



**GENERALI**  
INVESTMENTS

# Webinář: Ekonomika a trhy

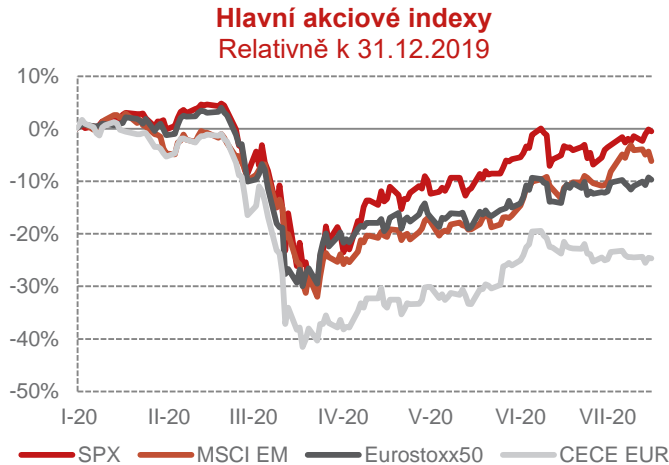
**Martin Pohl**

**Generali Investments CEE, investiční společnost, a.s.**

**20. 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 a ropa stabilní, zlato nejdražší od roku 2011.



## ▪ Pozitiva

- Data nad očekáváním v USA a Evropě
- Uvolněná měnová politika
  - FED, ECB nadále jedou na maximum.
  - Snižování úrokových sazeb – Indonésie, tento týden Rusko...
- Pozitivní zprávy o vývoji vakcín
  - Podrobná data potvrdila informace Moderny
  - Rozšiřuje se počet vakcín ve fázi III testování.

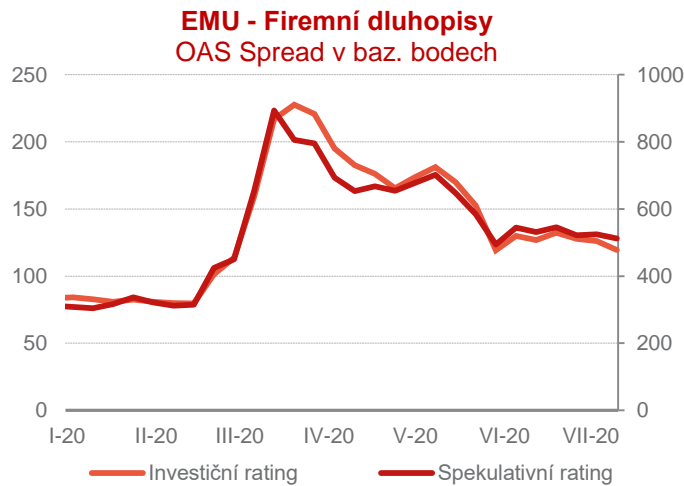
## ▪ Negativa

- Napětí Čína vs. USA
  - USA zpochybnilly nároky Číny v jihočínském moři, sankce vůči představitelům Číny a Hong Kongu, Hong Kong ztratil obchodní výhody, roste počet sankciovaných firem (Lockheed...)
- Zhoršení epidemiologické situace + zpřísnění restrikcí.
- Bidenův ekonomický program - "Build Back Better", více výdajů, ale i vyšší daně pro firmy.

## ▪ OPEC+ se drží plánu

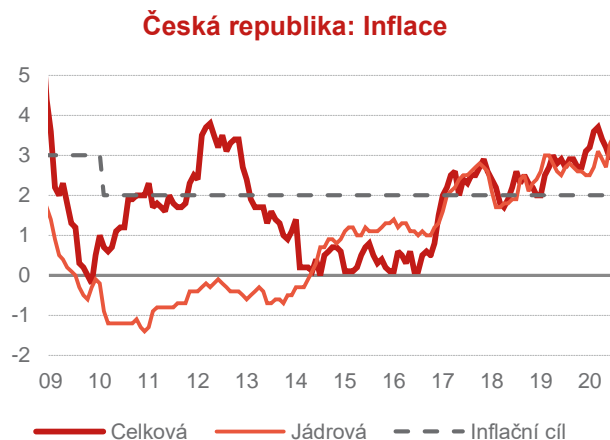
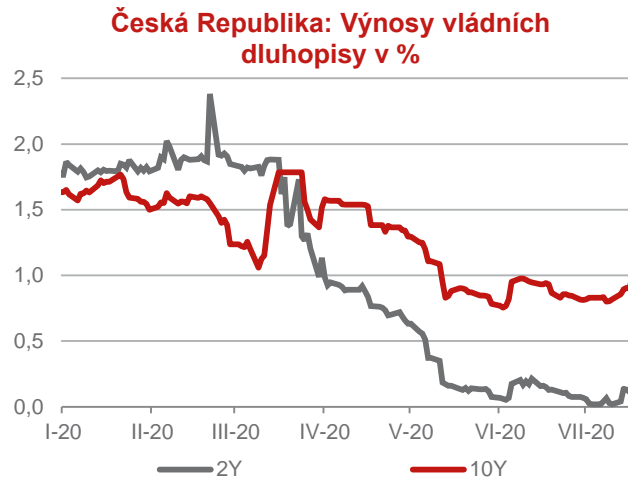
- Omezení produkce v srpnu poklesne o 2 mil. barelů na 7.7 mil. barelů, černí pasažéři slibují kompenzace.

