GENERALI INVESTMENTS

Webinář: Ekonomika a trhy

Martin Pohl

Generali Investments CEE, investiční společnost, a.s.

31. srpna 2020

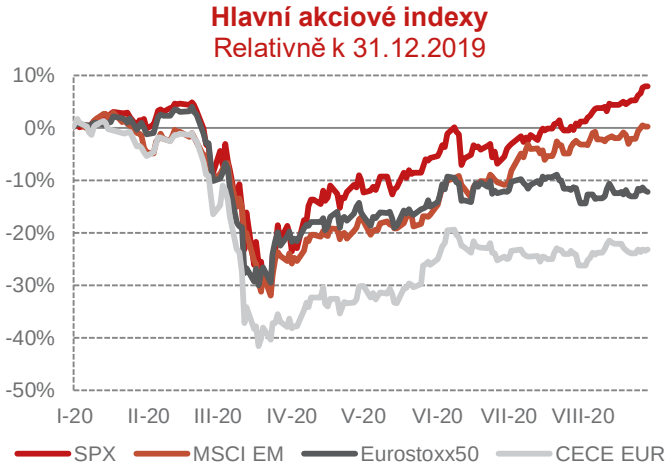
Hodnota investice a příjem z ní mohou v průběhu doby trvání investice kolísat podle tržních podmínek, směnných kurzů a dalších vlivů a návratnost investované částky není tudíž zaručena. Výkonnost v minulosti není zárukou výkonnosti budoucí. Podrobné upozornění na rizika naleznete v závěru prezentace.

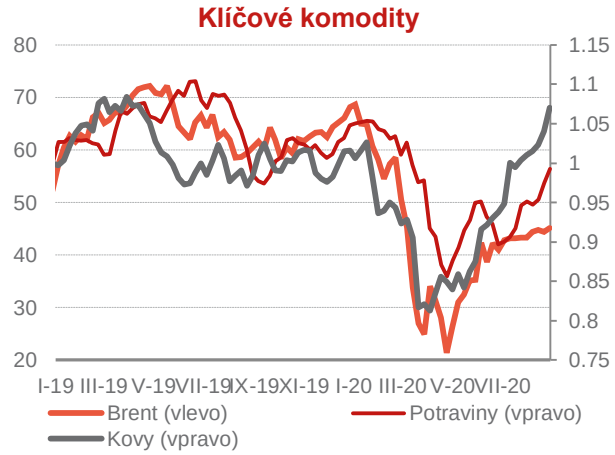
Klíčové události za uplynulé dva týdny

- **Akciové trhy na historických maximech.**
- **FED revidoval strategii měnové politiky.**
- **Zhoršení epidemiologické situace v Evropě.**
- **Data potvrdila propad aktivity v 2Q 2020 a indikují silné oživení v 3Q 2020.**
- **Nestabilita v Bělorusku znejistila náhled investorů na Rusko.**
- **Čína a USA vyjádřily spokojenost s plněním obchodním dohody.**

