

Dlhopisový garantovaný d.d.f. AXA d.s.s., a.s.

August 2017

Základné údaje o fonde

Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky	0,042177
Čistá hodnota majetku fondu	1 461 977 603,55

Komentár

Ekonomické udalosti

Na Slovensku aj v júli klesala miera nezamestnanosti (6,9 %), čo predstavuje historicky najnižšiu zaznamenanú hod-notu od vzniku samostatného Slovenska. Oproti predchádzajúcemu mesiacu došlo k poklesu o 0,5 percentuálneho bodu. Pozitívny ekonomický vývoj sa odráža aj v zlepšujúcej sa spotrebiteľskej nálade, ktorá v júni stúpila z predchádzajúcich -6 na -5,7. Zvyšujúca sa ochota mňať podporila rast maloobchodných tržieb o 8,1 % r/r. Vývoj týchto ukazovateľov sa nepodpísal na inflácii, ktorá v porovnaní s predchádzajúcim mesiacom naopak medziročne mierne klesla z 1,1 % na 1 %. Spomínané tlaky na zrychlenie tempa inflácie boli vykompenzované poklesom cien v dôsledku prepadu cien pohonných hmôt.

Poľský zlotý reagoval stratou oproti euru na snahu tamojšej vlády presadiť kontroverznú reformu súdnictva. Po rozhodnutí poľského prezidenta Andrzeja Dudu vetovať časť reformných zákonov, posilnil kurz zlotého voči euru na svoje trojmesačné maximum (4,26 PLN/EUR). Ratingová agentúra Moody's zároveň varovala, že reforma môže znížiť dôveryhodnosť Poľska v očiach investorov a tým potenciálne negatívne ovplyvniť hospodársky rast.

Eurozóna rástla v druhom štvrtroku v súlade s očakávaním o 2,1 % r/r. K tomuto vývoju prispel napríklad robustný vývoj španielskeho hospodárstva, ktoré rástlo o 3,1 % r/r. V júni sa ceny medziročne zvýšili o 1,3 %. Prezident Európskej centrálnej banky (ECB) Mario Draghi hodnotil po zasadnutí banky súčasný hospodársky vývoj pozitívne. Inflácia však stále nedosahuje stanovený cieľ, a preto podľa jeho slov dôjde k očakávanému prerokovaniu prípadného utiahnutia menovej politiky až na jeseň. Celkom pozitívny vývoj ekonomiky eurozóny dokresluje mierny pokles miery nezamestnanosti, ktorá oproti máju poklesla o 20 pb, dosiahla hodnotu 9,1 % a mierne prekonala očakávania trhu. Optimistický výhľad vývoja európskeho hospodárstva podporuje aj nemecký index Ifo, ktorý už tretí mesiac v rade dosiahol rekordné hodnoty a naznačuje tak veľmi pozitívne hodnotenie súčasnej situácie nemeckými podnikmi.

Americký medzištvrtročný anualizovaný rast HDP činil v druhom štvrtroku 2,6 %, čím došlo k významnému nárastu oproti prvému štvrtroku, kedy tento ukazovateľ nadobudol hodnotu 1,4 %. Pre trh to znamenalo mierne sklamanie, pretože bol očakávaný rast ešte o 0,1 pb vyšší. Medzinárodný menový fond (IMF) vo svojej novovydanej správe znížil výhľad rastu ekonomiky spojených štátov z 2,3 % na 2,1 % pre rok 2017. Dôvodom pre túto revíziu je najmä pokles dôvery v schopnosť prezidenta Donalda Trumpa presadiť proklamované daňové reformy a podporiť tamojšie hospodárstvo. V USA došlo k medziročnému navýšeniu hodinovej mzdy o 0,8 %, a to sa následne premietlo aj do vývoja maloobchodných tržieb, ktoré medziročne poklesli o 0,1 %. Celková inflácia tak v júni oproti predchádzajúce-mu mesiacu klesla o 0,3 percentuálneho bodu na 1,6 % a za očakávaniami trhu zaostala o 10 bb. Následné zasadanie výboru Fedu (FOMC) neprinieslo, zrejme aj kvôli slabej inflácii, podľa predpokladov žiadnu zmenu v nastavení menovej politiky. K redukcii bilancie Fedu, ktorá v dôsledku v minulosti vykonávaného kvantitatívneho uvoľňovania výrazne narástla, by podľa príslušného vyjadrenia malo dôjsť „relatívne skoro“. V súvislosti s údajmi naznačujúcimi slabý cenový rast, došlo v očiach trhu k zníženiu pravdepodobnosti výrazného zvyšovania sadzieb v roku 2018.

