



**GENERALI**  
INVESTMENTS

# Webinář: Ekonomika a trhy

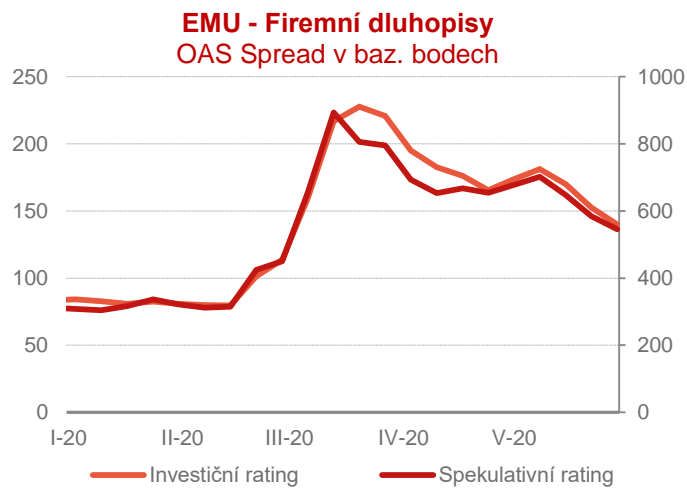
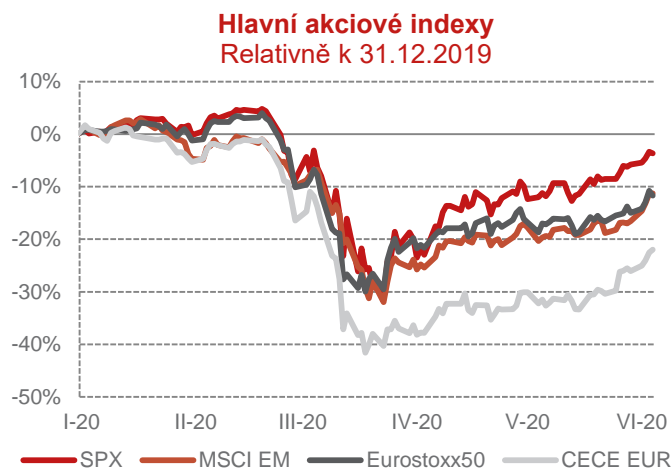
**Martin Pohl**