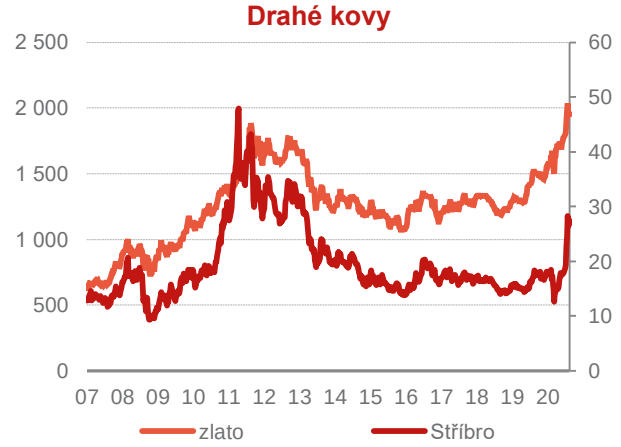
GENERALI INVESTMENTS

Akcie na nových maximech, ropa stabilní, zlato zkorigovalo



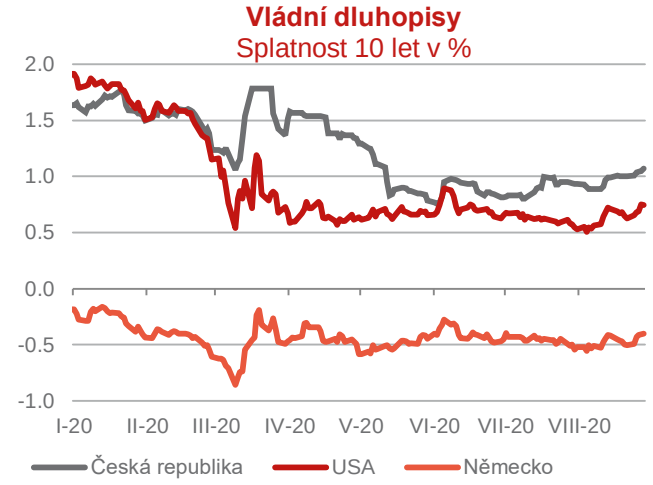


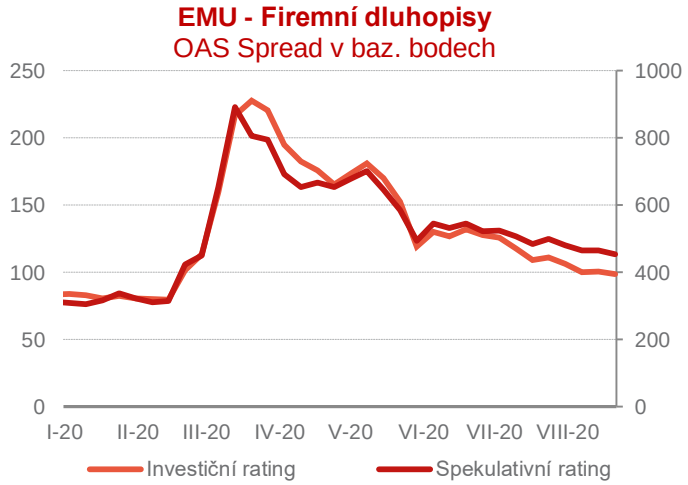
- **Akciové trhy na nových historických maximech**
  - SP 500, NASDAQ, MSCI World, MSCI China …
  - Evropa stagnuje
- **Klíčové faktory:**
  - Agresivní podpora měnové politiky
  - Daří se technologií – Apple, ztrácí banky a utilitiy
  - Klíč zbrání mezi USA a Čínou - spokojenost se splněním dohody vs. drobná šťouchnutí USA vůči Číny
  - Pokrok ve vakcínách, testování a přístup autorit.
- **Rozdílný vývoj komodit:**
  - Drahé kovy zkorigovaly, ostatní komodity s výjimkou ropy pokračovaly v růstu



GENERALI INVESTMENTS

Růst inflačních očekávání vs. pokles reálných sazeb.

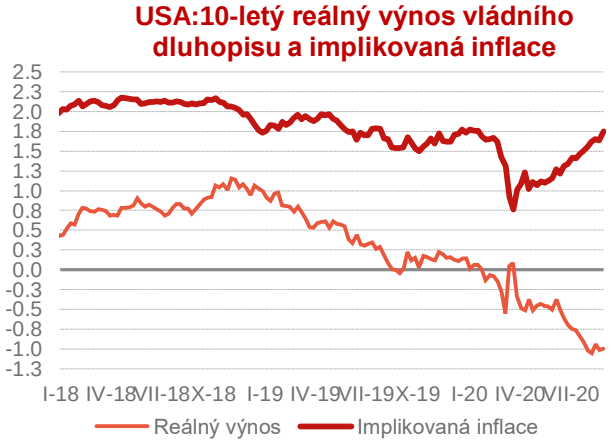




- **Stabilita dluhopisů s krátkou splatností vs. nárůst výnosů dluhopisů z dlouhou splatností**

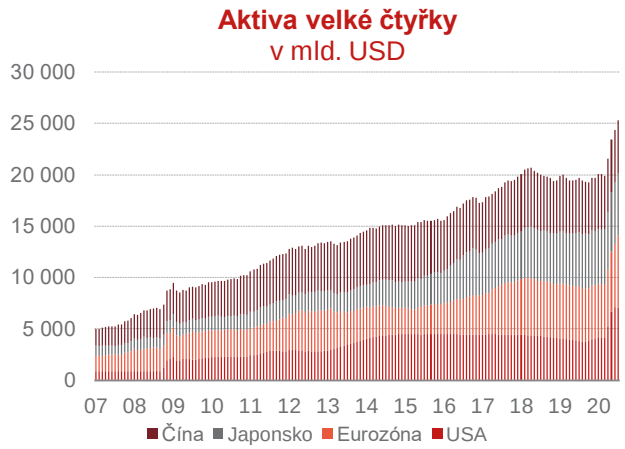
- **Příčiny**
  - Postoj centrálních bank.
  - Dobrá výkonnost rizikových aktiv.
  - Inflace je vesměs vyšší než se čekalo.

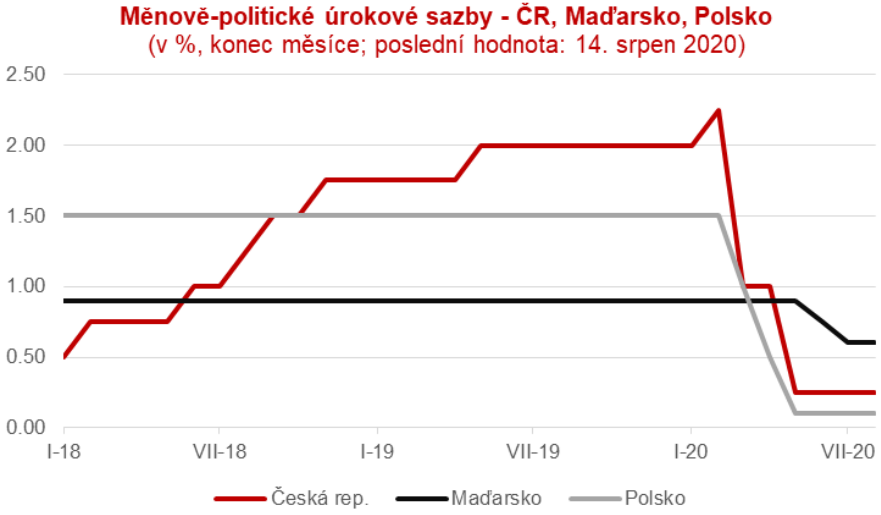
- **Prémie firemních dluhopisů poklesly**
  - Korelace s akciovými trhy.
  - Zatím je málo defaultů.
  - Hlad po dluhopisech.