# Stabilita výnosů na nízkých úrovních



- **Stabilizace klíčových segmentů**
  - Vládní bondy stabilní.
  - Rizikové dluhopisy si připsaly mírné zisky
- **Ratingy potvrzeny**
  - Fitch: Itálie na BBB- se stabilním výhled.
  - Potvrzeno Slovinsko, Srbsko.
- **Lagardová potvrdila strategii ECB**
  - ECB utratí celý objem EUR 1.35 billionu v rámci PEPP programu.
- **Vyjednávání o fondu obnovy EU pokračují**
  - indikovaná dohoda na objemu grantu 390 mld. EUR, zbývá objem úvěrů, podmínky čerpání a kontroly

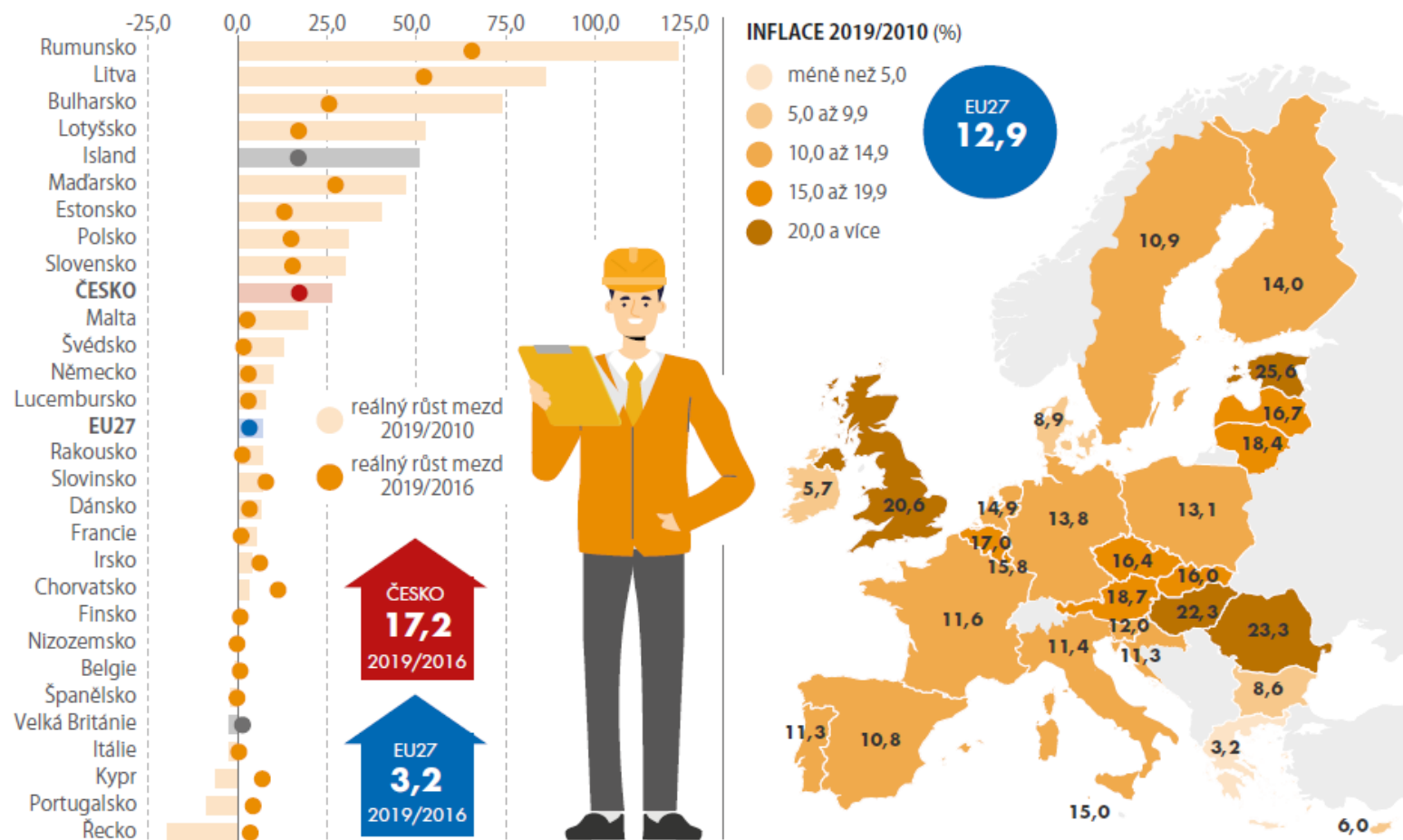
# Česká republika: Vyšší inflace přispěla ke ztrátám na dluhopisech



