



**GENERALI**  
INVESTMENTS

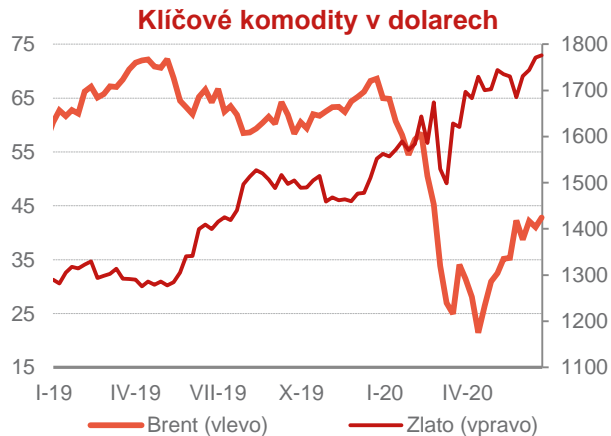
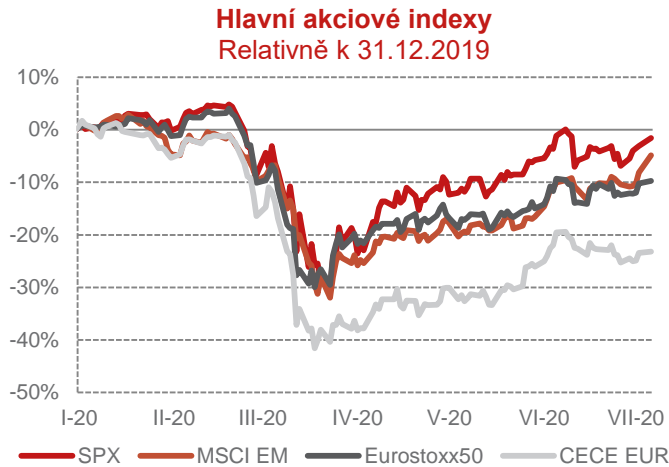
# Webinář: Ekonomika a trhy

**Radomír Jáč**

**Generali Investments CEE, investiční společnost, a.s.**  
**7. července 2020**

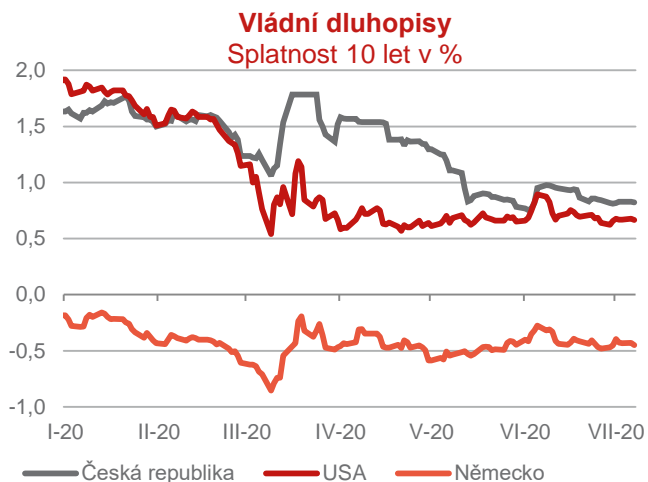
*Hodnota investice a příjem z ní mohou v průběhu doby trvání investice kolísat podle tržních podmínek, směnných kurzů a dalších vlivů a návratnost investované částky není tudíž zaručena. Výkonnost v minulosti není zárukou výkonnosti budoucí. Podrobné upozornění na rizika naleznete v závěru prezentace.*

# Akcie na cestě zpět k předkrizovým úrovním.

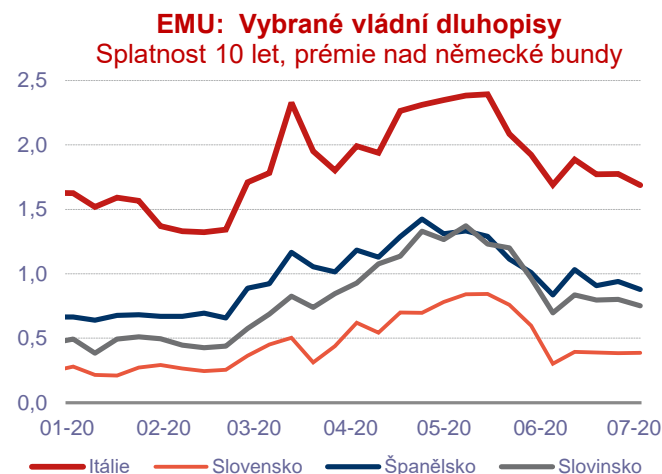
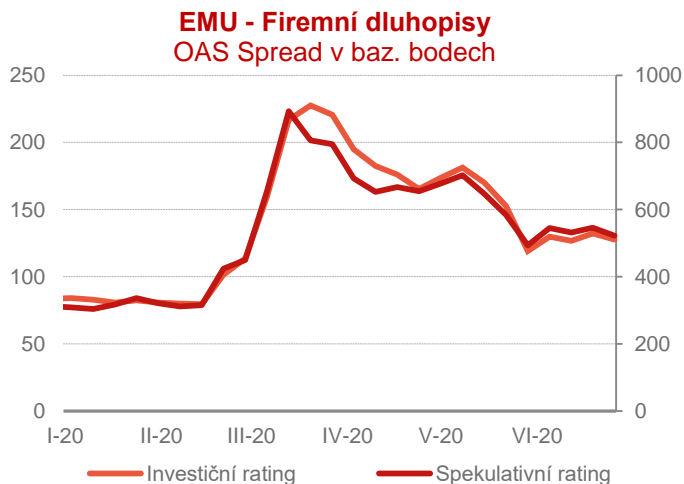


