

Rentowność polskich 10-cio letnich obligacji skarbowych wynosi obecnie około 3% i od wielu miesięcy utrzymuje się w przedziale pomiędzy 2,6%-3,4% z tendencją do coraz niższej zmienności. Oznacza to, że osiągnięcie ponadprzeciętnych zysków z tytułu wzrostu cen długoterminowych obligacji skarbowych, staje się coraz trudniejsze.

Jaki wynik mogą osiągnąć fundusze inwestujące w obligacje skarbowe, przy założeniu, że rentowność obligacji skarbowych w ciągu roku nie ulega zmianie. Według Analiz OnLine średni wskaźnik TER (Total Expense Ratio) dla grupy funduszy dłużnych polskich skarbowych sięga 1,4%, co oznacza, że dla inwestora o rocznym horyzoncie inwestycyjnym oczekiwana stopa zwrotu wynosi zaledwie 1,6%, czyli mniej niż obecnie wynosi stawka WIBOR 3M. Oczywiście, jak zawsze, w grupie znajdują się fundusze, które doskonale wykorzystują nawet najmniejszą zmienność i osiągną ponadprzeciętne wyniki, ale stanie się to kosztem wyższego ryzyka o charakterze rynkowym. Średnio grupa funduszy dłużnych polskich skarbowych nie powinna jednak zarobić więcej niż wynosi oczekiwana stopa zwrotu.

W tym miejscu warto zastanowić się, czy hossa na rynku obligacji skarbowych może powrócić. W chwili obecnej mamy do czynienia z kilkoma czynnikami oddziałującymi zarówno pozytywnie, jak i negatywnie na rentowności. Wśród tych pierwszych wymienić można strukturalnie wyższy popyt na obligacje ze strony polskich banków ze względu na fakt wyłączenia ich z tzw. „podatku bankowego” oraz ekspansywną politykę monetarną ECB, która sprzyja poszukiwaniu wyższych rentowności, niż oferują papiery emitowane przez największe kraje strefy euro. Z drugiej strony obniżenie ratingu Polski przez agencję S&P oraz możliwy podobny krok ze strony agencji Moody's już w maju mogą zniechęcić sporą grupę zagranicznych inwestorów do kupna polskich papierów skarbowych. Podobnie ekspansywna polityka budżetowa obecnego rządu stanowi istotny czynnik ryzyka dla potencjalnych inwestorów. Aktualny spread pomiędzy rentownością polskich a niemieckich 10-cio latek wynosi około 2,8 pkt. proc. i jest wyższy od 10-cio letniej średniej o zaledwie 0,3 pkt. proc. (wykres). Teoretycznie daje to możliwość znacznego ruchu na spreadzie zarówno w jedną, jak i w drugą stronę. W scenariuszu bazowym zakładamy, że ewentualne obniżenie ratingu Polski przez Moody's pociągnie za sobą spadek cen i wzrost rentowności polskich obligacji skarbowych, a także zwiększenie spreadu w stosunku do ich niemieckich odpowiedników. Moment ten powinien jednak stanowić dobrą okazję inwestycyjną zwłaszcza, jeśli pozytywne tendencje na rynkach wschodzących i towarowych zapoczątkowane w roku bieżącym będą kontynuowane. Czynnikiem sprzyjającym może być również start programu 500+, który w krótkim terminie może dać impuls dla polskiej gospodarki, niezależnie od związanych z nim kontrowersji i możliwych negatywnych konsekwencji makroekonomicznych w dłuższym horyzoncie.

Wprowadzenie podatku bankowego powinno sprzyjać rozwojowi rynku obligacji korporacyjnych, ale dotyczy to praktycznie tylko emitentów o wysokim standingu finansowym, emitujących dług z niskimi marżami o wartości co najmniej kilkudziesięciu milionów złotych. Dla mniejszych emitentów pozyskanie finansowanie może stać się jeszcze trudniejsze, tym bardziej, że statystyki rynku Catalyst nie zachęcają do inwestycji w wysokooprocentowane emisje o małej wartości. Wśród emisji obligacji o wartości do 10 mln PLN w ciągu minionych 12 miesięcy (kwiecień 2015-marzec 2016) nie zostały wykupione papiery stanowiące aż 22,9% łącznej wartości zapadających w tym czasie papierów. W takich warunkach rynkowych priorytetem dla funduszy inwestujących w papiery korporacyjne staje się ograniczenie ryzyka kredytowego oraz utrzymanie wysokiej płynności aktywów. Wyzwaniem dla tej grupy funduszy będzie zatem osiągnięcie wyniku na poziomie WIBOR 3M + 150 pkt. Teoretycznie to mało, ale i tak więcej niż rentowność 10-cio letnich papierów skarbowych.