- **Inflace v červnu negativní překvapila**
  - Inflace 3.3% meziročně v červnu, 0,4 pb nad očekáváním trhu i ČNB
  - Odchylka dána "jádrovou" inflací s přispěním reg. cen.
  - Nárůst pozorovaný i ve zbytku regionu.
  - Deflační dopad poptávky zatím nepřebil ostatní vlivy.
- **Očekává se pokles, ale rizika jsou pro inflační.**
  - Tlak na ceny v segmentu cestování, stravování a dalších službách citlivých na covid.
  - Zpožděné reakce trhu práce a vypínání vládní podpory zchladí spotřebitelskou poptávku
- **České vládní dluhopisy ztrácely**
  - Absolutně i relativní vůči jiným trhům.
  - Klesla pravděpodobnost dalšího snížení úrokových sazeb či jiných opatření ČNB na podporu ekonomiky.
  - Rusnok očekává stabilitu měnové politiky
- **Aktualizovaná strategie financování státu**
  - Korunové dluhopisy: cca. 637.5 mld., 68% hotovo
  - Eurobondy: 1 mld. Euro ,
  - Úvěr od EIB: mld. Euro,
  - „České“ eurové dluhopisy: EUR 300 mil. měsíčně. v červenci EUR 300 mil. za -0,015%