- **Další zisky akciových trhů**
  - Rozvíjející se trhy outperforms majory.
  - NASDAQ na historických maximech
    - Díky Amazonu (+61% YTD) a spol.
  - Ceny ropy na postkrizových maximech
    - Oživení poptávky, OPEC+ drží dohodu, Saudové snižují krizové prémie.
  - Ceny zlato se přibližují historickým maximům
- **Pozitiva**
  - Data nad očekáváním v USA a Evropě
  - Uvolněná měnová politika
    - FED, ECB nadále jedou na maximum
    - Brazílie, Mexiko, Rusko... snižují úrokové sazby.
  - Virus je pod kontrolou v Evropě.
  - Další vakcíny úspěšné v první fázi testování
    - Pfizer, University of Oxford a AstraZeneca, CanSino Biologics... postupují do fáze II
- **Negativa**
  - Napětí Čína vs. USA
    - Sankce kvůli Hong Kongu, ztráta obchodních výhod Hong Kongu, další omezení na Huawei a spol.... ale Trump chce držet obchodní dohodu
  - Druhá vlna šíření viru v USA.
  - Trump a Republikáni ztrácí v průzkumech
    - hrozí plná kontrola Demokratů nad Kongresem

# Stabilita dluhopisových trhů

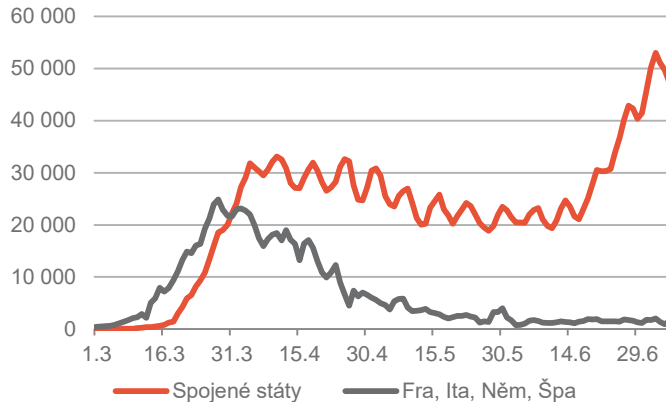


- **Stabilizace klíčových segmentů**
  - Výnosy vládních dluhopisů na nízkých úrovních.
  - Prémie korporátních a periferních dluhopisů na postkrizových minimech.
- **Kredit: pozitivní události.**
  - Návrh „Fondu oživení“ EU příznivý pro periferii.
  - Počátkem července dořešen „spor“ německého ústavního soudu ohledně programu ECB na nákup aktiv (PSPP).



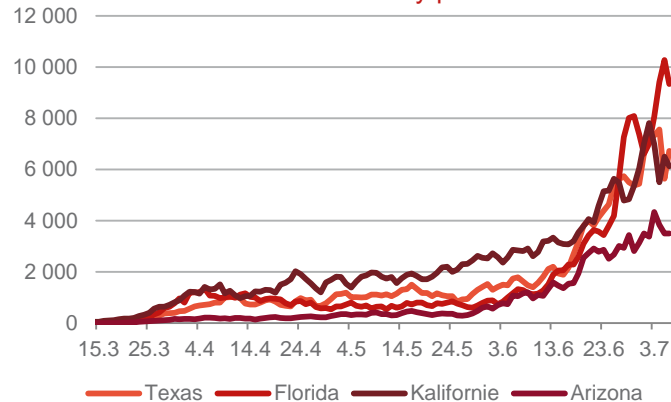
## Druhá vlna šíření viru v USA

**COVID 19: Počet nových případů**  
3-denní klouzavý průměr

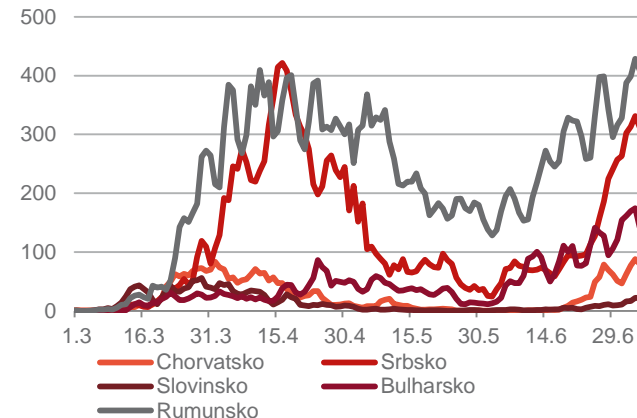


- **Evropa:** Počet nových případů i úmrtí je nízký. Pokračuje uvolňování restrikcí a otevírání hranice.
- **Region:** Ve střední Evropě lokální ohniska. Potíže na Balkáně – zprísnění restrikcí nebo odložení dalšího uvolnění.
- **USA:** Druhá vlna v jižních a „republikánských“ státech, data o úmrtnosti relativně příznivá.
- **Rozvojové země:** Virus se šíří v Latinské Americe, Indii, Jižní Africe...

