



GENERALI
INVESTMENTS

Webinář: Ekonomika a trhy

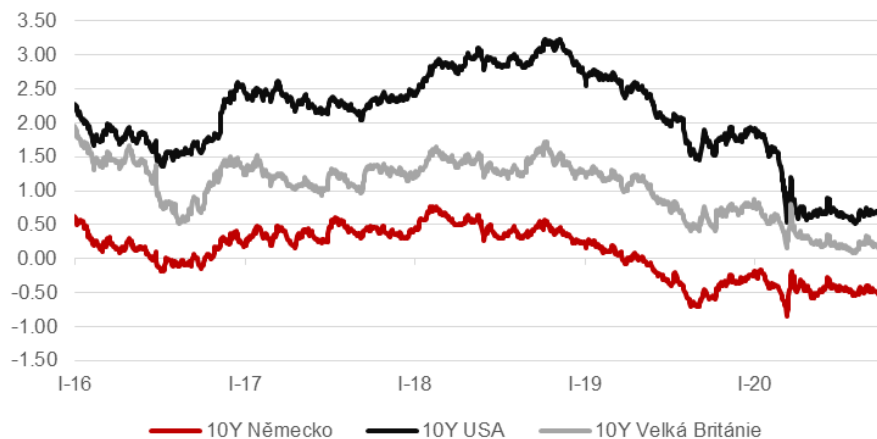
Radomír Jáč

Generali Investments CEE, investiční společnost, a.s.
2. října 2020

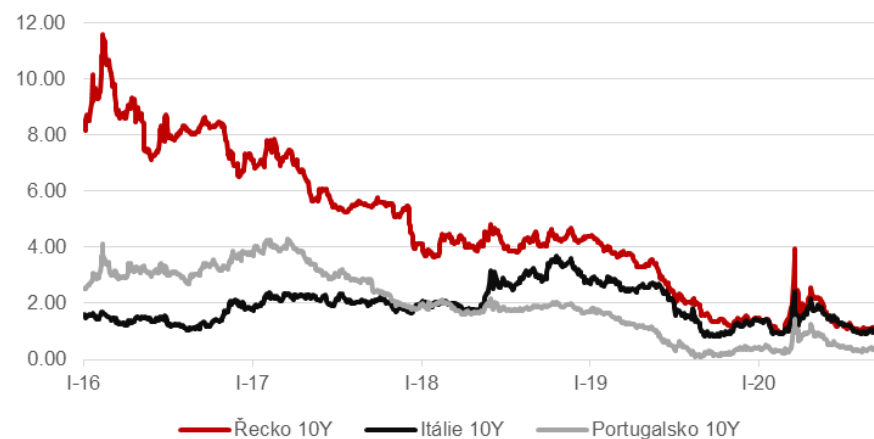
Hodnota investice a příjem z ní mohou v průběhu doby trvání investice kolísat podle tržních podmínek, směnných kurzů a dalších vlivů a návratnost investované částky není tudíž zaručena. Výkonnost v minulosti není zárukou výkonnosti budoucí. Podrobné upozornění na rizika naleznete v závěru prezentace.

Globální trhy: Bezriziková aktiva i nadále velmi stabilní, akciové trhy a euro ale prošly negativním výkyvem

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



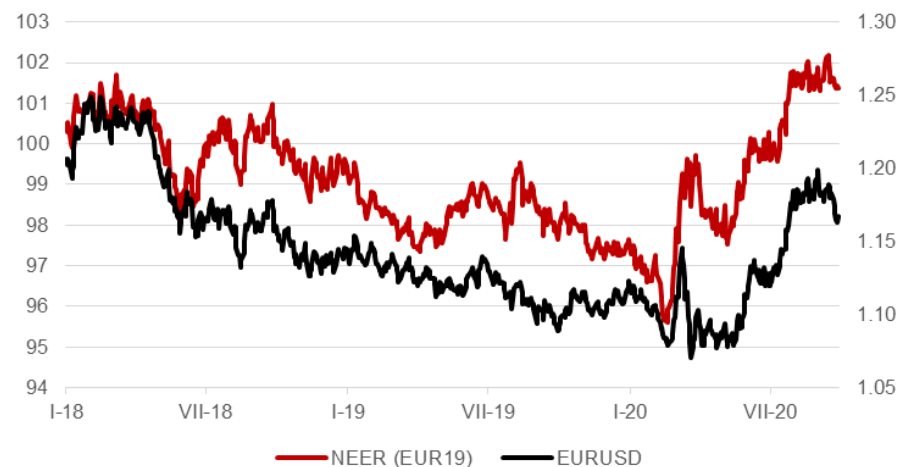
Globální trhy vládních dluhopisů - jižní křídlo eurozóny
(10Y Řecko, Itálie, Portugalsko, v %)



Globální akciové trhy
(USA, eurozóna; začátek roku 2018 = 100)

