

# Webinář

## Fund Portfolio Management

Patrik Hudec, Fund Portfolio Management

Generali Investments CEE

Webinář



# Obsah

## SEKCE I

- Průběh pandemie koronaviru COVID-19
- Vývoj hlavních světových ekonomik

## SEKCE II

- Shrnutí dění na státních a korporátních dluhopisech
- Výkonnost akciových trhů

## SEKCE III

- Přehled vybraných fondů

1. Průběh pandemie
2. Makro a centrální banky
3. Finanční trhy



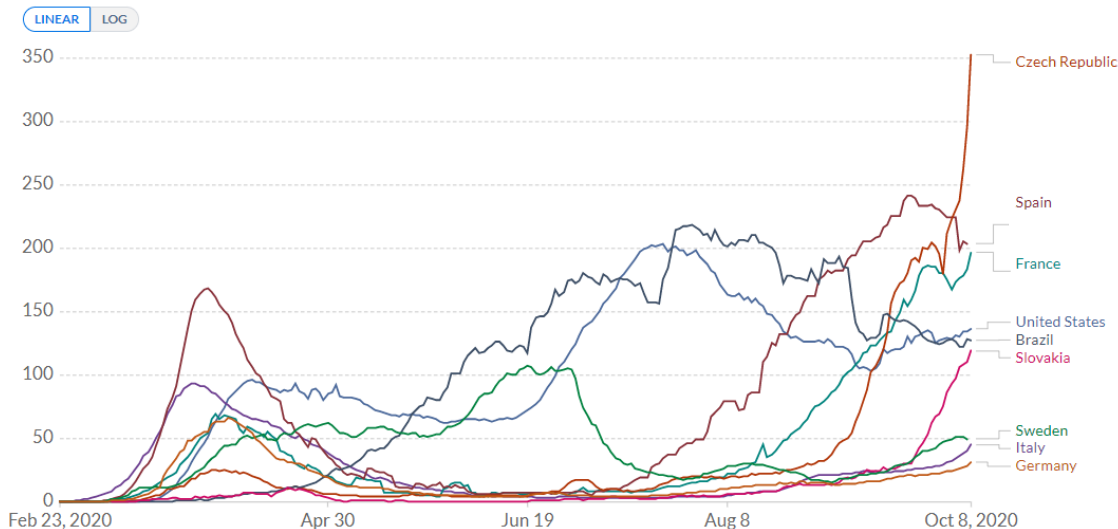
2. vlna nejvíce zlobí v Evropě

# Druhá vlna koronaviru v plné síle

Ve znamení postupného zpříšňování a zavádění nových opatření

- **Západní Evropa:** Prudký nárůst počtu nových případů s nižší smrtností v porovnání s první vlnou. Restrikce se zpříšňují, byť je snaha vyhnout se opakování plošných omezení (jako v Izraeli).
- **Střední Evropa:** Situace se rychle zhoršuje – 2. vlna výrazně silnější i do počtu úmrtí. V ČR smutné prvenství.
- **USA:** Stabilizace: méně nových případů a těžce nemocných v nejhůře postižených státech. Lokální výkyvy.
- **Rozvojové země:** Nejvíce zasažené země Indie a Brazílie vykazují zlepšení za poslední měsíc co do počtu nových případů. V Africe statistiky ovlivňuje nedostatečné testování.

## 7denní klouzavý průměr počtu nových případů COVID-19 na milion obyvatel



Zdroj: [ourworldindata.org](https://ourworldindata.org)

1. Průběh pandemie

2. Makro a centrální banky

3. Finanční trhy



**Rychlost ekonomického oživení v  
ohrožení kvůli druhé vlně pandemie**

# Globální obrázek: měnová politika bude i nadále podporovat aktiva

Ve znamení postupného zpříšňování a zavádění nových opatření proti šíření pandemie

- HDP se ve většině případů rozvinutých ekonomik vrátí na předkrizovou úroveň nejdříve ve 2022 a i v roce 2022 tak budou ekonomiky operovat pod svým potenciálem (= disinflační prostředí).
- FED: Vyšší tolerance k inflaci (2% cíl × průměrná inflace, asymetrické hodnocení situace na trhu práce).
- ECB: další uvolnění (prodloužení/navýšení nákupů, snížení sazby)?
- 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.