# Mzdy v EU: Prudký růst mezd v regionu.

## REALNÝ RŮST MEZD A INFLACE (harmonizovaný index spotřebitelských cen, %)



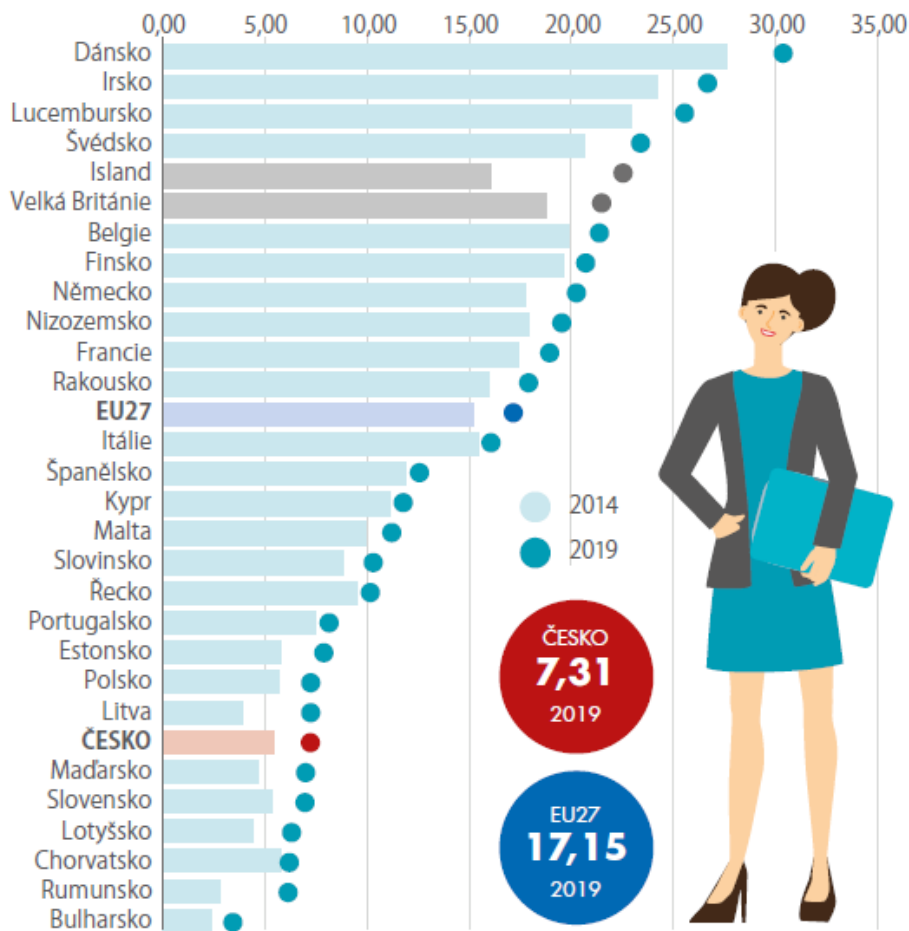
Zdroj: CSU

# Mzdy v EU: Zajímavé aspekty růstu českých mezd.

- **Patříme mezi země s vyšší inflací**
  - EU 12.7%, ČR 16.4%
- **Kategorie s nejvyšším růstem**
  - Řada nízkopříjmových kategorií - prodavačky +66%, číšníci a servírky +70%, řidiči hromadné dopravy +60%, montážní dělníci +61%
  - Veřejný sektor - školství +60-70%, sestry +50-65%
  - Vybrané specializace - vývojáři softwarů +83%,
- **Kategorie s nižším růstem**
  - administrativa +39%, lékaři +37%, Řídicí letového provozu - +6% (159 tisíc průměr),
- **Krise s obrázkem částečně zamíchá**
  - Nejhůře postižená odvětví služeb - vysoký podíl žen s nižším příjmem
  - Veřejný sektor podrží průměr.
  - Utrpí cyklická odvětví

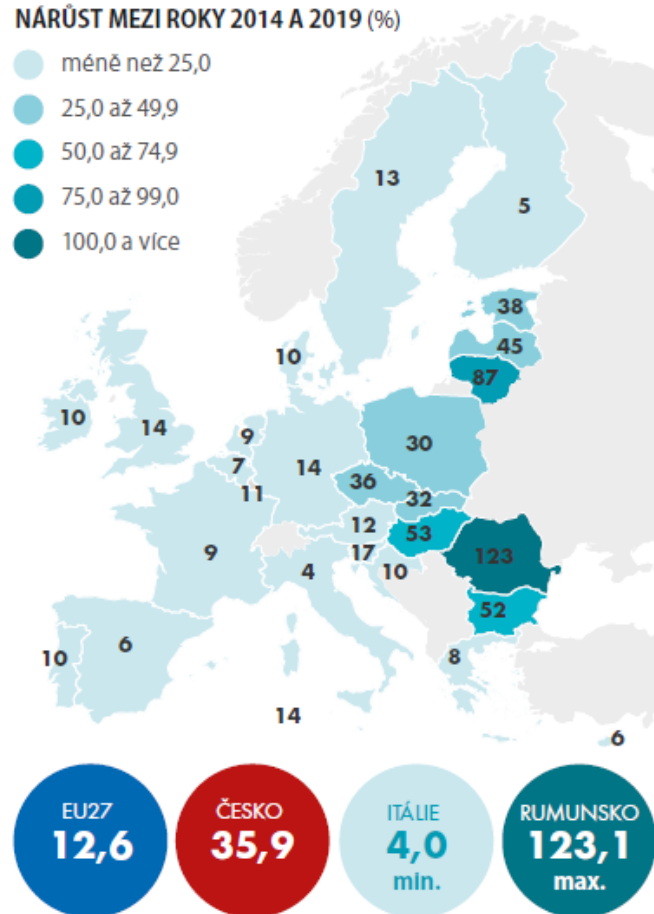
## Mzdy v EU: Průměr v eurech je stále daleko.

PRŮMĚRNÉ HODINOVÉ MZDY V EURECH, ROKY 2014 A 2019 (podniky s 10 a více zaměstnanci, bez zemědělství a veřejné správy)



NÁRŮST MEZI ROKY 2014 A 2019 (%)

