkké přistání

Ekonomická situace zůstává poměrně dobrá

- HDP za čtvrté čtvrtletí 3,3 % (výrazně překonal očekávání)
- Růst podpořila **osobní spotřeba**, výdaje vlády, fixní investice i zahraniční obchod
- Trh práce zůstává relativně silný
- Slabší kondice průmyslu – celosvětový fenomén
- USA se začíná naplno rozbíhat prezidentská kampaň

FED očekávání prvního snížení se postupně odkládá

- Základní úroková sazba (5,25 % - 5,50 %)
- Obavy z mzdového vývoje
- Dobrý stav ekonomiky mu umožňuje FEDu nespěchat
- Pro rok 2024 očekávání - pokles sazby o 75 bazických bodů



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

Ekonomika EU

Eurozóna těsně vyhnula recesi

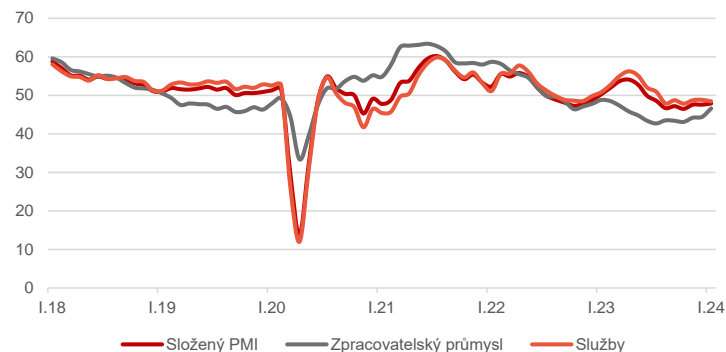
Ekonomika eurozóny zůstává slabá

- Ve 4. čtvrtletí mezikvartálně HDP stagnoval
- Za rok 2023 vykázala eurozóna růst HDP o 0,5 %.
- Průzkum PMI za leden vykázal nárůst ze 47,6 na 47,9 b.
- Maloobchodní tržby v listopadu - 0,3 % m/m
- Míra nezaměstnanosti 6,4 % na historickém minimu

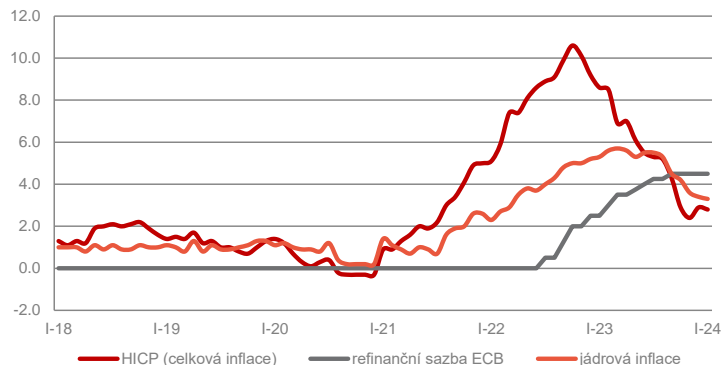
ECB mírní očekávání brzkého snížení sazeb

- Depozitní sazba ECB na 4,00 %
- Inflace v eurozóně v lednu pokles na 2,8 %
- Pro rozhodnutí ECB budou klíčová data z ekonomiky
- První snížení úroků by mohlo přijít v dubnu
- Důležitým signálem bude vyznění březnového zasedání ECB

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



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



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

Ekonomika ČR

Ekonomická slabost přetrvává

Ekonomika – data potvrdila recesi za 2023

- Ve 4. čtvrtletí mezikvartálně HDP 0,2 %
- Za rok 2023 HDP poklesl o 0,4 %.
- Inflace bude dále klesat směrem k inflačnímu cíli
- Slabá ekonomika Německa
- Trh práce zůstává silný, nezaměstnanost 3,7 %

ČNB snížila sazby v únoru na 6,25 %

- Prosincová inflace inflace poklesla na 6,9 %
- Na únorovém zasedání sazby dolů o 0,5%
- Lednová inflace bude zveřejněna v polovině února
- Koruna oslabila – pokles úrokového diferenciálu
- Sazby na konci roku blízko 4 %

