

# Webinář

## Fund Portfolio Management

Patrik Hudec, Fund Portfolio Management

Generali Investments CEE

Webinář

*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.*

# Obsah

## SEKCE I

- Dopad koronaviru
- Velký obrázek o vývoji ekonomik
- Politika centrálních bank

## SEKCE II

- Shrnutí dění na státních a korporátních dluhopisech
- Výkonnost akciových a komoditních trhů
- Ocenění akcií
- Fond cílovaného výnosu: mise splněna

# 1. Makro a centrální banky

## 2. Finanční trhy



**Centrální banky a vlády se snaží  
odvrátit hlubokou globální recesi**

**Peníze z vrtulníku pro všechny**

Od letošních maxim se během pouhých dvou měsíců podle Bloombergu „vypařilo“ z akciových burz stejně jako za celou finanční krizi – cca 30 bil. USD



## Drastický dopad epidemie COVID-19 na světovou ekonomiku

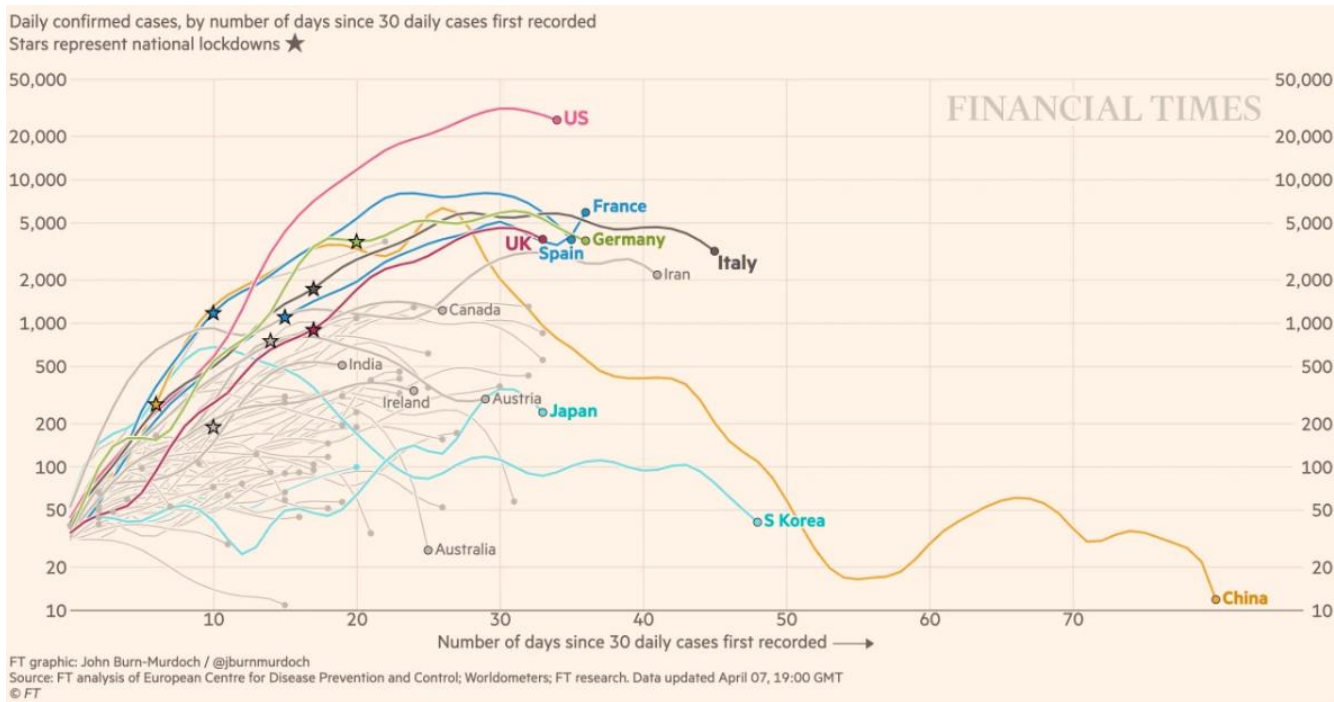
*Ještě 22. března čeká Fitch růst světového HDP o 1,3 %...*

*...a o 10 dní později už pokles o 1,9 %!*

S každým dalším opatřením proti šíření nákazy koronavirem a jejich prodloužením ulehčujeme zdravotnickému systému a zachraňujeme lidské životy za cenu stupňování negativního dopadu na světovou ekonomiku a finanční trhy

