

INWESTOWANIE W DOLARACH AMERYKAŃSKICH

28.10.2022



Daniel Wesolowski

Zarządzający funduszami
Generali Investments TFI

Dolar i obligacje dolarowe

Silne umocnienie dolara amerykańskiego oraz rosnące rentowności amerykańskich obligacji wzbudzają zainteresowanie inwestorów poszukujących stóp zwrotu z aktywów denominowanych w tej walucie. Jednymi z naturalnych i podstawowych składników portfeli są krótkoterminowe papiery wartościowe. Rozpoczęcie przez FED walki z podwyższoną inflacją poprzez zaostrzenie polityki monetarnej drogą redukcji sumy bilansowej i podwyższania stóp procentowych ma istotny wpływ na rentowności amerykańskich papierów skarbowych oraz euroobligacji denominowanych w USD, a tym samym na stopę zwrotu z portfeli składających się z takich instrumentów. Tego typu papiery oferują już bardzo interesujące poziomy rentowności zwłaszcza w kontekście jednego z możliwych scenariuszy wydarzeń, kiedy to słabnące dane z amerykańskiej i globalnej gospodarki mogłyby zmotywować amerykańską rezerwę federalną (FED) do zmiany kierunku i odejścia od planów dalszego podnoszenia stóp procentowych. Obecnie stopa procentowa w USA wynosi 3,25%, a rynek po ostatnim posiedzeniu FOMC szacuje, że ich poziom w najbliższych 6 miesiącach docelowo osiągnie wartość około 4,5% po czym zacznie spadać.

FED a świat

Podwyższanie stóp procentowych oraz umacniający się dolar kreują presję na gospodarki zadłużone w tej walucie, bowiem w tych okolicznościach wzrasta koszt obsługi zadłużenia, co negatywnie odbija się na wzroście gospodarczym. O tym jak bardzo sytuacja w tym aspekcie jest napięta, świadczyć może raport przygotowany przez ONZ, w ramach UNCTAD (UN Conference on Trade Development), gdzie szacuje się, że tegoroczne podwyżki stóp procentowych w Stanach Zjednoczonych mają obciążyć przyszłe dochody krajów rozwijających się (z wyłączeniem Chin) o kwotę 360 mld dolarów. W raporcie przytaczane są m.in. wyniki badań Iacoviello and Navarro oraz Fair, że wpływ zacieśnienia przez FED będzie bardziej dotkliwy dla wrażliwych gospodarek wschodzących z wysokim długiem publicznym i prywatnym, znaczną ekspozycją walutową, dużą zależnością od importu żywności i paliw oraz wyższymi deficytami na rachunku obrotów bieżących. Według jednego z ostatnich szacunków, wzrost stóp procentowych w Stanach Zjednoczonych o 1 punkt procentowy zmniejsza realny produkt krajowy brutto (PKB) o 0,5 procent w gospodarkach rozwiniętych i o 0,8 procent w gospodarkach wschodzących. Efekty te są porównywalne do krajowych skutków wzrostu stopy procentowej w Stanach Zjednoczonych o jeden punkt procentowy, który obniża PKB Stanów Zjednoczonych o prawie 1 procent po 11 kwartałach. Bardziej drastyczne podwyżki o 2 do 3 punktów procentowych spowodowałyby zatem depresję i tak już hamującego ożywienia gospodarczego w gospodarkach wschodzących o kolejne 1,6 do 2,4 punktu procentowego.

Takie wnioski mogą wywierać rosnącą presję na FED ze strony instytucji międzynarodowych na łagodzenie ścieżki podwyżek stóp procentowych. Taki stan rzeczy otwiera drogę scenariuszowi, w którym FED podniesie stopy do niższego poziomu niż oczekuje rynek a potem szybciej zacznie je obniżać. Materializacja takiego scenariusza powinna spowodować wzrost cen instrumentów dłużnych skarbowych denominowanych w USD.