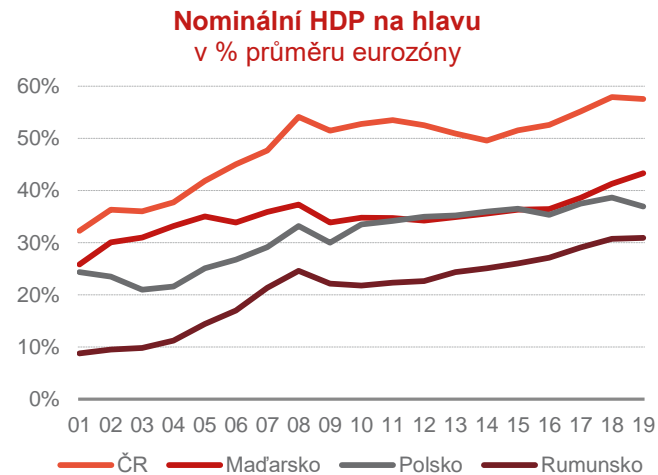
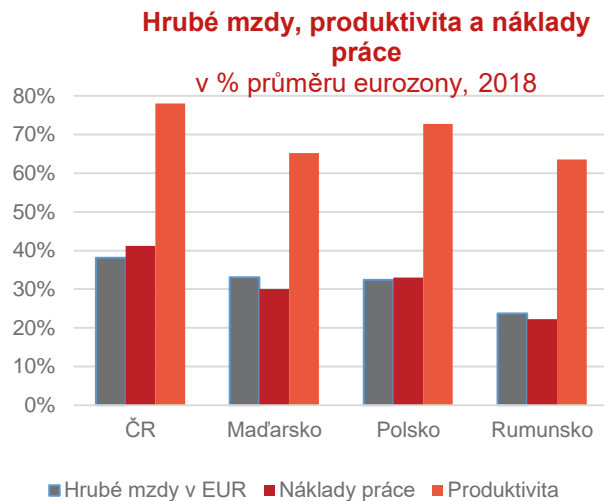
- méně než 25,0
- 25,0 až 49,9
- 50,0 až 74,9
- 75,0 až 99,0
- 100,0 a více



Zdroj: CSU

## Závěry pro ČR.

- Jsme stále levní a nákladově konkurenceschopné.
- Měli bychom bohatnout rychleji než západní Evropa.
- Pozitivní pro korunu a zahraniční obchod.

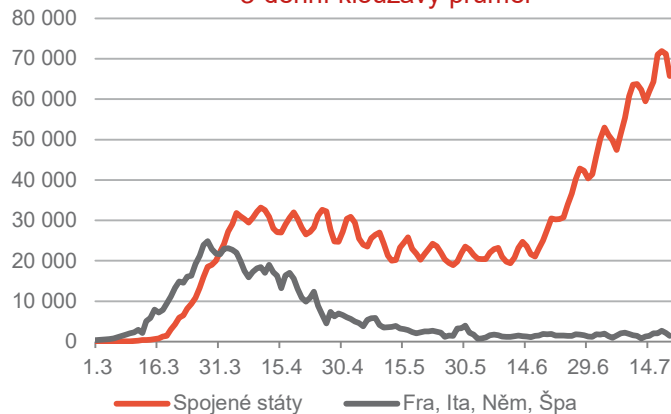


=> tlak na nominální konvergenci skrze vyšší růst mezd i cen a nebo posílení koruny



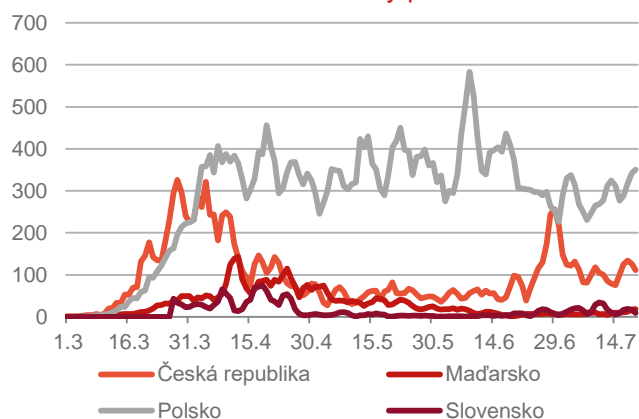
# COVID-19: Virus se vrací v letní vlně

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

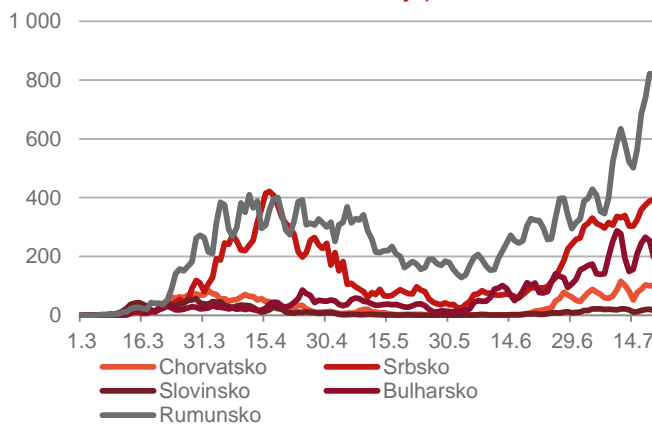


- **Západní a střední Evropa:** Lokální ohniska, větší potíže ve Španělsku, kde došlo i ke zpřísnění restrikcí.
- **Balkánské země:** Země donuceny ke zpřísnění restrikcí.
- **USA:** Celostátní počty nových případů na nových maximech, jižní „červené“ státy vs. stabilizace v New Yorku.
- **Rozvojové země:** Vlna prochází řadou zemí s podobnou intenzitou jako na začátku.

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

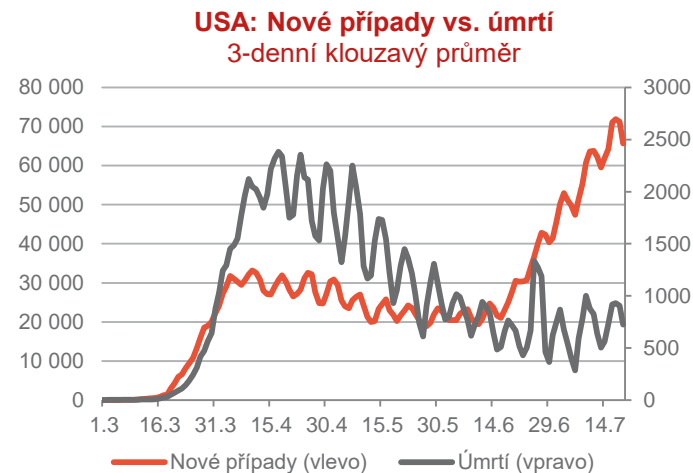
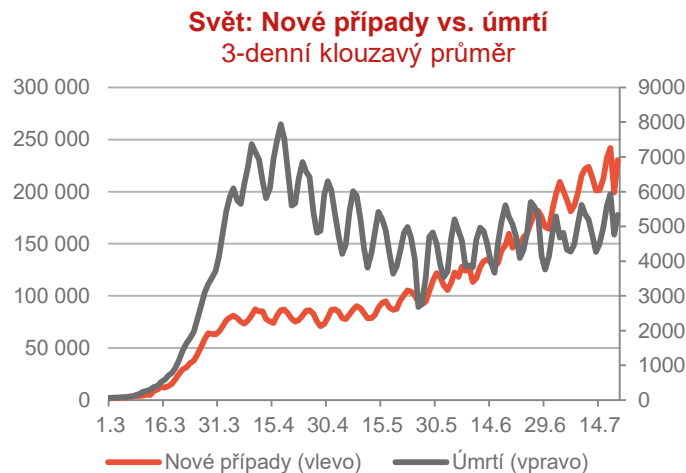


