

KKIP Monthly

Makroekonomický a tržní
vývoj doma i ve světě



Speciál: Dluhopisy v roce 2024

- **Pokles úrokových sazeb podporuje růst výnosů dluhopisů.**
- **Indexy spotřebitelských cen klesají a budou podporovat snižování sazeb centrálních bank.**
- **V tomto prostředí může být výhodnější zaměřit se na fixně úročené dluhopisy.**

Dluhopisy mají za sebou úspěšný rok 2023 a podmínky vhodné pro dosažení zajímavých výnosů vidíme i v letošním roce.

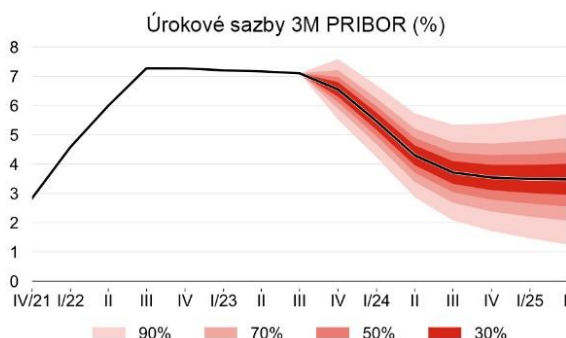
Proč jsou tak zajímavé? Za prvé jsou dluhopisy (zejména státní) méně rizikové než například akcie.

A za druhé jsou velmi úzce svázány s výší úrokové sazby. Dlouhou dobu byly po celém světě nízké úrokové sazby, a proto byly výnosy dluhopisů také nízké. Růst úrokových sazeb přišel s růstem inflace. A tím vzrostly i výnosy dluhopisů. Není výjimkou, že se výnos do doby splatnosti u fondů českých převážně státních dluhopisů nyní pohybuje okolo 5 % p.a. a výše. Takový výnos u nízkorizikových státních

dluhopisů je opravdu krásný. Zároveň v případě růstu úrokových sazeb cena dluhopisů klesá a pokud centrální banky sazby snižují, tak cena dluhopisů roste. A pokud se splní predikce, že centrální banky začnou v letošním roce úrokové sazby snižovat, dočkáme se i růstu cen dluhopisů. To by ještě navýšilo již zmiňovaný 5% výnos do doby splatnosti.

	2023	2024	2025
Celková inflace (%)	10,8	2,6	2,1
Měnověpolitická inflace (%)	10,7	2,5	1,9
Hrubý domácí produkt (mzr. změny v %)	-0,4	1,2	2,8
Úrokové sazby 3M PRIBOR (%)	7,0	4,3	3,4
Měnový kurz (CZK/EUR)	24,0	24,6	24,1

Zdroj: Prognóza ČNB – podzim 2023



Zdroj: Prognóza ČNB – podzim 2023

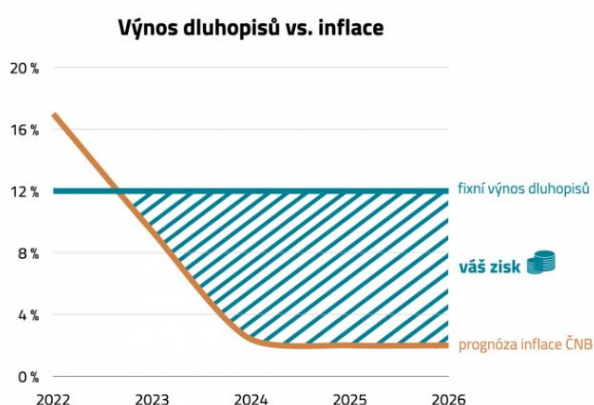


Obdobná situace jako u státních dluhopisů je u korporátních dluhopisů a dluhopisů s vysokým výnosem (high yield).

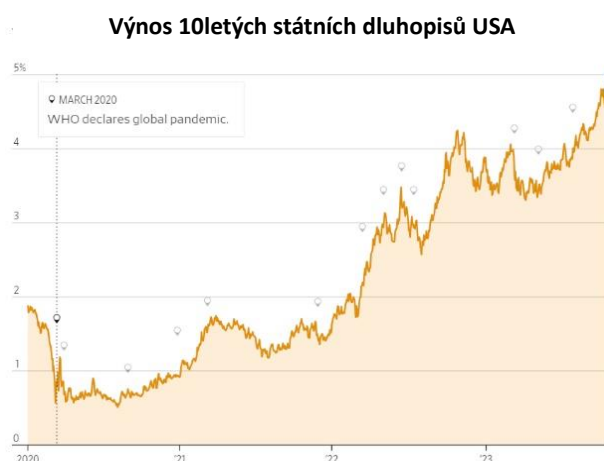
V období poklesu úrokových sazeb je lepší se zaměřit na fixně úročené dluhopisy. Pokud budete investovat do dluhopisových fondů zaměřených na státní dluhopisy, tak se dá předpokládat, že v následujícím období již zhodnocením překonají inflaci. Indexy spotřebitelských cen totiž ve svém meziročním vyjádření postupně klesají a budou tak ovlivňovat i rozhodování centrálních bank směrem k poklesu úrokových sazeb.

