

Lipiec był dobrym miesiącem dla posiadaczy funduszy inwestujących w polskie obligacje skarbowe. Rada Polityki Pieniężnej dokonała jeszcze jednej obniżki stóp procentowych, a rentowności spadły o kilkadziesiąt punktów wzdłuż całej krzywej dochodowości. W związku z tym rosły ceny zarówno obligacji krótkoterminowych jak i długoterminowych. W porównaniu z początkiem roku jedynie obligacje krótkoterminowe dały zarobić inwestorom, gdyż rentowności w tym sektorze spadły w porównaniu z końcem grudnia 2012 roku o 30 punktów bazowych. Rentowności obligacji 10-letnich wzrosły w tym samym okresie o 36 punktów, co oznacza, że krzywa dochodowości wystromiła się. Podobne tendencje (wzrosty rentowności obligacji długoterminowych) obserwujemy również na rynkach bazowych. Jediną klasą instrumentów dłużnych, która od początku roku przynosi zyski są obligacje wysokodochodowe.

Stopa zwrotu z subfunduszu AXA Obligacji w lipcu była nieznacznie gorsza niż benchmark oraz mediana rynkowa. Jednak od początku roku fundusz pobił benchmark o 66 punktów bazowych, co pozwoliło mu się znaleźć w pierwszym kwartylu w porównaniu z konkurencją. Kluczem do sukcesu od kilku miesięcy pozostaje posiadanie portfela o niskim duration (niskiej ekspozycji na zmiany stóp procentowych) oraz ekspozycja na wystromienie krzywej dochodowości – czyli przeważenie w sektorze obligacji krótkoterminowych. Również papiery dłużne przedsiębiorstw (zwykle oparte na zmiennym kuponie) przynoszą lepszą stopę zwrotu niż obligacje skarbowe. Lepiej niż mediana rynkowa wypadł w lipcu subfundusz AXA Antyinflacyjny, głównie dzięki znacznemu zaangażowaniu w globalne obligacje przedsiębiorstw. Od początku roku fundusz pozostaje w trzecim kwartylu wyników w porównaniu z konkurencyjnymi funduszami inwestującymi na polskim rynku długu, jednak dystans do mediany rynkowej jest bardzo nieduży. Bardzo dobry wynik do benchmarku wypracował w ostatnim miesiącu AXA FIO Subfundusz Lokacyjny. W związku z rosnącymi cenami papierów skarbowych pobił on benchmark aż o 33 punkty bazowe. Pozwoliło to na zajęcie miejsca na początku trzeciego kwartyla w porównaniu z konkurencją. Podobnie sytuacja wygląda przy porównywaniu wyników od początku roku.

Ostatnie dane makroekonomiczne z Polski oraz z gospodarki globalnej sugerują powolne ożywienie. Indeksy PMI pokazujące nastroje przedsiębiorców, a więc będące wskaźnikami wyprzedzającymi dla gospodarki znacznie wzrosły zarówno dla Polski, jak i dla Stanów Zjednoczonych czy strefy euro. Co prawda wzrost PKB w Polsce w drugim kwartale będzie raczej zbliżony do poziomu z poprzednich miesięcy i nie powinien przekroczyć 1% r/r ale napływające dane o nastrojach konsumentów, produkcji przemysłowej czy sprzedaży detalicznej pozwalają na umiarkowany optymizm dotyczący prognoz na drugą połowę 2013 roku. Nie oznacza to jednak znacznego przyspieszenia wzrostu gospodarki. Cały rok powinien zamknąć się wzrostem nieco niższym niż było to w roku poprzednim. Rada Polityki Pieniężnej dokonała w lipcu prawdopodobnie ostatniej w tym cyklu obniżki stóp procentowych do poziomu 2,5% sugerując jednocześnie pozostawienie ich na tym poziomie przez dłuższy okres czasu. Inflacja w czerwcu wyniosła zaledwie 0,2% r/r, aczkolwiek odczyty powinny przynieść jej niewielki wzrost. Nie powinien on jednak skłonić władz monetarnych do jakiegokolwiek decyzji odwracającej wcześniejsze obniżki stóp procentowych. Powinno to pomóc utrzymać rentowności obligacji krótkoterminowych na bardzo niskich poziomach. Nieco gorzej przedstawia się sytuacja obligacji długoterminowych, których ceny mogą przejściowo spadać ze względu na pogorszenie się sytuacji w budżecie oraz zamykania pozycji przez inwestorów zagranicznych.



/ Paweł Mizerski, Zarządzający funduszami obligacji /

Niniejszy materiał został przygotowany przez AXA TFI S.A. w dobrej wierze i z należytą starannością, tym niemniej ma on charakter wyłącznie informacyjny i nie należy go traktować jako rekomendacji inwestowania w jakiegokolwiek instrumenty finansowe. AXA TFI S.A. nie świadczy usługi doradztwa inwestycyjnego i nie ponosi żadnej odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszej publikacji. Informacje na temat funduszu inwestycyjnego oferowanego przez AXA TFI S.A., w tym szczegółowe informacje na temat ryzyka inwestycyjnego znajdują w Prospekcie informacyjnym AXA FIO, dostępnym na stronie www.tfi.axa.pl oraz w siedzibie Towarzystwa. W związku z polityką inwestycyjną, cena jednostki uczestnictwa poszczególnych subfunduszy może charakteryzować się dużą zmiennością. Uczestnik musi liczyć się z możliwością utraty co najmniej części zainwestowanych środków. Wyniki historyczne poszczególnych subfunduszy nie stanowią gwarancji uzyskania podobnych wyników w przyszłości. Poszczególne subfundusze mogą inwestować powyżej 35% aktywów w papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski.