

KB Dluhopisový účastnický fond

Měsíční komentář Amundi k 30. 04. 2024

Výkonnost fondu:

Pokles cen českých dluhopisů napříč splatnostmi vedl k dubnovému poklesu hodnoty fondu o 1,25 %. Hlavní impuls přitom nepřišel z domácího trhu, ale posun reflektoval zejména vývoj amerických vládních dluhopisů. Setrvačnější vývoj americké inflace, která čtvrtý měsíc v řadě skončila nad očekáváním analytiků, vedl k opětovnému posunu tržních očekávání ve směru pozdějšího a pomalejšího snižování amerických úrokových sazeb. Současně se nezdá, že by docházelo k výraznějším zpomalování poptávky a i přes slabší výsledek amerického HDP za první letošní kvartál zůstávají přicházející data nadále robustní. Poptávka domácností setrvává silná, maloobchodní tržby vzrostly a výraznější zpomalení nehlásí ani americký trh práce. Místo šesti očekávaných snížení ze začátku letošního roku trh na konci dubna předpokládal, že americké sazby do konce roku 2024 klesnou jen jednou. To se projevilo jednak v nárůstu výnosů (=poklesu cen) u českých vládních dluhopisů s delší splatností, zároveň to dopadlo i na očekávání ohledně tuzemské měnové politiky. Pomalejší snižování zahraničních sazeb totiž může vést k větší opatrnosti České národní banky při uvolňování své měnové politiky. Tyto obavy v konečném důsledku dopadly i na kratší stranu české výnosové křivky, kde také docházelo k poklesu cen dluhopisů (=nárůstu výnosů). Index českých státních dluhopisů se splatností 1 až 10 let (index Bloomberg Barclays) tak během dubna poklesl o 1,7 %, kdy o něco větší pokles zaznamenaly dluhopisy se střední a delší splatností. To vzhledem k našemu přetrvávajícímu duračnímu podvážení vedlo k lepší výkonnosti fondu ve srovnání s relevantním indexem.

	YTD	1M	3M	6M	1 ROK	2 ROKY	3 ROKY	OD ZALOŽENÍ (10/2015)
Výkonnost	-0,63 %	-1,25 %	-1,08 %	3,24 %	6,30 %	10,63 %	2,61 %	1,59 %

Investice s pozitivním vlivem: Nástroje peněžního trhu.

Investice s negativním vlivem: České státní dluhopisy.

Změny v portfoliu:

V dubnu jsme výrazněji navýšili podíl dluhopisů v rámci fondu, kdy jsme nakupovali český státní dluhopis s desetiletou splatností (SD 4,9%/2034).

Vývoj investic v portfoliu

Dluhopisy (80 % portfolia):

Situace na dluhopisovém trhu bude i v následujících týdnech ovlivňovaná především očekáváním ohledně domácí a zahraniční měnové politiky. U většiny centrálních bank dochází k pokračujícímu posunu odhadů na letošní vývoj sazeb směrem k pozdějšímu startu a pomalejšímu tempu jejich snižování. V případě ČNB jsme opakovaně upozorňovali na příliš optimistické vyhlídky trhu, kdy

začátkem roku investoři očekávali letošní pokles základní úrokové sazby až pod úroveň 3 %. V průběhu předcházejících týdnů ovšem pokračoval posun směrem k vyšším hodnotám, které považujeme za více realistické. V důsledku toho jsme využili příležitosti k navýšení durace blíže směrem k neutrální úrovni. V průběhu dubna jsme nakupovali český státní dluhopis s desetiletou splatností (SD 4,9%/2034), i nadále ale durace setrvává mírně pod neutrální úrovní. Současně dále pečlivě vyhodnocujeme dění na trhu a na základě atraktivity cen českých státních dluhopisů a objemu nově příchozích prostředků jsme připraveni provádět další změny v portfoliu.

Nástroje peněžního trhu (20 % portfolia):

Očekávaný pomalejší pokles sazeb ve Spojených státech může dopadnout i na vývoj tuzemských úrokových sazeb, které tak proti předcházejícím odhadům trhu mohou klesat pomalejším tempem. To v uplynulých týdnech reflektoval posun tržních sazeček, kdy pro konec roku investoři očekávají základní úrokovou sazbu ČNB mezi 4,0-4,5 %, což je v souladu i s naším odhadem. Zásadní bude zejména vývoj inflace, kdy bankovní rada bude i nadále hledět především na dynamiku cen ve službách. Snižování úrokových sazeb tak patrně bude pokračovat i během léta, kdy tempo bude záviset na nejaktuálnějších makroekonomických datech. V současné chvíli se jako pravděpodobné jeví zpomalení tempa a pokračování po standardních krocích o 25bb.