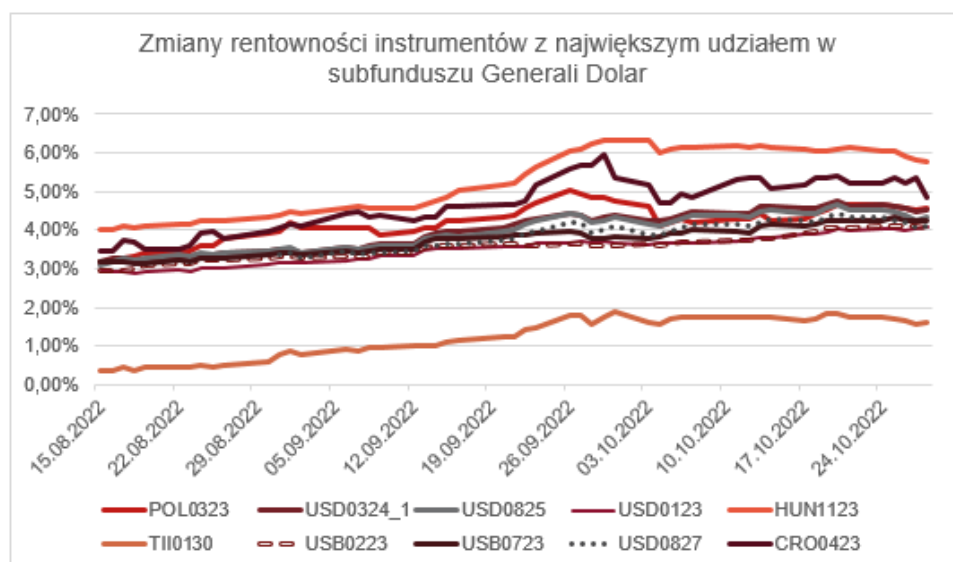
Potencjał

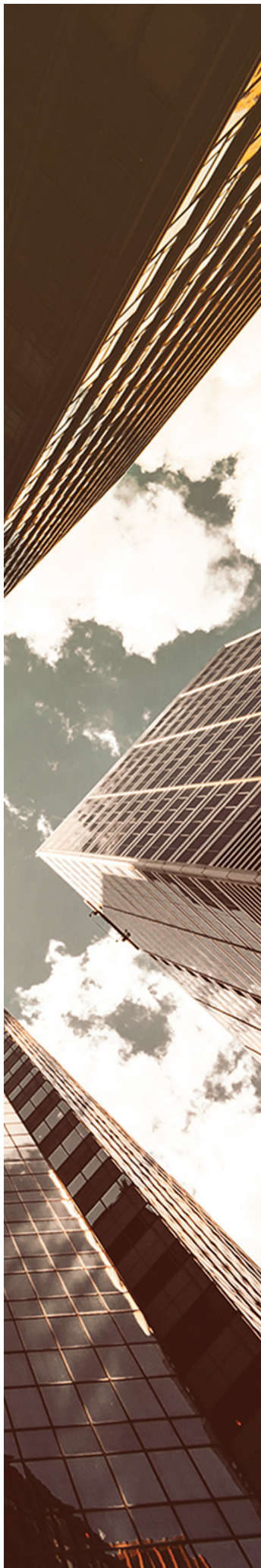
Reakcją inwestorów na taką sytuację może być naturalna inklinacja do uzupełniania portfeli inwestycyjnych o instrumenty dłużne denominowane w USD. Nie zawsze inwestorzy detaliczni mają dostęp do pełnego spektrum obligacji oferowanych na rynku instytucjonalnym po dużo atrakcyjniejszych w stosunku do rynku detalicznego cenach hurtowych. Jednym z rozwiązań jest wykorzystanie w tym celu funduszy inwestycyjnych, które takowy dostęp do rynku hurtowego posiadają. W ofercie Generali Investments TFI, od wielu lat dostępny jest subfundusz Generali Dolar, skierowany do inwestorów, którzy akceptują niskie ryzyko inwestycyjne i co najmniej 3-miesięczny horyzont inwestycyjny. Obecnie rentowności największych pozycji subfunduszu (<https://www.generali-investments.pl/files/pl/karty-subfunduszy/generali-dolar.pdf?doc=f>), który lokuje aktywa przede wszystkim w krótkoterminowe dłużne papiery wartościowe denominowane w USD, przedstawiają się stosunkowo atrakcyjnie dla posiadaczy dolarów i prezentują się następująco:

Aktywa subfunduszu	Udział	27.10.2022	15.08.2022
POL0323	16,11%	4,54%	3,40%
USD0324_1	10,48%	4,47%	3,22%
USD0825	8,76%	4,25%	3,13%
USD0123	7,13%	4,04%	3,00%
HUN1123	6,58%	5,81%	4,11%
TII0130	3,66%	1,57%	0,37%
USB0223	3,55%	4,11%	2,96%
USB0723	3,50%	4,22%	3,18%
USD0827	3,46%	4,05%	3,35%*
CRO0423	2,96%	5,33%	3,45%

* Dane na 31.08.2022 r.

Natomiast, w ujęciu nieco dłuższym, te poziomy wyglądają tak jak na poniższym wykresie.





INFORMACJA PRAWNA W ZAKRESIE SUBFUNDUSZY GENERALI FUNDUSZE FIO ORAZ GENERALI FUNDUSZE SFIO

Niniejszy materiał jest upowszechniany w celu reklamy lub promocji i nie stanowi umowy ani nie jest dokumentem informacyjnym wymaganym na mocy przepisów prawa.

Generali Investments Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. działa na podstawie decyzji Komisji Papierów Wartościowych (obecnie: Komisja Nadzoru Finansowego) z dnia 1 czerwca 1995 r., nr decyzji KPW-4073-1\ 95 i świadczy usługi pośrednictwa w zbywaniu i odkupywaniu jednostek uczestnictwa.

