

## Komentář portfolio manažera k aktuální situaci na dluhopisovém trhu a vývoji fondů českých státních dluhopisů



08.09.2022 | Komentáře k trhům

Středoevropské a východoevropské dluhopisy měly lepší výkonnost než německé či americké. Výnosy dlouhodobých českých státních dluhopisů vzrostly více než těch krátkodobých. Trh očekává, že krátkodobé sazby dosáhnou svého maxima poblíž úrovně 7,39 % na počátku dubna příštího roku.

Výnosy do splatnosti u světových dluhopisů za poslední měsíc vzrostly, hnány vzhůru jestřábími komentáři představitelů Federálního rezervního systému a ECB na semináři v Jackson Hole. Středoevropské a východoevropské dluhopisy měly lepší výkonnost než německé či americké, ale i tak jejich ceny klesly.

Výnosy dlouhodobých českých státních dluhopisů vzrostly více než těch krátkodobých, takže český dluhopisový fond **NN(L) International Czech Bond** překonal benchmark. I jeho výkonnost však byla negativní. K 31. srpnu byla průměrná durace portfolia 5,69 roku při průměrném výnosu do splatnosti 6,01 %.

Fond českých krátkodobých dluhopisů **NN (L) International Czech Short Term Bond** dosáhl díky víceméně stabilním krátkodobým sazbám pozitivní výkonnosti, kterou si velmi pravděpodobně udrží i nadále. K 31. srpnu byla průměrná durace portfolia 0,89 roku při průměrném výnosu do splatnosti 7,89 %.

Dle české výnosové swapové křivky trh na konci srpna očekával, že krátkodobé sazby dosáhnou svého maxima poblíž úrovně 7,39 % na počátku dubna příštího roku. První snížení sazeb trh očekává v červnu 2023. Na konci příštího roku by sazby měly být zhruba šestiprocentní, na konci roku 2024 přibližně 4,6 %. Minima 3,6 %, tedy úrovně nacházející se nad dříve „neutrální“ úrokovou sazbou ČNB ve výši 3 %, by se sazby měly dostat někdy v roce 2030. Jinými slovy trh nevěří, že se ČNB podaří inflaci zkrotit. My se domníváme, že toto tvrzení je až příliš pesimistické.

## Nadešel už vhodný čas začít investovat do českých státních dluhopisů?

Počkat na vhodný okamžik zní jako dobrá taktika. Pěkné by to bylo, kdybychom byli schopní trefit dno (nakoupit za nejnižší cenu) a vrchol (prodat za nejvyšší cenu), což zpravidla nedokážeme. Investoři se tak vystavují riziku nevhodného načasování investice. Často tak prožijí velké pády, aby konečně prodali a připravili se o nejziskovější dny růstového trendu. Dobrou strategií je pravidelné investování, díky kterému se můžete radovat jak z růstu trhů (zhodnocení investice), tak z jejich poklesu (příležitosti pro levnější pravidelné nákupy a vyšší potenciál budoucích výnosů).



Michal Špaček  
Portfolio manažer  
Středoevropské dluhopisy

### Právní upozornění

**S investováním jsou spojena některá rizika. Minulé výnosy nejsou zárukou výnosů budoucích. Hodnota investice může kolísat a není zaručena návratnost investované částky. Upozorňujeme také na možné kolísání výnosů z důvodu výkyvů měnového kurzu.**

Tento dokument má pouze informační charakter a nepředstavuje nabídku ke koupi nebo prodeji cenných papírů nebo k účasti na jakékoli investiční strategii. I když byla věnována zvláštní pozornost obsahu tohoto

marketingového sdělení, nelze poskytnout záruku či prohlášení, výslovné nebo implicitní, co se týče správnosti nebo úplnosti těchto informací. Informace uvedené v této komunikaci se mohou kdykoliv změnit nebo aktualizovat. NN Investment Partners B.V., Czech Branch ani jiná společnost patřící ke skupině NN Group, ani žádný z jejích vedoucích představitelů, manažerů, či zaměstnanců nemůže nést přímo ani nepřímo odpovědnost za toto marketingové sdělení. Použití informací obsažených v této komunikaci pouze na vlastní riziko.

Zmiňované fondy jsou řádně schváleny a registrovány Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) v Lucemburku. NN Investment Partners B.V. může rozhodnout o ukončení uvádění fondu na trh v souladu s článkem 93a směrnice o SKIPCP a článkem 32a směrnice AIFM. Investoři by si měli zjistit u svého distributora, zda fondy uvedené v tomto dokumentu patří do kategorie fondů, které jsou pro ně vhodné. Prospekt, sdělení klíčových informací pro investory (KIID), informace o právech investorů a mechanismech kolektivního odškodnění a další zákonem požadované dokumenty týkající se fondů (obsahující informace o finančních prostředcích, nákladech a souvisejících rizicích) jsou k dispozici na [www.nnfondy.cz](http://www.nnfondy.cz).

Tato marketingová komunikace není určena osobám naplňující definici „US Person“, tak jak je definováno v oddíle 902 nařízení S amerického zákona o cenných papírech z roku 1933, a není zamýšlena ani nesmí být používána k prodeji investic nebo úpisu cenných papírů v zemích, kde to příslušné orgány nebo právní předpisy zakazují. Veškeré nároky vyplývající z podmínek tohoto vyloučení odpovědnosti nebo v souvislosti s ním se řídí českým právem.