GENERALI INVESTMENTS

Centrální banky pokračují v nepodmíněné podpoře





- **Nová strategie FEDu**
  - Inflace v průměru okolo 2%.
  - Propady vůči maximální zaměstnanosti

  => Tolerance inflace nad 2% + Asymetrická reakční funkce

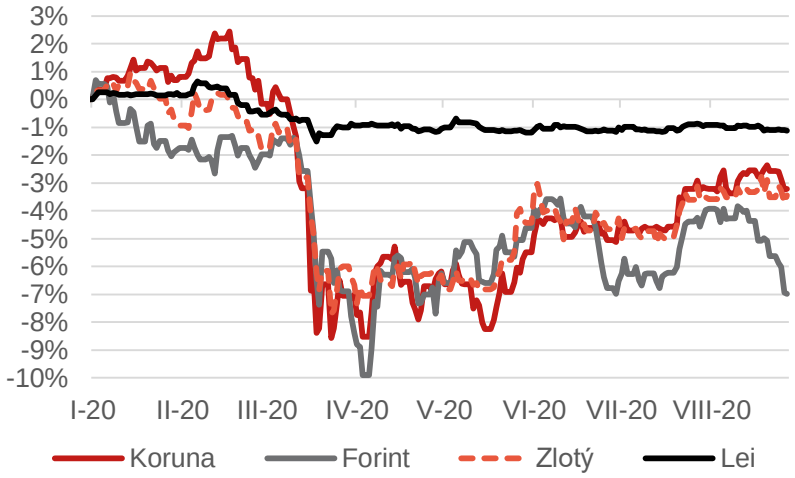
- **Revize strategie probíhá u ECB.**
  - Aktuální cíl inflace nižší, ale blízká 2%.

- **Ostatní centrální banky**
  - Sazby blízko historických minim či se snižují
  - Uvolnění regulace a kreditních standardů.
  - Řáda z nich nakupuje vládní dluhopisy.
  - Uvolnění přístupu k likviditě pro banky.

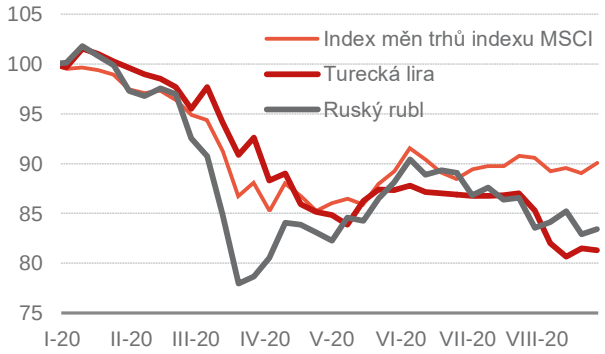
GENERALI INVESTMENTS

Regionální měny v srpnu vůči euru a dolaru ztrácely

Střední Evropa: Výkonnost měn
Vůči EUR od začátku roku



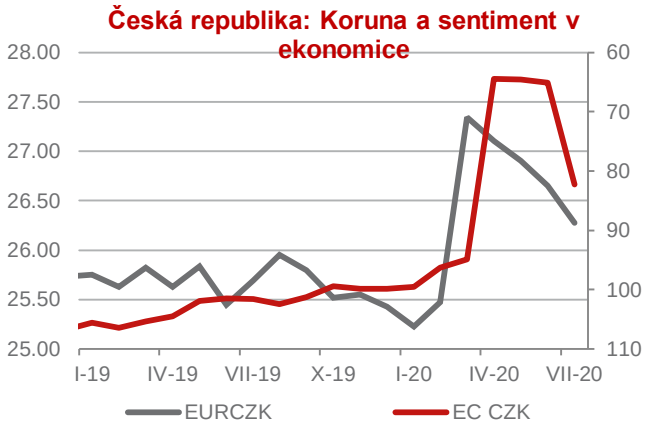
Index měn rozvíjejících se zemí, ruský rubl a turecká lira
Prosince 2019 = 100, růst = posílení

