



**GENERALI**  
INVESTMENTS

# Webinář: Ekonomika a trhy

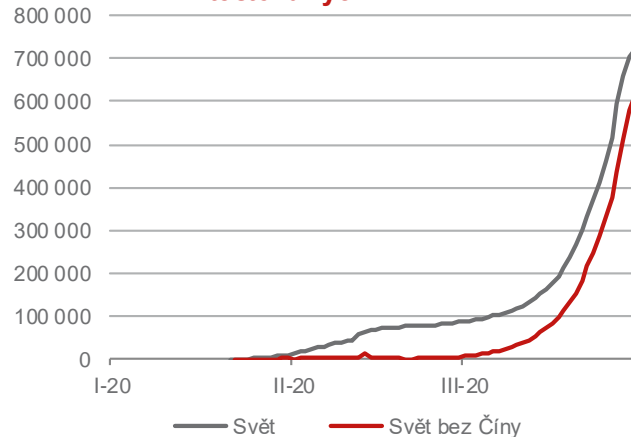
**Radomír Jáč**  
**Martin Pohl**

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

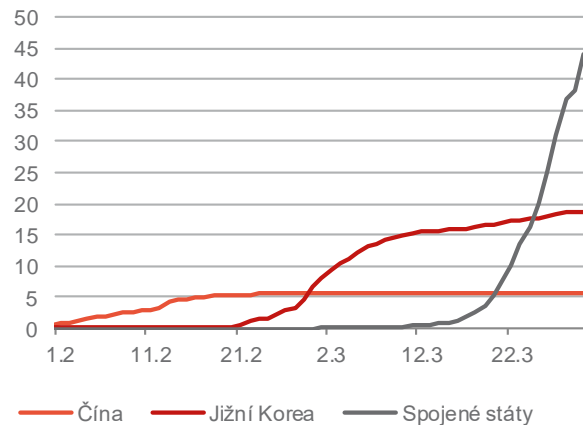
# COVID 19 – Z čínského problému se stala pandemie

COVID 19: Počet pozitivně testovaných

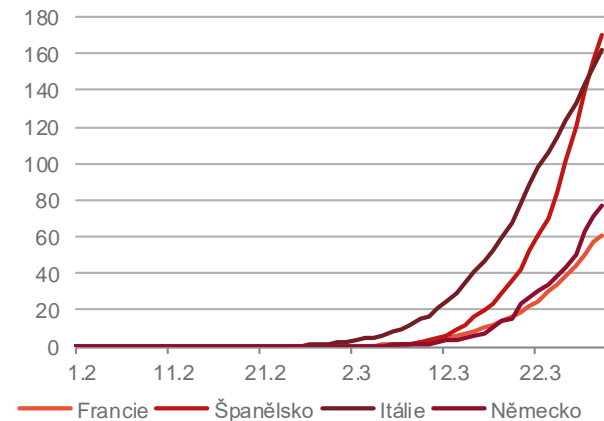


- **Hlavní vlna pandemie aktuálně probíhá v Evropě a v USA.** Očekává se rozšíření do některých částí světa.
- **Evropa:** Itálie a Španělsko hlavními ohnisky. Šíření virusu ve většině zemí se stabilizuje.
- **Čína:** Ohnisko v Hubei je pod kontrolou. Restrikce se pomalu uvolňují.
- **USA:** Zpoždění za Evropou. Restrikce spíše na úrovni jednotlivých států. Testování a příprava zdravotního systému z počátku zanedbány.

COVID 19: Počet případů na 100 tis. obyvatel ve vybraných zemích



COVID 19: Počet případů na 100 tis. obyvatel v Evropě



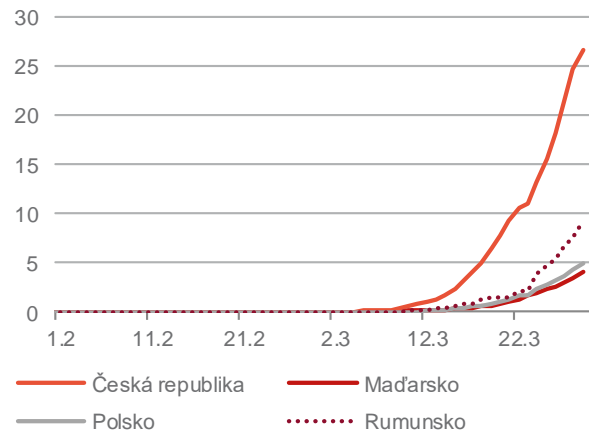
# COVID 19 – ČR patří k více zasaženým zemím v rámci regionu