Dlhopisové trhy

Dlhopisové trhy zamerali svoju pozornosť na zasadanie Fedu, ktoré však v súlade s očakávaniami neprinieslo žiadny posun v menovej politike americkej centrálnej banky. V reakcii na čísla o pomalšom raste cien zareagovali americké 10-ročné výnosy veľmi miernym poklesom o 1 bb na 2,29 %. Nízka inflácia by totiž mohla spomaliť nastavený smer uťahovania politiky Fedu. Výnosy nemeckých vládných dlhopisov ďalej pokračovali v započatom raste z konca júna. Aj napriek snahe ECB mierne hasiť náhly pesimizmus na dlhopisových trhoch, vzrástli výnosy nemeckých dlhopisov o ďalších 8 bázických bodov (na 0,543 %).

V portfóliu neboli realizované výraznejšie zmeny

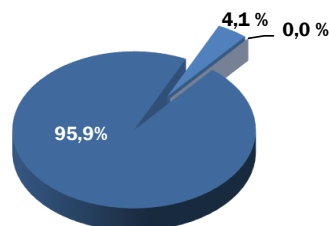
Menová expozícia

USD	1,7%
-----	------

Durácia dlhopisových a peňažných investícií

3,20

Štruktúra majetku fondu

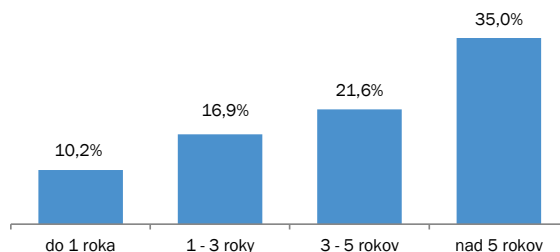


- Dlhopisové investície (95,9%)
- Peňažné investície (4,1%)
- Iné aktíva (0%)

Podiel ratingových stupňov dlhopisovej časti portfólia

AAA - AA-	49,0%
A+ - A-	17,0%
BBB+ - BBB-	29,0%

Členenie dlhopisových investícií podľa splatnosti



Najväčšie investície

Titul	ISIN	Podiel (%)
SHS iShares Barclays EUR	IE00B1FZS681	6,6%
SLOVGB 0,625 05/22/26 (SD 231)	SK4120012220	5,5%
iShares Markit iBoxx Euro Corporate Bond	IE00B3F81R35	4,0%
SLOVGB 1,625 01/21/31 (SD 229)	SK4120011420	3,6%
EIB Float 04/16/25	XS0502603136	3,1%
Česká exportní banka Float 10/24	XS1121094632	2,2%
Česká exportní banka Float 09/20	XS0973829483	2,1%
Česká exportní banka Float 07/21	XS1082830255	1,7%
Česká exportní banka Float 11/17	XS0997635585	1,7%
SHS iShares Markit USD Corp.BD Ucits ETF	IE0032895942	1,6%
SLOVGB 3,625 01/16/29 (SD 227)	SK4120009762	1,5%
CZECH 4.125 03/18/20	XS0215153296	1,5%
CZECH 3.875 05/24/22	XS0750894577	1,2%
SLOVGB 1,375 01/21/27 (SD 228)	SK4120010430	1,2%
POLAND 4.2 04/15/20	XS0210314299	1,2%

Upozornenie: Uzatvorením zmluvy s dôchodkovou správcovskou spoločnosťou je spojené riziko. Doterajší alebo propagovaný výnos portfólia dôchodkového fondu nie je zárukou jeho budúceho výnosu. Činnosť dôchodkovej správcovskej spoločnosti je pod dohľadom Národnej banky Slovenska.

Korešpondenčná adresa: AXA d.s.s., a.s., Kolárska 6, 815 85 Bratislava, Slovenská republika

Sídlo spoločnosti: AXA d.s.s., a.s., Kolárska 6, 811 06 Bratislava, Slovenská republika

AXA linka: +421 2 2929 2929, Fax: +421 2 5949 1112, E-mail: info@axa.sk, www.axa.sk

IČO: 35 903 821, spoločnosť zapísaná v Obchodnom registri Okresného súdu Bratislava I, oddiel Sa, vložka č. 3441/B

viac ako / štandard

