

MAJ 2022

MATERIAŁ REKLAMOWY

## „OBLIGACJE SKARBOWE O STAŁYM OPROCENTOWANIU NIE LUBIĄ PODWYŻEK STÓP”



**Dariusz Kędziora, CFA**  
Dyrektor Zespołu  
Zarządzania Instrumentami  
Dłużnymi



**Łukasz Tokarski, CFA**  
Zarządzający Portfelem,  
Z-ca Dyrektora Zespołu  
Zarządzania Instrumentami  
Dłużnymi

### Sytuacja na rynku w kwietniu 2022

Kwiecień bieżącego roku był kolejnym miesiącem silnego wzrostu rentowności na rynkach obligacji, co jest równoznaczne ze spadkiem cen obligacji. Główną przyczyną przeceny amerykańskiego długu był wzrost oczekiwań dotyczący dalszego zacieśniania polityki pieniężnej przez amerykańską Rezerwę Federalną (potocznie Fed). Protokół z marcowego posiedzenia FOMC<sup>1</sup> sugeruje, że zdaniem wielu członków Fed podwyżki o 50 pb. (gdzie 100 pb. czyli punktów bazowych to jeden punkt procentowy) są uzasadnione. Co więcej, przecenę amerykańskiego długu wspierały napływające dane makroekonomiczne (m.in. wysoki odczyt inflacji konsumenckiej, czyli CPI za marzec na poziomie 8,5% r/r wobec 6,4% miesiąc wcześniej) a także stopniowy spadek obaw geopolitycznych. Rentowność 10-letnich U.S. Treasuries (obligacje skarbowe) wzrosła w kwietniu o około 60 pb., osiągając poziom 2,94% na koniec miesiąca.

Wzrost rentowności obligacji widoczny był także w strefie euro. Rada Prezesów Europejskiego Banku Centralnego (EBC) pozostawiła stopy procentowe bez zmian. Niemniej jednak, ogłoszono, że program skupu aktywów (APP) powinien zakończyć się w III kwartale 2022 roku. W kwietniu rentowność 10-letnich niemieckich obligacji skarbowych wzrosła o około 40 pb.

W kwietniu banki centralne krajów Europy Środkowo-Wschodniej kontynuowały proces zacieśniania polityki pieniężnej. Tym samym Bank Centralny Węgier podniósł główną stopę procentową o 100 pb. do poziomu 5,4%. Rentowność 10-letnich obligacji skarbowych Węgier wzrosła w kwietniu o około 93 pb. Wzrost rentowności obligacji skarbowych widoczny był także na rynku czeskim, gdzie rentowność 10-letnich obligacji w skali miesiąca wzrosła o około 53 pb. do poziomu 4,2%.

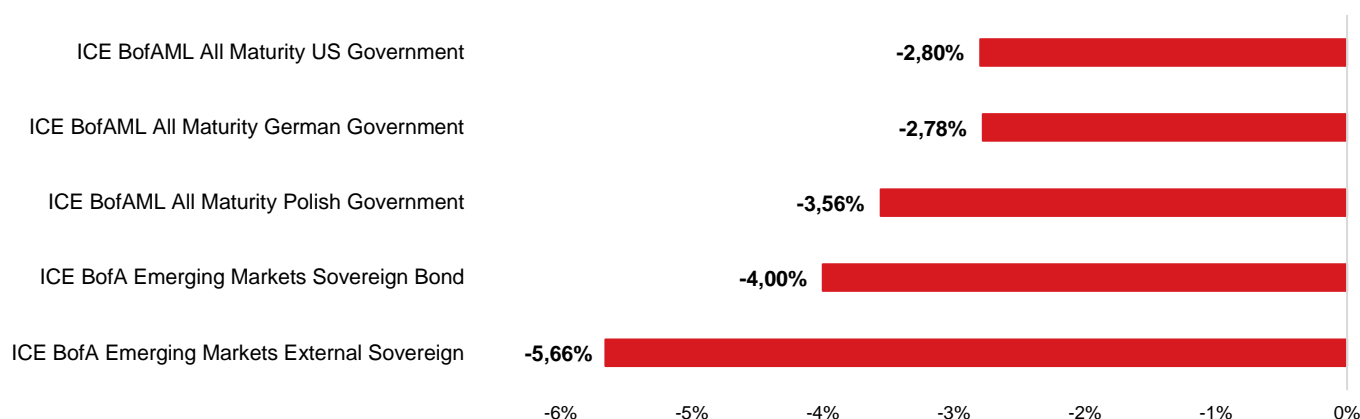
<sup>1</sup>FOMC - Federalny Komitet ds. Otwartego Rynku – organ odpowiedzialny za kształtowanie polityki pieniężnej, nadzór nad operacjami otwartego rynku w Stanach Zjednoczonych oraz ustalający docelowe poziomy podaży pieniądza.