	Celkem případů <sup>1)</sup>	Počet úmrtí	Počet nových případů	
			Poslední <sup>1)</sup>	4D průměr
Česká republika	2817	16	160	291
Maďarsko	447	15	65	46
Polsko	1862	22	224	203
Rumunsko	1815	43	363	227
Slovensko	314	22	22	25
Slovinsko	730	11	46	51
Rusko	1534	8	270	125
Turecko	9217	131	1815	880

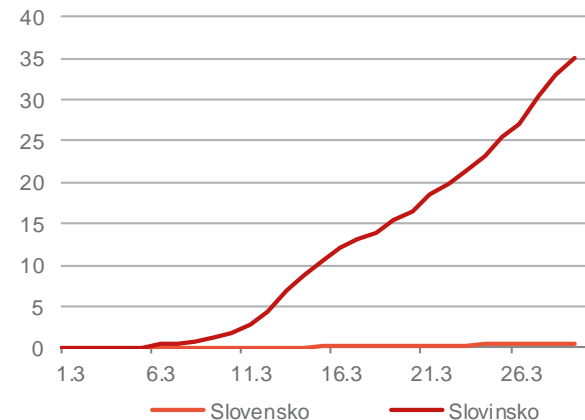
Legenda: 1) k 29. březnu

- V rámci regionu patříme mezi nejvíce postižené země s výjimkou Slovinska, které trpí „blízkostí“ severní Itálie.
- Patříme mezi evropské země, které nejdříve aplikovala **přísná omezení proti šíření viru**.
- **Relativně vysoká četnost nakažení** patrně souvisí s vyšší mírou protestovanosti a možná i s „oblíbenou“ lyžování v Alpách.
- Teoreticky bychom měli být mezi zeměmi, které jako první přepnout z režimu plošných opatření do „**inteligentní**“ karantény.

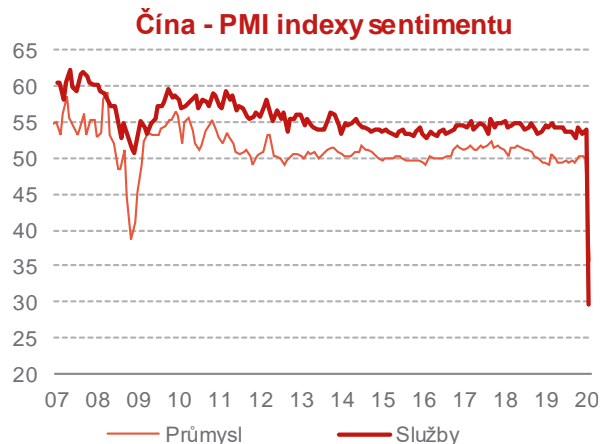
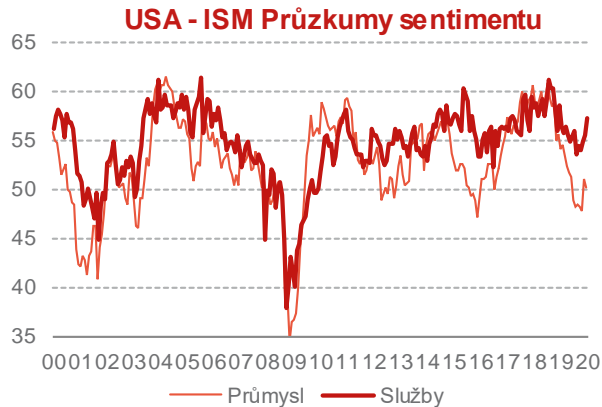
COVID 19: Počet případů na 100 tis. obyvatel v ČR a dalších zemích