**COVID 19: Počet nových případů**  
3-denní klouzavý průměr



**COVID 19: Počet nových případů**  
3-denní klouzavý průměr



# Globální ekonomika a eurozóna: aktuální hospodářská situace a výhled

- Základním scénářem vývoje světové ekonomiky zůstává oživení růstu ve 2. pololetí 2020; tento scénář platí i pro středoevropský region včetně ČR.
- Průzkumy za 2. čtvrtletí (PMI, spotřebitelská důvěra atp.) naznačují pozitivní obrat v trajektorii průzkumů, nicméně pokles HDP bude ve 2. čtvrtletní výrazný.
- V případě eurozóny byl pokles již v 1. čtvrtletí 2020 prudší, než za finanční krize 2008/2009; ve 2. čtvrtletí 2020 se pokles takřka s jistotou dále prohloubil.
- HDP bude meziročně klesat i ve zbytku roku (USA, eurozóna, CEE region), na před-pandemickou úroveň se většina ekonomika dostane zřejmě až v r. 2022.
- Ekonomiky budou operovat pod potenciálem, což povede k utlumení inflačních tlaků..

## Globální hospodářský růst (celoroční změna reálného HDP v %)

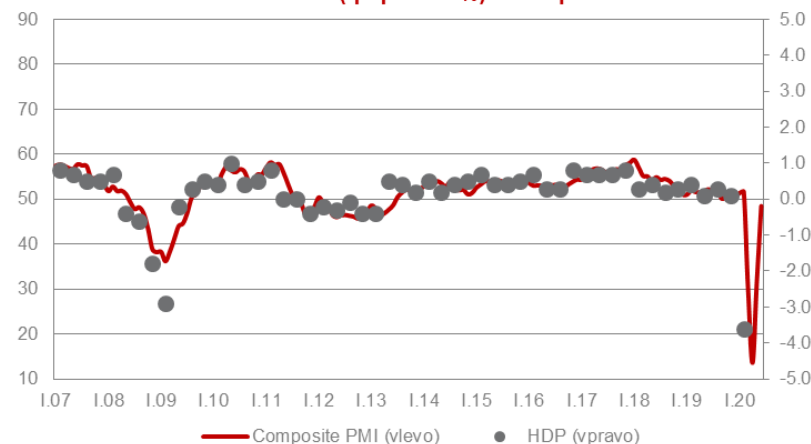
	2018	2019	2020f	2021f	2022f
Světová ekonomika	3.5	2.7	-5.0	5.4	3.5
Vyspělé ekonomiky	2.3	1.7	-7.6	4.8	2.2
USA	2.9	2.3	-7.5	5.0	2.0
eurozóna	1.9	1.2	-10.0	5.5	2.2
Německo	1.5	0.6	-8.0	5.5	2.0
Emerging Markets	4.7	3.7	-2.5	5.9	4.7
Čína	6.6	6.1	1.3	8.0	5.5
Česká republika	3.2	2.3	-7.3	5.0	2.7
Maďarsko	5.1	4.9	-6.0	4.2	3.0
Polsko	5.2	4.1	-4.2	4.6	3.5
Slovensko	4.1	2.4	-8.0	6.0	3.0

