

Komentarz do wyników funduszy dłużnych w lipcu 2022 roku

Wraz z początkiem wakacji, a właściwie już jakiś tydzień wcześniej, nad rynkiem polskich obligacji skarbowych zaświeciło wreszcie słońce. Po półtorarocznym okresie ciągłych, systematycznych wzrostów rentowności obligacji (spadków cen) obserwujemy obecnie silne ich spadki, a to przekłada się zarówno na wzrosty cen obligacji, jak i dodatnie stopy zwrotu funduszy dłużnych. Fundusze obligacji krótkoterminowych, jak ALIOR Ostrożny czy ALIOR Oszczędnościowy, od 20 czerwca zarobiły odpowiednio 0,86% i 1,36% (wynik za 1 miesiąc 0,67% i 1,00%), a nasz najbardziej eksponowany na ryzyko stopy procentowej subfundusz ALIOR Obligacji pozwolił zarobić aż 8,56% (wynik za 1 miesiąc 5,62%).

Cieężko wskazać jeden powód tak nagłej poprawy sentymentu na rynku. Na pewno pomaga spozycjonowanie. Rodzime fundusze już od kilku tygodni przestały się borykać z falą umorzeń i choć w dalszym ciągu nowy kapitał raczej wybiera alternatywne formy oszczędzania w postaci atrakcyjnie oprocentowanych lokat, czy detalicznych obligacji skarbowych i aktywa funduszy znacząco nie przyrastają, to zarządzający nie muszą już przynajmniej atrakcyjnie oprocentowanych obligacji sprzedawać, wywołując dodatkową presję na ich wyceny.

Wydaje się również, iż czynniki fundamentalne zaczynają ponownie odgrywać dla rynku decydującą rolę. Inflacja wprowadziła cały czas rośnię, ale wydaje się, że nie stanowi to już dla Rady Polityki Pieniężnej zaskoczenia i raczej jest to już proces przewidywalny, żeby nie powiedzieć wręcz kontrolowany. Dodatkowo kolejne odczyty z realnej gospodarki wydają się otwierać wcześniejsze badania koniunktury wskazujące na szybkie tempo jej hamowania. To zdecydowanie ogranicza czynniki popytowe wpływające na inflację i w opinii większości członków RPP ogranicza możliwość dalszego szybkiego tempa studzenia gospodarki poprzez kolejne podwyżki stóp procentowych. Już ostatnia lipcowa podwyżka była niższa, aniżeli rynek oczekiwał i od tamtej pory stopy WIBOR przestały rosnąć, a nawet trochę spadły. Rynek stopy procentowej zaczyna wyceniać koniec cyklu podwyżek. Instrumenty pochodne na stopę procentową stabilizują się na poziomach z początku maja, kiedy wyceniały ostatnią podwyżkę w okolicach końca bieżącego roku do poziomu ok. 7.5%. Jednocześnie widać, że rynek zaczyna dyskontować spowolnienie gospodarcze, być może nawet recesję i to nie tylko w Polsce, czy ogólnie w naszym regionie, lecz wręcz globalnie. Rentowności obligacji długoterminowych po ostatnich spadkach są niższe na wielu rynkach niż te z krótkiego końca krzywych dochodowości. Nie inaczej jest też w Polsce, gdzie obligacje długoterminowe mają rentowności poniżej 6%, a najwyżej oprocentowane są obligacje dwuletnie, których rentowności spadły jedynie do ok. 7%. To też tłumaczy dlaczego fundusze obligacji uniwersalnych szybciej odrobiły czerwcowe przeceny, aniżeli zrobiły to fundusze obligacji krótkoterminowych.

W dalszym ciągu na rynku obligacji odnotowujemy podwyższoną zmienność. Poniekąd jest to pochodna dość nieprzewidywalnego otoczenia gospodarczego, ale i relatywnie niewielkiej płynności, która w okresach wakacyjnych jest dodatkowo ze zrozumiałych względów ograniczona. Kilkunastopunktowe dzienne spadki i

wzrosty poziomów rentowności nikogo już więc nie dziwią, aczkolwiek utrudniają analizę rynku i jakiegokolwiek próby jego prognozowania. Wydaje się, że po ostatnich silnych wzrostach cen, potencjał na kontynuację tak szybkich wzrostów jest ograniczony. Poziomy rentowności są w kontekście historycznym atrakcyjne, rentowności portfeli funduszy w dalszym ciągu wyżej oprocentowane aniżeli lokaty czy detaliczne obligacje skarbowe i po tych rentownościach portfele funduszy będą pracować. Aby fundusze zarabiały więcej potrzeba zdecydowanego dalszego spadku rentowności, a ta dla wielu obligacji skarbowych jest już poniżej stopy banku centralnego.