# Epidemie zasáhla celý svět

Známky stabilizace v Evropě × explozivní nárůst případů v USA



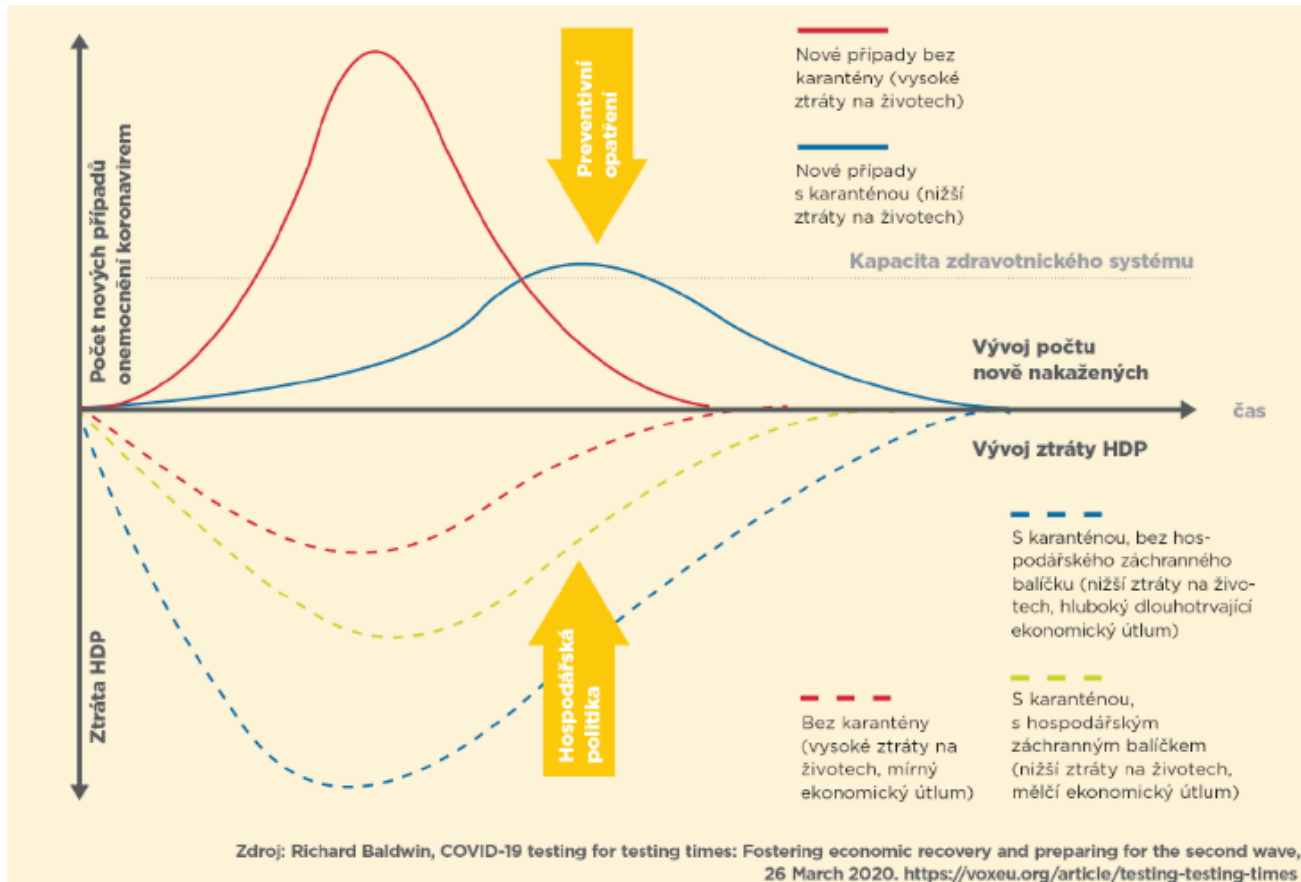
- **USA: Exponenciální růst nakažených i mrtvých.** Epicentrem jsou metropolitní oblasti v čele s New Yorkem.
- **Evropa: Poslední dny povzbudivý vývoj –** pozvolný pokles počtu nových případů i úmrtí ve většině zemí.
- **Čína a Asie: Počet nových případů nízký,** nové případy většinou dovezeny × pochyby o čínských datech.
- **Rozvojové země: Prudký růst počtu nakažených a** problém menší protestovanosti.
- Šíření nákazy nabírá na síle v zemích více vzdálených od epicentra.

## ČR a Slovensko zralé k postupnému uvolnění restrikcí

- Zploštění křivky nových případů v ČR nahrává zavedení inteligentní karantény a uvolnění restrikcí.
- Slovensko je na tom nejlépe – málo případů a klesá počet nových případů.