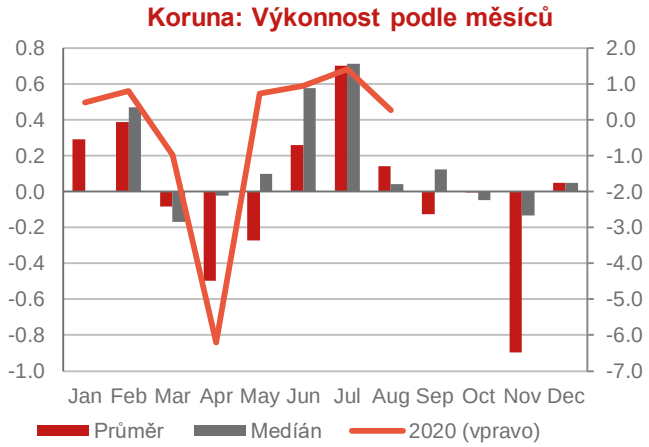


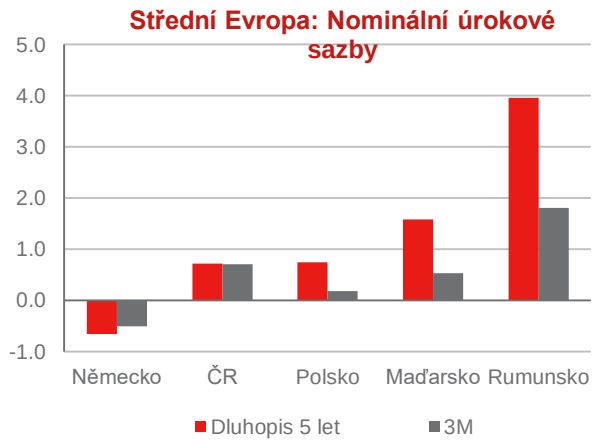
- **Koruna a regionální měny spíše ztrácely**
  - Zlotý a koruna jen mírné ztráty, forint výrazně oslabil a rumunský lei tradičně stabilní.
  - Forint se propadl o 2%.
- **Příčiny:**
  - Negativní sezónnost.
  - Stabilizace dolaru vůči eur.
  - Mírné ztráty napříč rozvíjejícími se trhy.
  - Specifika Rumunska a Maďarska.
- **Rusko: Riziko sankcí se opět vrací.**
  - Bělorusko nová třecí plocha se západem.
  - Otrava Navalného kazí pověst.
  - Zpráva americké senátů potvrdila vměšování do voleb 2016
  - Postupný prodej devizových rezerv.
- **Turecko: Opakování starých chyb**
  - Ztráta devizových rezerv, agresivní snižování sazeb, nevlídné prostředí pro investory, velký zahraniční dluh a návrat k deficitům běžného účtu
  - Napětí s Řeckem/EU kvůli kontrole moří a těžbě.