Zdroj: GIAM, Generali Investments CEE

**Globalní PMI indikátor**  
(úroveň "50" = hranice růst/pokles aktivity; zdroj: JPMorgan)

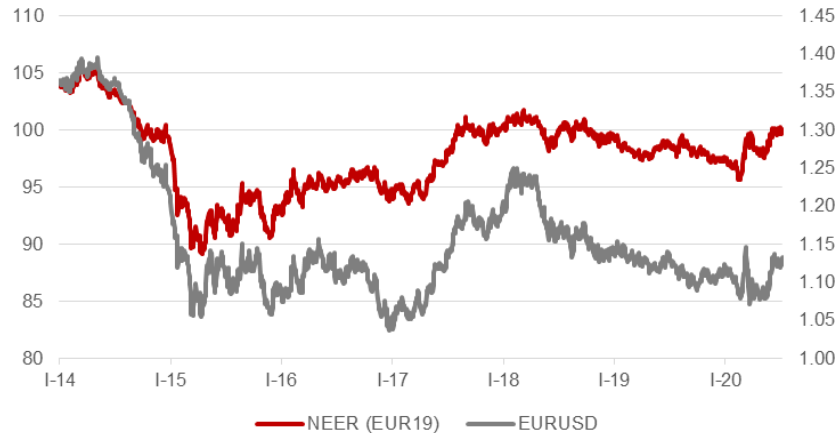


**Eurozóna - HDP (qoq růst v %) a Composite PMI**

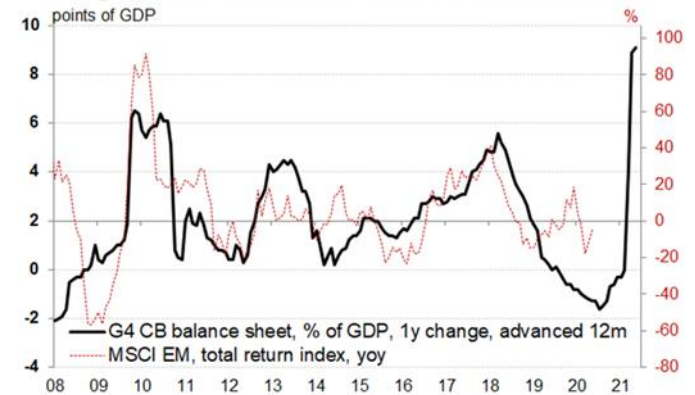


# Globální finanční trhy a měnových & fiskálních impulsů

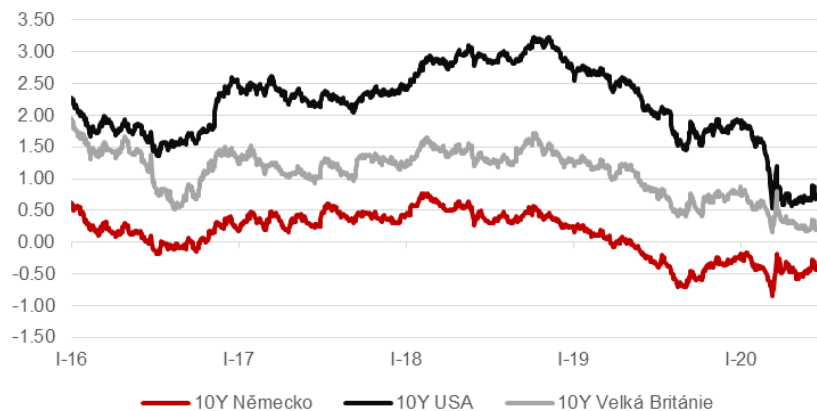
**Euro FX kurz: EUR/USD (vpravo) a NEER efektivní kurz (vlevo)**



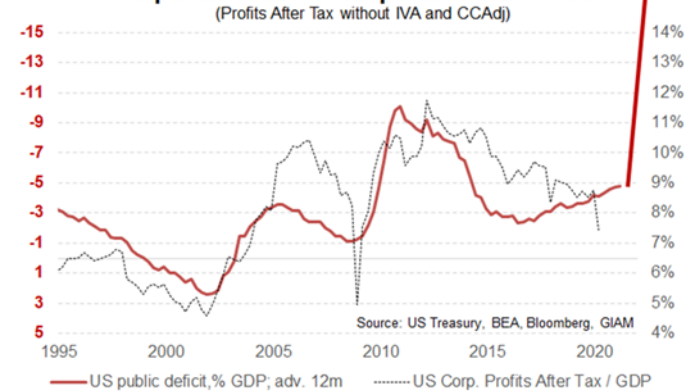
**Change in G4 central banks' balance sheet vs MSCI**



**Globální trhy vládních dluhopisů**  
(výnos desetiletého vládního dluhopisu v Německu, USA a GB, v %)

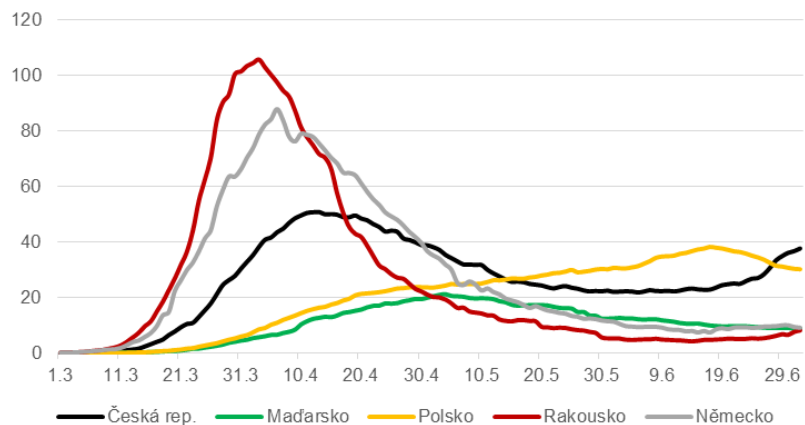


**US public deficit & Corporate Profits / GDP**

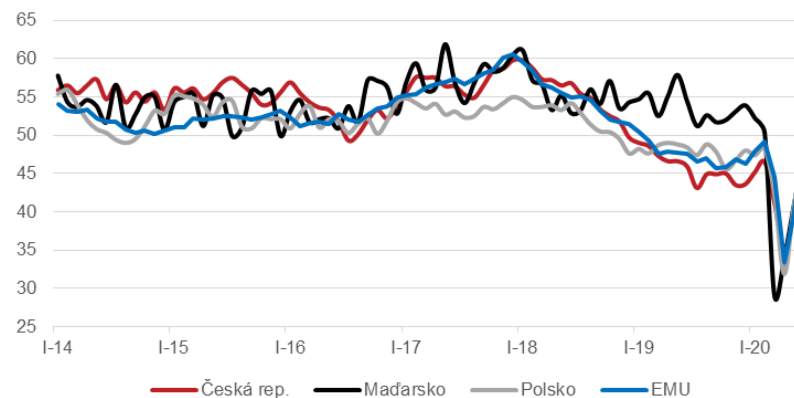


# Středoevropský region: aktuální hospodářská situace a výhled

## Koronavirus: aktivní případy na 100 tisíc obyvatel



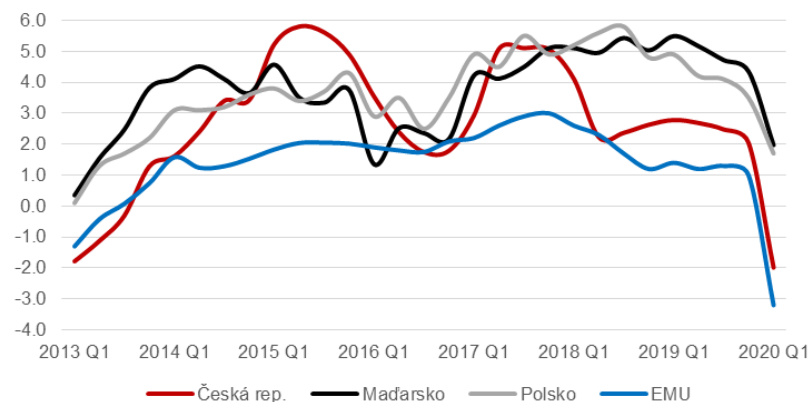
## Zpracovatelský průmysl: aktivita dle průzkumu PMI (CE-3 & EMU; úroveň "50" = hranice mezi růstem a poklesem)