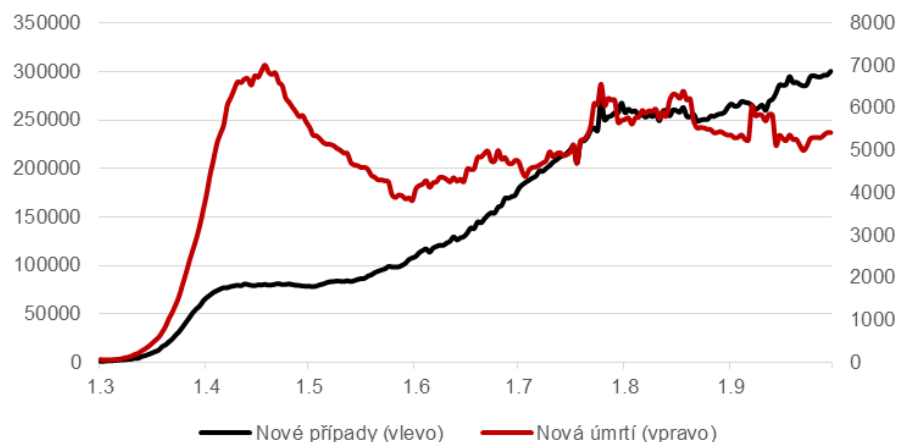


Euro FX kurz: EUR/USD (vpravo) a NEER efektivní kurz (vlevo)

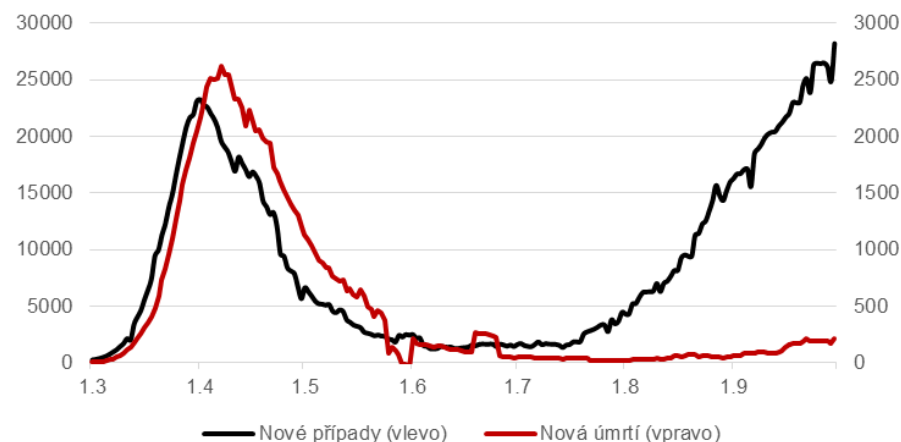


Koronavirus: Růst počtu nových případů není doprovázen nárůstem počtu úmrtí; Česká republika je nepříznivou výjimkou

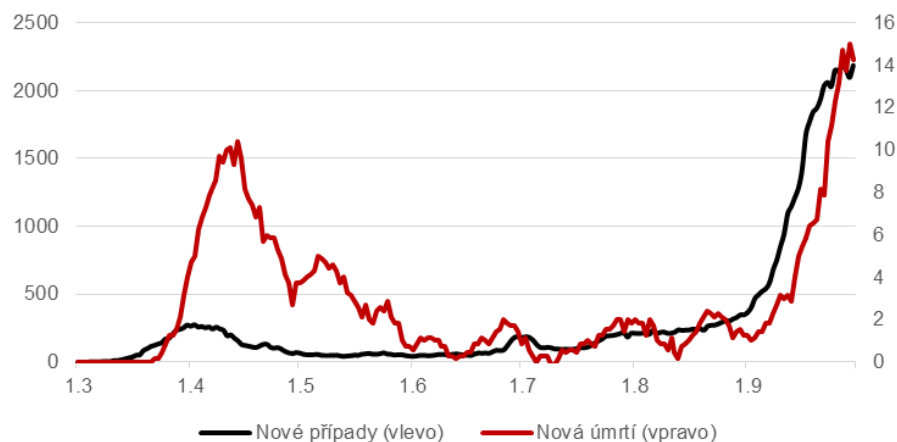
COVID: Svět - nové případy vs. úmrtí
7-denní klouzavý průměr



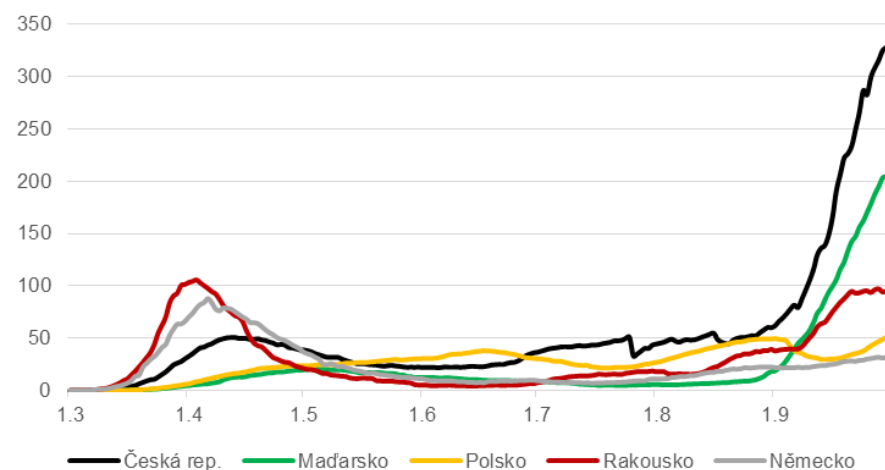
COVID: "EU4" - nové případy vs. úmrtí
7-denní klouzavý průměr



