

# ČSOB DLUHOPISOVÝ KAPITALIZAČNÍ TŘÍDA

## KOMENTÁŘ PORTFOLIO MANAŽERA – 4. ČTVRTLETÍ 2024

ISIN	770000001147
Měna	CZK
Datum vzniku	1. 12. 1990
Vlastní kapitál (mil. Kč)	2 020,55
Typ fondu	dluhopisový

### AKTIVITA V PORTFOLIU

Výnosy českých státních dluhopisů ve čtvrtém čtvrtletí vzrostly zejména díky vývoji na globálních trzích. Na domácí scéně Česká národní banka pokračovala ve snižování sazeb. Sazby snížila pouze jednou, a to na listopadovém zasedání o 25 bazických bodů na 4,00 %. Ekonomická data byla smíšená: stagnující průmyslová výroba na jedné straně, na straně druhé silná spotřeba domácností tažena růstem reálných mezd. Situace by měla zůstat v nejbližší době nezměněná, což potvrzovaly předstihové indikátory naznačující stagnaci v průmyslu. Inflace je stále nad cílem ČNB, což pravděpodobně vedlo k opatrnosti při nastavování úrokových sazeb na prosincovém zasedání, na kterém ČNB ponechala sazby beze změny na 4,00 %. Ekonomika ve třetím kvartálu vzrostla meziročně o 1,40 %, což bylo mírně lepší než očekávání trhu. Podle odhadů by měla tuzemská ekonomika v roce 2024 růst jen mírně, v roce 2025 by mělo dojít k jejímu dalšímu oživení. Inflace byla nižší, než se očekávalo, když v listopadu došlo k meziročnímu nárůstu spotřebitelských cen o 2,8 %, což bylo o 0,2 procentního bodu nižší hodnota, než předpokládal trh. Za překvapením stál o něco mírnější než očekávaný růst cen potravin.

Výnosy amerických a evropských dluhopisů ve čtvrtém čtvrtletí vzrostly. Významnou měrou se na jejich růstu podílely výsledky amerických prezidentských voleb, neboť zavedení cel může výhledově působit proinflačně. Úrokové sazby dále rostly díky lepším ekonomickým datům v USA i pozitivnímu vývoji na akciových trzích. Americká inflace mírně vzrostla a v listopadu se meziročně zvýšila o 2,7 %, což bylo v souladu s očekáváním. Inflace mírně vzrostla i v eurozóně, když v listopadu meziročně ceny vzrostly o 2,2 %. Fed snížil úrokové sazby v listopadu a prosinci celkem o 50 bazických bodů na 4,25 % až 4,50 %. Také ECB pokračovala ve snižování sazeb, a to až na úroveň 3,0 %. Zatímco u ECB očekáváme na příštích zasedáních jejich další snížení, u Fedu předpokládáme jejich stabilitu.

V ČR je základní úroková sazba na úrovni 4,00 % a další pohyb bude v následujících měsících záviset na příchozích ekonomických datech. Citlivost portfolia na pohyb úrokových sazeb ponecháváme nad neutrální úrovní.

### Chcete více informací o aktuálním dění na finančních trzích?

- Přinášíme pravidelně aktualizované informace na našich webových stránkách.

[VÍCE INFORMACÍ >](#)

**Radim Kotrouš**

portfolio manažer fondu



### VÝVOJ NAV



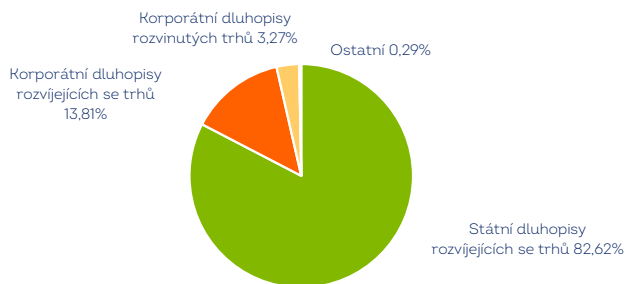
### NEJVÝZNAMĚJŠÍ TITULY V PORTFOLIU

NÁZEV	VÁHA
CZECH REPUBLIC CZGB 5 1/2 12/12/28	17,31 %
CZECH REPUBLIC CZGB 0 1/4 02/10/27	11,90 %
CZECH REPUBLIC CZGB 2 1/2 08/25/28	10,44 %
CZECH REPUBLIC CZGB 5 3/4 03/29/29	8,39 %
CZECH REPUBLIC CZGB 5 09/30/30	5,39 %
CZECH REPUBLIC CZGB 2 3/4 07/23/29	5,29 %
CZECH REPUBLIC CZGB 1 06/26/26	4,73 %
CZECH REPUBLIC CZGB 4 1/2 11/11/32	4,12 %
CZECH REPUBLIC CZGB 4.9 04/14/34	3,82 %
CZECH REPUBLIC CZGB 6 02/26/26	3,70 %

## STRUKTURA PORTFOLIA PODLE SPLATNOSTI DLUHOPISŮ

< 1 rok	0,86 %
1-3 roky	32,45 %
3-5 let	47,49 %
5-7 let	11,26 %
7-10 let	7,94 %
> 20 let	0 %

## STRUKTURA PORTFOLIA PODLE TYPU DLUHOPISŮ



### Raději audio než text?

V krátkých podcastech si můžete pustit komentáře našich odborníků kdykoli a kdekoli.



Zdroj dat k 31. 12. 2024: ČSOB AM; v prosinci vycházela ekonomická data za předcházející měsíce.

Materiál má pouze informační charakter, nelze vykládat jako investiční poradenství nebo jinou investiční službu, nejde o nabídku, veřejnou nabídku nebo o návrh na uzavření smlouvy. Je určen pouze pro klienty ČSOB. Pokud kopii tohoto dokumentu obdrží jiná, než výše uvedená osoba, neměla by své investiční rozhodnutí založit výhradně na tomto dokumentu. Informace obsažené v tomto dokumentu poskytuje ČSOB Asset Management, a.s., investiční společnost (dále jen „ČSOB AM“) v dobré víře a na základě pramenů, které považuje za správné, důvěryhodné a odpovídající skutečnosti. ČSOB AM nicméně tímto nepřebírá záruku za jejich přesnost a úplnost. Názory ČSOB AM uvedené v tomto dokumentu se mohou měnit bez předchozího upozornění a ČSOB AM nenese odpovědnost za jakoukoli ztrátu nebo škodu, která by mohla vzniknout použitím zde uvedených informací. Skladba a výnos konkrétního clientského portfolia se může lišit zejména s ohledem na vklady a výběry z portfolia a vlivem proměnlivých tržních podmínek. Minulé výnosy nebo prognózy očekávané výkonnosti nejsou zárukou výnosů budoucích a nezohledňují daně a některé poplatky. Podílové fondy narozdíl od klasických depozitních produktů nespádají pod režim pojištění vkladů. Hodnota investice může kolísat, návratnost není zaručena. Daný investiční nástroj nemusí být z pohledu cílového trhu vhodný pro každého klienta.

Podrobné informace o konkrétních investičních nástrojích naleznete v dokumentech Sdělení klíčových informací a v prospektu/statutu fondu, dostupných na [www.csob.cz](http://www.csob.cz), nebo si je můžete vyžádat v listinné podobě od svého bankéře.

Československá obchodní banka, a. s., se sídlem Praha 5, Radlická 333/150, PSČ 150 57, IČO: 00001350, zapsaná v obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze, oddíl B: XXXVI, vložka 46.