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

**8. června 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 korporátní dluhopisy míří vzhůru



## ▪ Pozitiva

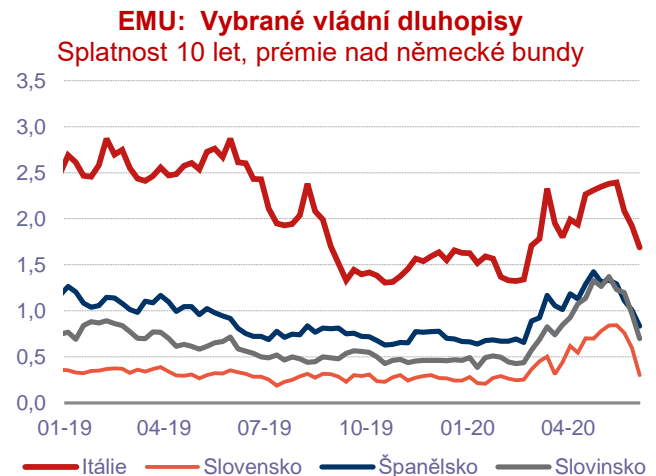
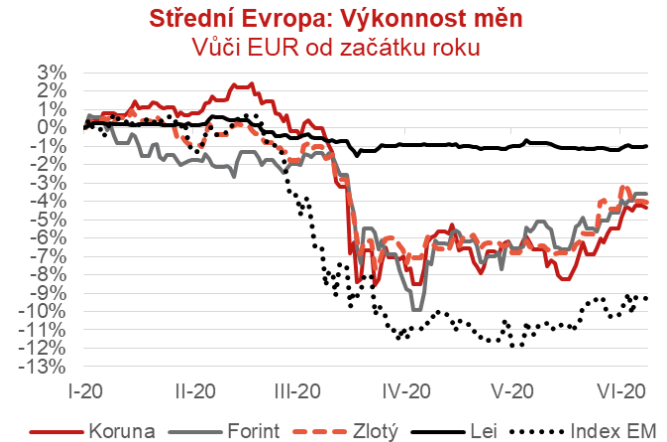
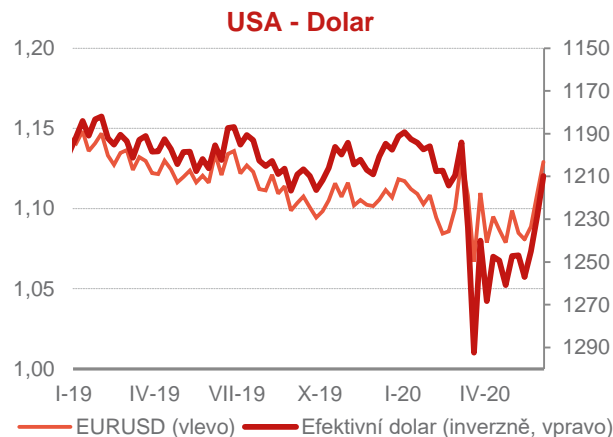
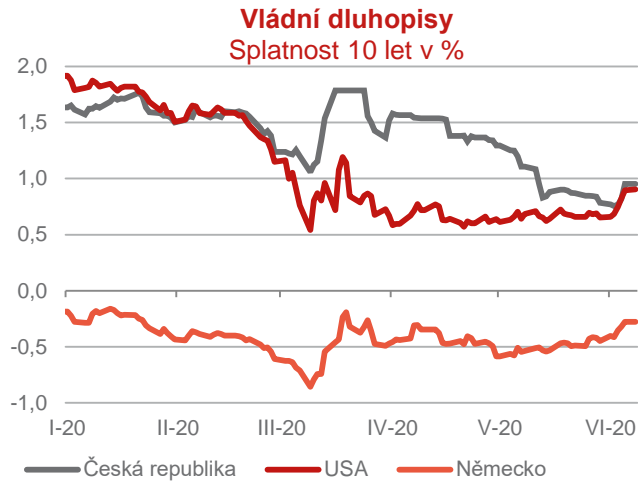
- Ropa – oživení poptávky + OPEC+
- Koronavirus – stabilizace v Evropě/Asie + uvolňování restrikcí
- Intervence autorit v Evropě
- Vakcína Moderny
- Slušná makro data

## ▪ Negativa

- Násilí v USA – komplikuje exit z restrikcí a oživení x může prospět Trumpovi ve volbách.
- USA vs. Čína (hrozba sankcí, HUAWEI, omezení přístup čínských společností na US, trh, restrikcce na investice do čínských společností..., ochrana lidských práv, koronavirus)

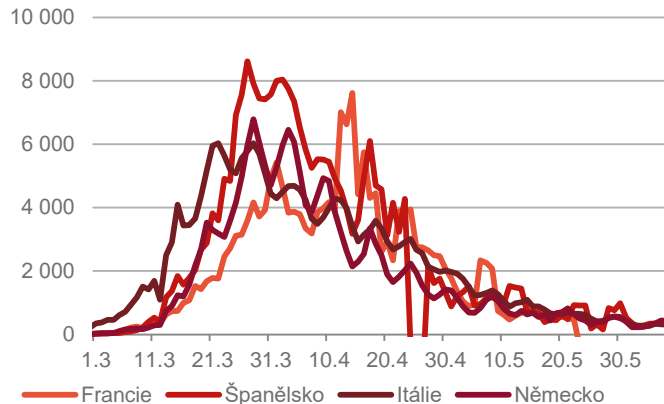
# Vládní dluhopisy a defenzivní aktiva pod tlakem

- Ztráty kvalitních vládních dluhopisů, zlata, dolaru, yenu a ostatních defenzivních aktiv
- EM a regionálním měnám se daří.
- Evropská periferie podpořena intervencemi v Evropě.