# Cena lidského života

aneb ztracený rok z pohledu ekonomy



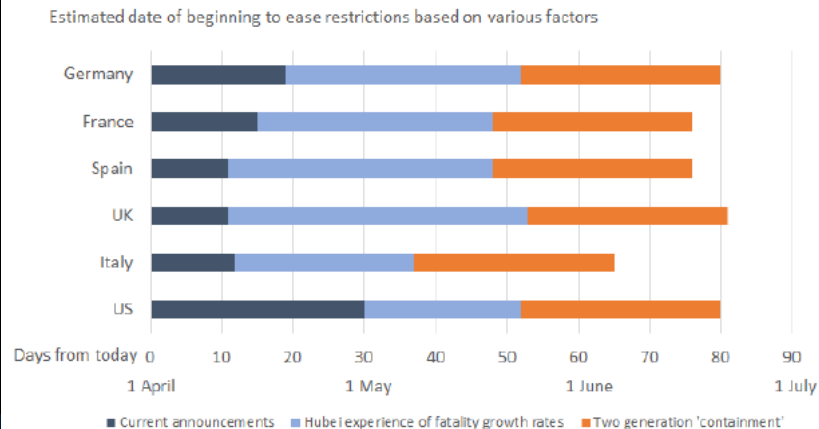
Graf ze studie ekonomy Richarda Baldwina | Zdroj VoxEU, převzato z ČNB / Michl, člen bankovní rady

# Pohled na restart čínské ekonomiky sice zadržává optimismu

realita Wuhanu však značně pokulhává



Figure 8: The initial lifting of restrictions is likely to fall within a range



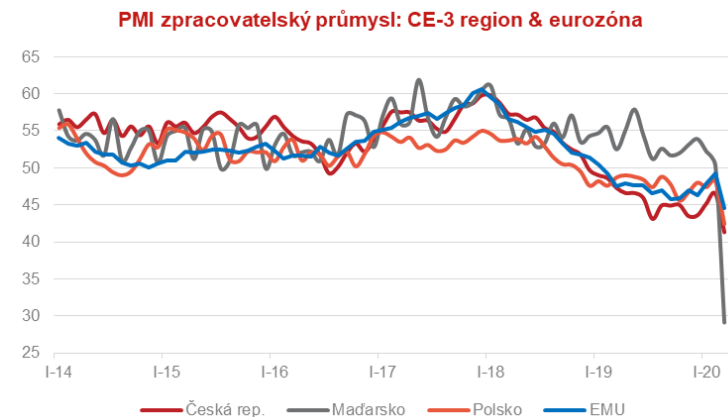
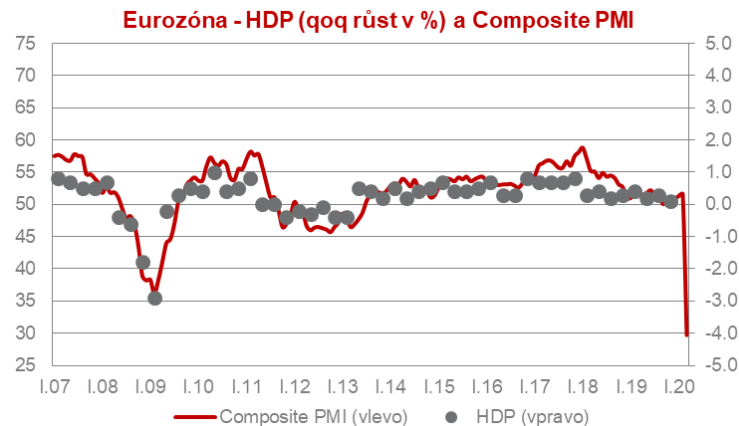
Source: Deutsche Bank, WHO, CDC, Worldometer

## Odhady uvolnění restrikcí

- Dle příchodu vlny a reakce autorit.
- Evropa: po Velikonocích
- USA, Rusko...: začátek května

Riziko druhé vlny vs. vyšší tolerance k zdravotním dopadům šíření viru

# První data už potvrzují dramatický propad ekonomický aktivity v Evropě



## Česká republika - vybrané makro ukazatele

		2016	2017	2018	2019e	2020f	2021f
HDP	reálný růst v %	2.5	4.5	2.8	2.5	-7.0	5.0
Saldo rozpočtů	v % HDP	0.7	1.6	1.1	0.6	-	-
Veřejný dluh	v % HDP	36.8	34.7	32.6	30.1	-	-
Běžný účet	v % HDP	1.6	1.6	0.3	-0.1	-	-
Vnější dluh	v % HDP	73.4	89.3	82.6	78.5	-	-
Devizové rezervy	v % HDP	44.6	63.2	58.3	59.4	-	-
Běžný účet	miliardy euro	2.7	3.1	0.6	-0.1	-	-
Vnější dluh	miliardy euro	129.4	171.1	171.5	172.5	-	-
Devizové rezervy	miliardy euro	78.6	121.1	121.1	130.6	-	-