Upozornění:

Uvedené informace nepředstavují nabídku, poradenství, investiční doporučení ani analýzu investičních příležitostí ze strany kterékoli společnosti ze skupiny Amundi. Předchozí ani očekávaná budoucí výkonnost nezaručuje skutečnou výkonnost v budoucím období. Před investicí by klient měl provést vlastní analýzu rizik z hlediska právních, daňových a účetních konsekvencí a toho, zda jeho profil koresponduje se stanoveným cílovým trhem, aniž by se výlučně spoléhal na informace v tomto dokumentu. Hodnota investice a příjem z ní, může stoupat i klesat a nejsou zaručeny jak návratnost investované částky, tak ani případné vyplacení dividendy. U dividendových tříd rozhodne nebo nerozhodne o vyplacení dividendy za příslušné období představenstvo, a to s přihlédnutím k výsledkům hospodaření fondu. Výnos u cizoměnových investičních nástrojů může kolísat v důsledku výkyvů měnového kurzu. Zdanění závisí vždy na osobních poměrech zákazníka a může se měnit. Úplné názvy podílových fondů, detailní přehled výkonnosti, informace o rizicích, včetně rizik vyplývajících ze zaměření na private equity investice, a další informace jsou zveřejněny v českém (Amundi CR) nebo anglickém jazyce (Amundi AM) na www.amundi-kb.cz, www.amundi.cz ve statutech fondů, sděleních klíčových informací, nebo prospektech fondů. Bližší informace získáte na infocr@amundi.com nebo www.amundi-kb.cz, www.amundi.cz. Uvedené informace reflektují názor Amundi, jsou považovány za spolehlivé, nicméně není garantována jejich úplnost, přesnost nebo platnost. Žádná ze společností ze skupiny Amundi (včetně CPR a First Eagle) nepřijímají žádnou přímou ani nepřímou odpovědnost, která by mohla vzniknout v důsledku použití informací uvedených v tomto materiálu. Uvedené společnosti není možné volat jakýmkoli způsobem k odpovědnosti za jakékoli rozhodnutí nebo za jakoukoli investici učiněnou na základě informací uvedených v tomto materiálu. Informace uvedené v tomto materiálu nebudou kopírovány, reprodukovány, upravovány, překládány nebo rozšiřovány mezi třetí osoby bez předchozího písemného souhlasu ani mezi subjekty v jakékoli zemi nebo jurisdikci, které by vyžadovaly registraci kterékoli společnosti ze skupiny Amundi nebo jejich produktů v této jurisdikci, nebo ve kterých by mohla být považována za nezákonnou. Tyto materiály nebyly schváleny regulátorem finančního trhu. Tyto materiály nejsou určeny americkým osobám a nejsou zamýšleny pro seznámení nebo použití jakoukoli osobou, ať již se jedná o kvalifikovaného investora, či nikoli, z jakékoli země nebo jurisdikce, jejichž zákony nebo předpisy by takovéto sdělení nebo použití zakazovaly.

Příloha - přehled všech pozic v portfoliu fondu:

Pozice	Váha v %
Český státní dluhopis 2.75% 07/29	15,27 %
Český státní dluhopis 5.75% 03/29	11,94 %
Český státní dluhopis 5.5% 12/28	8,68 %
Český státní dluhopis 1.2% 03/31	7,86 %
Český státní dluhopis 4.9% 04/34	6,73 %
Český státní dluhopis 5% 09/30	5,97 %
Český státní dluhopis 2.5% 8/28	4,13 %
Český státní dluhopis 6% 02/26	4,07 %
Český státní dluhopis 2% 10/33	3,41 %
Český státní dluhopis 1% 6/26	2,73 %
Český státní dluhopis 0.25% 2/27	2,33 %
Český státní dluhopis 4.5% 11/32	2,33 %
Český státní dluhopis 1.25% 02/25	1,77 %
Český státní dluhopis 0.95% 5/30	1,15 %
Český státní dluhopis 2.4% 09/25	0,57 %
CZGPX FRN 01/29	0,26 %
NETGAS FRN 01/28	0,25 %
MRVNAF FRN 03/27	0,17 %
Český státní dluhopis 12/24	0,14 %
Český státní dluhopis 0.05% 11/29	0,13 %
Český státní dluhopis FRN 11/27	0,06 %
Český státní dluhopis 5.70% 05/24	0,04 %
Český státní dluhopis 4.20% 12/36	0,03 %
Nástroje peněžního trhu	20,00 %