COVID: Česká republika - nové případy vs. úmrtí
7-denní klouzavý průměr

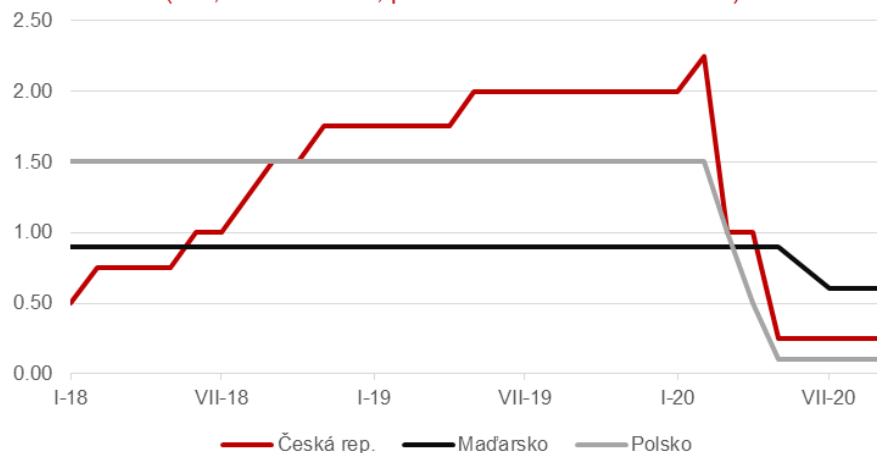


Koronavirus: aktivní případy na 100 tisíc obyvatel

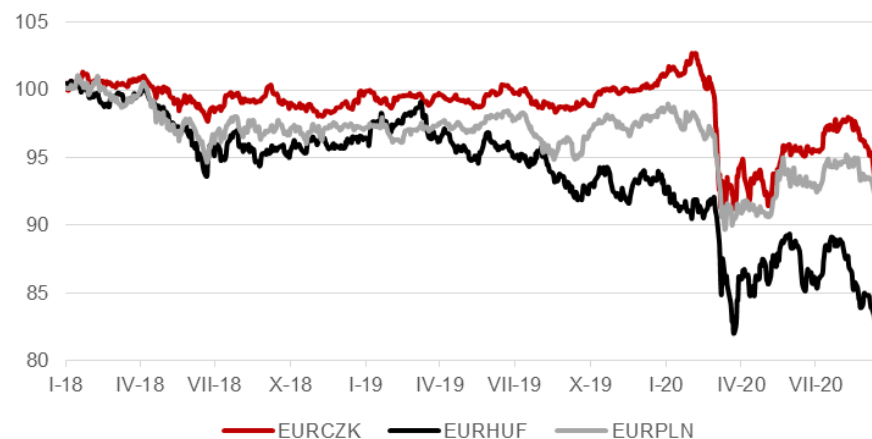


Středoevropské trhy: Měny pod vlivem globálních nejistot a koronaviru; výnosy dluhopisů reflektují oslabení měn a reakci centrálních bank

Měnově-politické úrokové sazby - ČR, Maďarsko, Polsko
(v %, konec měsíce; poslední hodnota: 30. září 2020)



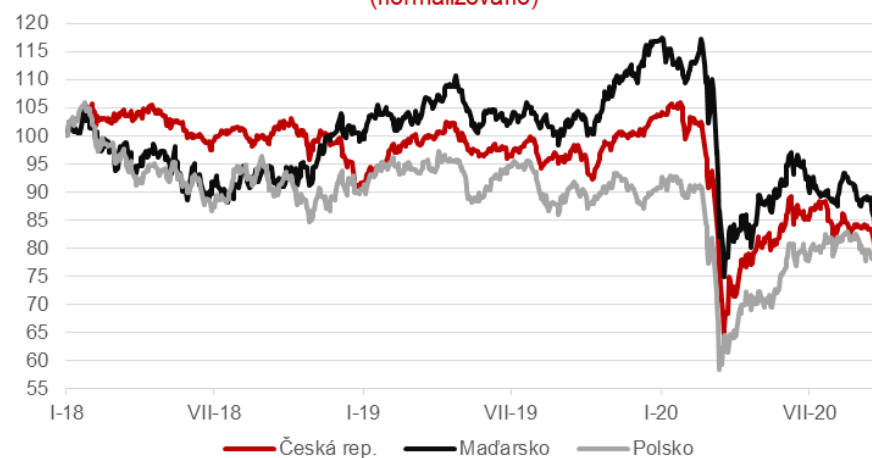
Středoevropské měny: 1. leden 2018 = 100
(rostoucí linie ~ CEE měna posiluje vůči EUR)