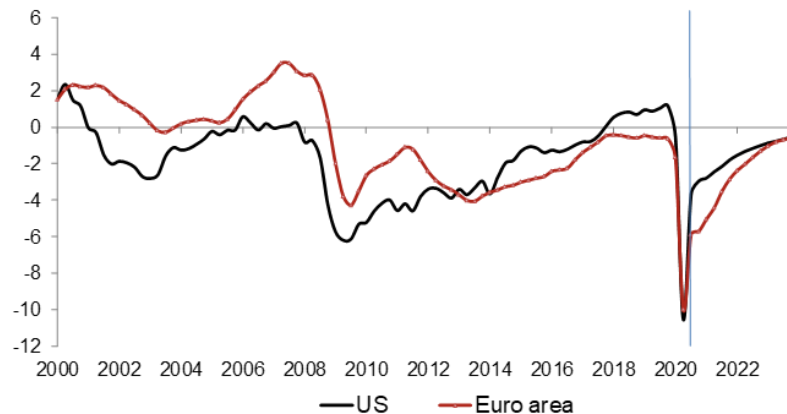
## Globální hospodářský růst (celoroční změna reálného HDP v %)

	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

## Output gaps to close only sluggishly

Estimates and projections: Oxford Economics



# Inflace ve vyspělém světě padá

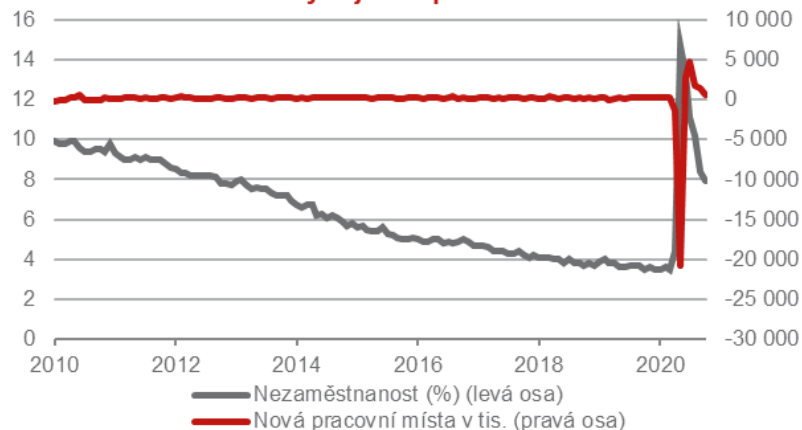
Výnosy státních dluhopisů na minimech

- Dopady 2. vlny COVIDu na ekonomiku a trhy: věc neznámá, jasné odpovědi nejsou k dispozici = vyšší nejistota a volatilita na finančních trzích / restriktce, timing, vakcína.
- Fiskální balíček v EU (NGEU fond od 2021 ~ €750 mld.)
- Dopady: průmysl si zatím vede lépe než služby.
- USA – volby 3. listopadu, fiskální impuls. EU/Spojené království – post-brexítové vztahy.

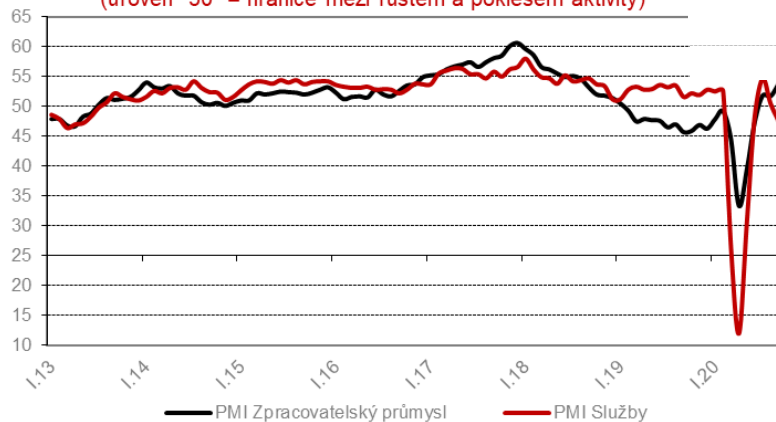
Eurozóna: míra inflace (meziročně v %)



USA - Vývoj trhu práce



Eurozóna: PMI ve zpracovatelském průmyslu a službách  
(úroveň "50" = hranice mezi růstem a poklesem aktivity)



