



Autor komentarza:

Michał Hołda
Dyrektor Działu Obligacji,
Santander TFI

Nadchodzą obniżki stóp procentowych – kto może na tym zyskać?

Ostatnie tygodnie dają ekonomistom i inwestorom coraz więcej argumentów za tym, aby dyskutować o wznowieniu cyklu obniżek stóp procentowych w Polsce. Przemawiają za tym, dane makroekonomiczne wskazujące na wygasającą presję inflacyjną oraz płacową w gospodarce. Na dalsze spadki inflacji oddziaływać będzie też mocny złoty oraz spadające ceny surowców. RPP rozpoczęła już dyskusję o obniżkach stóp i wkrótce na posiedzeniach mogą zacząć padać pierwsze wnioski w tej kwestii. Choć na konkretne decyzje może przyjść nam jeszcze poczekać.

Dobra passa obligacji skarbowych

Taka zmiana otoczenia powinna być szczególnie korzystna dla rynku obligacji skarbowych o średnich i dłuższych terminach zapadalności. Oferują one obecnie możliwości zainwestowania środków z rentownością do wykupu 5,5-5,8%, czyli zbliżoną do obecnego poziomu stopy NBP (5,75%). Uczestnicy rynku instrumentów pochodnych natomiast szacują, że stopy NBP mogą spaść do poziomu 4%, a według nas skala obniżek może być jeszcze większa (do ok. 3,5%). Ze względu na perspektywę wyraźnego spadku stóp NBP spodziewamy się wzrostu zainteresowania inwestorów stałokuponowymi obligacjami skarbowymi, która doprowadzi do spadków ich rentowności. Jeżeli założymy, że spadek ten w 2025 wyniesie 100pb (1 punkt procentowy), to w takim hipotetycznym, ale jak najbardziej realnym scenariuszu, fundusze skarbowe długoterminowe mogą potencjalnie osiągnąć w 2025 roku stopy zwrotu na poziomie 8-10%, w zależności od realizowanej strategii inwestycyjnej.



Potencjał na 8-10% stopy zwrotu w 2025 r. dla funduszy skarbowych długoterminowych

Warto pamiętać, że historycznie to właśnie takie momenty – zmiany oczekiwań odnośnie poziomu stóp procentowych – dawały najlepsze okazje inwestycyjne na rynku długu skarbowego. Z tego powodu uważamy, że obecny czas może być odpowiedni do zwiększania ekspozycji na fundusze długoterminowych obligacji skarbowych, do których należy Santander Prestiż Obligacji Skarbowych. W zarządzanych przez nas funduszach inwestycyjnych charakteryzujących się bardziej elastyczną polityką na rynku obligacji (Santander Obligacji Uniwersalny) oraz funduszach absolutnej stopy zwrotu (Santander Prestiż Alfa, Santander Prestiż Dłużny Aktywny) również preferujemy zwiększone zaangażowanie w obligacje skarbowe względem obligacji korporacyjnych i podwyższony poziom duration portfeli, oczekując dodatkowych zysków w scenariuszu spadków rentowności.

Obligacje korporacyjne – tak, ale pamiętajmy o dywersyfikacji

Zwracamy uwagę, że od wielu kwartałów mamy do czynienia ze spadkiem premii za ryzyko kredytowe obligacji korporacyjnych, a potencjał na ich lepsze zachowanie w przyszłości wyczerpuje się. Na korzyść obligacji korporacyjnych wciąż przemawia wyższa rentowność, stabilna sytuacja emitentów, czy mniejsza zmienność w długim terminie. W związku z tym, nie spodziewamy się, aby produkty oparte o dług korporacyjny (np. Santander Prestiż Obligacji Korporacyjnych) miały przynosić inwestorom straty. Jednakże zachęcamy do dywersyfikacji, gdyż w najbliższych kwartałach, to dług skarbowy może przejąć wiodącą rolę w generowaniu zysków zdywersyfikowanego portfela dłużnego.