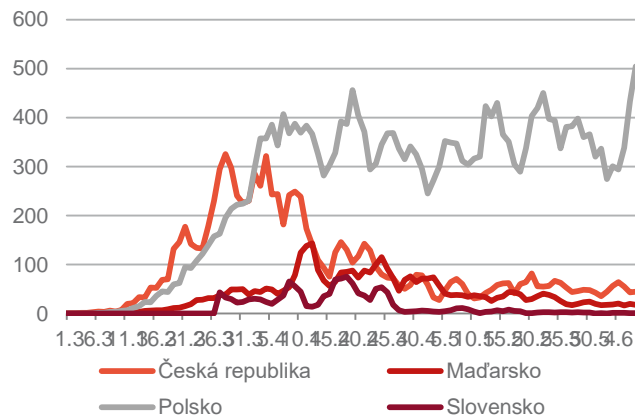


# COVID 19 – Stabilizace ve vyspělých zemích.

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



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



## Evropa

- Stabilizace na nízkých úrovních.
- Uvolňování restrikcí a otevírání hranic
- V rámci regionu výjimka Polsko

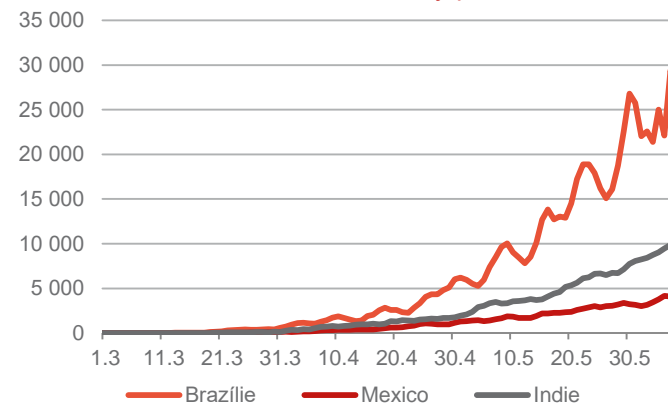
## USA

- Celkově počet případů postupně klesá, řada ohnisek není pod kontrolou.
- Postupné uvolňování dle situace v jednotlivých státech.
- Konflikt Trump + Republikáni x Demokratičtí guvernéri