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

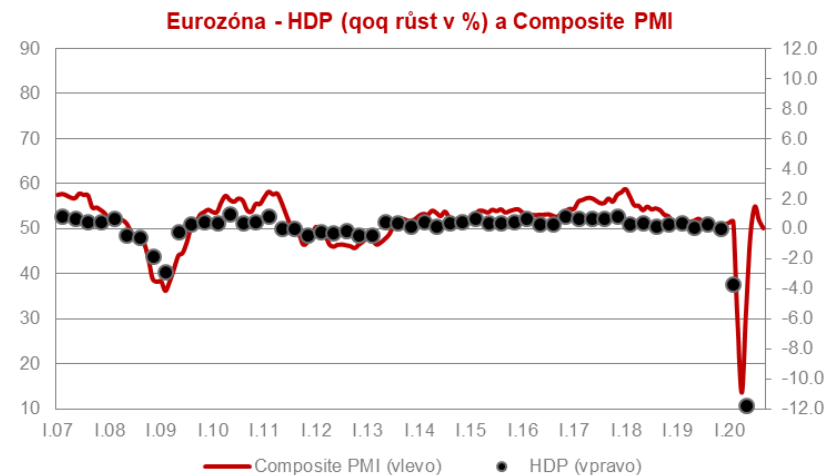


Středoevropské akciové indexy: 1 leden 2018 = 100
(normalizováno)



Druhá vlna Covidu, ekonomika a trhy: věci známé a neznámé

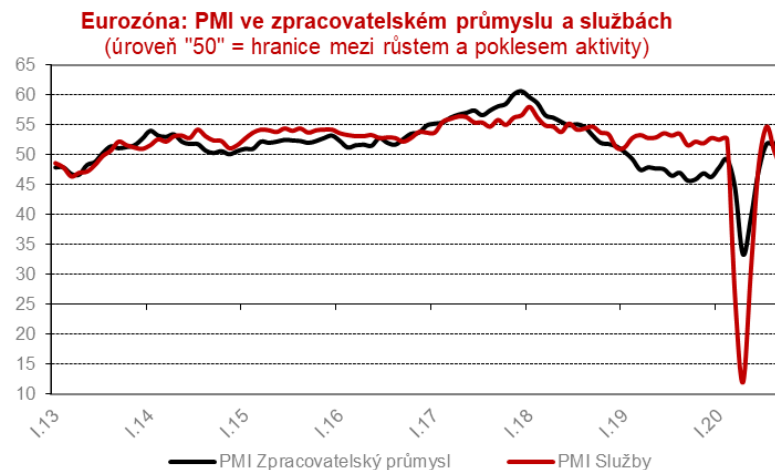
- Dopady 2. vlny COVIDu na ekonomiku a trhy: věc neznámá, jasné odpovědi nejsou k dispozici = vyšší nejistota a volatilita na finančních trzích.
- Co známe?
 - Měnová politika: super-uvoľněná (FED, ECB).
 - Fiskální balíček v EU (NGEU fond od r. 2021)
 - COVID: nižší smrtnost než v 1. vlně, snaha vyhnout se plošným uzavírkám ekonomiky.
 - Dopady: průmysl zatím OK, služby smíšené.
- Co neznáme?
 - Zkrocení COVIDu (restrikce, timing, vakcína).
- Další rizika, resp. faktory generující nejistotu:
 - USA – volby (3. listopadu), fiskální impuls.
 - EU/Spojené království – post-brexiové vztahy.



Globální hospodářský růst (celoroční změna reálného HDP v %)

	2018	2019	2020f	2021f	2022f
Světová ekonomika	3.5	2.7	-4.4	5.3	3.5
Vyspělé ekonomiky	2.3	1.7	-6.6	4.6	2.2
USA	2.9	2.3	-5.2	4.2	2.0
eurozóna	1.9	1.2	-8.0	5.8	2.2
Německo	1.3	0.6	-6.0	5.0	2.0
Emerging Markets	4.8	3.7	-2.5	6.0	4.7
Čína	6.6	6.1	2.2	7.5	5.5
Česká republika	3.2	2.3	-6.0	4.8	2.8
Maďarsko	5.1	4.9	-7.0	4.9	3.0
Polsko	5.2	4.1	-4.2	4.6	3.5
Slovensko	3.9	2.5	-8.0	6.5	5.0

Zdroj: GIAM, Generali Investments CEE



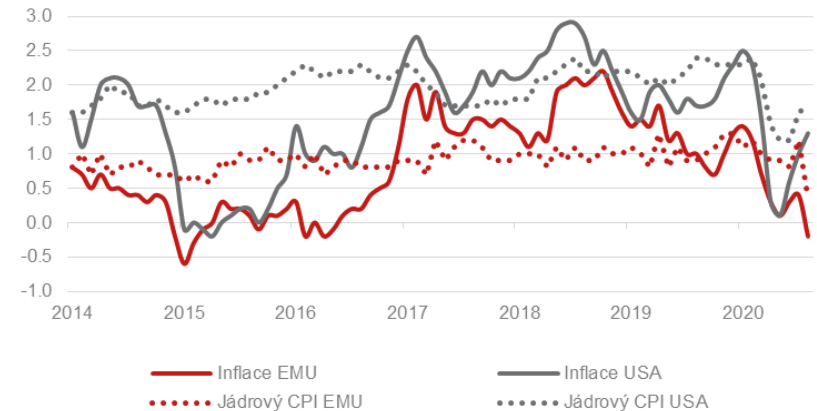
Globální obrázek: měnová politika bude i nadále podporovat riziková aktiva

- HDP se ve většině případů rozvinutých ekonomik vrátí na předkrizovou úroveň nejdříve v roce 2022 a i v roce 2020 tak budou ekonomiky operovat pod svým potenciálem (= disinflační prostředí).
- FED: Vyšší tolerance k inflaci (plnění 2% inflačního cíle bude hodnoceno dle průměrné inflace, asymetrické hodnocení situace na trhu práce).
- ECB: Zřejmě dále uvolní měnové podmínky (prodloužení/navýšení PEPP programu ve 4Q 2020; zatím 1,35 biliónu euro aspoň do června 2021).
- Měnová politika zůstane na globální úrovni výrazně uvolněná i v dalších čtvrtletích, **prostředí pro rizikovější aktiva (kredit, akcie) bude i nadále příznivé**, bezrizikové výnosy zůstanou nízko.