Spread pomiędzy rentownością polskich i niemieckich 10-cio letnich obligacji skarbowych



Niniejszy materiał ma charakter wyłącznie informacyjny i promocyjny, w żadnym zatem wypadku nie może być traktowany jako oferta w rozumieniu art. 66 ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 roku Kodeks cywilny (Dz. U. Nr 16, poz. 93 z późn. zm.). Materiał ten nie stanowi także usługi doradztwa finansowego czy inwestycyjnego oraz udzielania rekomendacji dotyczących instrumentów finansowych lub ich emitentów w rozumieniu ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. z 2005 r. Nr 183, poz. 1538), a także nie jest formą świadczenia pomocy prawnej. Prezentowane dane oparte są na opracowaniach własnych Towarzystwa, chyba że w materiale wskazano wyraźnie inne źródło pochodzenia danych. Wymagane prawem informacje, w tym: szczegółowy opis czynników ryzyka związanych z nabywaniem jednostek uczestnictwa lub certyfikatów inwestycyjnych, wysokość i sposób pobierania opłat manipulacyjnych, wysokość kosztów obciążających fundusz oraz obowiązki podatkowe związane z dokonaniem inwestycji, zawarte są odpowiednio: w prospekcie informacyjnym funduszu i/lub kluczowych informacjach dla inwestorów („KIID”) albo w statucie funduszu i/lub w warunkach emisji certyfikatów inwestycyjnych funduszu. Osoby zainteresowane nabyciem jednostek uczestnictwa lub certyfikatów inwestycyjnych, przed podjęciem decyzji inwestycyjnej, powinny uważnie zapoznać się z tymi dokumentami. Prospekty informacyjne funduszy, KIID-y, aktualna Tabela Opłat i statuty funduszy dostępne są na stronie internetowej EQUES Investment TFI SA („Towarzystwo”) www.eitfi.pl, w siedzibie Towarzystwa i w oddziale w Warszawie, a także - w przypadku dokumentów odnoszących się do specjalistycznych funduszy otwartych, w punktach zbywania i odkupywania jednostek uczestnictwa. Warunki emisji certyfikatów inwestycyjnych funduszy zamkniętych stanowią załącznik do propozycji nabycia certyfikatów inwestycyjnych, przesyłanej lub w inny sposób udostępnianej nabywcom certyfikatów, do których jest ona skierowana. Fundusze nie gwarantują osiągnięcia założonego celu inwestycyjnego, ani uzyskania określonych lub podobnych do osiągniętych dotychczas wyników inwestycyjnych. Prezentowane wyniki dotyczą okresów wyraźnie wskazanych w niniejszym materiale i oparte są wyłącznie na danych historycznych. Ze względu na skład portfela inwestycyjnego lub na stosowane techniki zarządzania portfelem inwestycyjnym, wartość aktywów netto funduszy może cechować się dużą zmiennością. Inwestowanie w jednostki uczestnictwa lub certyfikaty inwestycyjne wiąże się z ryzykami, a Uczestnicy powinni liczyć się z możliwością utraty przynajmniej części zainwestowanych środków. Indywidualna stopa zwrotu Uczestnika nie jest tożsama z wynikami inwestycyjnymi funduszu i jest uzależniona od dnia zbycia oraz dnia odkupienia jednostek uczestnictwa albo od ceny nabycia i dnia wykupienia certyfikatów inwestycyjnych, a także od poziomu pobranych opłat manipulacyjnych oraz zapłaconego podatku bezpośrednio obciążającego dochód z inwestycji, w szczególności podatku od dochodów kapitałowych. Przy lokowaniu aktywów Subfundusze EQUES SF10 mogą nie stosować ograniczeń, o których mowa w art. 100 ust. 1 i 2 Ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz.U. z 2014, poz.157 z późn. zm.), w stosunku do papierów wartościowych emitowanych, poręczanych lub gwarantowanych przez: a) Skarb Państwa, b) Narodowy Bank Polski, c) Republikę Federalną Niemiec, d) Stany Zjednoczone Ameryki, e) Cesarstwo Japonii, f) Republikę Turcji (tj. mogą lokować powyżej 35% wartości aktywów w takie papiery wartościowe). Niniejszy materiał chroniony jest prawem autorskim na podstawie ustawy z dnia 4 lutego 1994 roku o prawie autorskim i prawach pokrewnych (tekst jednolity Dz. U. z 2000 r. Nr 80, poz. 904 z późn. zm.), a prawa autorskie do materiału przysługują wyłącznie EQUES Investment TFI SA z siedzibą w Gdańsku. Bez wyraźnej zgody Towarzystwa materiał ten nie może być w całości ani w części kopiowany, udostępniany lub wykorzystywany w inny sposób.



**EQUES
INVESTMENT
TFI SA**

Oddział w Warszawie:
Plac Bankowy 1
00-139 Warszawa
tel.: (+48) 22 379 46 00
fax: (+48) 22 379 46 10
e-mail: warszawa@eitfi.pl

Siedziba:
ul. Chłopska 53
80-350 Gdańsk
tel.: (+48) 58 761 00 00
fax: (+48) 58 761 00 01
e-mail: biuro@eitfi.pl