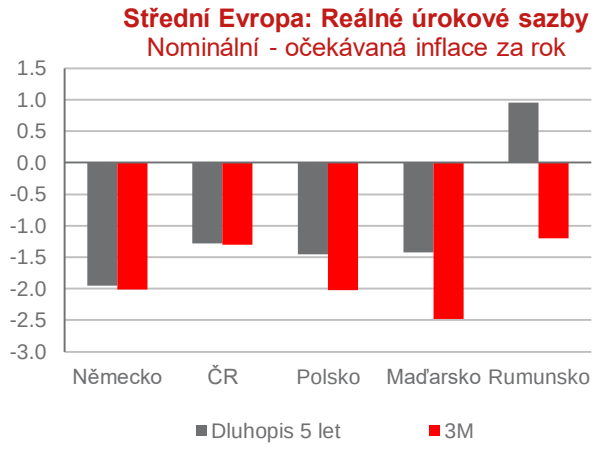
GENERALI INVESTMENTS

Koruna: Oživení a globální faktory podporují další posílení



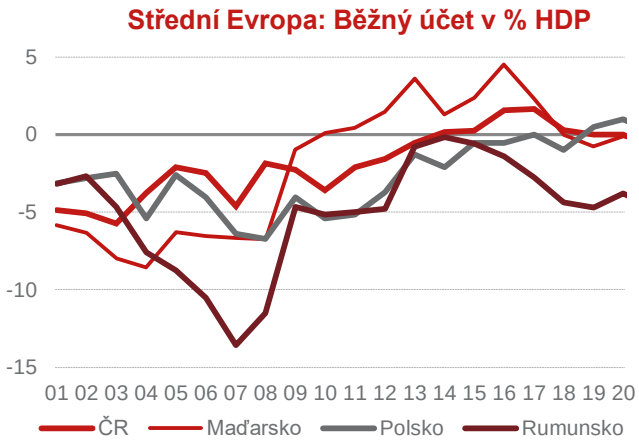


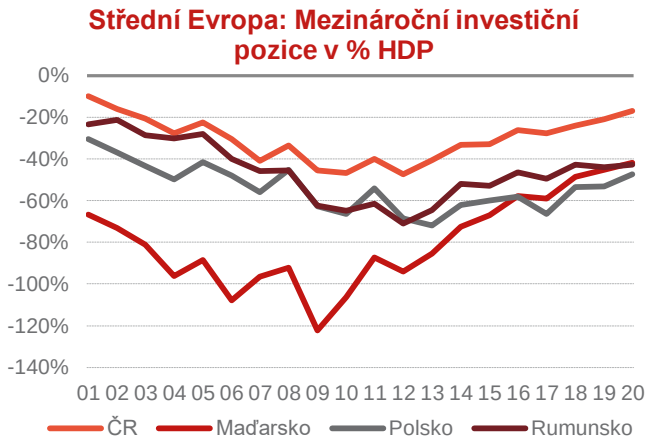


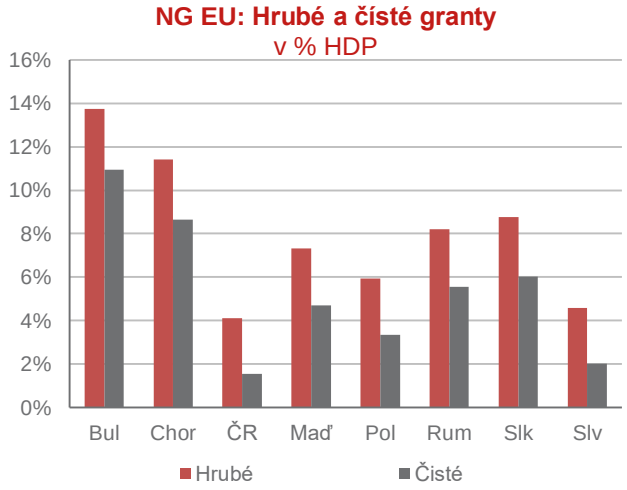


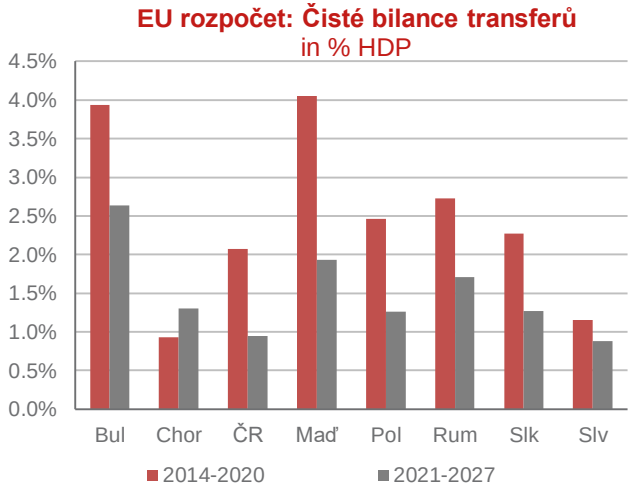
GENERALI INVESTMENTS

Koruna: Silná platební bilance, nízký zahraniční dluh a příliv peněz z EU





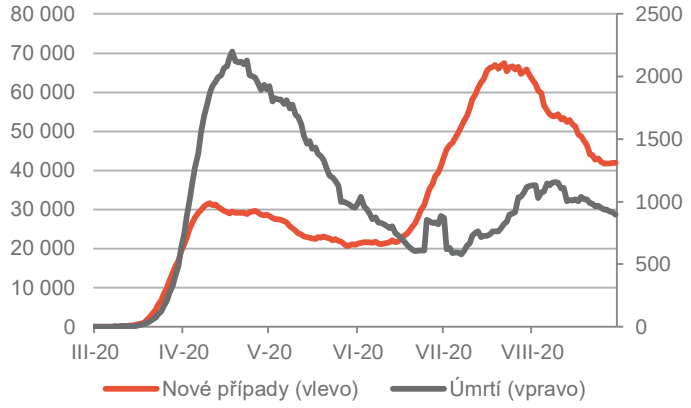




GENERALI INVESTMENTS

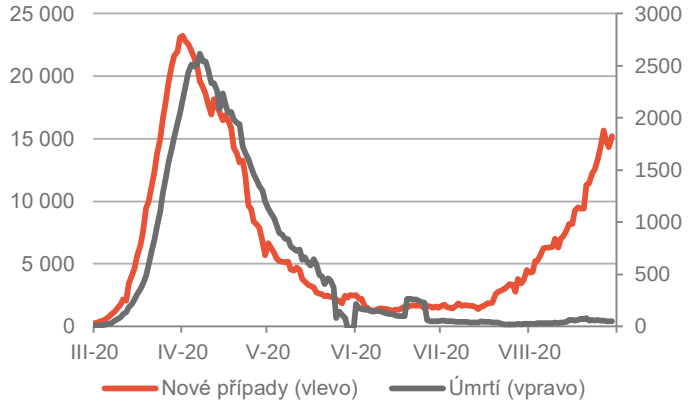
COVID-19: Počet nakažených v Evropě roste