COVID 19: Počet případů na 100 tis. obyvatel ve vybraných zemích



# Globální ekonomika vstoupila do recese



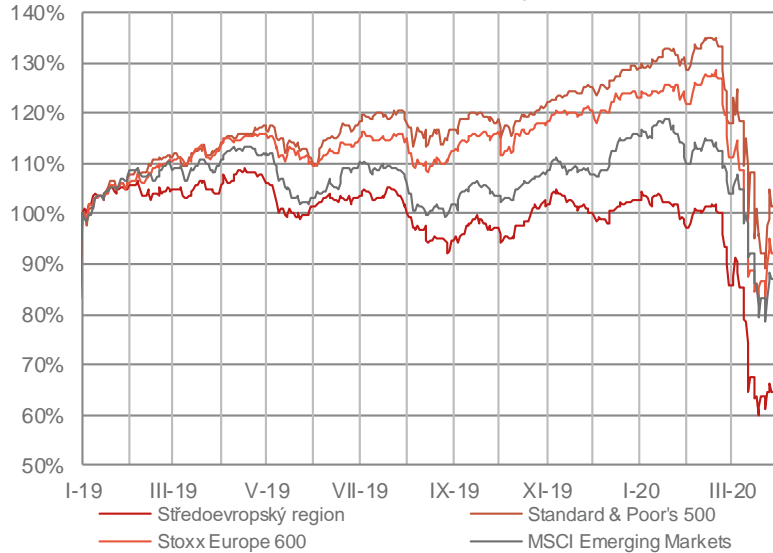
- V USA i v Evropě panovala **před začátkem krize relativně dobrá ekonomická situace.**
- Zastavení chodu některých odvětví se **postupně projevuje ve statistických datech:**
  - Prudký propad aktivity v březnu až květnu.
  - Oživení později v závislosti na vypínání restrikcí.
- **Čína a Asie se naopak navrací k normálu.** V Číně cca. 80%, ale sektor služeb a doprava stále trpí.
- **Ekonomice škodí primárně restrikce** zavedené v boji s šířením viru. **Každý měsíc stojí řádově 2-3% HDP.**
- Prudký propad by mělo následovat **oživení „V“ nebo „U“** v závislosti na rychlosti uvolnění restrikcí.
  - V žádném případě se nevrátí všechny ztráty.
  - Podle indikací autorit by se **restrikce mohly začít v Evropě uvolňovat za dva až tři týdny.**
  - Spojené státy a další země jsou zpožděné za Evropou
  - Cestovní ruch, zábava a restaurace mohou zůstat omezené řadu měsíců.
  - Nakopnutí pomůže i globální **uvolněním měnové politiky a fiskálními balíčky.**
- Rozhodne postup šíření viru a postoj autorit/společnosti k **trade-off mezi zdravotním a ekonomickým aspektem.**

## USA – Rekordní záchranné balíčky

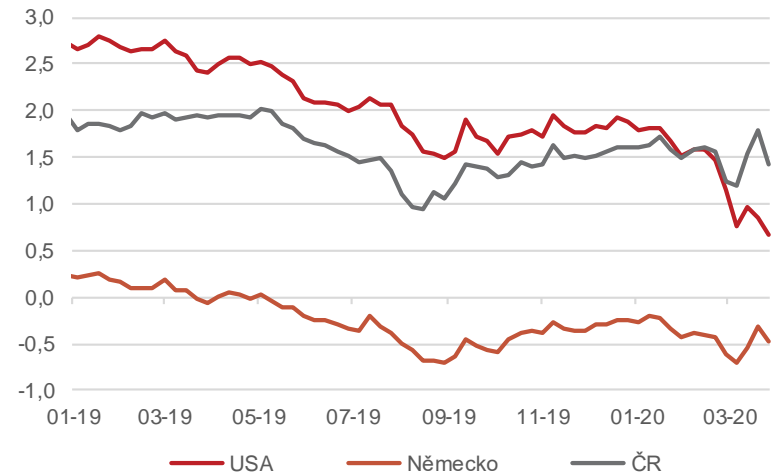
- **FED reagoval v duchu operací v roce 2008/2009 a přidal i řadu novinek.**
  - **Snížil sazby o 150 bazických bodů na nulu, tj. 0-0.25%.**
  - **Bezlimitní nákupy vládních a hypotéčních dluhopisů (už řádově. 1 bilion USD)**
  - **V podstatě neomezené poskytování likvidity skrze repo operace.**
  - **Facility poskytující úvěry** peněžním fondům, emitentům komerčních dluhopisů a primárním dealerům.
  - **Poprvé v historii bude nakupovat firemní dluhopisy na primárním i sekundárním trhu.**
  - **K zajištění dostupnosti dolarů otevřel swapové linky k ostatním centrálním bankám.**
  - **Uvolnění regulatorních požadavků na kapitál a klasifikaci pohledávek.**
  - **Podobné opatření, i když většinou méně radikální přijaly i ostatní centrální banky včetně rozvíjejících se zemí.**
  