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



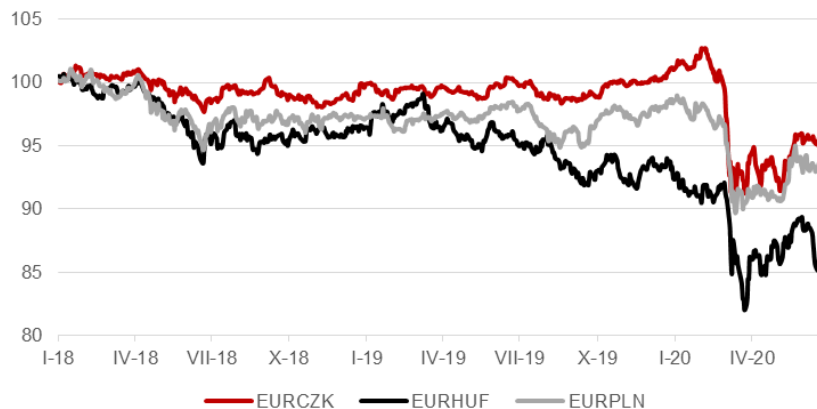
## Středoevropské ekonomiky a eurozóna: růst HDP (meziroční změna HDP v %, po kalendářních čtvrtletích)



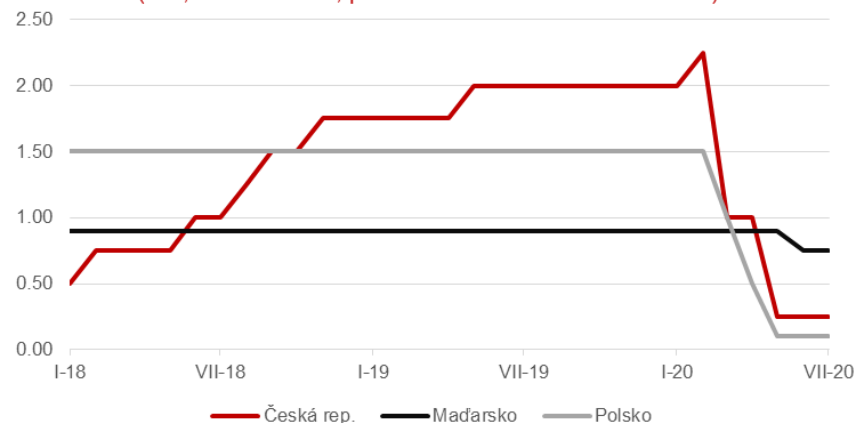
# Středoevropské trhy a měnová politika regionálních centrálních bank

- Od konce května snížení úrokových sazeb v Polsku (květen; z 0,50 % na 0,10 %; historické minimum, spíše nečekáný krok, zřejmě dno pro úroky NBP).
- Základní sazbu snížila také maďarská MNB (červen): z 0,90 % na 0,75 %, možnost snížení o dalších 15bp (21. červenec ?).
- ČNB ponechala úroky v červnu beze změny (0,25 %) a pro dohlednou dobu indikuje stabilitu své politiky.
- Od konce května mírně posílily koruna a zlotý; forint volatilní v návaznosti na kroky/komentáře MNB.
- Výnosy středoevropských vládních dluhopisů (10Y) bez výraznějších výkyvů; chyběl výraznější podnět zvenčí, případné výkyvy v reakci na domácí faktory.

**Středoevropské měny: 1. leden 2018 = 100**  
(rostoucí linie ~ CEE měna posiluje vůči EUR)



**Měnově-politické úrokové sazby - ČR, Maďarsko, Polsko**  
(v %, konec měsíce; poslední hodnota: 6. červenec 2020)



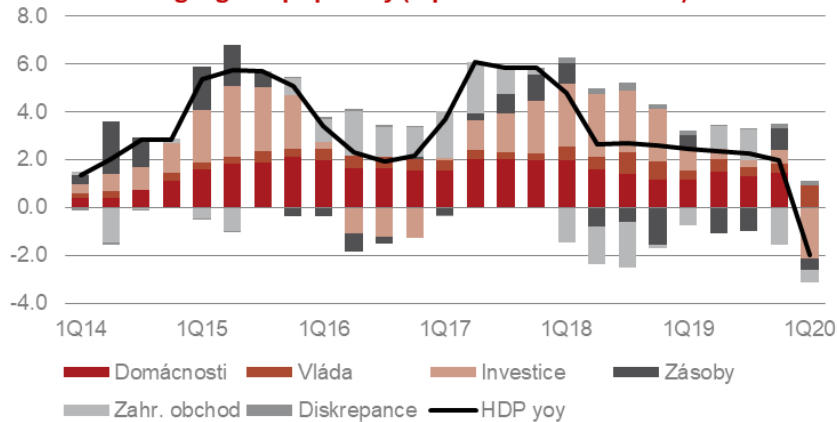
**Střední Evropa: výnosy vládních dluhopisů**  
(splatnost 10Y, v %)