USA: Nové případy vs. úmrtí
7-denní klouzavý průměr

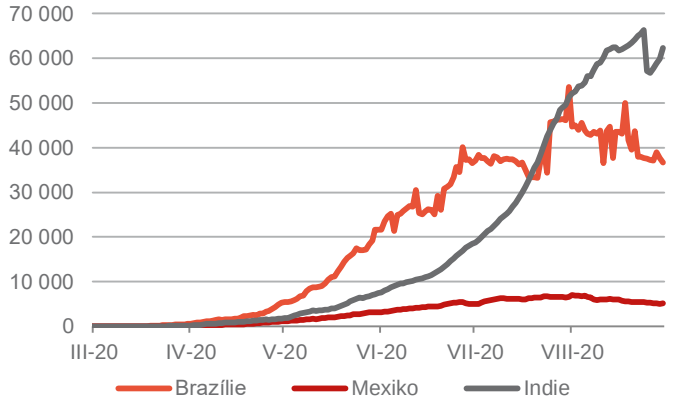


- **Evropa:** Prudký nárůst počtu nových případů, ale počet úmrtí nadále blízko nuly. Restrikce se zpřísňují, ale je snaha vyhnout se plošným omezením
- **Potíže v Asii:** Jižní Korea, Austrálie...
- **USA:** Stabilizace situace – méně nových případů a těžce nemocných v nejhůře postižených státech.
- **Rozvojové země:** Vlna prochází s podobnou intenzitou jako na začátku. Výjimky – Jižní Afrika. Statistiky často zlepšuje menší „důslednost v testování“

EU 4: Nové případy vs. úmrtí
7-denní klouzavý průměr



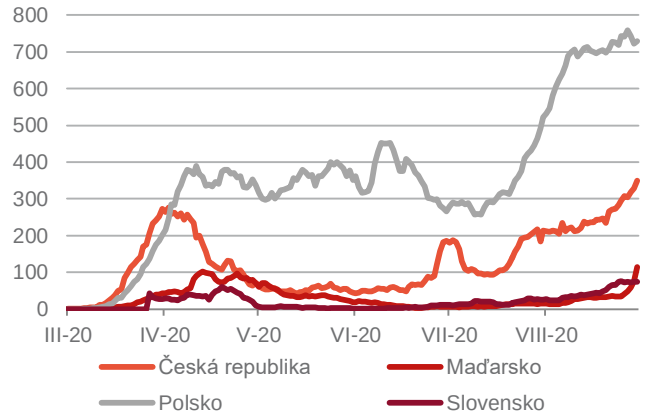
COVID 19: Počet nových případů
7-denní klouzavý průměr



GENERALI INVESTMENTS

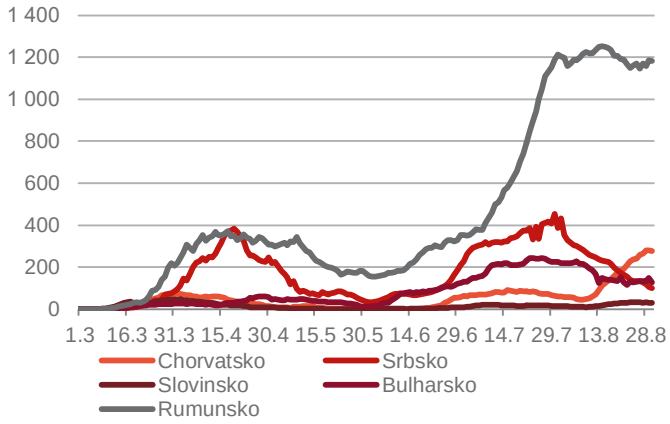
COVID-19: Střední Evropa ztrácí postavení premianta

COVID 19: Počet nových případů
7-denní klouzavý průměr

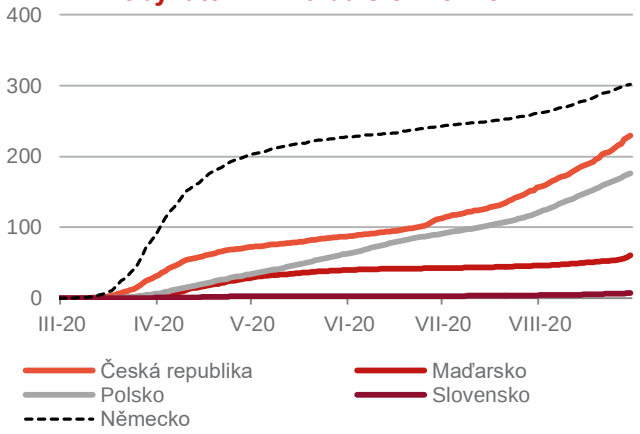


- **Střední Evropa:** Prudký nárůst nových případů. Situace se nejrychleji zhoršuje v ČR. Počty úmrtí a těžkých případů nadále nízké. Restrikce se zpřísňují s různou intenzitou.
- **Balkán:** Nejhorší situace je v Rumunsku a Srbsku a relativně rychle se zhoršuje v Chorvatsku a Bulharsku. Restrikce vesměs přísnější než u nás.