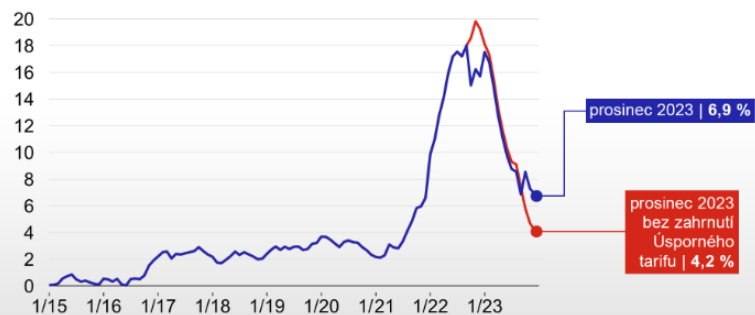
Hlavní makroekonomické ukazatele ČR

Czech Republic	2021	2022	2023f	2024f	2025f
Real GDP growth ¹⁾	3.5	2.4	-0.4	1.4	2.8
Inflation ²⁾	3.8	15.1	10.7	2.6	2.0
CNB repo rate ³⁾	3.75	7.00	6.75	3.50	3.00
Current account ⁴⁾	-2.8	-6.1	0.9	0.5	0.5
Budget deficit ⁴⁾	-5.1	-3.2	-3.6	-2.2	-1.8
General government debt ⁴⁾	42.0	44.2	43.7	45.5	45.5
EURCZK ²⁾	25.64	24.56	24.01	24.40	23.70

1) annual % changes 2) yearly average, 3) year-end level, 4) in terms of GDP

Zdroj: GI CEE

Inflace (v %)



Zdroj: CNB

1. Stabilita cen energií
2. Domácí inflace klesá
3. Finanční trhy



Vývoj aktiv v uplynulém období

Dluhopisové trhy

Trhy se připravují na začátek cyklu snižování sazeb

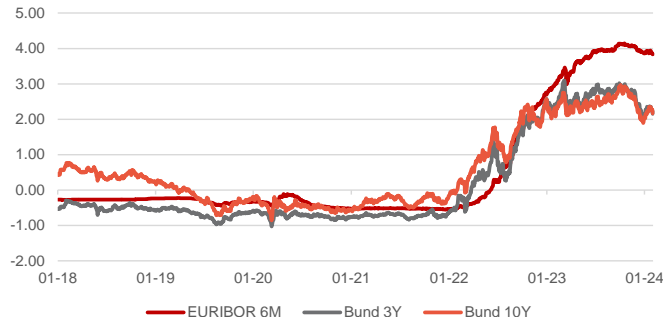
Výnosy st. dluhopisů začaly nový rok na nízkých úrovních

- Trh procházel výkyvy pod vlivem spekulací na výhled měnové politiky hlavních centrálních bank
- Celkově leden znamenal mírný růst výnosů napříč regiony
- Na české křivce mírný růst delších splatností, kratší pokles

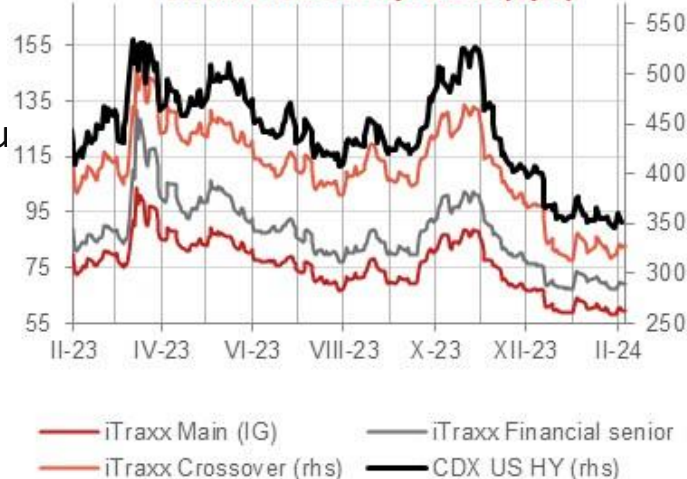
Korporátní dluhopisy – leden ve znamení stability

- Trhy také dobře absorbovaly nabídku nových emisí na trhu
- defaultní míry zatím porostou
- Opět nervozita na trhu menších amerických bank
- Výsledková sezona vypadá uspokojivě.

Eurozóna: Úroková sazba EURIBOR a výnosy německých vládních dluhopisů (Bund)



iTraxx indices spreads (bps)



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

Rozvinuté trhy mírný růst x EM pokles

USA:

- S&P 500 leden se ziskem 1,6 %
- Dobrá výsledková sezona (80 % společností +)