Zespół Zarządzania Aktywami Alior TFI S.A.

Powyższe opracowanie stanowi materiał marketingowy. Inwestycje w jednostki uczestnictwa Subfunduszu obarczone są ryzykiem inwestycyjnym, a uczestnik funduszu musi liczyć się z możliwością utraty przynajmniej części zainwestowanych środków. Alior TFI S.A. dokłada wszelkich starań, żeby ograniczyć ryzyka związane z inwestycją w Subfundusz. Tym niemniej inwestując w subfundusz należy mieć na uwadze, że korzyściom wynikającym z inwestowania środków w jednostki uczestnictwa towarzyszą również ryzyka, m.in. takie jak: ryzyko nieosiągnięcia oczekiwanego zwrotu z inwestycji, wystąpienia okoliczności, na które uczestnik funduszu nie ma wpływu, np. ryzyko operacyjne, a także ryzyko inflacji, płynności lokat, płynności oraz ryzyko związane ze zmianami regulacji prawnych, jak również likwidacja funduszu (Subfunduszu). Wśród ryzyk związanych z inwestowaniem należy zwrócić szczególną uwagę na ryzyka dotyczące polityki inwestycyjnej Subfunduszu, w tym m.in.: rynkowe, stóp procentowych, kredytowe, instrumentów pochodnych, ryzyko koncentracji, jak również rozliczenia oraz płynności lokat.

Opracowanie zostało przygotowane przez pracowników Alior TFI S.A. i jest wyrazem najlepszej wiedzy, umiejętności oraz poglądów autorów. Ani autorzy opracowania, ani Alior TFI S.A. nie ponoszą odpowiedzialności za ewentualne szkody poniesione w wyniku decyzji podjętych na podstawie informacji i opinii zawartych w niniejszym opracowaniu oraz nie ponoszą odpowiedzialności za kompletność i prawdziwość danych zawartych w publikacji, jak również za wszelkie ewentualne szkody powstałe w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji. Każda z opinii wyrażonych w niniejszej publikacji jest opinią własną autora opracowania i może ulec zmianie bez zapowiedzi. Informacje i dane zawarte w tym materiale są udostępniane tylko i wyłącznie w celach informacyjnych i reklamowych i nie mogą stanowić podstawy do podjęcia decyzji inwestycyjnej. Przetawionych informacji nie należy traktować jako rekomendacji inwestowania w jakiegokolwiek instrumenty finansowe lub formy doradztwa inwestycyjnego lub innego doradztwa, jak również jako oferty zawarcia umowy w rozumieniu ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 r. Kodeks cywilny. Przed nabyciem jednostek uczestnictwa Subfunduszu należy zapoznać się z informacjami o ALIOR Specjalistycznym Funduszu Inwestycyjnym Otwartym zawartymi w prospekcie informacyjnym, w tym o polityce inwestycyjnej, uprawnieniach uczestników funduszu, opłatach i kosztach obciążających aktywa danego subfunduszu oraz o ryzyku inwestycyjnym subfunduszu, zawartymi w prospekcie informacyjnym ALIOR SFIO, tabeli opłat oraz w kluczowych informacjach dla inwestorów (KIID). Prospekt informacyjny oraz kluczowe informacje dla inwestorów dostępne są w języku polskim na stronie internetowej <https://www.aliortfi.com/dokumenty.html> w odpowiedniej zakładce. Przedstawione wyniki mają charakter historyczny (źródło: Alior TFI S.A.). Ani Towarzystwo, ani Subfundusz nie gwarantują osiągnięcia założonych celów inwestycyjnych, lub uzyskania określonych wyników w przyszłości. Indywidualna stopa zwrotu z inwestycji nie jest tożsama z wynikami inwestycyjnymi Subfunduszu i jest uzależniona od wartości jednostki uczestnictwa w momencie jej zbycia i odkupienia przez Subfundusz oraz od poziomu pobranych opłat manipulacyjnych i zapłaconego podatku bezpośrednio obciążającego dochód z inwestycji w Subfundusz. Wartość aktywów netto Subfunduszu może cechować się dużą zmiennością ze względu na skład portfela inwestycyjnego i stosowane techniki zarządzania.

Alior Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A., ul. Łopuszańska 38D, 02-232 Warszawa
T: +48 22 463 8888, F: +48 22 463 8889, E: biuro@aliortfi.com, W: www.aliortfi.com