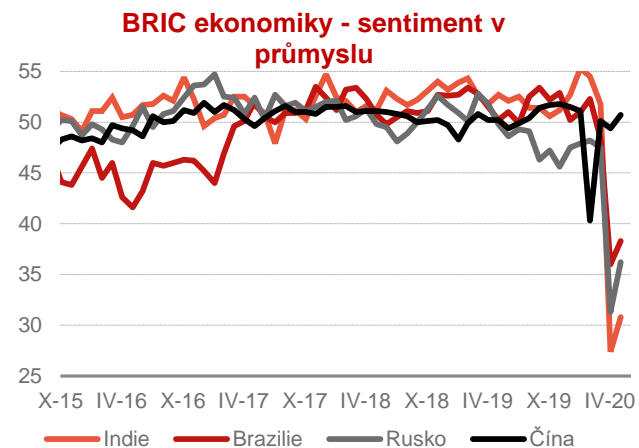
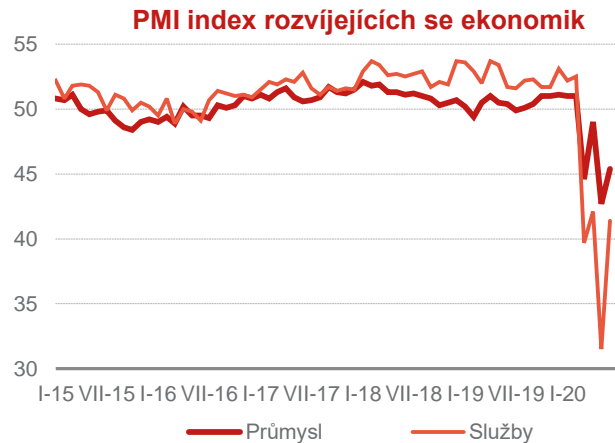
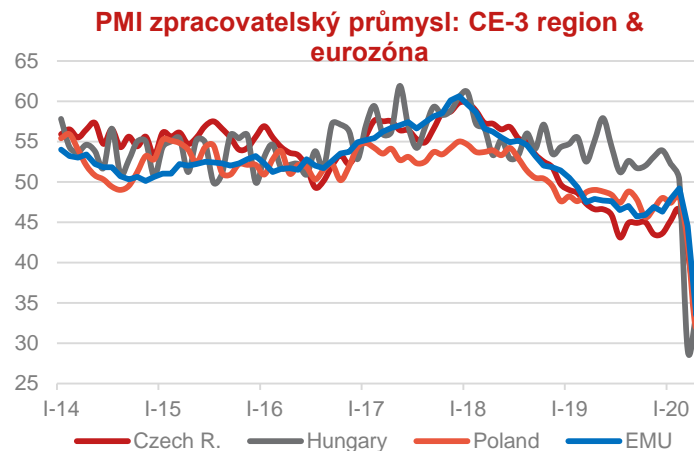
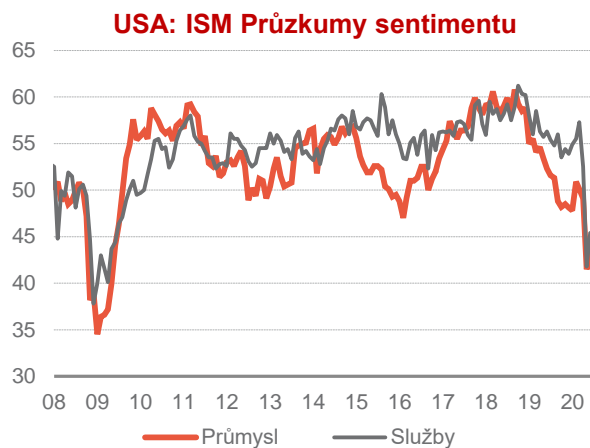
## Rozvíjející se ekonomiky

- Kulminace v Latinské Americe, Indii a jihovýchod. Asii.
- Rusko/Turecko a další začínají uvolňovat.

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



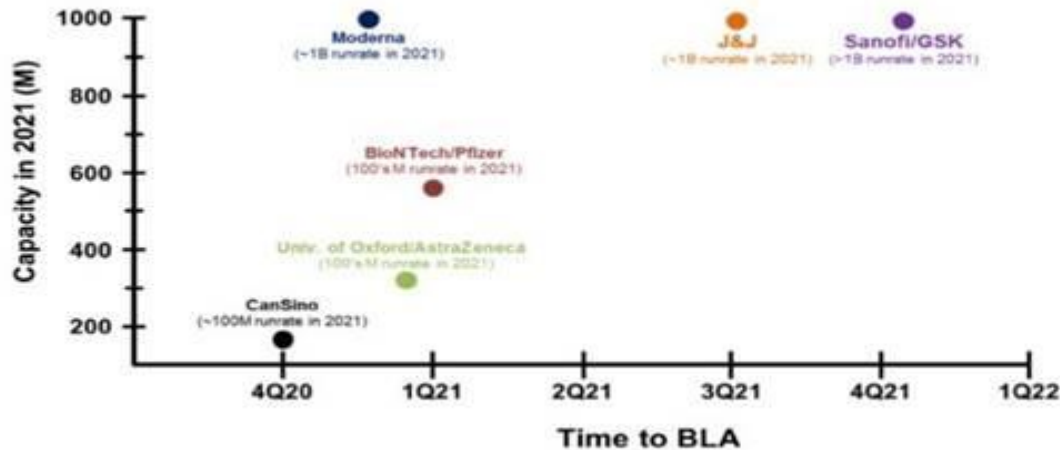
# Makro data – stabilizace v USA a Evropě



