

KOMENTARZ SPECJALNY – OBNIŻKA STÓP PROCENTOWYCH 08.09.2023 r.



W dniach 5-6 września br. Rada Polityki Pieniężnej podjęła decyzję o obniżce stóp procentowych NBP o 75bp. Rozpoczęcie cyklu było zapowiedziane przez Prezesa NBP na konferencji prasowej po lipcowym posiedzeniu RPP i było oczekiwane we wrześniu lub październiku, kiedy roczna inflacja spadnie poniżej 10%. Natomiast już skala dokonanej obniżki stóp procentowych była sporym zaskoczeniem, gdyż na tej samej konferencji Prezes NBP zapowiadał, że obniżki będą przeprowadzane „...konserwatywnie i spokojnie...”, bez „...żadnych nagłych ruchów...”, „...po 0,25 pkt. proc...”.

Pytanie, które rodzi się po decyzji RPP, to: czego należy spodziewać się na posiedzeniach RPP w kolejnych miesiącach? Zdania analityków są wciąż podzielone. Trudno wiarygodnie ocenić prawdopodobieństwa możliwych scenariuszy, wśród których warto jednak wyróżnić trzy:

1. RPP w zdecydowany sposób dokonała dostosowania poziomu stóp procentowych, na który pozwalała jej obecna ocena perspektyw powrotu inflacji do celu,
2. RPP zdecydowanie rozpoczęła cykl obniżek stóp procentowych, który będzie kontynuowała w bardziej „konserwatywnym i spokojnym” stylu,
3. RPP rozpoczęła bardzo agresywny cykl obniżek stóp procentowych, który swoim tempem i zakresem przekroczy rynkowe oczekiwania.

Na konferencji prasowej Prezes NBP ocenił, że decyzja o ruchu w większej skali była zaległym dostosowaniem, a cykl obniżek mógł zostać rozpoczęty już 3 miesiące temu. Dalsze ruchy RPP mają być uzależnione od bieżącej oceny sytuacji, przy czym obecnie według Prezesa inflacja NBP spada szybciej od oczekiwań, a wzrost gospodarczy jest słabszy. Nie zostało to jednoznacznie wskazane, ale powyższe wypowiedzi mogą przybliżyć nas w kierunku scenariusza drugiego.

Analizując powyższe scenariusze, pierwszy z nich można by jeszcze powiązać z oczekiwaniami rynku – RPP zadziałała raz zamiast kilka razy. Scenariusz drugi byłby z kolei jakimś krokiem w kierunku powrotu do bardziej przewidywalnej polityki pieniężnej. Ryzykiem scenariusza trzeciego jest możliwa presja na złotego na rynku walutowym ze względu na istotnie niższe realne stopy procentowe, co mogłoby być wyraźnie widocznie w okresach wzrostu awersji do ryzyka. To mogłoby skomplikować dalsze spadki inflacji i ostatecznie spowodować zmianę planów RPP.

Reakcja rynkowa od czasu decyzji RPP może świadczyć o tym, że część inwestorów dostrzega te ryzyka – złoty osłabił się, a krzywa dochodowości przybrała bardziej stromy kształt, tzn. na skutek decyzji RPP spadły rentowności obligacji krótszych niż 5-letnie. Zmiana kształtu krzywej dochodowości może również świadczyć o fakcie, iż inwestorzy wymagają dodatkowej premii z tytułu wzrostu niepewności odnośnie polityki pieniężnej.

Środowisko spadających stóp procentowych jest zwykle przyjazne dla produktów dłużnych, takich jak fundusze obligacji skarbowych i fundusze dłużne krótkoterminowe. Natomiast, wspomniana niepewność i ryzyko luzowania zarówno polityki monetarnej, jak i fiskalnej mogą powodować, że zyskiwać będą na tym przede wszystkim obligacje skarbowe o krótszych terminach zapadalności. Dlatego też, od pewnego czasu ekspozycję na ryzyko stopy procentowej subfunduszy obligacji skarbowych oraz subfunduszy dłużnych krótkoterminowych zarządzanych przez Santander TFI staramy się utrzymywać właśnie poprzez obligacje z tego segmentu. **W dalszym ciągu podtrzymujemy, że warto posiadać zdywersyfikowany portfel funduszy dłużnych, szczególnie gdy rodzimy rynek wycenia istotną skalę obniżek stóp w tym cyklu.**

KOMENTARZ SPECJALNY – OBNIŻKA STÓP PROCENTOWYCH 08.09.2023 r.

 **Santander**
Fundusze Inwestycyjne

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.

Wartość aktywów netto niektórych subfunduszy funduszy Santander cechuje się dużą zmiennością ze względu na skład portfela inwestycyjnego. 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/dokumenty 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 uprzedniego pisemnego zezwolenia Santander TFI S.A. Informacje zawarte w dokumencie są dobierane zgodnie z najlepszą wiedzą jego autorów i pochodzą ze 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.

2023 © Santander Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna. Wszelkie prawa zastrzeżone. Nazwa Santander i logo „płomień” są zarejestrowanymi znakami towarowymi.



Tel. 22 431 52 25



Infolinia 801 123 801



Santander.pl/TFI
tfi@santander.pl