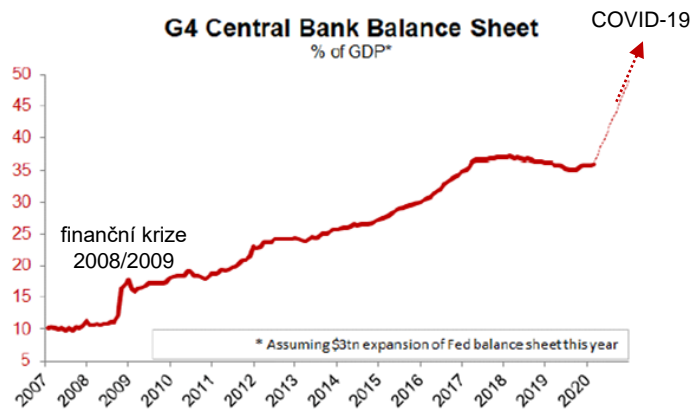
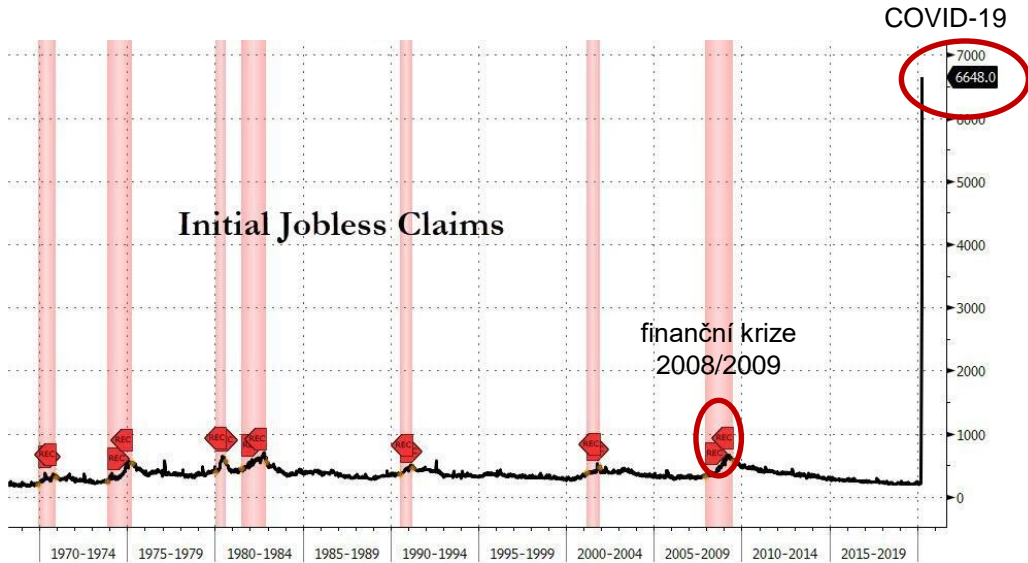
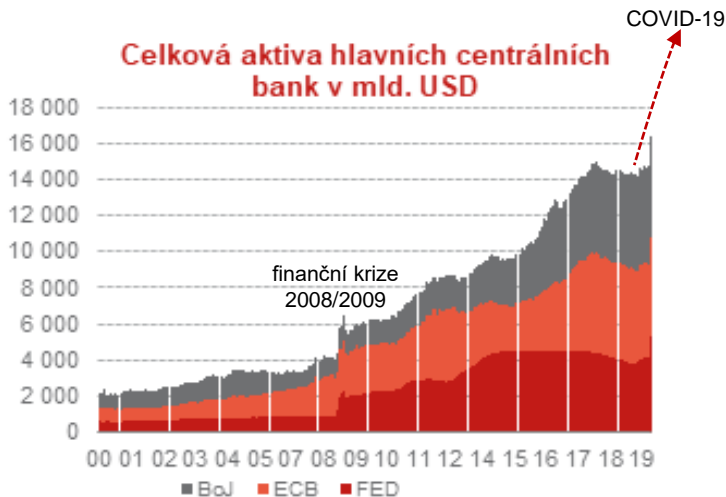
Zdroj: Generali Investments CEE, wiw

- Složený PMI pro eurozónu (Composite PMI, březen): propad z 51,6 na 29,7 kvůli aktivitě ve službách ~ anualizovanému poklesu HDP o 10 %.
- PMI ve zpracovatelském průmyslu v případě ČR klesl ze 46,5 na 41,3 (eurozóna: ze 49,2 na 44,5), kolaps PMI v případě Maďarska.
- V dubnu lze čekat další pokles aktivity (PMI); tvrdá data za březen a duben vyjdou až v květnu/červnu.
- Eurozóna: Generali Investments nyní pracuje se scénářem celoročního poklesu HDP o 6 % (2020), pro 2021 předpokládá růst 3 %.



# Centrální banky: *Whatever it takes?*

Neomezené nákupy a peníze z vrtulníku pro trhy × propouštění v USA, jehož rozsah všem vyrazil dech



- Skokový nárůst bilancí G4 centrálních bank k 50 % HDP se nyní jeví konzervativní. Fed má nakročeno výše: deficit 10–15 % HDP + funding programů na podporu finančního sektoru ~ 25 % HDP. I když budou ECB a Bank of Japan méně agresivní, bude realita za G4 spíše blíže k 55 % HDP, tj. o 10–11 bil. USD k 25 000 mld. USD.

