

Amundi CR Dluhopisový PLUS

Komentář k současné situaci: napětí mezi Ruskem a Ukrajinou

8.3.2022



MAKRO, DLUHOPISOVÝ TRH A KORUNA

- Podle očekávání zvýšila Česká národní banka začátkem února úrokové sazby o 0,75 procentního bodu. Repo sazba se dostala na úroveň 4,5 %, kde se naposledy nacházela v lednu roku 2002. ČNB pokračovala v rychlém zvyšování sazeb z titulu akcelerující inflace. Na konci března pravděpodobně dojde k dalšímu zvýšení úrokových sazeb, ale rozhodnutí ČNB je zatíženo nejistotou, která velmi zesílila v souvislosti s eskalací napětí mezi Ruskem a Ukrajinou. Jak dlouho zůstanou úrokové sazby na současných úrovních je vzhledem k současné geopolitické situaci těžko predikovatelné.
- Po výrazném růstu výnosů českých státních dluhopisů v lednu přinesl únor zklidnění a návrat na poněkud nižší úrovně. Výnos českého desetiletého státního dluhopisu se na začátku února dostal až na 3,4 %, ale už v první polovině měsíce došlo k poklesu lehce pod 3,0 %. Korekce souvisela především s náznakem ze strany ČNB, že se zvyšování sazeb blíží ke konci. Začátek ruského útoku na Ukrajinu měl bezprostředně jen malý dopad, výnosy sice narostly, ale zprvu pouze mírně. Další vývoj na českém dluhopisovém trhu bude dále ovlivňován vojenským konfliktem na Ukrajině.
- Na začátku února se koruna pohybovala okolo 24,25 EUR/CZK. Ziskům bránilo především geopolitické napětí. Koruna se dostávala postupně pod tlak, mírně oslabovala. Náhlý útok Ruska na Ukrajinu představoval šok pro všechny, finanční trhy a korunu nevyjímaje. Na začátku března se tak koruna dostala k hodnotě 26 CZK/EUR. Vzhledem k velikosti svých devizových rezerv (na konci ledna 3.826 mld. Kč) je ČNB v komfortní pozici a její intervence ve prospěch koruny, kdy centrální banka prodává devizové rezervy, budou pro trh dostatečné. To by mělo snižovat současnou míru nejistoty nejen na trhu, ale také u širší veřejnosti.



KOMENTÁŘ PORTOLIO MANAŽERA K VÝKONNOSTI A AKTIVITĚ

- ✓ Výkonnost fondu v únoru sice poklesla o 1,86 %, ale pohybovala se výrazně nad srovnatelným benchmarkem vzhledem k silně podvážené pozici fondu v regionálních dluhopisech střední a východní Evropy ve prospěch českých státních dluhopisů.
- ✓ Výkonnosti napomohla především absence ruských státních dluhopisů v rublech, které byly vyprodány a konvertovány do CZK začátkem ledna 2022! Pro srovnání ve srovnatelném benchmarku mají ruské státní dluhopisy zastoupení 12 % v ruských rublech.
- ✓ Detailnějším pohledem platí, že české státní dluhopisy ovlivnily výkonnost v únoru pozitivně (jejich ceny rostly). Výkonnost polských dluhopisů zůstala v průměru beze změn. Naopak ztrácely maďarské dluhopisy v maďarském forintu. Negativní dopad do výkonnosti měly vlivem válečného konfliktu na Ukrajině korporátní dluhopisy ruského Gazpromu a Norilsk Nickel denominované v EUR a USD (měnově zajištěné). I přes silný fundamentální základ těchto společností a krátké splatnosti dluhopisů byly trhem přeceněny na konci února silně dolů. Důvod je zřejmý – válečný konflikt. Nicméně téměř 2/3 těchto pozic (konkrétně dluhopis Gazpromu splatný dne 7. 3. 2022) byly řádně v době své splatnosti plně splaceny – kupon a jistina.
- ✓ V únoru ke změně strategie nedošlo. Fond nemá žádné investice ani v Turecku a Rumunsku.
- ✓ *Detailní informace jsou na webu fondu a únorovém měsíčním komentáři.*



Amundi CR Dluhopisový PLUS

Komentář k současné situaci: napětí mezi Ruskem a Ukrajinou

8.3.2022

Upozornění:

Uvedené informace nepředstavují poradenství, investiční doporučení ani analýzu investičních příležitostí. 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, aniž by se výlučně spoléhal na informace v tomto dokumentu. Hodnota investice a příjem z ní může stoupat i klesat a není zaručena návratnost investované částky. Výnos u cizoměnových investičních nástrojů může kolísat v důsledku výkyvů měnového kurzu. Zdanění závisí vždy na osobních poměrech zákazníka a může se měnit. Společnost AMUNDI CR ani její mateřská společnost Amundi 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 společnosti AMUNDI CR nebo 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.