COVID 19: Počet nových případů
7-denní klouzavý průměr



COVID 19: Počet případů na 100 tis. obyvatel v ČR a dalších zemích

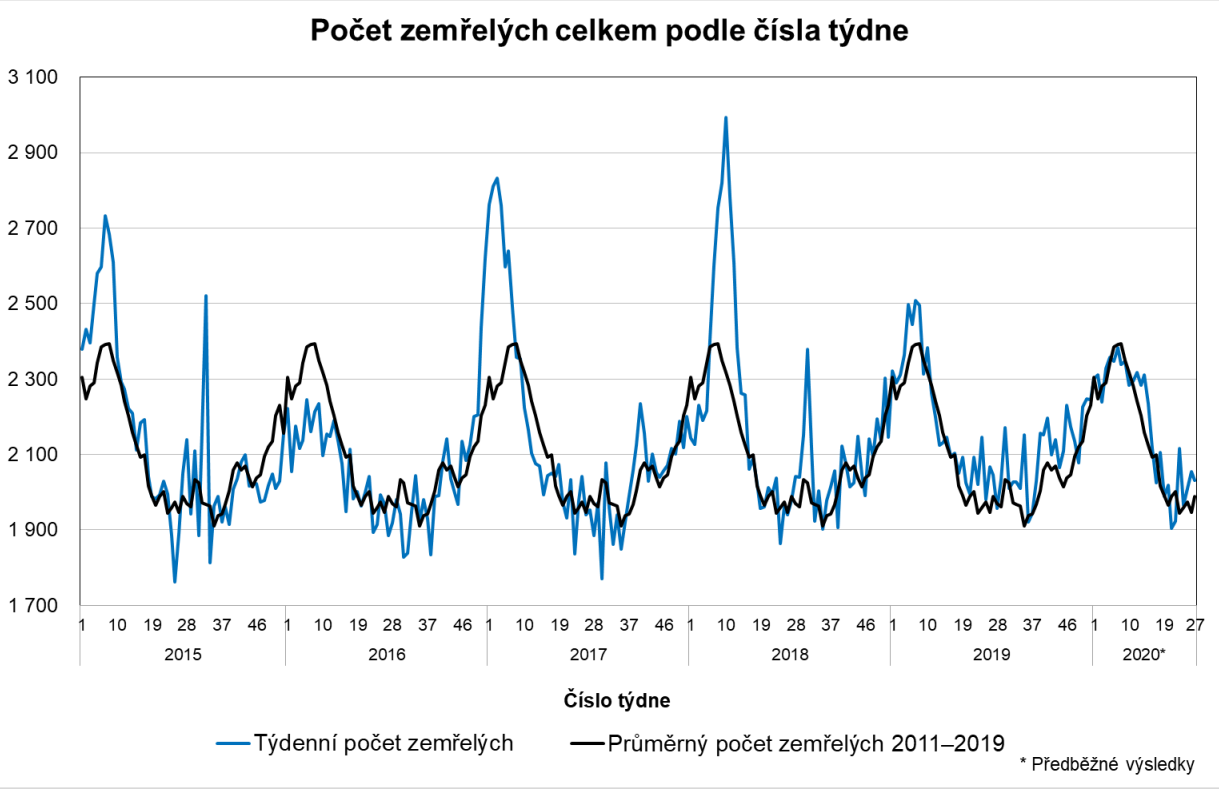


GENERALI INVESTMENTS

COVID-19: Kam se poděly mrtvoly? Co s druhou vlnou?

Pravděpodobné příčiny nízkého počtu úmrtí

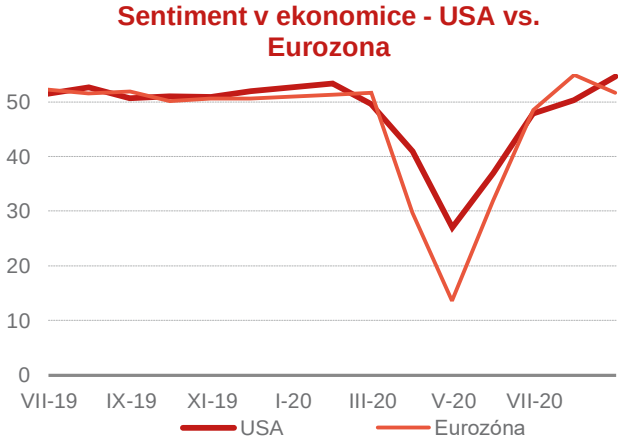
- **Vyšší míra protestovanosti** – zachycovány i lehčí případy.
- **Expozice populace –** v létě se infikují převážně mladí.
- **Lepší imunita v létě** – vitamíny C,D…, pohyb venku
- **Sezonní pokles úmrtnost** – sezonní pokles úmrtí implikuje méně úmrtí s COVID-19.
- **Menší virová zátěž** – koktejl respiračních virů je sezonní.
- **Lepší péče -** dostupnost ochranných pomůcek a léků, připravenost zdravotního systému, cílená ochrana.



GENERALI INVESTMENTS

Očekávané důsledky podzimní vlny

- Nárůst počtu úmrtí i nových případů je vysoce pravděpodobný.
- Zpřísnění opatření je i přes nechuť politiků a velké části veřejnosti pravděpodobné
- Česká republika se dostane do červené/oranžové na „semaforu“ řady zemí.
- Projeví se opožděné efekty krize
  - Opožděná reakce firem na pokles poptávky.
  - Konec části podpůrných opatření.
  - Ukončení dluhových moratorií
- Oživení odvětví citlivých na COVID-19 se zpomalí
- Tempo oživení v průmyslu už začíná zpomalovat.