## Vakcína – první vakcína prošla fází I.

- **Moderna**
  - Fáze I úspěšně absolvována. Do dvou měsíců nástup do klíčové třetí fáze.
  - Nová technologie RNA programování + možnost masové produkce.
  - Cena akcie se téměř ztrojnásobila od začátku roku.
  
- **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

Exhibit 1: Potential Vaccine Timeline and Production Capacity



Source: Morgan Stanley Research, Company reports

BLA: Biologics Licence Application

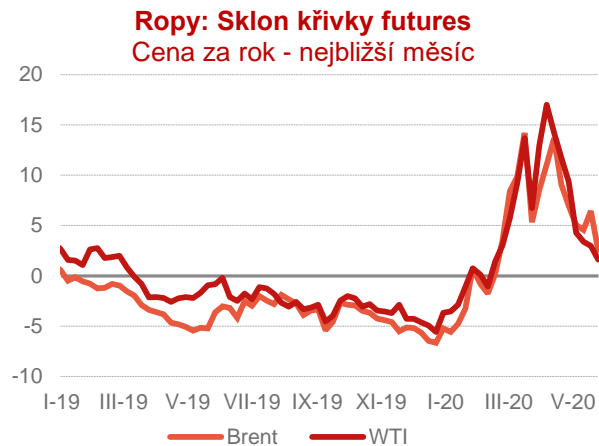
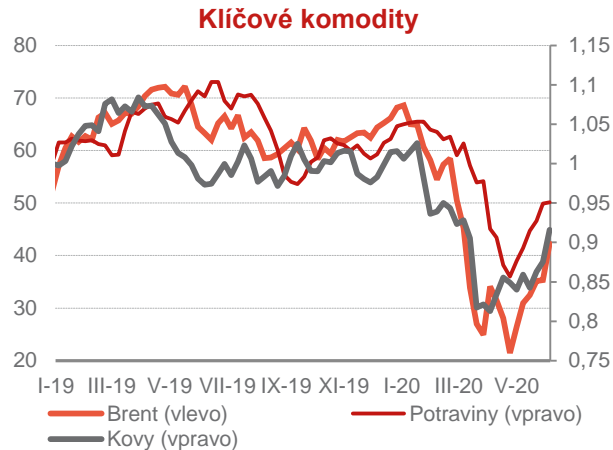
## Evropa – další vlna intervencí autorit

- **Fiskální balíček v Německu**
  - Velikost - EUR 130 mld. (3.8 % HDP)
  - Pomoc oživení po viru - EUR 80 mld. 2020-2021 (nižší DPH, podpora malým podnikům a municipalitám, investiční aktivita)
  - Dlouhodobé cíle rozvoje – EUR 50 mld., ochrana klimatu (EUR 25 mld.), digitalizace (EUR 16 mld.), zdravotnictví (EUR mld.), podpora elektro mobility (EUR 2 mld.) a nových technologií v auto průmyslu (EUR 2 mld.)...
  
- **ECB navýšila "PEPP" facilitu**
  - Objem: + EUR 600 mld. na EUR 1350 mld.
  - Platnost prodloužena do června 2021
  - Závazek reinvestovat splatné dluhopisy aspoň do konce roku 2022
  
- **Evropský fond oživení.**
  - Návrh komise: souhlas zemí nutný, summit 19. června první jednání
  - Velikost: EUR 750 mld. - EUR 500 mld. granty + EUR 250 mld. půjčky
  - Čerpání: 2021-2024
  - Financování: Dluh celé EU s maturitou 2027-2058
  - Návrh na posílení příjmů EU: Obchodování s emisemi, digitální daň, uhlíková daň.