- **Vládní balíček výrazně překonal opatření přijatá za Obamy.**
  - **Již schváleny dva "malé" balíčky o velikosti 8 a 100 miliard dolarů, které se zaměřovaly na "zdravotní aspekt" šíření viru a pomoc přímo postiženým.**
  - **Velikost balíčku dvěma bilionům dolarů, tj. 9% HDP.** A velikost balíčku dále navýší úvěry od FEDu.
    - **Obsahuje podporu nemocnic, regionálních vlád (150 mld.), školám a univerzitám.**
    - **Podpora spotřeby - transfer 1200 dolarů Američanům s ročními příjmy pod 75 tisíc dolarů a rozšířené pojištění v nezaměstnanosti.**
    - **Podpora firem - 367 mld. na úvěry malým firmám a 500 mld. dolarů na úvěry firmám po vzoru programu TARP z krize 2008/2009.**
  
- **Náklady povedou k prudkému růstu deficitů a dluhů, který nakoupí centrální banky.**
  - **V USA deficit 10-15% HDP místo 4,5%. Dluh 120% HDP v 2022 místo 100%.**

# Trhy: Kolaps z části odmazán prudkým oživením

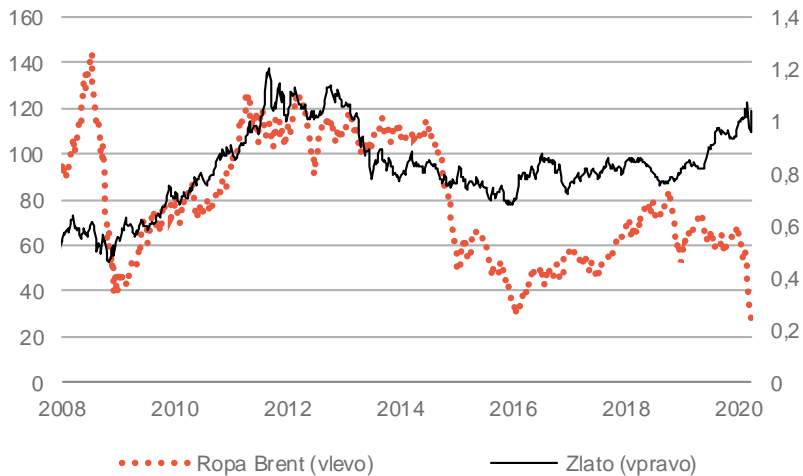