1. Makro, centrální banky

2. Finanční trhy

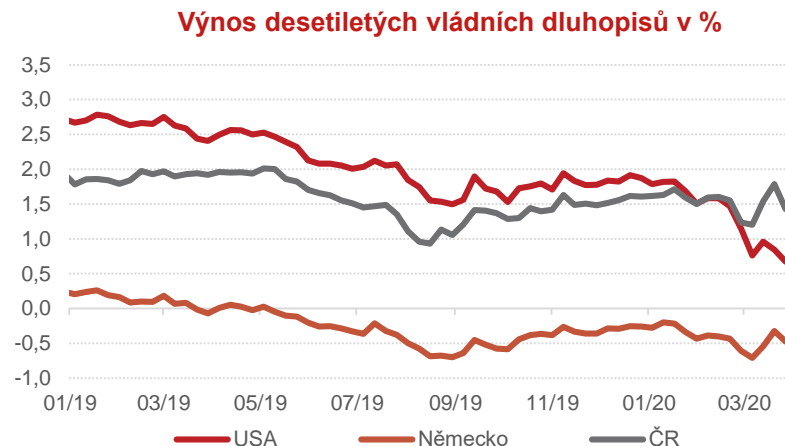
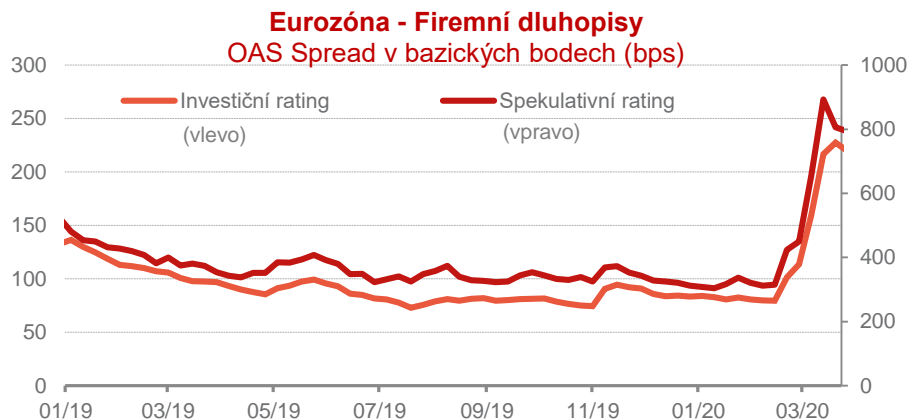


Řada aktiv prožila jedno z nejhorších čtvrtletí v historii

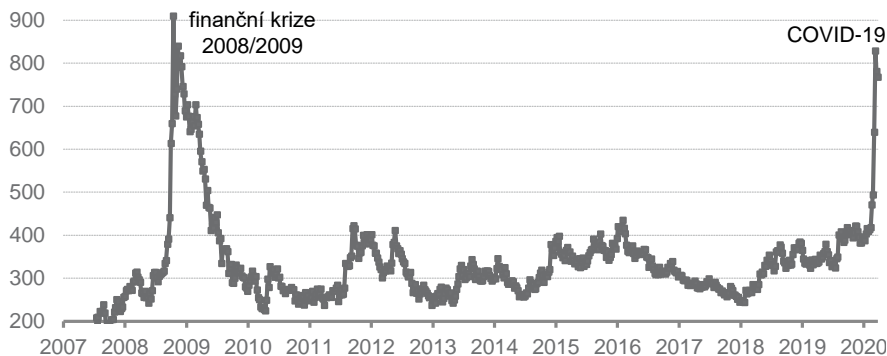
Viděli jsme dno?

# Kreditní dluhopisy silně zasaženy výprodejem rizikových aktiv

Dějà vu?