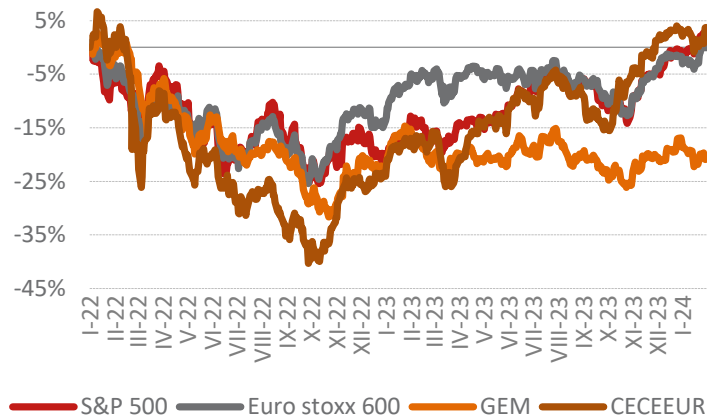
EU

- Stoxx Europe 600 si v lednu připsal 1,4 %
- Trhy sází na začátek snižování sazeb ve 2Q

EM

- Slabá data z Číny
- Nemovitostní sektor v problémech

Relativní vývoj hlavních akciových indexů od počátku roku 2022



Výkonnost akcií v lednu 2024

Záp. Evropa		CEE		SEE, Turecko		Globální	
Německo	0,9%	Česká republika	2,8%	Chorvatsko	5,2%	S&P 500	1,6%
Francie	1,5%	Polsko	-2,7%	Srbsko	0,2%	Stoxx Europe 600	1,4%
Velká Británie	-1,3%	Maďarsko	5,6%	Bulharsko	2,8%	MSCI Emerging markets	-4,7%
Itálie	1,3%	Rumunsko	0,9%	Slovinsko	5,7%	CECEEUR	0,3%
Španělsko	-0,2%	Rakousko	0,6%	Turecko	13,7%	Čína	-6,3%

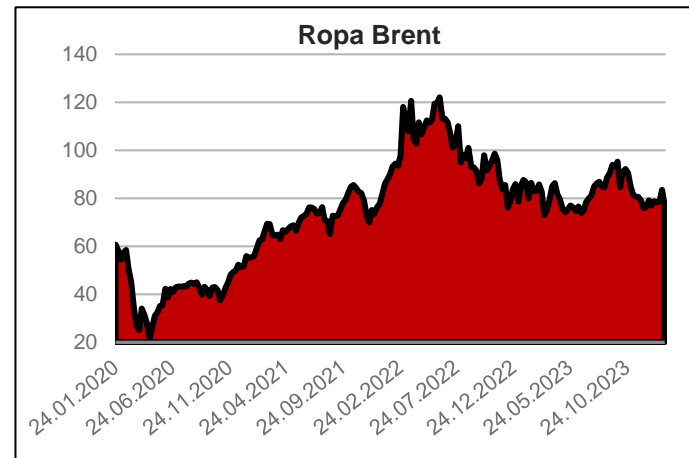
Zdroj: Bloomberg

Vývoj komodit

Vysoká volatilita

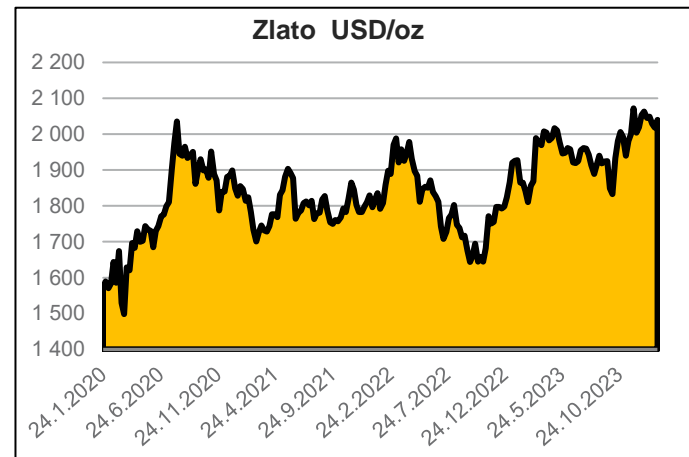
Ropa průběhu ledna silně narostla

- + Napětí na Blízkém a Středním východě
- + Postupné zlepšování stavu světové ekonomiky
- - Ekonomické zpomalení v Číně
- - Pokračující dodávky levné ropy z Ruska do Asie



Zlato – korekce z historických maxim

- + Cena zlata mírně klesla, ale udržela nad 2 000 USD/oz
- + Komplikovaná geopolitická situace
- + Očekávaný pokles sazeb



zdroj: Bloomberg

Výhled

- Současné prostředí očekávaného poklesu sazeb přeje dluhopisům
- Jsme opatrní na akcie:
 - Vysoká valuace (chybějící korekce)
 - Vysoké sazby na globální úrovni tady budou s námi déle
 - Americké indexy táhnou především technologické tituly (NASDAQ +30 % YTD)
 - 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 jejich 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.