### Globalní akciové indexy



### Výnos desetiletých vládních dluhopisů v procentech



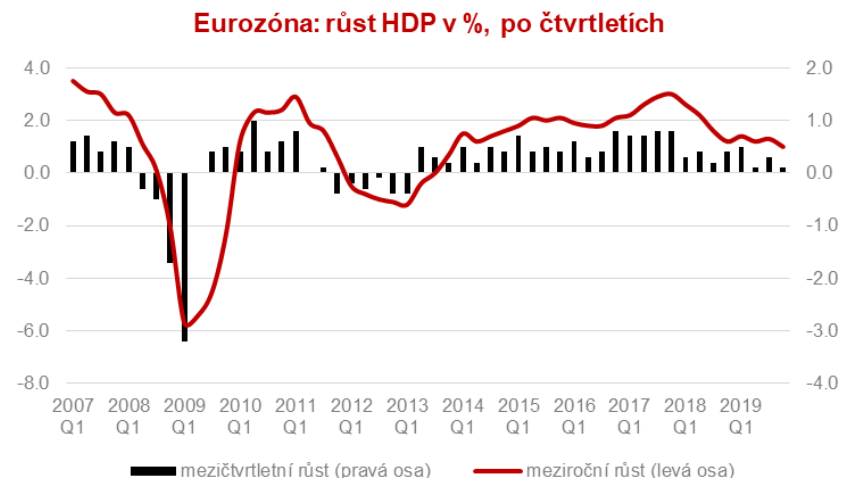
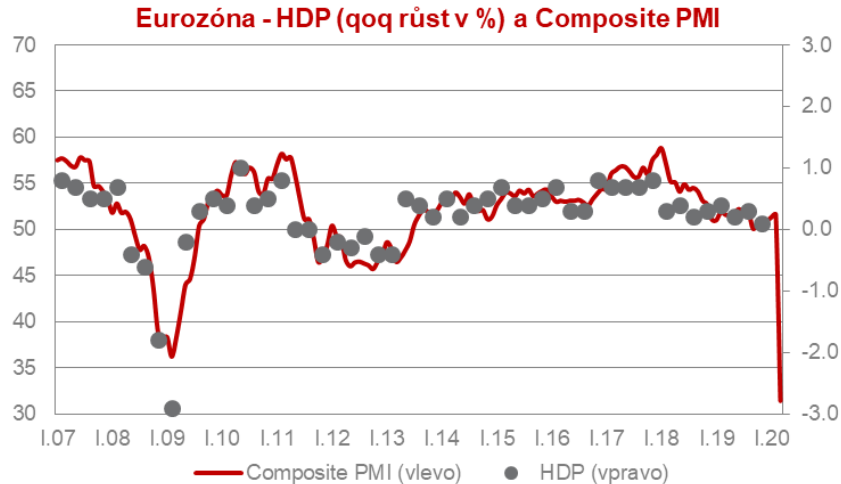
### Ropa a zlato



### EMU - Firemní dluhopisy OAS Spread vbaz. bodech



# Eurozóna: propad ekonomické aktivity vs. podpora ze strany autorit



- Ch. Lagarde (ECB): 1 měsíc uzavření ekonomiky by snížil celoroční růst HDP eurozóny o 2 procentní body; 3-měsíční uzavírka ~ HDP nižší o 5 proc.bodů.
  - Původní odhad ECB pro HDP eurozóny v roce 2020: růst 0,8 %.
  - Pro srovnání: v r. 2009 HDP klesl o 4,5 %.
- ECB v průběhu března oznámila navýšení nákupů dluhopisů o 120 mld. euro (především korporátních) a opatření pro zajištění likvidity v systému. Později ECB ohlásila balíček pro boj s koronavirem (PEPP; nákupy 750 miliard euro do konce r. 2020).
- Německo v procesu schvalování rozpočtového balíčku na podporu ekonomiky v objemu 750 miliard euro (~ 21,8 % HDP).

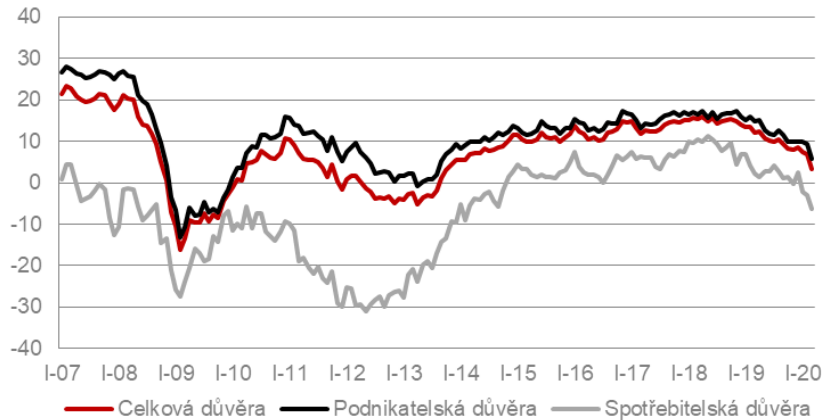
## Výhled růstu globální ekonomiky (HDP, reálný růst v %; základní a rizikový scénář)

