



KOMENTARZ SPECJALNY DEDYKOWANY UCZESTNIKOM FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH ZARZĄDZANYCH PRZEZ BNP PARIBAS TFI S.A. („TOWARZYSTWO”)

WYNIKI INWESTYCYJNE PRODUKTÓW SKONCENTROWANYCH NA RYNKU INSTRUMENTÓW DŁUŻNYCH W PAŹDZIERNIKU I LISTOPADZIE 2021 R.

SUBFUNDUSZE	PROGRAM INWESTYCYJNY „WYBIERZ SWÓJ PORTFEL”
- BNP Paribas Konserwatywnego Oszczędzania - BNP Paribas Obligacji - BNP Paribas Aktywnego Inwestowania - BNP Paribas Lokata Kapitału	- Portfel Oszczędnościowy - Portfel Lokacyjny

NISKIE STOPY PROCENTOWE I WYSOKA INFLACJA

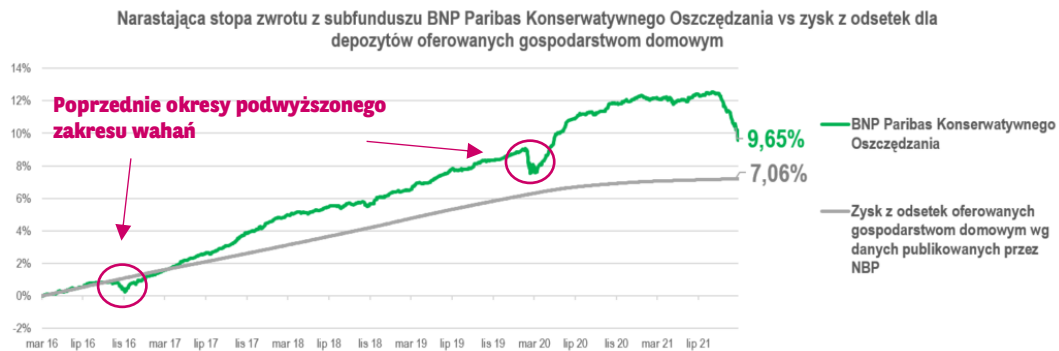
Od kilku miesięcy, tak w Polsce jak i w większości krajów rozwiniętych, notowany jest wyższy od oczekiwań wzrost inflacji. Relatywnie wysoki wzrost cen miał miejsce w otoczeniu rekordowo niskich stóp procentowych będących rezultatem polityki banków centralnych, które w ten sposób próbowały zapobiec negatywnym skutkom gospodarczym wywołanym przez pandemię Covid-19. W Polsce główna stopa procentowa zatrzymała się na poziomie 0,1% determinując bardzo niski poziom oprocentowania depozytów i rentowności (dochodowości) obligacji.

Wraz z rosnącymi odczytami inflacji coraz bardziej prawdopodobny w oczach inwestorów profesjonalnych stawał się scenariusz podwyżki stóp procentowych. Wówczas, wypowiedzi prezesa NBP skierowane do rynku były jednak jednoznaczne i stanowcze: jest na to jeszcze za wcześnie. Większość ekonomistów oczekiwała pierwszych podwyżek stóp procentowych dopiero w 2022 r. Pierwsza podwyżka stóp procentowych 6 października br. windująca stopę referencyjną do poziomu 0,5% zaskoczyła rynek, który z dnia na dzień zaczął ujmować (dyskontować) w cenach obligacji znacząco szybszą ścieżkę przyszłych podwyżek stóp. W odczuciu analityków takowa komunikacja NBP wpłynęła na stabilność rynku i przyczyniła się w krótkim czasie do nadmiernego spadku cen polskich obligacji skarbowych. Dotyczy to szczególnie obligacji o zmiennym oprocentowaniu. W przypadku tych obligacji wartość naliczanych odsetek w poszczególnych okresach rozliczeniowych dostosowuje się do zmieniającego otoczenia rynkowego. Dla obligacji o zmiennym kuponie wzrost stóp procentowych to zazwyczaj bardzo dobra wiadomość i oznacza nadciągający wzrost wysokości płaconych odsetek. Właśnie tego typu obligacje dominują obecnie w aktywach funduszy dłużnych zarządzanych przez BNP Paribas TFI S.A. (szczegółowe informacje na temat składów portfeli prezentujemy [TUTAJ](#)).

CZY W PRZESZŁOŚCI ZDARZAŁY SIĘ PODOBNE SPADKI CEN OBLIGACJI?