Niniejszy materiał nie zawiera pełnych informacji niezbędnych do podjęcia decyzji inwestycyjnej

oraz oceny ryzyka związanego z inwestycją w fundusze inwestycyjne. Przed podjęciem ostatecznych decyzji inwestycyjnych należy zapoznać się z KIID lub Informacją dla Klientów AFI, a także z Prospektem informacyjnym, zawierającym szczegółowe informacje w zakresie: polityki inwestycyjnej, czynników ryzyka, zasad sprzedaży jednostek uczestnictwa oraz z tabelą opłat manipulacyjnych i informacjami podatkowymi, dostępnymi w siedzibie Generali Investment TFI S.A. oraz na stronie internetowej: www.generali-investments.pl w lokalizacji <https://www.generali-investments.pl/contents/pl/klient-indywidualny/dokumenty> w zakładce „Dokumenty” (odpowiednio w zakładce „Prospekty funduszy”, „KIID”, „Dokumenty i Regulaminy”).

Dokumenty są sporządzone w języku polskim. Ryzyko inwestycyjne subfunduszy opisane jest w punktach Opis ryzyka związanego z inwestowaniem w Jednostki Uczestnictwa Subfunduszu, w tym ryzyka związanego z przyjętą polityką inwestycyjną Subfunduszu oraz Opis ryzyka inwestycyjnego związanego z uczestnictwem w Subfunduszu.

Towarzystwo ani fundusze inwestycyjne nie gwarantują osiągnięcia celów inwestycyjnych. Inwestując w fundusze inwestycyjne uczestnik nabywa jednostki uczestnictwa tych funduszy, a nie aktywa bazowe będące przedmiotem inwestycji samego funduszu.

Korzyściom wynikającym z inwestowania towarzyszą także ryzyka. Uczestnik musi się liczyć z możliwością zmniejszenia lub utraty zainwestowanych środków. Wyniki mogą być pomniejszone o pobrane opłaty manipulacyjne i należne podatki. Opodatkowanie zależy od indywidualnej sytuacji klienta i może ulec zmianie w przyszłości. Przedstawiane informacje finansowe dotyczą wskazanego okresu w przeszłości, a wyniki osiągnięte w przeszłości nie gwarantują zwrotów z przyszłych inwestycji.

Wynik będzie się różnić w zależności od funkcjonowania rynku i okresu posiadania inwestycji. Prezentowane wyniki nie uwzględniają opłat manipulacyjnych związanych z lokowaniem w dany subfundusz oraz podatków.

Informacje zamieszczone w niniejszym materiale nie stanowią: usługi doradztwa inwestycyjnego, udzielania rekomendacji dotyczącej instrumentów finansowych, jak również nie stanowią informacji rekomendującej lub sugerującej strategię inwestycyjną lub rekomendacji inwestycyjnej opisanych w art. 3 ust. 1 pkt 34) i 35) rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w sprawie nadużyć na rynku.

Duża zmienność wartości aktywów netto: Generali Akcje Małych i Średnich Spółek, Generali Akcje Wzrostu, Generali Akcji Rynków Wschodzących, Generali Korona Akcje, Generali Korona Zrównoważony, Generali Stabilny Wzrost, Generali Surowców, Generali Akcji: Megatrendy w Generali Fundusze FIO oraz Generali Obligacje Aktywne, Generali Obligacje Globalne Rynki Wschodzące, Generali Złota, Generali Euro, Generali Akcji Amerykańskich, Generali Akcji Europejskich, Generali Akcji Ekologicznych w Generali Fundusze SFIO.

Możliwe lokaty ponad 35% wartości aktywów Generali Korona Dochodowy, Generali Akcji: Megatrendy, Generali Korona Obligacje, Generali Stabilny Wzrost, Generali Korona Zrównoważony, Generali Złota, Generali Aktywne Dochodowy, SGB Dłużny, Generali Akcji Europejskich, Generali Akcji Amerykańskich w papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa albo Narodowy Bank Polski, a w przypadku Generali Dolar, Generali Konserwatywny, Generali Surowców, Generali Akcji: Megatrendy oraz Generali Oszczędnościowy także w papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez: Australię, Austrię, Belgię, Bułgarię, Cypr, Czechy, Danię, Estonię, Finlandię, Francję, Grecję, Hiszpanię, Holandię, Irlandię, Islandię, Japonię, Kanadę, Koreę Południową, Litwę, Luksemburg, Łotwę, Maltę, Meksyk, Niemcy, Norwegię, Nową Zelandię, Polskę, Portugalie, Rumunię, Słowację, Słowenię, Stany Zjednoczone, Szwajcarię, Szwecję, Turcję, Węgry, Wielką Brytanię, Włochy oraz Europejski Bank Inwestycyjny i Bank Światowy (Międzynarodowy Bank Odbudowy i Rozwoju).

Wszelkie prawa autorskie do niniejszego materiału przysługują wyłącznie Towarzystwu. Powielanie, publikowanie bądź rozpowszechnianie w jakikolwiek inny sposób jego całości lub części bez zgody Towarzystwa jest zabronione.