# Česká ekonomika: HDP a další indikátory aktivity (1)

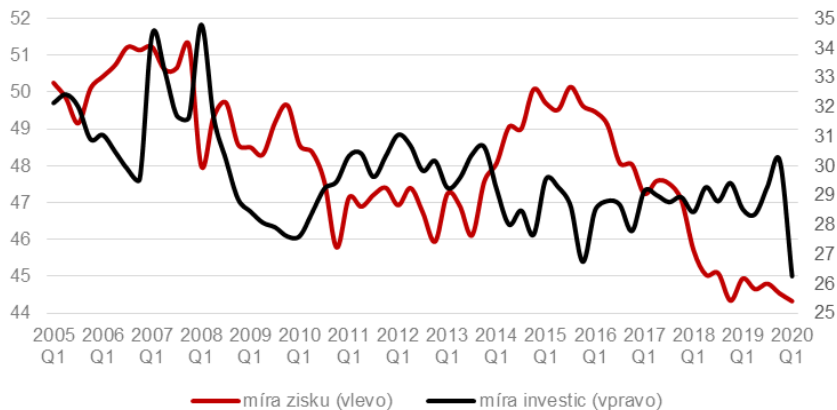
**ČR: růst HDP (meziročně v %) a příspěvek složek agregátní poptávky (v procentních bodech)**



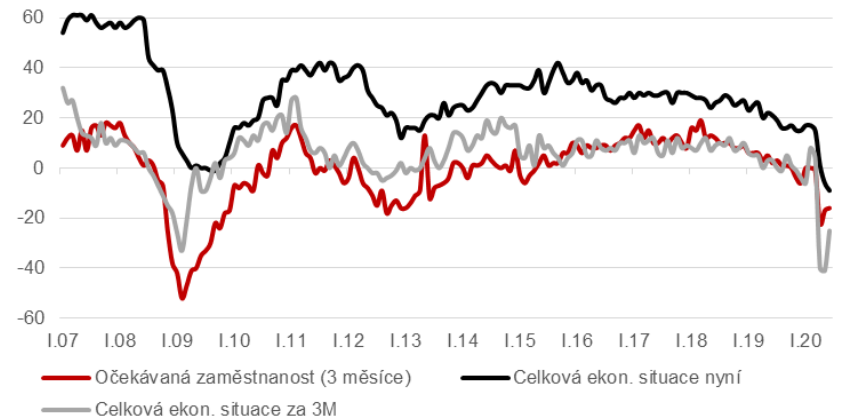
**Český průmysl - hodnocení celkové poptávky a exportů (konjunkturální průzkum ČSÚ, měsíčně)**



**HDP ČR, sektorová data: míra zisku a míra investic nefinančních podniků (v %, po čtvrtletích)**

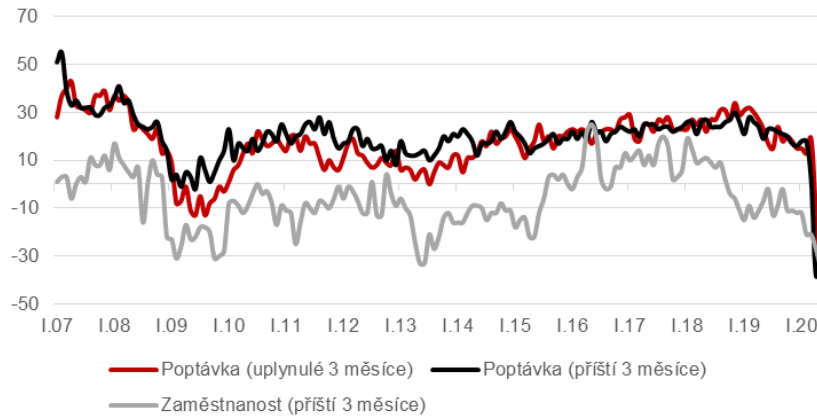


**Český průmysl - zaměstnanost a celková ekonomická situace (konjunkturální průzkum ČSÚ, měsíčně)**

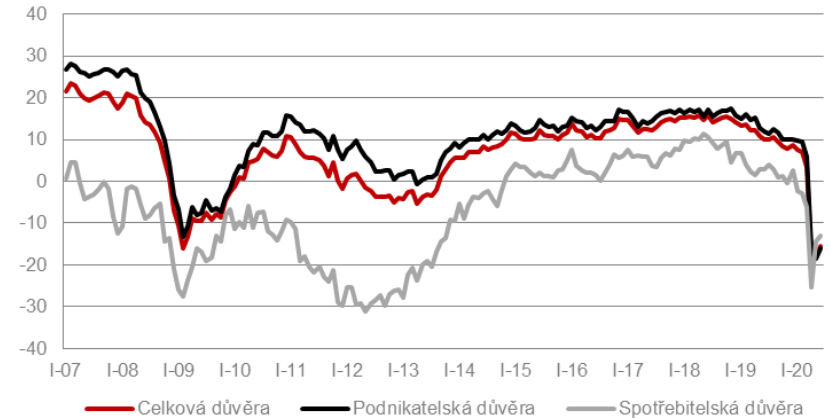


# Česká ekonomika: HDP a další indikátory aktivity (2)

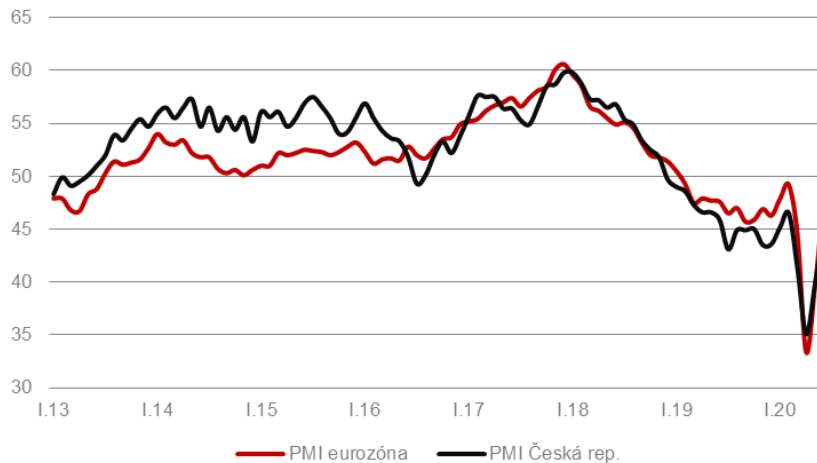
**Služby (ČR): Hodnocení poptávky a zaměstnanosti**  
(konjunkturální průzkum ČSÚ, měsíčně)



