

KB Dluhopisový účastnický fond

Měsíční komentář Amundi k 31. 03. 2024

Výkonnost fondu:

Pokles cen českých dluhopisů, koncentrovaný zejména na delší straně křivky, vedl k březnovému poklesu hodnoty fondu o 0,17 %. Vývoj byl ovlivněn jednak více jestřábím postojem ČNB, zároveň odpovídal i celkovému posunu výnosů na globálním trhu. Z pohledu domácích vlivů hrála roli zejména změna očekávání před březnovým měnově-politickým zasedáním ČNB, kdy komentáře některých členů naznačily příklon k opatrnějšímu přístupu a odmazaly sázky na další akceleraci tempa. To následně potvrdilo i samotné zasedání, kde bankovní rada rozhodla o snížení sazeb ve stejném rozsahu jako v únoru, a to o 50bb. Na delší stranu křivky pak dopadal také vývoj v zahraničí, kde se zastavil pokles výnosů a ty se ustálily na o něco vyšších úrovních. To reflektuje názor trhu, že zejména ve Spojených státech může inflace zůstat setrvačnější, díky čemuž by i sazby mohly zůstat na vyšších úrovních po delší dobu. Index českých státních dluhopisů se splatností 1 až 10 let (index Bloomberg Barclays) během března poklesl o 0,3 %, kdy o něco větší pokles cen zaznamenaly obecně dluhopisy s delší splatností. Vzhledem k přetrvávajícímu duračnímu podvážení tak fond mírně překonal relevantní index.

	YTD	1M	3M	6M	1 ROK	2 ROKY	3 ROKY	OD ZALOŽENÍ (10/2015)
Výkonnost	0,64 %	-0,17 %	0,64 %	6,08 %	8,34 %	10,29 %	4,45 %	2,88 %

Investice s pozitivním vlivem: Nástroje peněžního trhu

Investice s negativním vlivem: České státní dluhopisy

Změny v portfoliu:

V březnu nedošlo k výraznější změně vah u jednotlivých částí portfolia, kdy jsme nově přichozí prostředky do fondu využili k nákupu českých státních dluhopisů s šestiletou splatností (SD 5%/2030).

Vývoj investic v portfoliu

Dluhopisy (76 % portfolia):

Situaci na dluhopisovém trhu budou v nejbližších týdnech ovlivňovat především očekávání ohledně domácí a zahraniční měnové politiky. V případě ČNB se zdá, že bankovní rada našla preferované tempo o 50bodových krocích, kterým v současné chvíli plánuje pokračovat i na nejbližších zasedáních. Silnější publikovaná data z maloobchodu, spolu s lepšími se indikátory spotřebitelské nálady, snižují tlak na bankovní radu pramenící ze slabšího ekonomického vývoje. Většina rady tak i přes pokles inflace k cíli bude chtít postupovat spíše opatrnějším tempem, než naznačuje základní scénář prognózy. Dva březnové hlasy pro rychlejší snižování ale i nadále představují riziko možného zrychlení a případné více holubičí signály od dalších členů bankovní rady tak mohou dopadat v následujících týdnech na český dluhopisový trh. Roli pak i nadále bude hrát také vývoj na globálním dluhopisovém trhu, kde jsou zásadní

především očekávání ohledně dalšího nastavení sazeb ze strany americké centrální banky (Fed). Případné další překvapení ze strany inflace ve směru vyšších čísel by Fed již nemusel vnímat jako „měsíční volatilitu“, což by patrně vedlo k dalšímu posunu tržních sázek ve směru pomalejšího a pozdějšího snižování úrokových sazeb. V březnu jsme do portfolia přikoupili české státní dluhopisy s šestiletou splatností (SD 5%/2030), kdy k nákupu byly využity nově příchozí prostředky do fondu. S ohledem na náš výhled i nadále udržujeme duraci mírně pod neutrální hodnotou a zároveň 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 (24 % portfolia):

V březnu v souladu s tržními očekáváními snížila bankovní rada ČNB sazby o 50bb a základní sazbu tím dostala na 5,75 %. Tempo snižování tak zůstalo stejné jako v únoru a komentáře některých členů bankovní rady naznačují, že ve stejném rozsahu by ČNB mohla snižovat sazby i na zasedání v květnu. Spotřebitelská inflace sice během února poklesla až na úroveň inflačního cíle (2,0 %), samotný rozklad ale naznačuje, že některé proinflační hrozby v české ekonomice i nadále setrvávají. Zásadní pro další rozhodování bankovní rady tak bude především dynamika cen ve službách, spolu s vývojem kurzu koruny. Ten totiž i na konci března setrval nad úrovněmi zimní prognózy ČNB.

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.

Pozice	Váha v %
Český státní dluhopis 2.75% 07/29	15,92%
Český státní dluhopis 5.75% 03/29	12,41%
Český státní dluhopis 5.5% 12/28	9,03%
Český státní dluhopis 1.2% 03/31	8,23%
Český státní dluhopis 5% 09/30	6,23%
Český státní dluhopis 2.5% 8/28	4,30%
Český státní dluhopis 6% 02/26	4,18%
Český státní dluhopis 2% 10/33	3,57%
Český státní dluhopis 1% 6/26	2,81%
Český státní dluhopis 4.5% 11/32	2,44%
Český státní dluhopis 0.25% 2/27	2,40%
Český státní dluhopis 1.25% 02/25	1,80%
Český státní dluhopis 0.95% 5/30	1,22%
Český státní dluhopis 2.4% 09/25	0,59%
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	0,05%
Český státní dluhopis 4.20% 12/36	0,03%
Nástroje peněžního trhu	23,79%