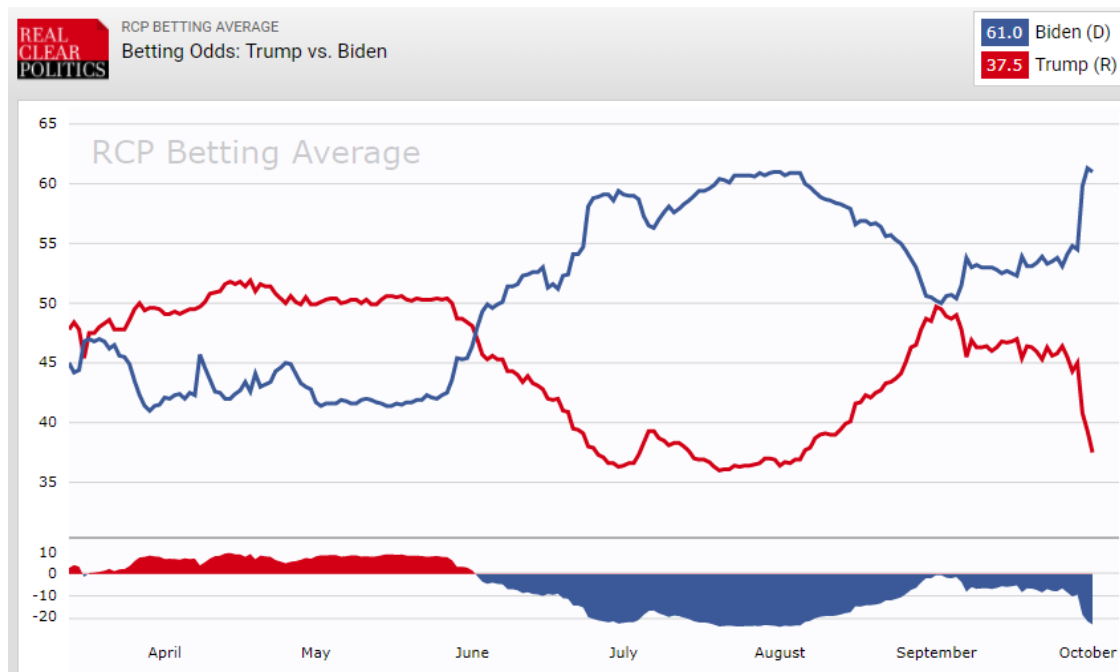
# Prezidentské volby v USA

Ztráta Donalda Trumpa v boji o Bílý dům se výrazně prohloubila

Hlavní události ovlivňující kampaň v uplynulém období:

- Trump hospitalizován s nemocí COVID-19
- TV debata kandidátů = chaos, konfrontace
- Další slovní útoky vůči Číně + sankce vůči SMIC
- Zastaveno vyjednávání s Demokraty o podobě druhého podpůrného fiskálního balíčku do voleb

Vývoj preferencí před prezidentskými volbami



Zdroj: [www.realclearpolitics.com/elections/betting\\_odds/2020\\_president/](https://www.realclearpolitics.com/elections/betting_odds/2020_president/)



1. Průběh pandemie

2. Makro a centrální banky

3. Finanční trhy



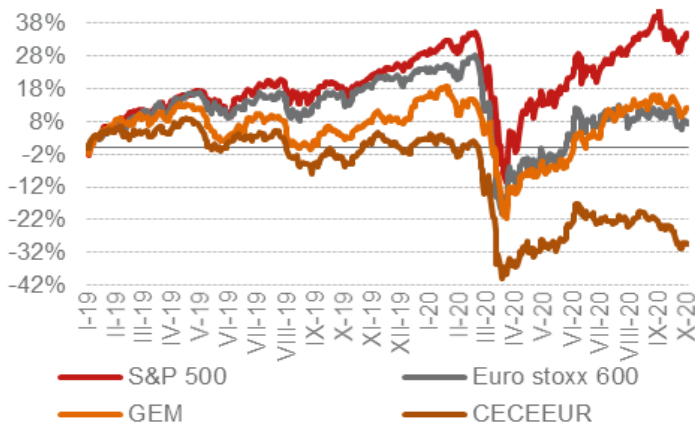
**Konec bezbřehého optimismus na kapitálových trzích**

# Plošný, byť mírný pokles prakticky na všech akciových trzích

Dočasné STOP technologickým titulům ukončilo nevídané rally a otočilo akcie do červených čísel

- Za zatím spíše technickým poklesem stála mj. 2. vlna pandemie, opět rostoucí napětí mezi USA a Čínou, nervozita před prezidentskými volbami v USA, některá ekonomická data i již vysokými valuace technologických titulů.
- Střední Evropa „zásluhou“ hlavně bankovních titulů v září zaznamenala nejhorší pokles ze všech námi sledovaných regionů, výrazně ztrácely také lokální měny.