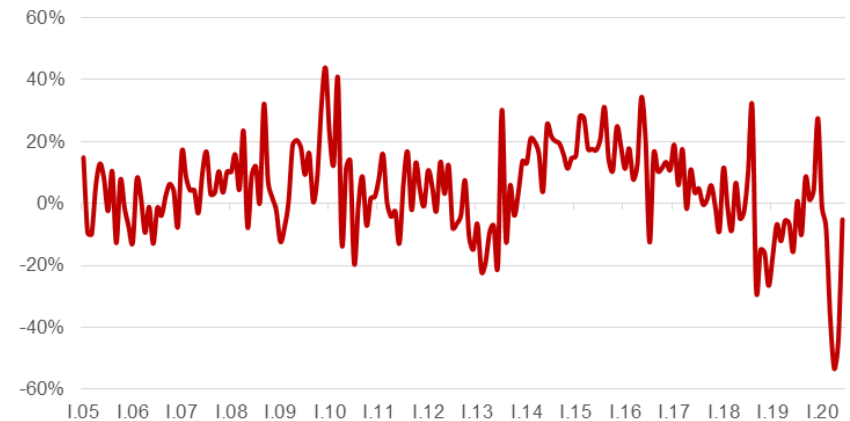
**ČR: Spotřebitelská a podnikatelská důvěra**  
(průzkum ČSÚ)



**PMI ve zpracovatelském průmyslu: ČR. vs. eurozóna**



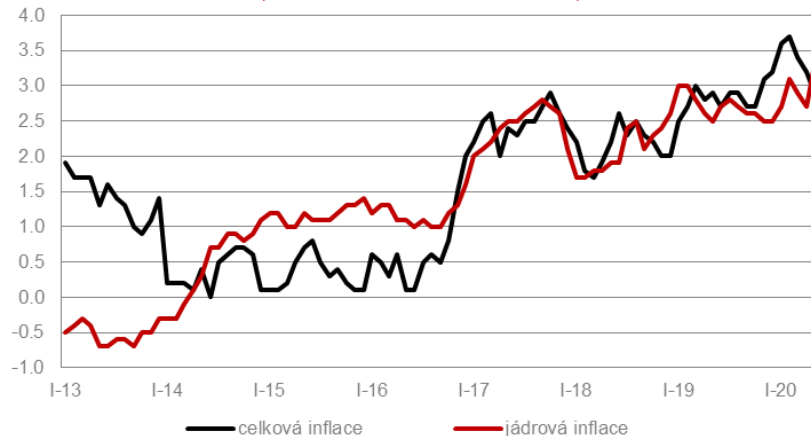
**Registrace nových osobních automobilů v ČR**  
meziroční růst



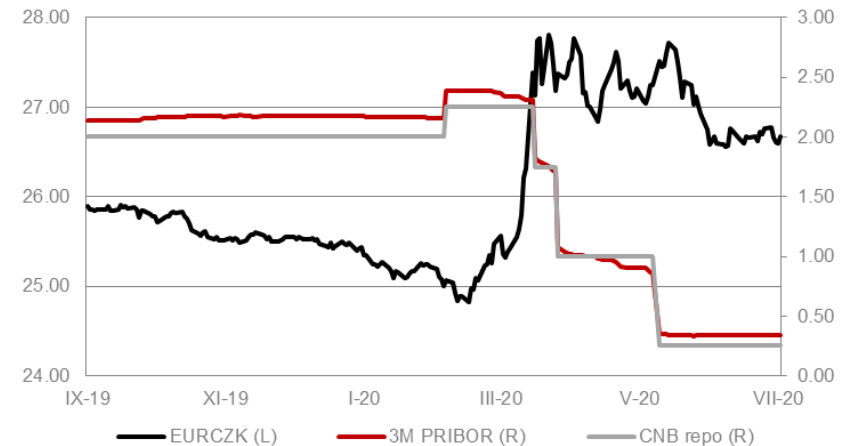
# Česká ekonomika: Inflace, úroky ČNB, kurz koruny a tržní výnosy

- Inflace (květen 2020): celkový index spotřebitelských cen 2,9 % (nejnižší od XI/19), jádrový index 3,3 % (historické maximum).
- Koruna ve 2. čtvrtletí v průměru za 27,05 euro (ČNB: 27,20); aktuální úroveň okolo 26,70 za euro (predikce ČNB pro 3. čtvrtletí: 27,44).
- 3M PRIBOR, průměr ve 2. čtvrtletí: 0,58 % (ČNB: 0,60 %); aktuální úroveň 0,34 % (predikce ČNB pro 3. čtvrtletí: 0,50 %).
- ČNB: koruna je silnější, než s čím počítala prognóza z května, tržní sazby (PRIBOR) jsou naopak nižší a celkové měnové podmínky tak jsou blízko prognóze. Další změkčování měnových podmínek není potřebné (červen: 7:0 pro stabilitu úrokových sazeb).