	2018	2019	2020f	2021f	2021f	2021f
			základní	základní	rizikový	rizikový
Global Economy	3.6	2.8	0.0	3.4	-1.5	2.3
US	2.9	2.3	-2.5	2.5	-4.5	1.5
Eurozone	1.9	1.2	-4.0	3.0	-6.0	1.0

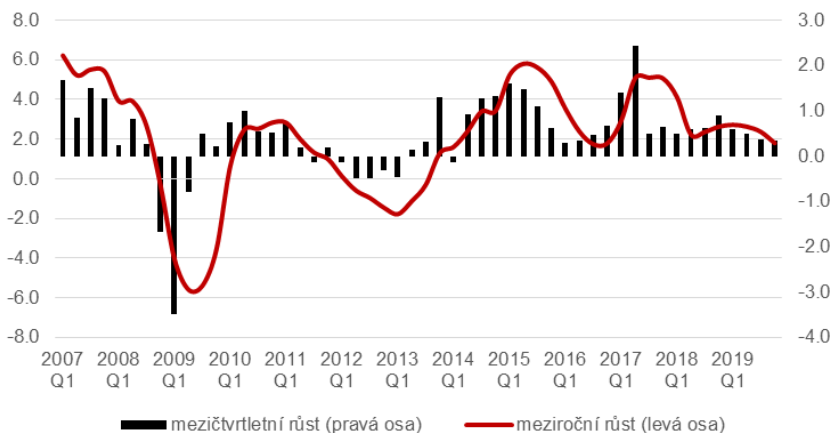
Zdroj: GIAM

# Ekonomika ČR: 1. pololetí ve znamení poklesu, poté se rýsuje oživení

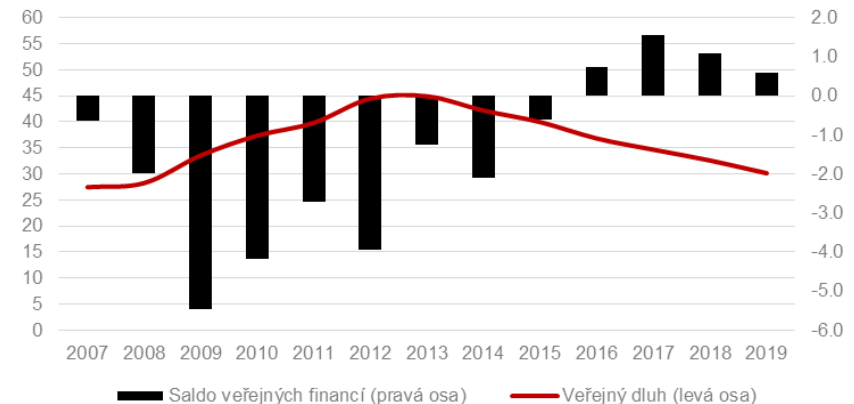
ČR: Spotřebitelská a podnikatelská důvěra  
(průzkum ČSÚ)