**COVID 19: Počet nových případů**  
3-denní klouzavý průměr



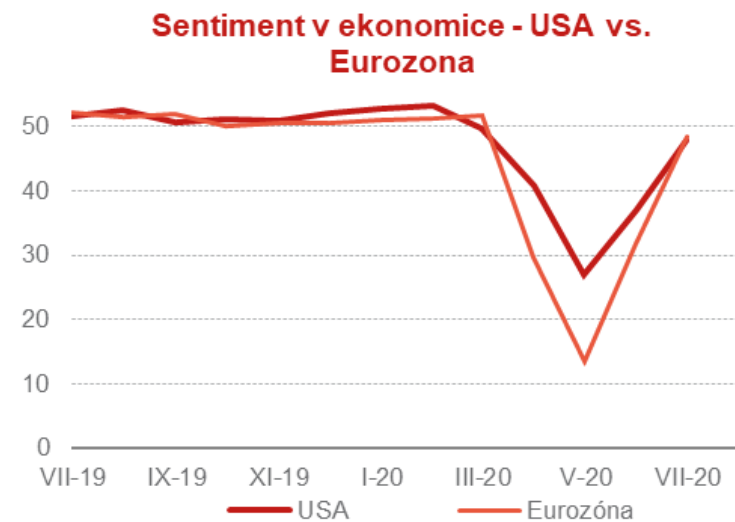
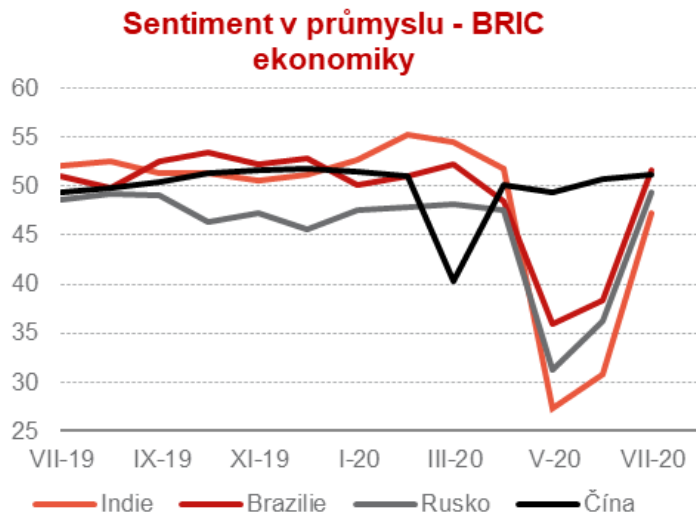
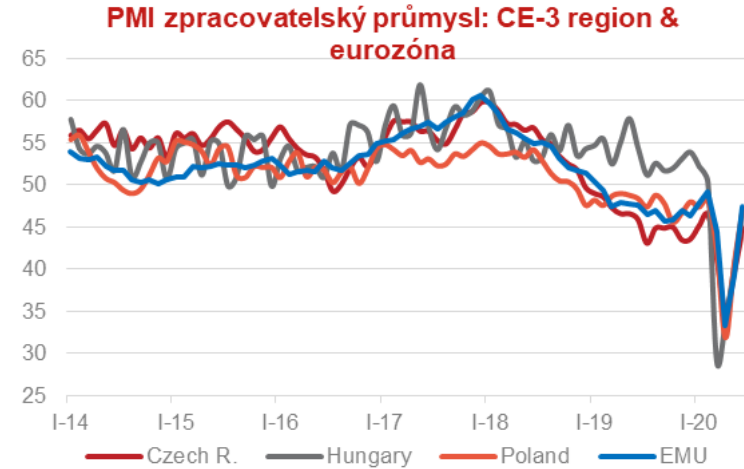
# COVID-19: Smrtnost se zlepšila

- **Vyšší míra protestovanosti** – zachycovány i lehčí případy.
- **Expozice populace** – mladší ročníky, odlišná „virová“ historie.
- **Lepší péče** - dostupnost ochranných pomůcek a léků, připravenost zdravotního systému.
- **Sezonnost?** – úmrtnost na respirační choroby je v létě nejnižší.
- **Vykazování?** - nejednotná metodologie



## Důsledky: Ekonomika

- Přísnější země zažily větší propad aktivity. Nyní mohou relativní ztráty dohnat.
- Letní vlna ztlumí oživení v zemích s horší epidemiologickou situací.
- Otevírání nejvíce citlivých sektorů včetně turismu bude opatrné.
- Země závislé na turismu jsou nejvíce ohrožené