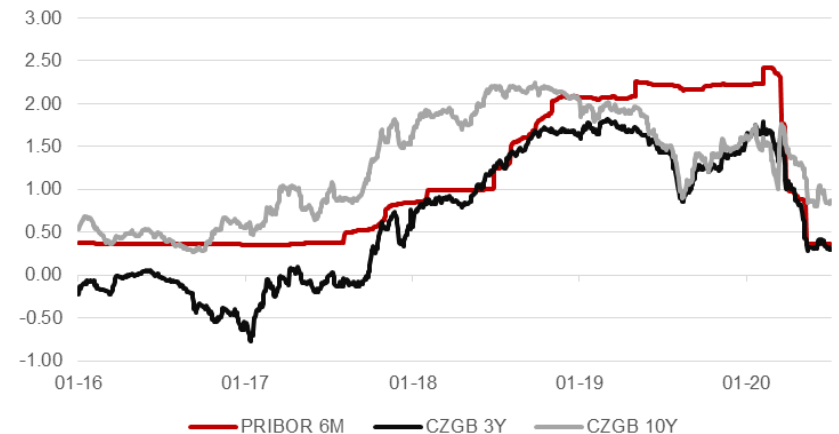
Česká rep.: Inflace  
(index CPI, meziroční změna v %)



Česká rep.: kurz CZK vs. EUR, CNB repo sazba a 3M PRIBOR



Česká r.: PRIBOR a výnosy korunových vládních dluhopisů

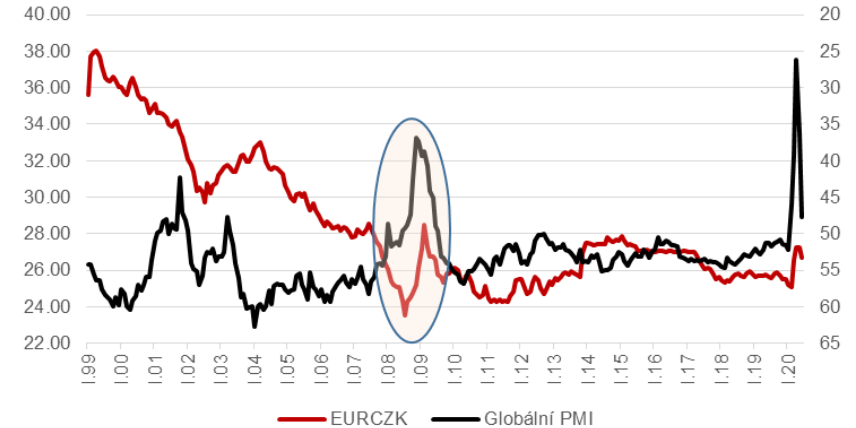


# Kurz koruny: Scénář pozvolného posilování zůstává v platnosti

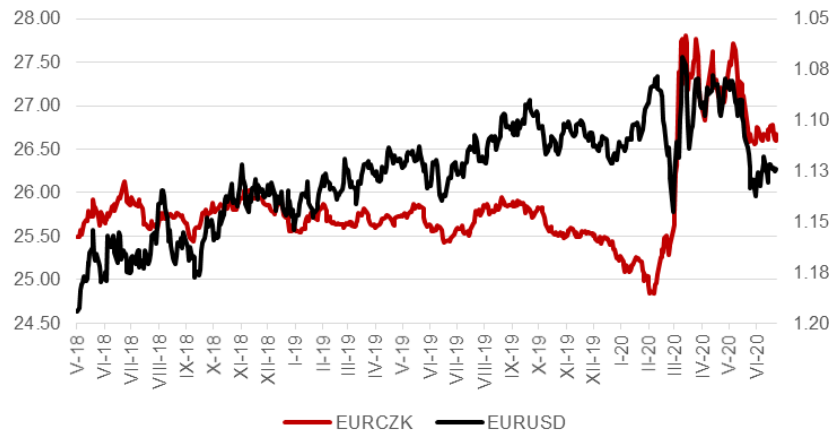
**Kurz koruny vůči euru v historickém pohledu (měsíční průměry)**  
(vyznačené období: Velká finanční krize 2008/2009)



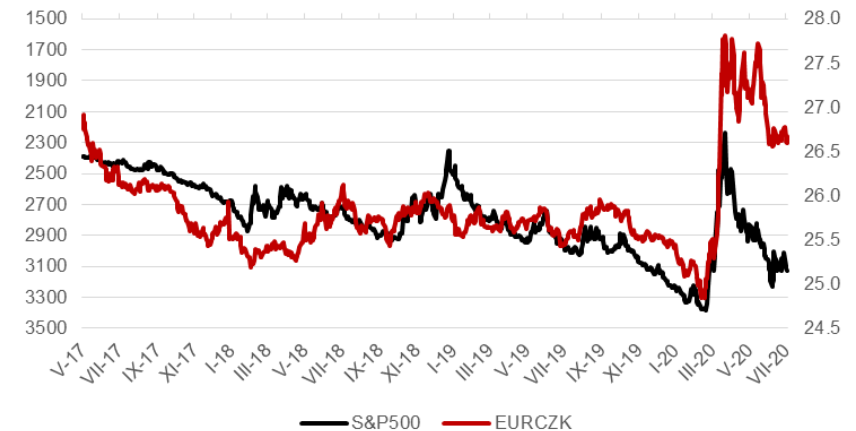
**Kurz koruny a PMI indikátor pro globální ekonomiku**



**Kurz koruny vůči euru a citlivost na kurz EUR-USD**



**Kurz koruny (EURCZK) a vývoj akciového trhu v USA**



# Upozornění na rizika

## *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](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).*