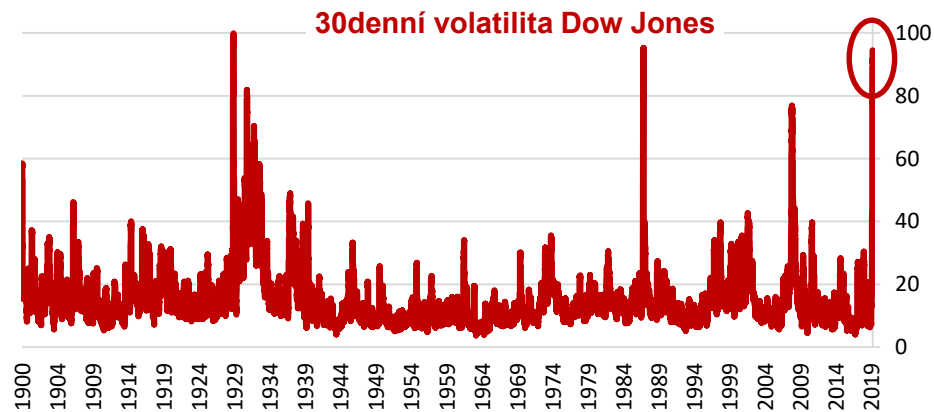
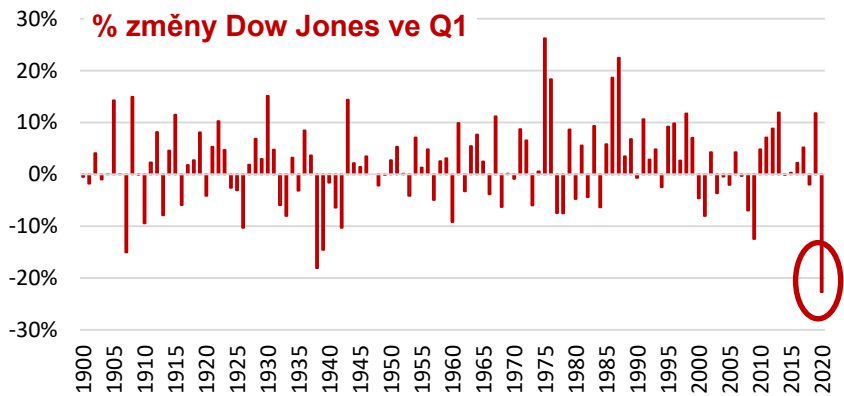
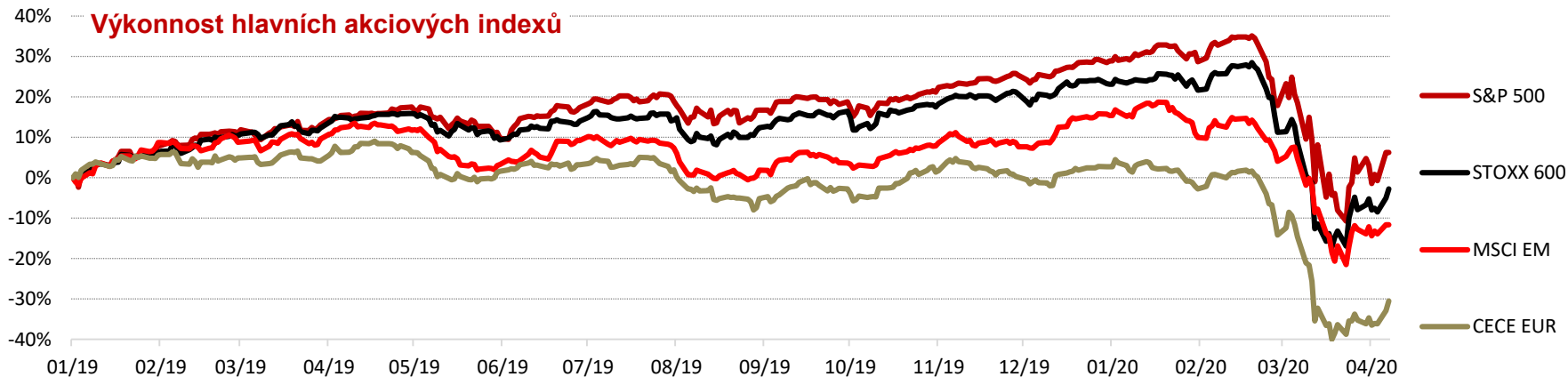
## Prémie USD-eurobondů rozvíjejících se ekonomik v bps



- Po prvotních panických výprodejích a velkém roztažení jak rizikových premií, tak bid/offer spreadů se situace na dluhopisech začíná stabilizovat. Ač zůstává riziková přírážka vysoká / a výnosy mimořádně atraktivní / , volatilita na dluhopisových trzích klesá a do popředí zájmu investorů se v posledních dnech rychle dostávají fundamentálně zdravé firmy.