Warto zwrócić uwagę, że w przeszłości miały już miejsce okresowe, znaczne spadki cen skarbowych obligacji zmiennokuponowych, związane z różnymi wydarzeniami np. obawami o budżet USA, zaskoczeniem rynków wyborem D. Trumpa na prezydenta USA, czy wybuchem pandemii Covid-19 i jej wpływem na gospodarkę. Zawsze jednak wycena jednostek funduszy po pewnym okresie (kilku, kilkunastu tygodni) wracała do poprzedniego poziomu i zwykle po okresach spadków można było liczyć na dodatkowy, ponadprzeciętny zysk. Dlatego można założyć, że taka sytuacja będzie również miała miejsce w najbliższej przyszłości. Warto pamiętać, że obligacje skarbowe zostaną wykupione w dniu ich zapadalności po wartości nominalu i dlatego każdy spadek kursu obligacji skarbowej poniżej nominalu wpływa na zwiększenie jej zyskowności (dochodowości) w kolejnych okresach. Dodatkowo, tak jak to opisaliśmy powyżej, wzrosła wartość wypłacanych odsetek od obligacji zmiennokuponowych. Już w chwili obecnej przyszła zyskowność (dochodowość) obligacji skarbowych znajdujących się w portfelach zarządzanych przez nas funduszy wzrosła kilkukrotnie w stosunku do stanu z końca września 2021 r.

Porównanie wyników inwestycyjnych Subfunduszu BNP Paribas Konserwatywnego Oszczędzania (Subfundusz o najniższym poziomie zmienności w ofercie BNP Paribas TFI S.A.) ze średnim oprocentowaniem depozytów bankowych publikowanym przez NBP pokazuje, że w długim okresie pomimo kilku okresów zwiększonych wahań, ta forma inwestowania okazała się opcją korzystniejszą dla Klienta (dane za okres od pierwszej wyceny tj. 31 marca 2016 r. do dnia 26 listopada 2021 r.) niż zdeponowanie oszczędności na lokacie. Należy jednak pamiętać, że w odróżnieniu od depozytów bankowych zysk z inwestycji w fundusze nie jest gwarantowany.



Źródło: opracowanie własne na podstawie wyceny jednostki uczestnictwa publikowane na stronie www.tfi.bnpparibas.pl/notowania oraz danych nt. średniego oprocentowania depozytów publikowanych przez NBP (https://www.nbp.pl/home.aspx?f=/statystyka/pieniezna_i_bankowa/oprocentowanie.html).

O CZYM WARTO PAMIĘTAĆ?

- inwestowanie w fundusze, nawet te lokujące swoje aktywa w krótkoterminowe obligacje, zawsze wiąże się z ryzykiem i możliwością części lub całości wpłaconego kapitału w krótszym lub dłuższym okresie. Optymalny horyzont inwestycyjny dla Uczestników funduszy dłużnych wynosi minimum 1 rok, w związku z czym okresowo mogą występować ujemne stopy zwrotu,
- październik i listopad były bardzo trudnymi miesiącami dla Uczestników dłużnych funduszy inwestycyjnych. niespotykane tempo i czas utrzymywania się spadków wyceny jednostek uczestnictwa mogły wywołać niepokój. Podkreślamy jednak, że przyczyny tego zjawiska mają w ogromnej mierze charakter psychologiczny i wynikają z przesadzonej – w ocenie Towarzystwa – reakcji uczestników rynku finansowego na wydarzenia rynkowe,
- biorąc pod uwagę obecny stan naszej wiedzy uważamy, że ceny obligacji uwzględniają już w znacznym stopniu przyszłe podwyżki stóp procentowych, chociaż wystąpienie nieoczekiwanych zdarzeń może wpłynąć na zmianę otoczenia rynkowego i na dalszą zmienność cen obligacji, szczególnie tych o stałym oprocentowaniu i dłuższym terminie do wykupu, w przyszłości,
- portfele inwestycyjne funduszy dłużnych oraz część dłużna funduszy zrównoważonych zarządzanych przez Towarzystwo są zbudowane w przeważającej części z obligacji o zmiennym oprocentowaniu, które będzie rosło wraz ze wzrostem rynkowych stóp procentowych. W naszej ocenie aktualizacja oprocentowania obligacji zmiennokuponowych, która będzie następowała na przestrzeni najbliższych kilku tygodni, powinna w perspektywie kilku miesięcy zrekomensować wpływ przecen, jakie nastąpiły na polskim rynku instrumentów dłużnych,
- na dzień sporządzenia niniejszego komentarza Towarzystwo nie widzi też istotnego ryzyka braku wypłaty odsetek czy niewykupienia obligacji przez emitentów papierów znajdujących w portfelach zarządzanych przez Towarzystwo subfunduszy. Jakość portfela pod kątem ryzyka kredytowego jest, w naszej ocenie, wysoka i systematycznie przez nas monitorowana, a co za tym idzie dochód z tytułu rosnących odsetek będzie zasilal aktywa funduszy. Jednocześnie jeszcze raz podkreślamy, że za obecne spadki wycen odpowiadają przede wszystkim obligacje skarbowe, które są pozbawione ryzyka kredytowego,
- umarzanie jednostek uczestnictwa po okresie tak znacznych spadków może oznaczać często niepotrzebną realizację straty. Jeżeli Uczestnik może sobie pozwolić na wydłużenie horyzontu inwestycyjnego o kilka miesięcy warto rozważyć takie rozwiązanie, aby skorzystać z wyższej zyskowności (dochodowości) obligacji.

