

České dluhopisy – co bylo a bude?



Leden 2019 byl pro české dluhopisy jednoznačně nejlepším začátkem roku od roku 2015. Analytici předpovídají růst sazeb, úrokové křivky však větší stabilitu, možný pokles výnosů a hospodářskou recesi.

Počátkem roku 2018 české dluhopisy ztrácely na ceně. Nicméně od okamžiku, kdy ČNB v červnu začala zvyšovat úrokové sazby – až na 1,75 %, druhou nejvyšší úroveň v Evropské unii po Rumunsku, se pokles cen zastavil. Od konce září pak ceny dluhopisů téměř nepřetržitě rostou a výnosy do splatnosti klesají.

A pak přišel leden 2019. Pro české dluhopisy jde o nejlepší začátek roku od roku 2015. Čím delší dluhopisy byly, tím více vynesly. Z toho těžil fond NN (L) International Czech Bond, který má mezi korunovými dluhopisovými fondy zřejmě nejdlejší průměrnou splatnost dluhopisů na celém trhu.

Vývoj táhlo zahraničí

Vývoj cen českých dluhopisů byl tažen zejména vývojem v zahraničí, a to především poklesem výnosů německých státních dluhopisů kvůli obavám z příchodu další recese v Evropské unii.

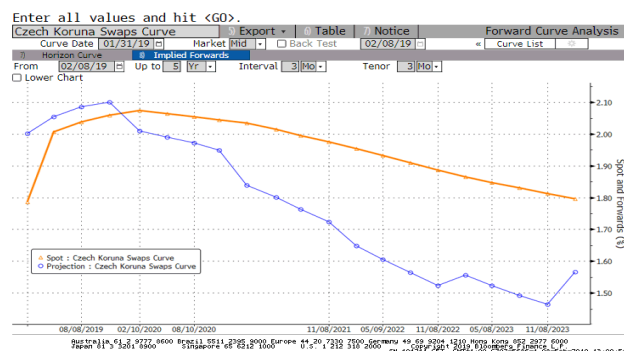
Díky tomu, že jsou výnosy českých dluhopisů v porovnání s těmi německými stále vysoké, jsou české dluhopisy atraktivní pro zahraniční investory, což je vidět na prodaných objemech v jejich aukcích. Podobnou situaci na německých a českých dluhopisech trh zaznamenal také v době krachu technologických akcií v roce 2001, během celosvětové krize v letech 2008-2009 a také během krize eurozóny v letech 2011 a 2012.

Co na to centrální bankéři

Analytici předpovídají letos jedno až tři úroková zvýšení. Podobný názor sdílejí i největší jestřábi, tedy zastánci zvyšování úrokových sazeb, v České národní bance (ČNB). Tržní výnosové křivky ale tvrdí něco jiného - se zvyšováním sazeb nepočítají. Podle nich je pravděpodobnost dalších zvýšení úrokových sazeb letos téměř nulová, v roce 2020 by pak měl přijít pokles sazeb, a to nehmledě na vývoj kurzu EUR/CZK.

Takže tady jsou dva úhly pohledu. Analytici mluví o zvýšení úroků, trh s ničím podobným nepočítá. Bohužel oba názory nemohou existovat současně a jedna strana se fatálně mylí. První náznak proběhl ve čtvrtek 7. února. Centrální bankéři zatím pohyb úroků odložili, trh se v první části zápasu nemylil a možná začíná mít pravdu.

Graf : Jak si trh představuje sazby v dalších pěti letech
(Oranžová čára jsou hodnoty úrokových swapů do splatnosti, modrá jejich projekce do tříměsíčních úrokových sazeb.)



Zdroj: Bloomberg

Právní upozornění: Tento dokument má pouze informační charakter, nejedná se o nabídku ke koupi cenných papírů, jeho text není právně závazný a nesmí být použit za účelem prodeje investic nebo upisování cenných papírů v zemích, kde je to zakázáno příslušnými orgány nebo právními předpisy, a proto by si investoři měli sami získat informace o případných registračních či ohlašovacích povinnostech ve vztahu k zamýšleným investicím v rámci své jurisdikce. Za ztrátu, která by mohla čtenáři případně vzniknout použitím informací uvedených v tomto dokumentu, nenese NN Investment Partners C. R., a. s. žádnou zodpovědnost. 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 důvodů výkyvů měnového kurzu. Všechny důležité informace a dokumenty týkající se zmiňovaných fondů, včetně souvisejících rizik a nákladů, jsou k dispozici na www.nnfondy.cz.