Fond oživení: Alokace vybraným zemím				
	Granty	Úvěry	V mld. EUR	V % HDP
	Celkem			
Česká rep.	8.59	10.626	19.21	8.7%
Maďarsko	8.10	6.97	15.07	10.5%
Polsko	37.69	26.15	63.84	12.1%
Rumunsko	19.63	11.58	31.21	14.0%
Německo	28.81		28.81	0.8%
Francie	38.77		38.77	1.6%
Itálie	81.81	90.94	172.75	9.7%
Španělsko	77.32	63.12	140.45	11.3%
Rakousko	4.04		4.04	1.0%

Zdroj: Bloomberg, Eurostat

# Ropa I – Nejdražší ropa od března



## ■ Příčiny

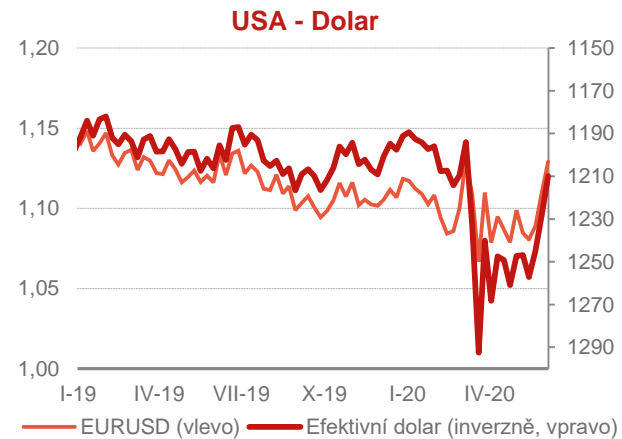
- Oživení poptávky
- Destrukce nabídky
- Dohoda OPEC+
- Technické faktory
- Oslabení dolaru

## ■ Technické faktory

- Zásoby v klíčových hubech poklesly pod kritickou úroveň
- Investoři posunuli expozici do vzdálenějších kontraktů...

## ■ Oslabení dolaru

- Komodity se kotují v dolarech.