Eurozóna: Implikovaná inflační očekávání finančního trhu (inflační swap, 5Yx5Y forward)

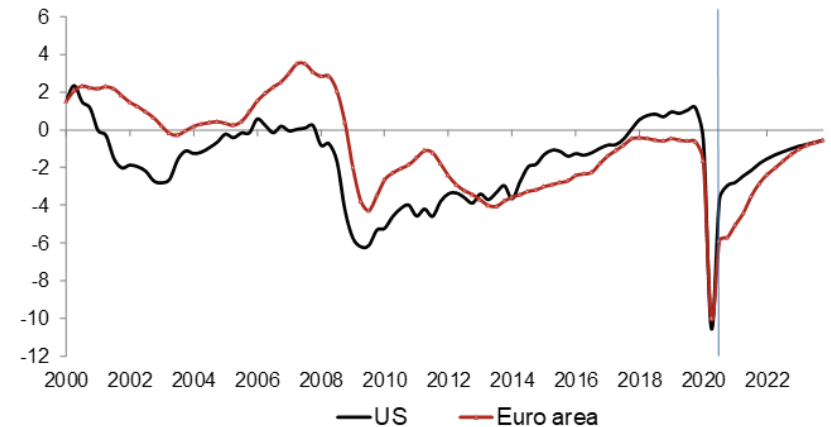


Inflace: USA a eurozóna (celkový a jádrový CPI, meziročně v %)



Output gaps to close only sluggishly

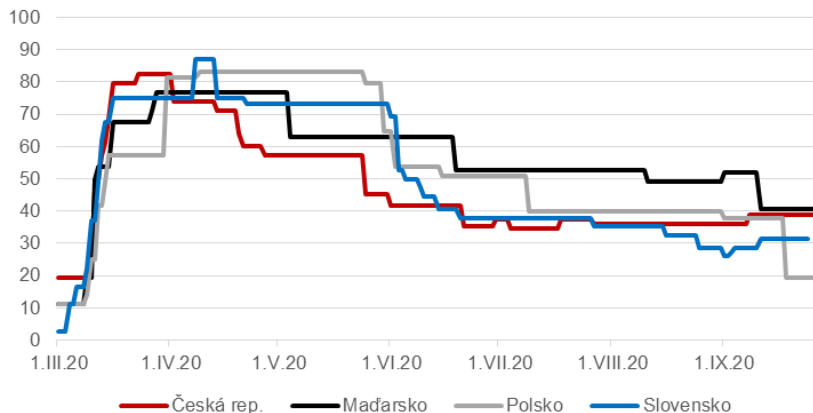
Estimates and projections: Oxford Economics



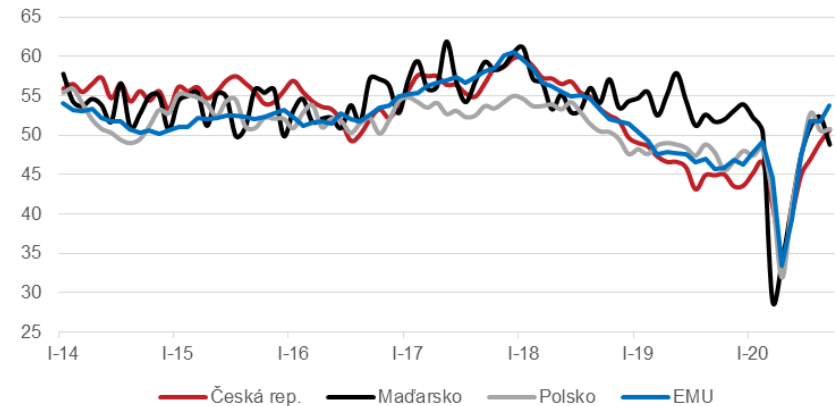
Střední Evropa: Ekonomická aktivita se oživuje, inflace stále občas kouše

- Ekonomická aktivita se po propadu z počátku jara oživuje i v našem regionu, což souvisí s uvolněním koronavirových restrikcí a s oživením ekonomické aktivity ve světě.
- Dostupné průzkumy vykazují pokračující zlepšení ekonomické důvěry v regionu včetně sektoru služeb, což ale bude v nejbližší době v důsledku restrikcí spojených s 2. vlnou koronaviru těžko udržitelné.
- Důležité bude, nakolik bude možno vyhnout se plošným uzavírkám v ekonomice a aplikovat spíše adresná opatření, založená na social-distancingu.
- Inflace zůstává nad inflačními cíli a naznačuje, že prostor pro další uvolňování měnové politiky je vyčerpán, v Maďarsku byly sazby koncem září de facto zvýšeny. Pomyslnou alfou a omegou pro další kroky měnové politiky v regionu ale bude průběh koronaviru a dopady souvisejících restrikcí.

