

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

september 2017

Základné údaje o fonde

Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky	0,042103
Čistá hodnota majetku fondu	1 464 613 171,18

Komentár

Ekonomické udalosti

Slovenská miera nezamestnanosti v auguste naďalej pokračovala v poklese a opäť dosiahla svoju historicky najnižšiu úroveň, tentokrát už 6,7 %. Tento výsledok zároveň predstavoval priemerné prekvapenie pre trhy, pretože pôvodne bol predpokladaný pomalší pokles na hodnotu 6,8 %. HDP v druhom štvrťroku roku 2017 opäť zvýšil tempo svojho rastu až na hodnotu 3,3 % r/r. Júlové medziročné zvýšenie spotrebiteľských cien o 1,4 % naznačuje, že sa nárast priemerných miezd, ktorý v auguste dosiahol medziročne 7 %, začína postupne pretavovať do inflácie. Výrazne pozitívny vývoj slovenského hospodárstva sa následne prejavuje aj v zlepšujúcej sa spotrebiteľskej nálade a dôvere priemyselných manažérov ktorého indikátor vzrástol z -1,3 na hodnotu 5,3.

Ekonomika eurozóny podľa prvotných odhadov ďalej zvyšuje tempo svojho rastu, keď v druhom štvrťroku roku 2017 rástla o 2,2 % čím aj mierne prekonala trhové očakávania. Okrem solidného rastu ekonomiky nahráva Európskej centrálnej banke do kariet aj odhadované zrýchlenie inflácie na 1,5 %, čím sa tempo rastu cien opäť začína pomaly približovať k vytýčenému cieľu 2 %. Zverejnenie zápisov z júlových zasadnutí rady guvernérů ECB však odhalilo obavy týkajúce sa budúceho vývoja kurzu eura. Prípadné ďalšie posilňovanie spoločnej európskej meny by totiž mohlo pôsobiť oproti v súčasnosti uvoľnenej menovej politike ECB. Mierne rastúci predstihový index nákupných manažérov v eurozóne ďalej naznačuje pozitívny rastový výhľad európskej ekonomiky. Pozitívny sentiment podporili aj výsledky tržmi pozorne sledovaného indexu ekonomickej dôvery medzi manažermi nemeckých podnikov Ifo. Časť indexu hodnotiaci súčasnú situáciu si mierne pohoršila. Očakávania opýtaných manažérov, ohľadom budúceho vývoja, dosiahli v porovnaní s predchádzajúcim mesiacom opäť vyššie hodnoty (zo 107,3 na 107,9). Najväčšia európska ekonomika aj naďalej zostáva na rastovej dráhe a pripravuje sa na nasledujúce voľby do spolkového snemu.

Americká miera inflácie meraná indexom spotrebiteľských cien dosiahla v júli hodnotu 1,7 % r/r, čo je hodnota o 10 bb nižšia oproti trhovým očakávaniám. Prezident newyorského Fedu Dudley sa v nadväznosti na zverejnené údaje vyjadril, že inflácii nejaký čas potrvá, než sa dostane na 2-percentný cieľ centrálnej banky. Zverejnený zápis z júlového zasadnutia Federálneho výboru pre otvorený trh (FOMC) odhalil rozdelenie členov výboru v názore na rýchlosť ďalšieho uťahovania menovej politiky Fedu. Ostro sledovaný prejav predsedníčky rady guvernérů Fedu Janet Yelle-nové na stretnutí centrálnych bankárov v Jackson Hole predstavoval pre trhy skôr sklamanie, keď nebol bližšie predstavený očakávaný proces rozpušťať bilancie Fedu. Tá v predchádzajúcich kolách kvantitatívneho uvoľňovania narástla až do výšky 4,5 bilióna dolárov. August sa zároveň niesol v duchu ďalšieho vyostrovania situácie na Kórej-skom poloostrove, kedy Severná Kórea reagovala na varovanie amerického prezidenta Donalda Trumpa, ktorý prehlásil, že sa hrozby použitia jadrových zbraní zo strany severokórejského režimu stretnú s „...ohňom a zúrivosťou, akú svet doposiaľ nevidel“. Ratingová agentúra Fitch oznámila, že by mohla znížiť rating USA zo súčasnej úrovne AAA v prípade, že nedôjde k včasnému navýšeniu dlhového stropu. V takom prípade by spojené štáty neboli už v októbri schopné splácať včas svoje záväzky. Zvýšenie dlhového stropu, ktoré donedávna tradične prebiehalo bez väčších debát, môže byť skomplikované možnou snahou republikánov podmieniť tento krok záväzkom výrazného znižovania deficitu verejných financií.

Dlhopisové trhy

Dlhopisové trhy boli v auguste ovplyvňované očakávaním ohľadom budúceho správania centrálnych bankárov a na-rastajúcou globálnou politickou neistotou. Výnosy amerických 10-ročných vládnych dlhopisov zareagovali na seve-rokórejské hrozby a očakávania budúceho znižovania bilancie Fedu poklesom o 18 bb na 2,12 %. Augustová hodnota európskej jadrovej inflácie dosahujúca 1,2 % r/r spolu s posilňujúcim eurom podporila očakávania, že ECB bude ešte pokračovať s uvoľnenou menovou politikou. V dôsledku toho výnosy nemeckých vládnych dlhopisov zakončili doterajší rast začatý na konci júna a poklesli po vzore amerických dlhopisov o 18 bázických bodov (na 0,361 %).

V portfóliu neboli realizované výraznejšie zmeny

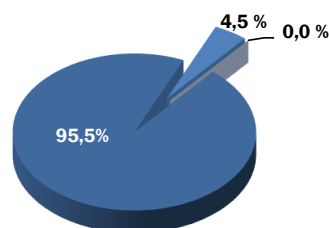
Menová expozícia

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

Durácia dlhopisových a peňažných investícií

3,20

Štruktúra majetku fondu

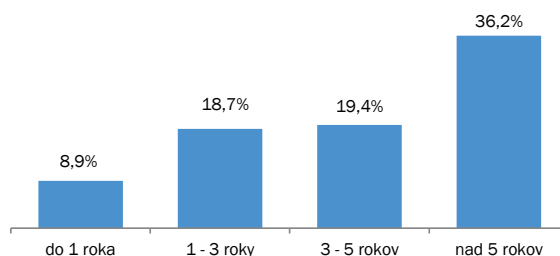


- Dlhopisové investície (95,5%)
- Peňažné investície (4,5%)
- Iné aktíva (0%)

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%
SLOVGB 1,625 01/21/31 (SD 229)	SK4120011420	5,1%
iShares Markit iBoxx Euro Corporate Bond	IE00B3F81R35	4,0%
EIB Float 04/16/25	XS0502603136	3,1%
Česká exporntní banka Float 10/24	XS1121094632	2,2%
Česká exporntní banka Float 09/20	XS0973829483	2,1%
Česká exporntní banka Float 07/21	XS1082830255	1,7%
Česká exporntní banka Float 11/17	XS0997635585	1,7%
SHS iShares Markit USD Corp.BD Ucits ETF	IE0032895942	1,6%
CZECH 4.125 03/18/20	XS0215153296	1,5%
SLOVGB 3,625 01/16/29 (SD 227)	SK4120009762	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