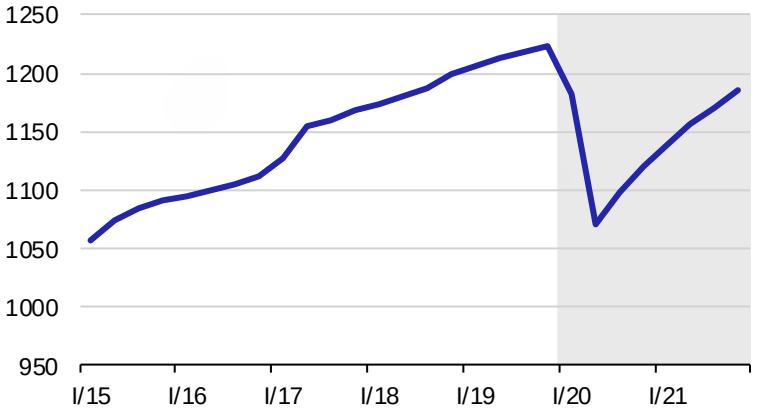


GENERALI INVESTMENTS

Překrizové úrovně jsou stále daleko

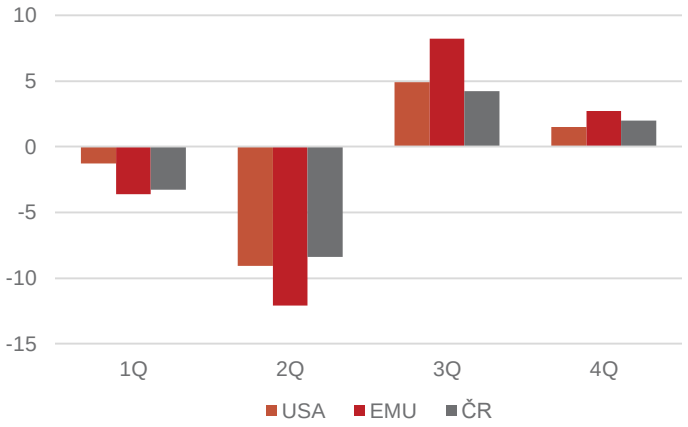
- Navrat na předkrizové úrovní až v první polovině 2022.
- Země s větší propadem zpravidla rychleji oživují.
- Nezvládnutá epidemiologická situace může ekonomiku opět srazit.
- Výhled ČR vylepšuje nový rozpočet EU a „fond oživení“.

Česká republika: Reálný HDP

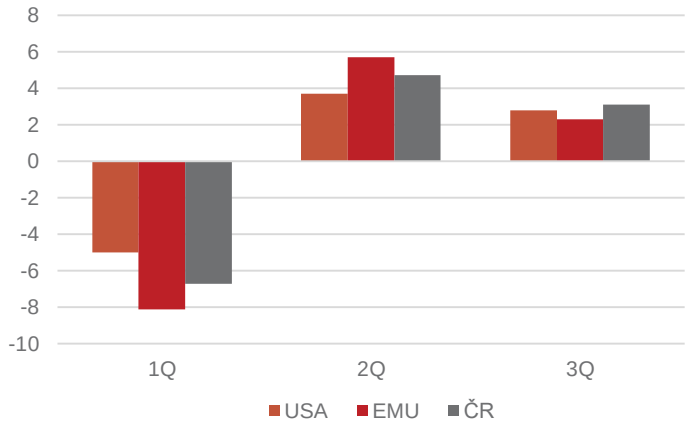


Zdroj: ČNB

Čtvrtletní tempa růstu reálného HDP



Roční tempa růstu reálného HDP



GENERALI INVESTMENTS

Implikace pro trhy

Podzimní vlna je riziko, ale trhy do zkousnou…

Pokud bude ve výhledu vakcína, pokrok v léčbě a bude fungovat „chytrá“ karanténa.

- Levná a urychlená cesta k zisku kolektivní imunity oproti přirozenému proměřování populace.
- Nové léky a léčebné postupy snižují počet těžkých případů.
- Cílem je eliminovat potřebu plošných restrikcí a zkrátit dobu „normalizace“ postižených odvětví.

Aktuální stav ve vývoji vakcín:

- Leadři :
  - Moderna
  - University of OxfordAstraZeneca
  - Pfizer/Biontech/FosunPharma
  - Čína – CanSinoBio, Sinopharm
  - Rusko?
- Vlády urychlují schvalovací procesy prostřednictvím výjimek (Rusko, USA) pro léky i vakcíny.
- Nejžhavější kandidáti ukončí III fázi testování v říjnu.
- Vlády nakoupily zatím neschválené vakcíny dopředu.
- Velká konsorcia si zajistila produkční kapacity pro letošní zimu a vyrobila vakcíny do zásoby.
- Čínské vakcíny nebo ruská vakcína nebudou k dispozici na západě.

GENERALI INVESTMENTS

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 společností 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.

GENERALI INVESTMENTS