Sporo optymizmu wokół funduszy dłużnych krótkoterminowych

Fundusze dłużne krótkoterminowe powinny w najbliższych miesiącach wciąż korzystać z wysokich stawek WIBOR, w oparciu o które ustalane są kupony większości lokat tych funduszy. I choć spadki stóp procentowych będą stopniowo przekładać się na spadek rentowności portfeli, warto pamiętać, że stopy zwrotu powinny przewyższać inflację, co w przypadku najbardziej konserwatywnych rozwiązań inwestycyjnych w ostatnich 10 latach nie było regułą. Na rok 2025 pozostajemy optymistyczni i oceniamy, że fundusze skarbowe krótkoterminowe mogą osiągnąć w tym roku stopy zwrotu na poziomie 5,5-6%.



Fundusze skarbowe krótkoterminowe mogą osiągnąć w 2025 r. stopy zwrotu na poziomie 5,5-6%

Materiał jest prezentowany w celach marketingowych, nie stanowi umowy ani nie jest dokumentem informacyjnym wymaganym na mocy przepisów prawa. Materiał nie powinien być wyłączną podstawą podejmowania decyzji inwestycyjnych. Bieżący skład portfeli funduszy Santander publikowany jest co miesiąc na stronie Santander.pl/TFI.

Prezentowane wyniki (stopy zwrotu) funduszy Santander dotyczą zmian wartości aktywów netto odpowiednich subfunduszy przypadających na jednostkę uczestnictwa w odpowiednim okresie, są danymi historycznymi i nie stanowią gwarancji uzyskania podobnych wyników w przyszłości. Wyniki te nie uwzględniają ewentualnego opodatkowania uczestników oraz ponoszonych przez nich opłat z tytułu zbycia i odkupienia jednostek – zgodnie z tabelą opłat dostępną w języku polskim na stronie Santander.pl/TFI.

Wartość aktywów netto niektórych subfunduszy funduszy Santander może charakteryzować się dużą zmiennością, która wynika ze składu portfela lub z przyjętej techniki wyceniania portfela. Niektóre subfundusze mogą inwestować więcej, niż 35% aktywów w papiery wartościowe emitowane, gwarantowane lub poręczane przez Skarb Państwa lub NBP.

Korzyściom wynikającym z inwestowania w jednostki uczestnictwa towarzyszą również ryzyka. Opis czynników ryzyka, dane finansowe oraz informacje na temat opłat znajdują się w prospektach informacyjnych, dokumentach zawierających kluczowe informacje oraz tabelach opłat dostępnych w języku polskim na Santander.pl/TFI/funduszy i u dystrybutorów funduszy Santander. Streszczenie praw inwestorów znajduje się w prospekcie informacyjnym (Rozdział III, pkt 4).

Fundusze nie gwarantują realizacji założonego celu inwestycyjnego ani uzyskania określonego wyniku inwestycyjnego, a przyszłe wyniki podlegają opodatkowaniu, które zależy od sytuacji osobistej każdego inwestora i które może ulec zmianie w przyszłości. Przed podjęciem decyzji inwestycyjnej uczestnik powinien wziąć pod uwagę opłaty związane z subfunduszem oraz uwzględnić ewentualne opodatkowanie zysku. Uczestnik musi liczyć się z możliwością straty przynajmniej części wpłaconych środków.

Inwestując w fundusze inwestycyjne uczestnik nabywa jednostki uczestnictwa tych funduszy, a nie aktywa bazowe będące przedmiotem inwestycji samego funduszu.

Niniejszy dokument nie może być kopiowany, cytowany lub rozpowszechniany w jakikolwiek sposób bez przedniego pisemnego zezwolenia Santander TFI S.A. Informacje zawarte w dokumencie są dobrane zgodnie z najlepszą wiedzą jego autorów i pochodzą z źródeł uznawanych za wiarygodne, jakkolwiek autorzy nie gwarantują ich dokładności i kompletności. Autorzy nie ponoszą odpowiedzialności za skutki decyzji inwestycyjnych podjętych wskutek interpretacji niniejszego dokumentu.

2025 © Wszelkie prawa zastrzeżone. Nazwa Santander i logo „płomień” są zarejestrowanymi znakami towarowymi.

Stan na 28.03.2025 r.