# Jedno z nejhorších čtvrtletí pro akcie: volatilita jako po pádu Lehmanů <sup>12</sup>

a nejhorší první kvartál pro Dow Jones vůbec



# Nejhorší čtvrtletí pro komodity od 2008

Dlouhodobá minima na ropě střídá největší denní nárůst v historii

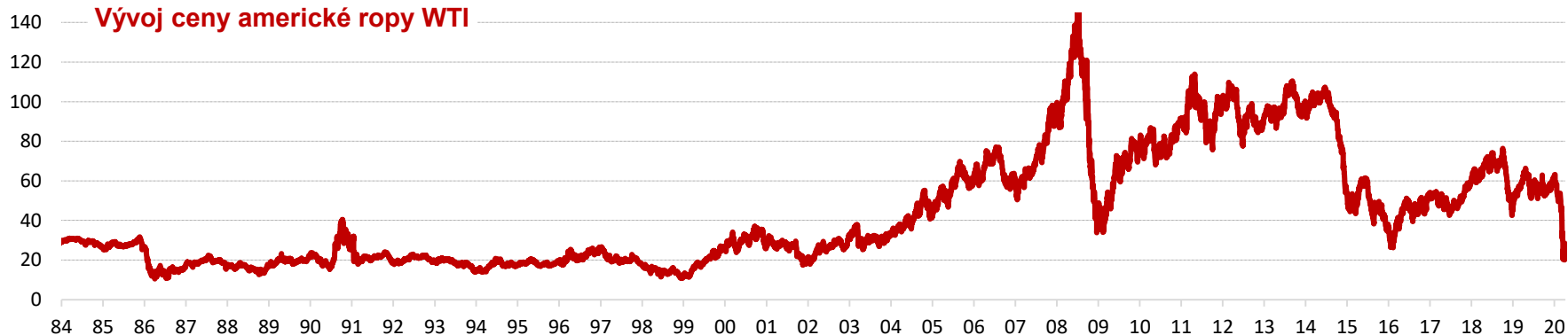
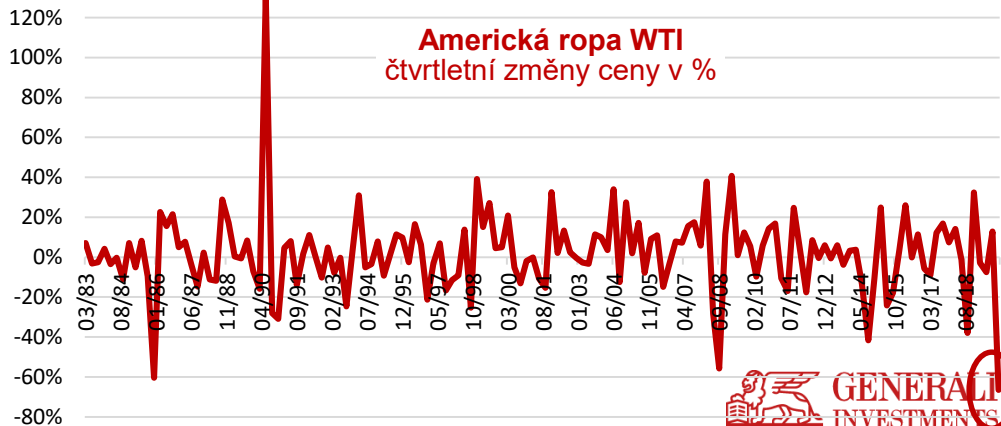
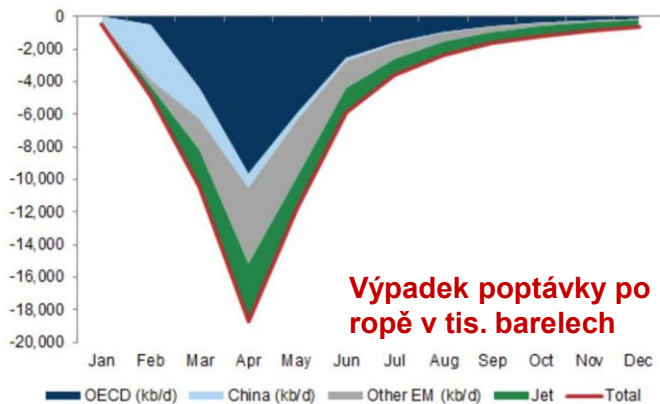


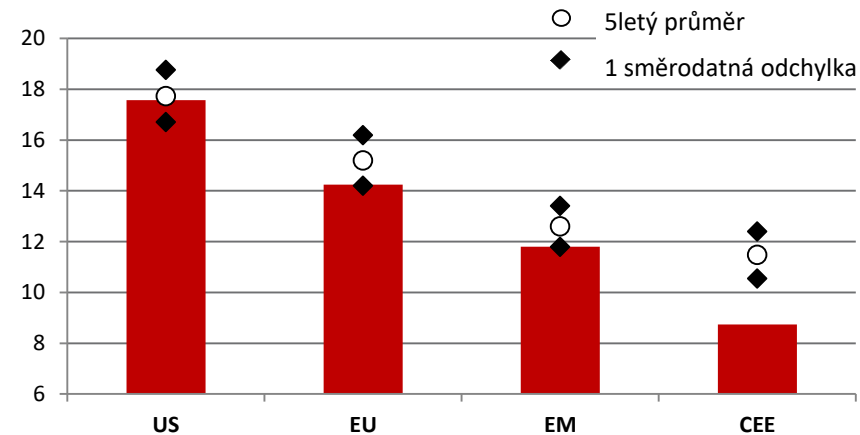
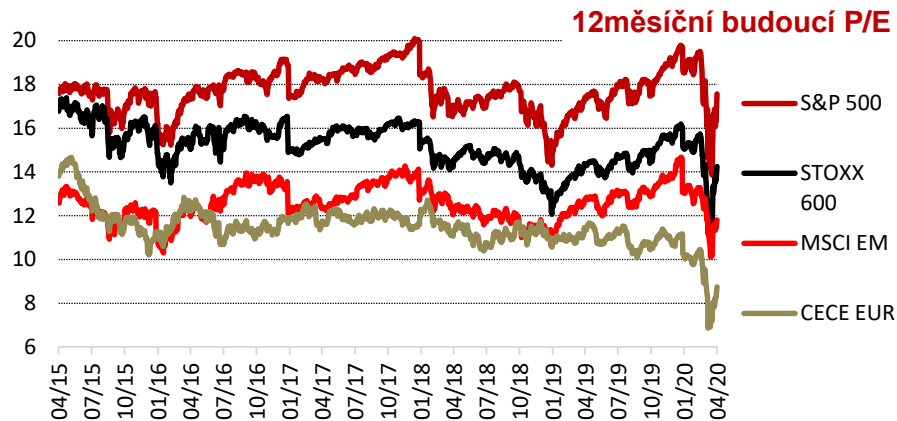
Exhibit 2: Rapidly expanding global quarantines and a halt to air travel are leading to an unprecedented collapse in global oil demand