U korporátních dluhopisů, ale i u dalších dluhopisových tříd, pak můžete předpokládat vyšší zhodnocení, které by se mohlo pohybovat v rozpětí 5–7 %. Pochopitelně v závislosti na měně a složení portfolia.

Podobná situace jako u českých dluhopisů je i u evropských nebo amerických dluhopisů. Například výnos 10letého státního dluhopisu USA také přesáhl 5 % p.a.



Zdroj: dluhopisy.cz



Zdroj: Wall street journal
(<https://www.wsj.com/finance/investing>)

Jen je potřeba nezaváhat. Toto okno vhodné pro nákup dluhopisových fondů se jednou zavře. A kdy to bude? Až začnou centrální banky snižovat sazby. ČNB sazby poprvé snížila již v prosinci 2023, ECB deklarovala snížení sazeb v polovině roku 2024 a FED na tom bude podobně.

Pro střednědobou konzervativní investici teď nenajdete nic vhodnějšího.



Výkonnost vybraných konzervativních fondů v CZK za rok 2023

Název fondu	ISIN	Určení	Horizont v letech	Výkonnost 2023
Peněžní fondy v EUR a USD				
Fidelity - Euro Cash Fund A-ACC-EUR	LU0261953490	Zhodnocení EUR blízko základním úrokovým sazbám	1	2,97%
Fidelity - US Dollar Cash Fund A-ACC-USD	LU0261952922	Zhodnocení USD blízko základním úrokovým sazbám	1	5,05%
BNP Paribas Funds Euro Money Market EUR	LU0083138064	Zhodnocení EUR blízko základním úrokovým sazbám	1	3,16%
BNP Paribas Funds USD Money Market USD	LU0012186622	Zhodnocení USD blízko základním úrokovým sazbám	1	5,16%
Krátkodobé dluhopisové fondy pro zhodnocení v CZK				
GSAM Czech Short term Duration Bond	LU1134493227	Zhodnocení krátkodobých rezerv, převaha státní dluhopisy ČR	1	3,85%
BNP PARIBAS Flexi I Fleixble Convertible	LU2020654062	Zhodnocení krátkodobých rezerv, konvertibilní dluhopisy USD, hedged	2	5,80%
Dluhopisy střednědobé v CZK				
BNP PARIBAS Global Enhanced Bond 36M	LU2155808657	Zhodnocení střednědobých rezerv, mix dluhopisových tříd, hedged	3	10,20%
Schroders Global Credit Income (min 27.000 CZK)	LU1900986131	Zhodnocení střednědobých rezerv, mix dluhopisových tříd USD, hedged	4	11,08%
Allianz Global Multi Asset Credit	LU1597343745	Zhodnocení střednědobých rezerv, mix dluhopisových tříd, hedged	4	8,77%
GSAM Czech Crown Bond Fund	LU0082087437	Zhodnocení střednědobých rezerv, převaha státní dluhopisy ČR	4	10,68%

Poznámka: Historická výkonnost nezaručuje výkonnost budoucí.

Autor článku: Tomáš Přecechtěl, externí spolupracovník KKIP

Právní upozornění: Tento dokument má pouze informační charakter a může být použit pouze k propagaci příslušné investiční služby KK INVESTMENT PARTNERS, a.s. v České republice. Tento dokument není nabídkou ke koupi cenných papírů. S investováním jsou spojena některá rizika. Minulé výnosy nejsou zárukou výnosů budoucích. Hodnota investice může kolísat a není zaručena návratnost investované částky. Výnos může kolísat následkem výkyvů měnového kurzu. Investor by si měl zjistit, které investiční nástroje jsou pro něj vhodné. Všechny důležité informace a dokumenty týkající se zmiňovaných fondů, včetně souvisejících rizik, jsou k dispozici na www.kkip.cz.