Střední Evropa: vládní opatření proti koronaviru v indexech (přísnost)
(zdroj: Our World in Data, Oxford; Government Response Stringency Index)



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

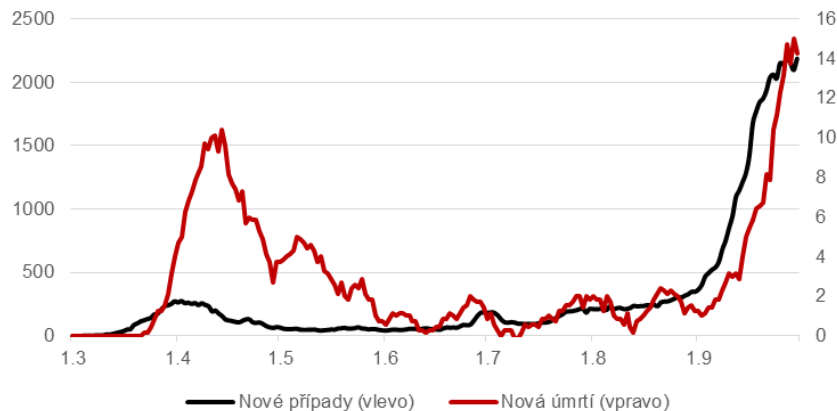


Středoevropský region: meziroční inflace v procentech a inflační cíle tamních centrálních bank



Česká republika: 2. vlna koronaviru představuje výrazný zdroj nejistoty

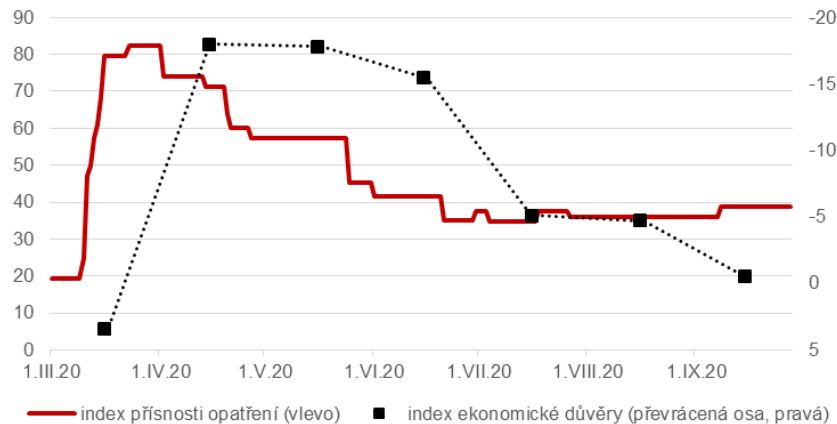
COVID: Česká republika - nové případy vs. úmrtí
7-denní klouzavý průměr



Česká republika: koronavirus, počet testů (7-denní průměr)
(zdroj: Our World in Data, Oxford)



Česká rep.: opatření proti koronaviru a nálada v ekonomice
(zdroj: Our World in Data, Oxford; Govt. Response Stringency Index; ČSÚ)



Česká republika: poměr nových případů a testů
(koronavirus, 7-denní průměr)



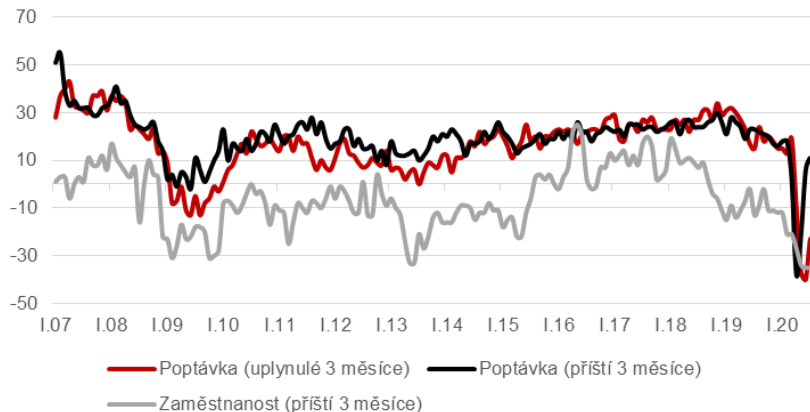
Česká republika: nálada v ekonomice zůstala příznivá i v závěru 3. čtvrtletí

- HDP ve 2. čtvrtletí klesl o -8,7 % qoq a -11,0 % yoy.
- Data a průzkumy indikují oživení pro 3. čtvrtletí (růst HDP v mezičtvrtletním /qoq / vyjádření). Ministerstvo financí čeká růst 4,2 % qoq (-7,6 % yoy).
- Ve 4. čtvrtletí by růst s veškerou pravděpodobností zpomalil (odhad MF: 2,5 % qoq a -5,7 % yoy), 2. vlna koronaviru představuje dodatečný faktor, jež povede ke zhoršení dynamiky růstu.
- Spotřebitelská a podnikatelská důvěra se v září dále zlepšila (průzkum ČSÚ), tahounem byla důvěra ve službách (v rámci 2. vlny koronaviru překvapivé!).
 - Průmysl: V příštích 3 měsících selepší celková ekon. situace, růst poptávky zpomalí.
 - Služby: Očekává se silnější růst i poptávky; celková ekonomická situace bude cca stabilní.