Demand impact from Covid-19 (kb/d)

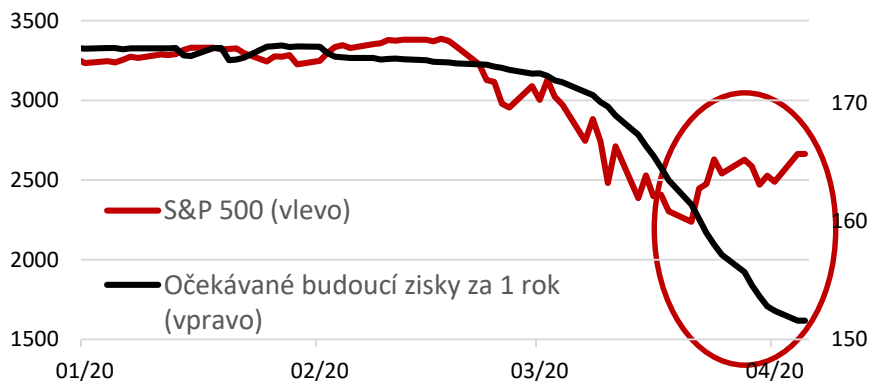


# Aktuální ocenění akciových trhů

## Výhled na budoucí zisky

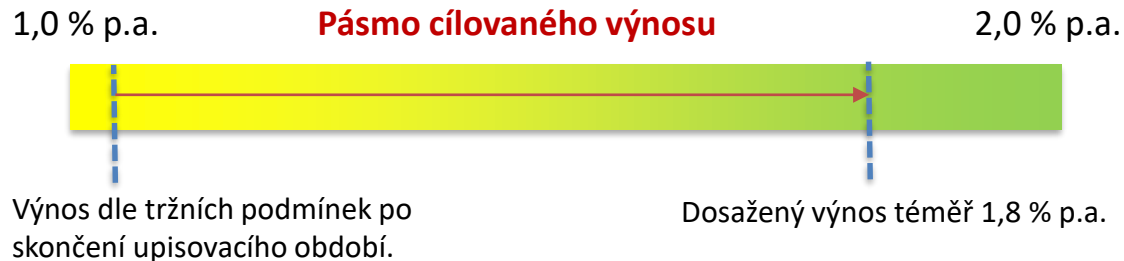


- V Evropě očekávaný pokles dividend až o polovinu.
- V USA trvalo pouze 3 roky, než se výše ročních dividend vrátila na předkrizové úrovně z let 2008/2009 – nyní trh očekává, že se na úroveň 2019 (téměř 500 mld. USD ~ 56 bodů v hodnotě S&P 500) dostaneme až za 10 let!
- Pokles odkupu vlastních akcií v USA v rozsahu cca 50 %.



*We deliver on the promise*

## Investiční cíl splněn: téměř 1,8 % p.a. pro klienty



## Zásluha na dosažené výkonnosti

- nárůst sazeb ČNB snižujících náklady na měnové zajištění a zvyšujících výnosy z depozit
- aktivní správa: 132 obchodů s dluhopisy v objemu dvojnásobku NAV za 3,5 roku
- původní portfolio 19 titulů / začlenění nových jmen: nakonec se vystřídalo 42 jmen
- žádný default
- omezení rizika (např. prodej dluhopisů tureckých a ruských bank)
- používání repooperací místo FX-swapů (2017–2019)

## Upozornění na rizika

Tento propagační materiál vyhotovila investiční společnost Generali Investments CEE, investiční společnost, a.s. a jsou v něm vyjádřeny názory jejich 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