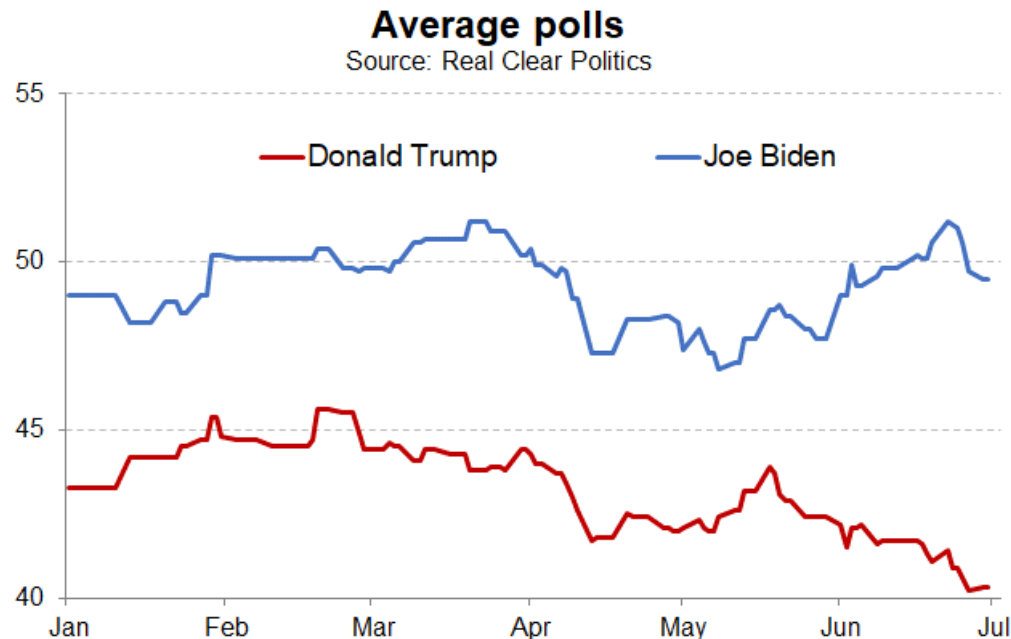


## Důsledky: Politika

- Klesající popularita málo úspěšných stran a leaderů... Brazílie, Rusko, USA

### USA: Trump ztrácí a hrozí ztráta republikánské senátní většiny

- Prezident: 64% pravděpodobnost vítězství Bidena.
- Senát: 50 na 50
- **Důsledky:**
  - Přísnější regulace - špinavá odvětví, finance, farmacie (rozšíření Obamacare)
  - Částečný zvrát Trumpova snížení daní (řádově 10-15% zisků SP500),
  - Zvýšení min. mzdy
  - Procyklická politika – vyšší výdaje na veř. služby., delší platnost záchranných opatření z krize



# Vakcíny: Klíčová cesta k normalitě

## Význam

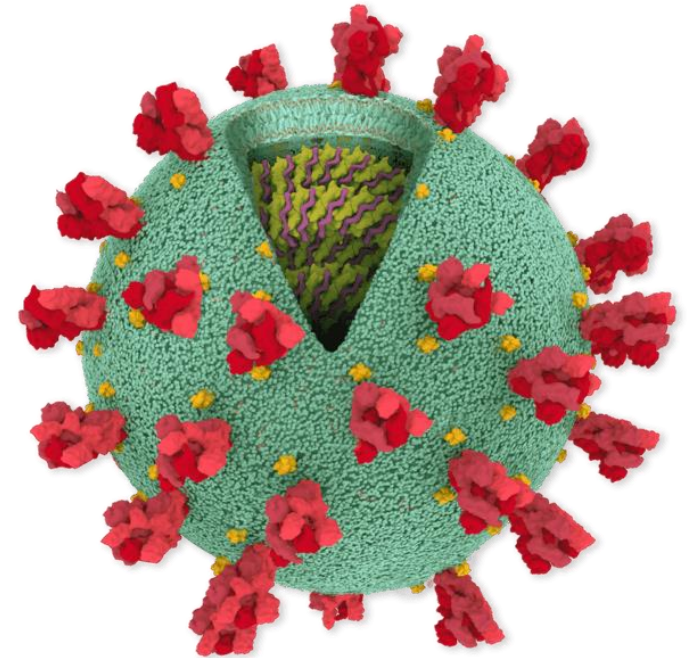
- Levná a urychlená cesta k zisku kolektivní imunity oproti přirozenému proměňování populace.
- Zrychlí proces odstraňování restrikcí a umožní oživení nejpostiženějších odvětví.

## Fáze testování

- Fáze I - malý vzorek, infikování vs. kontrolní skupina
- Fáze II - vzorek až do stovek, důraz na imunologickou reakci a toxicitu vakcíny
- Fáze III - prokázání účinnosti a bezpečnost na širokém vzorku populace

## mRNA vakcína

- Nová technologie
- **Princip:** zavedení mRNA řetězce do buněk - molekula přinášející o informaci o tom, jaké protilátky produkovat.
- **Výhody:** nízká zdravotní rizika, levná a masová produkce laboratorní, potenciální využití pro další choroby či imunoterapii rakoviny..
- **Nevýhody a otazníky:** dlouhodobá efektivita, vedlejší efekty, neznáme reakce u široké populace, produkce protilátek je jen částí komplexní reakce imunitního systému:



## Vakcíny: Nejslibnější kandidáti

- Aktuálně 23 vakcín je ve fázi klinických testů. Níže uvedené mohou být dostupné už tuto zimu:
  - **Moderna** - mRNA, fáze III začíná 27. července, velká kapacita, kapacita 1 mld. dávek
  - **Pfizer/Biontech/FosunPharma** - mRNA, fáze III očekávána ke končí červenci, kapacita 1 mld.
  - **University of Oxford/AstraZeneca** – DNA, fáze III zahájena, kapacita dvě mld.
  - **CanSinoBio** - DNA, před vstupem do fáze III, malá kapacita, státem kontrovaná.
  - **Sinopharm** - DNA, fáze III zahájena, kapacita 200 mil. dávek, státem kontrovaná,



# 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).*