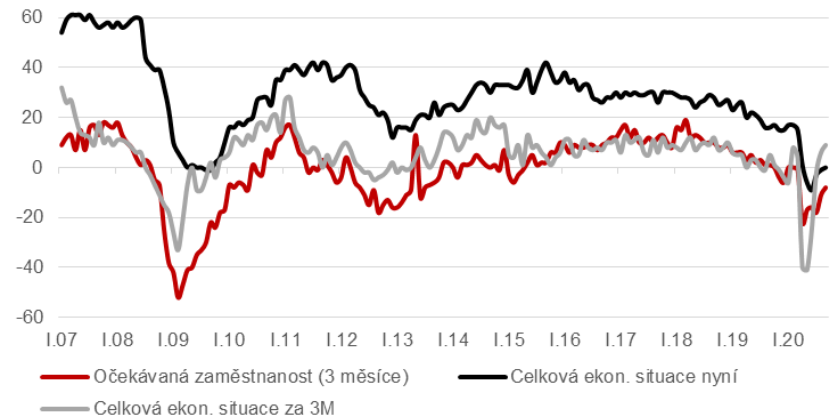
Český průmysl - hodnocení celkové poptávky a exportů
(konjunkturální průzkum ČSÚ, měsíčně)



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



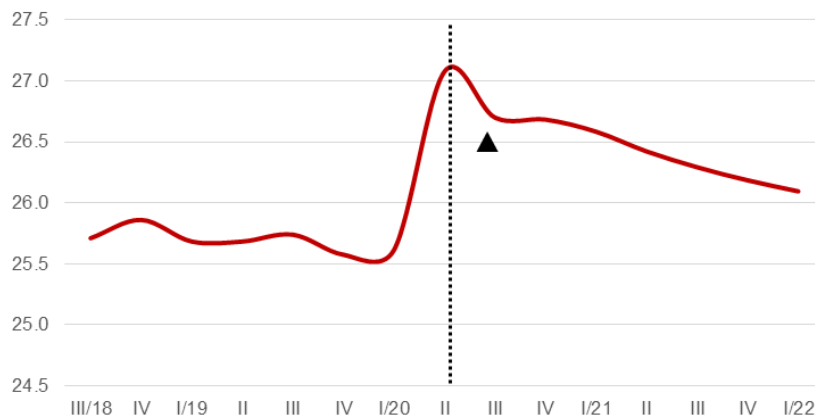
Český průmysl - zaměstnanost a celková ekonomická situace
(konjunkturální průzkum ČSÚ, měsíčně)



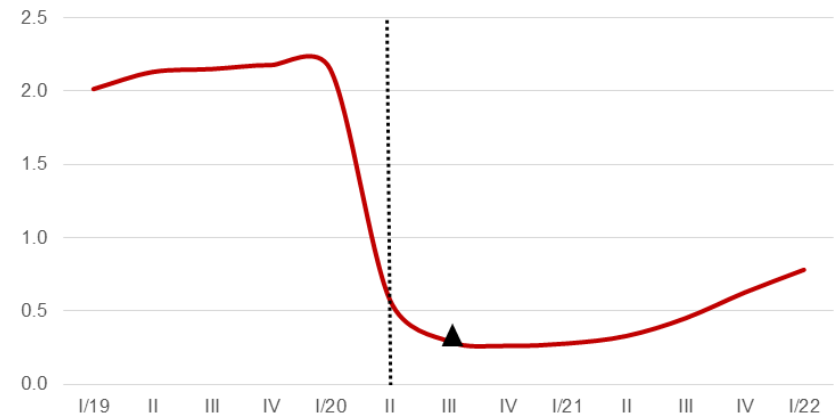
Měnová politika ČNB: koronavirus a související opatření vytvářejí nejistotu

- ČNB drží svou politiku beze změny (poslední pohyby na úrokových sazbách: květen, repo sazba -75bp na 0,25 %), hlasování bankovní rady jednomyslné.
- Ekonomika: pokles HDP ve 2. čtvrtletí mírnější, než čekala ČNB (-11 % vs. -12 % yoy), jádrová inflace ve 3. čtvrtletí vyšší (zatím 3,65 % vs. 3,1 % yoy).
- Úrokové sazby (PRIBOR) odpovídají prognóze, koruna ve 3. čtvrtletí o 0,8 % silnější, než čekala ČNB (26,5 vs. 26,7), aktuálně úrovně blízko 27/EUR jsou ale slabší (ČNB predikce pro 4. čtvrtletí: 26,7).
- Data z ekonomiky, hl. jádrová inflace, by za běžných okolností ospravedlňovaly debatu o zpřísnění měnové politiky, nyní ale dominuje nejistota, související se 2. vlnou koronaviru.
 - Pandemie představuje riziko ve směru horšího výkonu ekonomiky, může vést k debatám o zmírnění měnových podmínek.
 - Klíčový bude vývoj v závěru roku 2020.