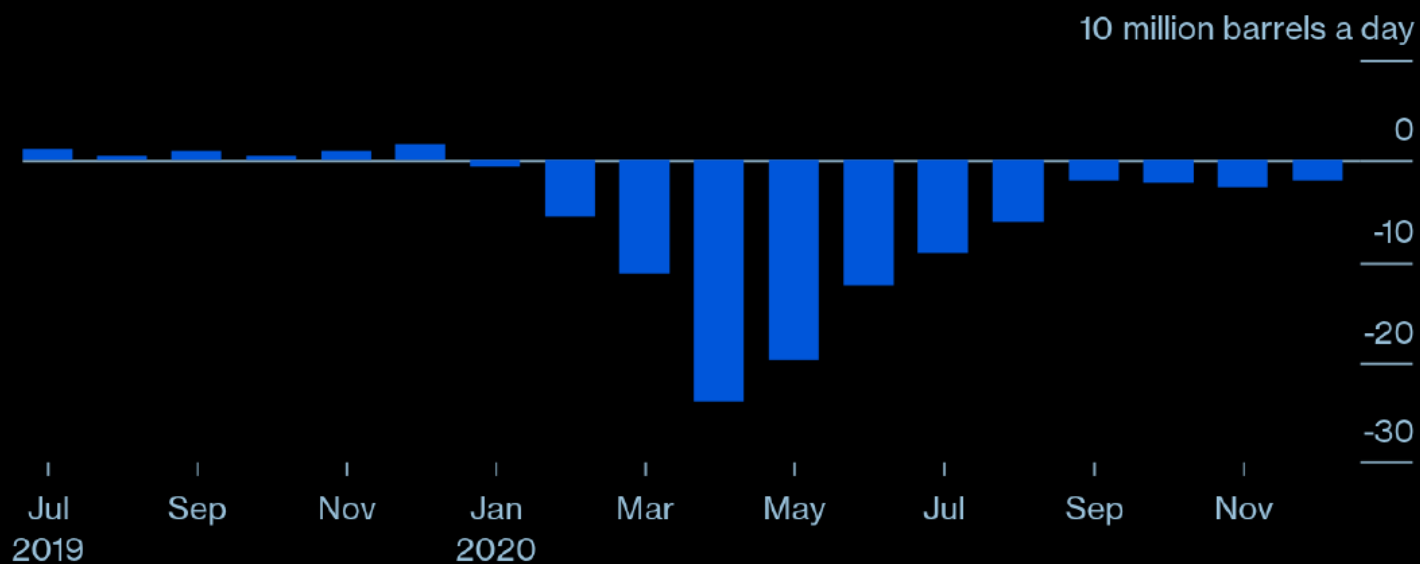


## Ropa II – Oživení poptávky

### Demand Slump

April saw an unprecedented slump in global oil demand, which fell by 24% year on year

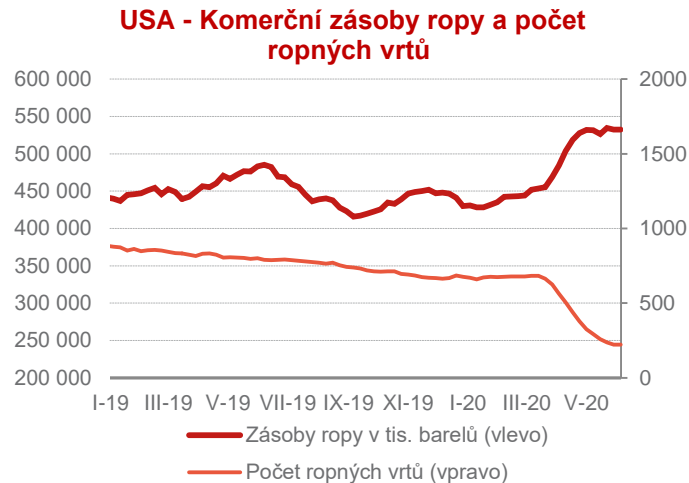
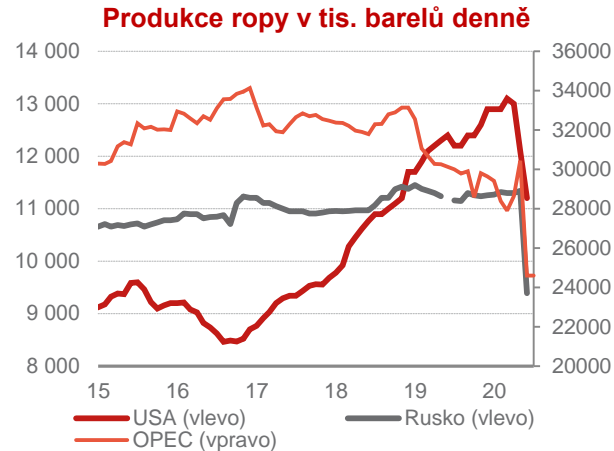
■ Year-on-year change in global oil demand



Source: Energy Information Administration

**Bloomberg**Opinion

## Ropa III – Destrukce nabídky



### USA

- Pokles těžby o 3 mil. barelů.
- Prudké omezení investic do nových nalezišť
- Stabilizaci zásob (Cushing hlásí pokles)

### Rusko

- Závazek pokles z 11 mil. barelů na 9.5 mil. barelů v květnu/červnu.

### OPEC+ dohoda

- Květen/červen: -9,7 mil. barelů (10 % globální nabídky)
- Červenec: -9,6 mil. barelů
- Srpen/Prosinec: -7,7 mil. barelů
- Tlak na černé pasažéry:
  - Irák, Kazachstán, Nigerie, Angola
  - Deklarace vůle k plnění závazků + příslib dodatečného plnění za květen/červen