Česká republika: růst HDP v %, po čtvrtletích



Česká republika: veřejné finance  
saldo a veřejný dluh jako % HDP

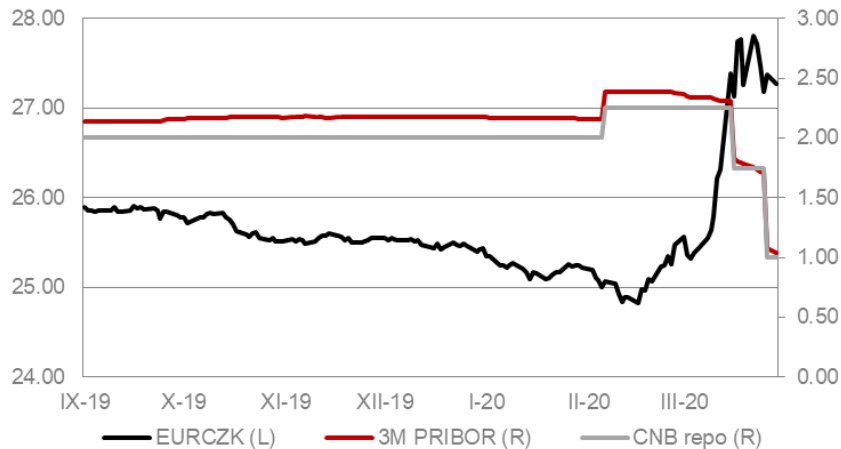


- HDP vykáže za letošní 1. pololetí pokles. Celoroční pokles bude záviset na délce opatření proti epidemii. Odhady se pohybují mezi -5 % až -10 % (HDP 2020).
- Ministerstvo financí pracuje s poklesem HDP -5,1 %. Rozpočtový schodek pro r. 2020 byl navýšen ze 40 na 200 mld. Kč. (+70 mld. výdaje, -90 mld. příjmy).
- Vláda: rozpočtový impuls až 1 bilion Kč (1000 miliard ~ 18 % HDP); 100 mld. přímo, 900 mld. garance. Pozn.: veřejný dluh ČR je nízký, vláda má prostor!
- ČNB: snížení úrokových sazeb (z 2,25 % na 1,00 %). Snížení proticyklické kapitálové rezervy, připravenost intervenovat na devizovém trhu (podpořit korunu).
- Kurzarbeit, moratorium na splátky úvěrů...

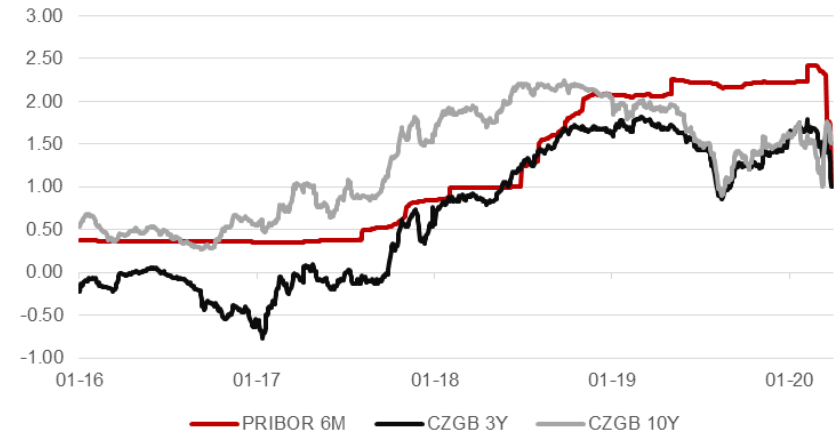


# Koruna a vládní dluhopisy ČR: globální obavy vs. fundament ekonomiky

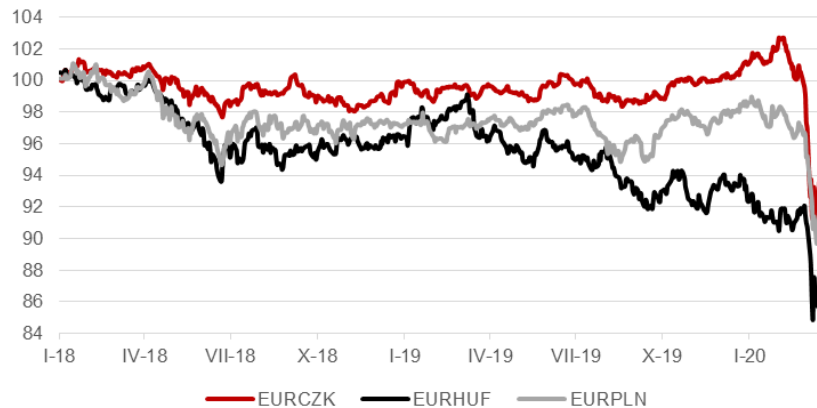
Česká rep.: kurz CZK vs. EUR, CNB repo sazba a 3M PRIBOR



Česká r.: PRIBOR a výnosy korunových vládních dluhopisů



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



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



# 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 společnostech 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).*