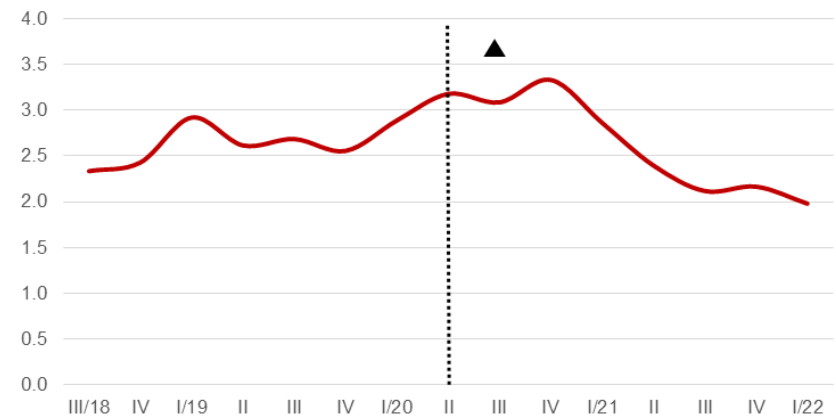
ČNB: Prognóza kurzu CZK vs. EUR
(čtvrtletní průměr; prognóza srpen 2020)



ČNB: Prognóza 3M PRIBOR
(v %, prognóza srpen 2020)

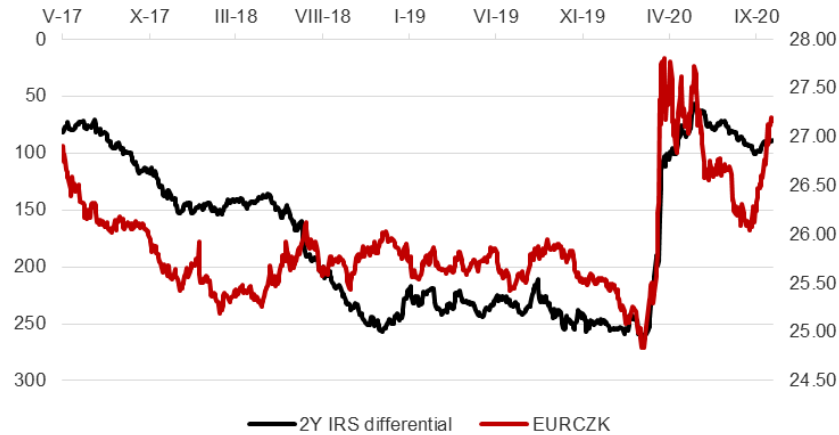


ČNB: Prognóza jádrové inflace
(meziroční inflace v %; prognóza srpen 2020)

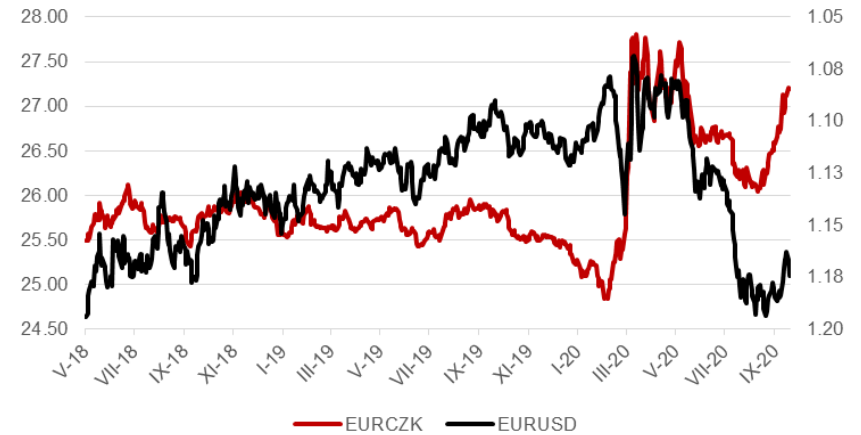


Kurz koruny: výhled je „funkcí“ koronaviru; ostatní faktory hovoří pro posílení

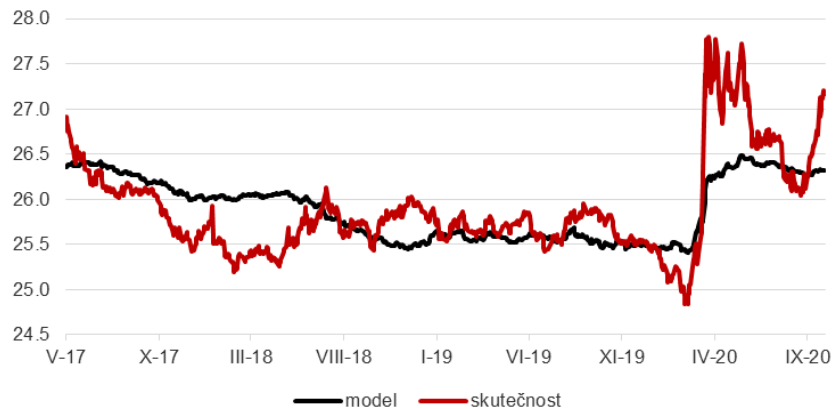
Kurz EURCZK a úrokový diferenciál po kurzovém závazku



Kurz koruny vůči euru a citlivost na kurz EUR-USD



Kurz koruny: kde by modelově mohl být na základě úrokového diferenciálu? (2-letý úrokový swap CZK-EUR)



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 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.