

# Dhlopisový garantovaný d.d.f. AXA d.s.s., a.s.

Oktober 2017

## Základné údaje o fonde

Aktuálna hodnota dôchodkovej jednotky	0,042247
Čistá hodnota majetku fondu	1 475 562 831,52

## Komentár

### Ekonomické udalosti

Slovenský septembrový vývoj sa opäť niesol v duchu zlepšovania výsledkov najdôležitejších ekonomických veličín. Naďalej pokračoval od októbra roku 2015 klesajúci trend slovenskej miery nezamestnanosti, keď v auguste tohoto roku jej hodnota opäť vylepšila svoje historické minimum na úroveň 6,5 %. Spotrebiteľské ceny medziročne najmä v dôsledku rastúcich cien potravín zrýchlili o 10 bb na 1,5 %. Hoci nebol dosiahnutý trhom očakávaný nárast o 1,6 %, je zrejme, že silný dopyt podporovaný naďalej sa zlepšujúcou spotrebiteľskou náladou vedie k postupnému približovaniu sa inflačného cieľa stanoveneho Európskou centrálnou bankou na úroveň 2 %.

Eurozóna vykázala za august nárast inflácie o 20 bb vyšší ako v júli, čím sa rast cien dostal bližšie k dvojpercentnej cieľovej hodnote stanovenej Európskou centrálnou bankou. Zároveň bol potvrdený solídny rast hospodárstiev krajín platiacich eurom za druhý štvrtrok o 2,2 %. Trhy v záplave dobrých správ očakávali výsledky zasadania rady guvernérův ECB, ktoré bolo naplánované na začiatok mesiaca kvôli možnému obmedzeniu tempa kvantitatívneho uvoľňovania. Európski centrálni bankári nakoniec v kontexte silnej spoločnej meny ponechali program nákupu aktív bez zmien. ECB tak bude minimálne do konca roka pokračovať v nákupoch dlhopisov v objeme 60 mld. EUR mesačne. Pohladu, že európska inflácia zatiaľ nestojí na pevných základoch, následne nahral odhad septembrového rastu cien, podľa ktorého by tento rast nemal zrýchľovať. Navyiac ukazovateľ jadrovej inflácie, vylučujúci volatilné položky ako potraviny a energie, v septembri mierne poklesol z 1,2 % na 1,1 %. Druhou zásadnou udalosťou boli voľby do nemeckého spolkového snemu. Po prepade dvoch najväčších politických zoskupení CDU/CSU a SPD oproti výsledkom minulých volieb, nemeckí sociálni demokrati vylúčili ďalšiu účasť v koalícii so svojím doterajším politickým partnerom. V konečnom dôsledku došlo k výraznému skomplikovaniu povolebných rokovaní vedených staronovou kancelárkou Angelou Merkelovou.

Americké údaje z trhu práce za august, zverejnené na začiatku mesiaca, nevyznegli príliš povzbudivo. Pokles v počte vytvorených pracovných miest mimo oblast poľnohospodárstva bol oproti pôvodným očakávaniam výraznejší a nezamestnanosť vzrástla o 10 bb na 4,4 %. Naopak miera inflácie meraná indexom spotrebiteľských cien (CPI) dosiahla v auguste 1,9 % r/r, čo predstavuje o 10 bb vyššie zrýchlenie, ako pôvodne predpokladal trh. Americký Fed však primárne sleduje inflačný vývoj prostredníctvom deflátoru osobnej potreby (PCE), ktorý bol zverejnený na samom konci septembra a ktorý si v auguste udržal júlovú hodnotu 1,4 %. Zo strany trhu bolo však najočakávanejšou udalosťou pravidelné zasadanie Federálneho výboru pre otvorený trh (FOMC). Tentokrát podľa očakávaní nedošlo k žiadnej zmene úrokových sadzieb, bolo však oznámené, že od októbra tohoto roku začne Fed s redukciami svojej bilancie prostredníctvom postupného znižovania reinvestícií splatných dlhopisov v objeme 10 mld. USD mesačne. Navyiac došlo zo strany Fedu k zlepšeniu vyhladok pre hospodárstvo USA, keď bola predikcia rastu HDP revidovaná smerom nahor pre rok 2017 z pôvodných 2,2 % na 2,4 %. V neposlednom rade bola výstupom zasadania zhoda členov výboru, že ku koncu roka by sa úroková sadzba mala pohybovať o 0,25 pb vyššie ako teraz a v roku 2018 by malo dôjsť hneď k trom jej navýšeniam. Výraznú snahu Fedu, pokračovať v uťahovaní menovej politiky, navzdory inflácii nedosahujúcej stanovený cieľ vo svojom prejave podporila predsedníčka rady guvernérův Janet Yellenová. Tá poznamenala, že uťahovanie menových podmienok nemôže byť príliš pozvoľné a že by bolo nerozvážne držať úrokové sadzby na súčasnej úrovni až do doby, pokiaľ by inflácia dosiahla dve percentá.