Komentarz przygotowany przez Departament Zarządzania Aktywami BNP Paribas TFI S.A.



NOTA PRAWNA

Niniejszy materiał ma wyłącznie charakter informacyjny. Opracowany został przez BNP Paribas TFI S.A. w związku z zarządzaniem funduszami inwestycyjnymi. Materiał oraz zawarte w nim prognozy stanowią wyłącznie wyraz poglądów jego autora i oparte zostały na stanie wiedzy aktualnym na dzień jego sporządzenia. Przy sporządzeniu materiału i zawartych w nim prognoz oparto się na informacjach pozyskanych z powszechnie dostępnych i uznanych za wiarygodne źródeł, dokładając należytej staranności, aby informacje zamieszczone w niniejszym materiale były rzetelne, niemniej jednak nie można zagwarantować ich poprawności, kompletności i aktualności. BNP Paribas TFI S.A. zastrzega sobie możliwość zmiany przedstawionych opinii, w tym w przypadku zmiany sytuacji rynkowej, bez konieczności powiadamiania o niej adresatów niniejszego materiału. BNP Paribas TFI S.A. nie gwarantuje ziszczenia się scenariuszy lub prognoz zamieszczonych w niniejszym materiale, w szczególności przedstawione informacje (historyczne i prognozowane) nie stanowią gwarancji osiągnięcia podobnych wyników w przyszłości. Materiał niniejszy nie stanowi oferty publicznej ani publicznego oferowania w zakresie nabycia lub sprzedaży jakichkolwiek papierów wartościowych lub innych instrumentów finansowych ani oferty w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 r. – Kodeks cywilny.

Wnioski wyciągnięte na podstawie przedstawionych komentarzy i prognoz nie powinny stanowić samodzielnej podstawy jakichkolwiek decyzji inwestycyjnych. Niniejszy materiał nie zawiera pełnych informacji niezbędnych do oceny ryzyka związanego z inwestycją w papiery wartościowe oraz inne instrumenty finansowe. Decyzje inwestycyjne, co do inwestowania w fundusze inwestycyjne powinny być podejmowane wyłącznie po zapoznaniu się z Prospektem Informacyjnym oraz Statutem funduszu oraz dokumenty KIID funduszu, zawierającym szczegółowe informacje w zakresie: czynników ryzyka, zasad sprzedaży jednostek uczestnictwa funduszy, tabelę opłat manipulacyjnych oraz informacje podatkowe. Prospekty Informacyjne funduszy oraz Statuty funduszy oraz dokumenty KIID funduszy dostępne są w punktach dystrybucji funduszy, w siedzibie BNP Paribas TFI S.A. oraz na stronie www.tfi.bnpparibas.pl

Dotychczasowe wyniki funduszy inwestycyjnych nie stanowią gwarancji osiągnięcia podobnych wyników w przyszłości. BNP Paribas TFI S.A. ani zarządzane przez nie fundusze nie gwarantują osiągnięcia założonych celów inwestycyjnych funduszy. Przy nabyciu jednostek uczestnictwa funduszy pobierana jest opłata manipulacyjna na zasadach i w wysokości określonej w Prospekcie Informacyjnym oraz Statucie funduszu. Prezentowane stopy zwrotu z inwestycji nie uwzględniają opłat manipulacyjnych pobieranych przy nabyciu jednostek uczestnictwa lub zamian/konwersji jednostek uczestnictwa. Wartość jednostek uczestnictwa może cechować się dużą zmiennością, w związku z czym uczestnik funduszu powinien liczyć się z możliwością utraty części wpłaconego kapitału. Zyski osiągnięte z inwestycji w jednostki uczestnictwa funduszy obciążone są podatkiem od dochodów kapitałowych, na podstawie Ustawy z dnia 26 lipca 1991 r. o podatku dochodowym od osób fizycznych (t.j.: Dz.U. z 2021 r., poz. 1128 z późn. zm.).