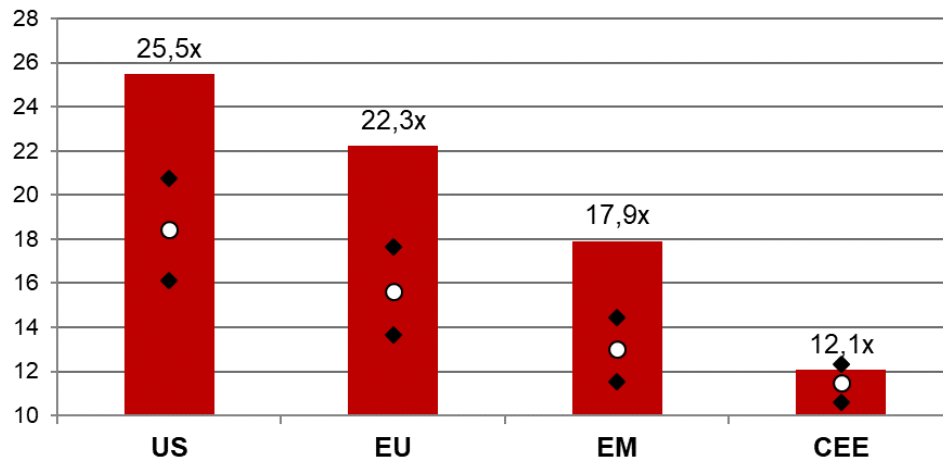
Relativní vývoj hlavních akciových indexů od počátku roku 2019



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

12M forward PE Ratio

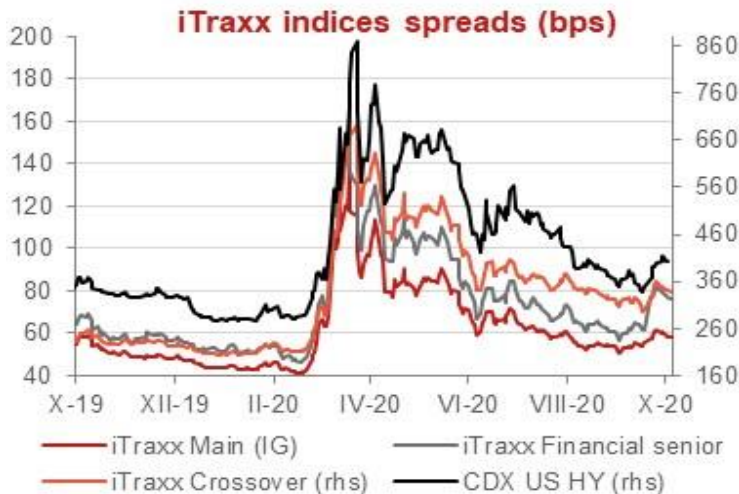
vs. 5Y average  $\pm$  1 standard deviation



# Nervozita se z akcií propsala i na kreditní trhy

Kreditní spready se začaly roztahovat (nárůst rizikových přírážek)

- Zhoršení pandemie a znovuzavedení některých restriktivních opatření jednoznačně přispělo k nervozitě.
- Naproti tomu technické faktory nadále hrají ve prospěch kreditních trhů, nákupy dluhopisů ze strany ECB pokračují, zájem o nové emise dluhopisů je velký a pro investory v honbě za výnosem zůstává tento segment trhu atraktivní.
- Ekonomická recese má negativní dopad na fundamenty firem a bank a defaultní míra v následujících měsících ještě poroste.



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

## 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).

## Kontakt:

Generali Investments CEE, investiční společnost, a.s.  
Fund Portfolio Management  
info@generali-investments.cz  
Klientská linka +420 281 044 198  
www.generali-investments.cz