### Dhlopisové trhy

Dhlopisové trhy boli v septembri ako obvykle výrazne ovplyvňované krokmi jednotlivých centrálnych bánk a nárastom politickej neistoty tentokrát najmä na starom kontinente. Výnosy amerických 10-ročných vládnych dlhopisov zareagovali na ohlásené obmedzovanie bilancie Fedu a očakávanie možného decembrového nárastu úrokových sadzieb nárastom o 22 bb na 2,33 %. Napriek predĺženiu extrémne uvoľnenej menovej politiky ECB, najmä kvôli výsledku nemeckých volieb vzrástli výnosy desaťročných nemeckých dlhopisov o 10 bázických bodov na 0,464 %. Cena českého dlhopisového indexu BZECGA reagovala na očakávané zvýšenie úrokových sadzieb na novembrovom zasadnutí bankovej rady ČNB poklesom ceny o 1,45 %.

V portfóliu neboli realizované výraznejšie zmeny

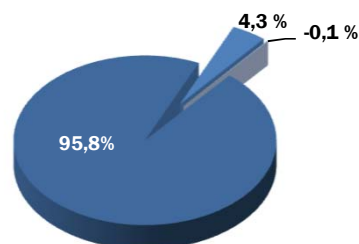
## Menová expozícia

USD	1,6%
-----	------

## Durácia dlhopisových a peňažných investícií

3,4

## Štruktúra majetku fondu

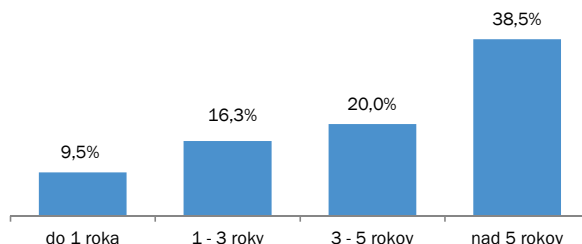


- Dhlopisové investície (95,8%)
- Peňažné investície (4,3%)
- Iné aktíva (-0,1%)

## Podiel ratingových stupňov dlhopisovej časti portfólia

AAA - AA-	14,8%
A+ - A-	52,1%
BBB+ - BBB-	28,9%

## Členenie dlhopisových investícií podľa splatnosti



## Najväčšie investície

Titul	ISIN	Podiel (%)
SHS iShares Barclays EUR	IE00B1FZS681	5,9%
SLOVGB 1,625 01/21/31 (SD 229)	SK4120011420	5,6%
SLOVGB 0,625 05/22/26 (SD 231)	SK4120012220	5,4%
iShares Markit iBoxx Euro Corporate Bond	IE00B3F81R35	4,0%
EIB Float 04/16/25	XS0502603136	3,1%
Česká exportní banka Float 10/24	XS1121094632	2,2%
Česká exportní banka Float 09/20	XS0973829483	2,0%
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 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%
DNB BANK Float 01/13/20	XS1165750198	1,1%

**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

