

**Andrzej Czarnecki**Dyrektor Inwestycyjny ds. Papierów Dłużnych
Generali Investments TFI

SPADAJĄCE STOPY CIĄGLE SĄ WYZWANIEM DLA DŁUGU

Na rynku obligacji kontynuowany jest, relatywnie stabilny trend spadku stóp procentowych na rynkach bazowych. Szczególnie widoczny jest on na rynku obligacji amerykańskich i niemieckich. Za tym trendem podążają też papiery dłużne emitentów z naszego regionu.

Efektom takiej sytuacji są rekordowo niskie rentowności papierów emitowanych przez Skarb Państwa. Rentowność papieru dziesięcioletniego wynosi 1,27%. Rentowności krótszych papierów są znacznie niższe – obligacja dwuletnia przynosi 0,05%, najkrótsze papiery mają rentowności ujemne.

Rynek polskich obligacji korporacyjnych cechuje pewien dualizm. Na rynku pierwotnym transakcji brak lub są one sporadyczne i minimalne. Rynek wtórny jest z kolei bardzo mocny i cechuje się wysokim wzrostem cen.

Rynki zagranicznie, na których możliwe są jeszcze cięcia, starają się takowe realizować. 5 sierpnia swoje stopy

procentowe obcięła Rumunia, wcześniej do podobnej sytuacji doszło w Rosji, a jeszcze wcześniej na Węgrzech. Na rynku euroobligacji mocno widoczne jest zawężanie się spreadów na skutek poszukiwania papierów oferujących dodatnie rentowności. Uogólniając, na większości tak zwanych stabilnych rynków rentowności są praktycznie zerowe lub ujemne.

Co zatem pozwoliło osiągać dobre wyniki na funduszach dłużnych w ostatnich tygodniach? Kluczowe okazały się trzy czynniki: aktywne zarządzanie, sięganie po obligacje o długich terminach wykupów (wydłużanie duration portfela) oraz dobór dobrze performujących rynków. Strzałem w dziesiątkę okazały się na przykład obligacje węgierskie. Tamtejszy Bank Centralny ukierunkował swoje działania na wspieranie cen papierów o najdłuższym terminie do wykupu. Rentowności najdłuższych papierów na tym rynku spadły o 50bp, co przełożyło się na wzrost ceny o 7%.

**MASZ
PYTANIA?** 801 144 144 (22) 449 03 33 tfi@generali-investments.pl www.generali-investments.pl