[Przejdź do strony subfunduszu](#)

## MAJ 2022

W kwietniu doszło również do podwyżki stóp procentowych w Polsce. Rada Polityki Pieniężnej (RPP) podjęła decyzję o kontynuowaniu procesu zacieśniania polityki pieniężnej. Stopa referencyjna została podwyższona o 100 pb. do poziomu 4,5%, podczas gdy konsensus rynkowy oczekiwał podwyżki o 50-75 pb. Wyższa od oczekiwań podwyżka stóp procentowych wynikała przede wszystkim z wysokich odczytów inflacyjnych za poprzednie miesiące, konfliktu rosyjsko-ukraińskiego i wywołanej przez niego presji kosztowej, a także luźnej polityki pieniężnej. Dokonana przez NBP podwyżka stóp procentowych oraz oczekiwania inwestorów dotyczące dalszego przebiegu zacieśniania polityki pieniężnej w Polsce były głównymi czynnikami, które przyczyniły się do wzrostu rentowności polskiego długu. W perspektywie miesiąca rentowność polskiej 10-latki wzrosła o około 116 pb., osiągając poziom 6,35% na koniec kwietnia.

### Stopy zwrotu z indeksów obligacyjnych w kwietniu 2022 r.



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 30.04.2022 r.)

## Komentarz do wyników subfunduszu

Subfundusz Pekao Dłużny Aktywny odnotował w kwietniu stratę w wysokości 1,98%. Ujemny wynik subfunduszu wynikał przede wszystkim z zaangażowania w polskie obligacje skarbowe o stałym oprocentowaniu, które tworzą jego benchmark. Zaangażowanie to było utrzymywane jednak na niższym poziomie niż benchmark, co ograniczało straty. Negatywny wpływ na wynik subfunduszu w marcu miał także wynik portfela obligacji państw Europy Środkowo-Wschodniej w walucie lokalnej. Do wyniku Pekao Dłużny Aktywny pozytywnie kontrybuowała natomiast pozycja w obligacjach państw Europy Środkowo-Wschodniej w walucie zagranicznej oraz pozycja walutowa w dolarze amerykańskim.

**MAJ 2022**

## Ryzyko

Inwestycja w subfundusz wiąże się z ryzykiem inwestycyjnym. Subfundusz nie gwarantuje osiągnięcia zysku z inwestycji. Uczestnik powinien mieć świadomość możliwości osiągnięcia zysku, ale również poniesienia straty przynajmniej części zainwestowanych środków.

Istotne rodzaje ryzyk subfunduszu: stopy procentowej, cen instrumentów kredytowych, koncentracji, kontrahenta, walutowe, dźwigni finansowej, płynności. Ich opis znajduje się w prospekcie informacyjnym oraz w kluczowych informacjach dla inwestorów.

### Wyniki Pekao Dłużny Aktywny (kat. A) na 30.04.2022

Historyczne wyniki nie są gwarancją osiągnięcia podobnych w przyszłości i nie przewidują przyszłych zwrotów. Żaden fundusz nie gwarantuje realizacji założonego celu inwestycyjnego ani uzyskania określonego wyniku.

1M	3M	6M	1Y	3Y	5Y	YTD	2021	2020	2019
-1,98%	-4,75%	-7,09%	-10,10%	-7,28%	-	-4,94%	-6,77%	2,31%	6,12%

Ww. nie uwzględniają opłaty manipulacyjnej ani podatków obciążających uczestnika.

Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A.

Od 4.12.2020 r. subfundusz nosi nazwę Pekao Dłużny Aktywny (poprzednio: Pekao Alternatywny Dynamiczny Absolutnej Stopy Zwrotu). W związku z istotną zmianą polityki inwestycyjnej subfunduszu w dniu 4 grudnia 2020 r. wyniki zaprezentowane za przedziały czasowe obejmujące okres sprzed tej zmiany osiągnięto w warunkach niemających już zastosowania.

**MAJ 2022**

## Informacja prawna

Źródło danych, w tym dot. indeksów: serwis Bloomberg, o ile nie wskazano inaczej. Inwestycja dotyczy nabycia jednostek uczestnictwa subfunduszu, a nie aktywów, w które inwestuje subfundusz, gdyż te są własnością subfunduszu. Do 100% wartości aktywów subfunduszu może być lokowane w papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa RP lub NBP. **Znaczna część aktywów subfunduszu może być inwestowana w inne kategorie lokat niż papiery wartościowe lub instrumenty rynku pieniężnego**, tj. w tytuły uczestnictwa funduszy zagranicznych lub tytuły uczestnictwa instytucji wspólnego inwestowania mających siedzibę za granicą. **Subfundusz zarządzany aktywnie benchmarkowo, może znacznie odchylić się od benchmarku.** Benchmark – wskaźnik służący do oceny efektywności inwestycji.

Niniejszy materiał nie stanowi oferty w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 r. - Kodeks cywilny, jak również usługi doradztwa inwestycyjnego oraz udzielania rekomendacji dotyczących instrumentów finansowych lub ich emitentów w rozumieniu ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi ani usługi doradztwa prawnego i podatkowego. Treści zawarte w materiale nie spełniają definicji badań inwestycyjnych, o których mowa w art. 36 ust. 1 pkt a) i b) rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy. Materiału nie należy traktować jako informacji rekomendującej lub sugerującej strategię inwestycyjną i rekomendacji inwestycyjnej opisanych w art. 3 ust. 1 pkt 34) i 35) rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 roku w sprawie nadużyć na rynku. W materiale wykorzystano źródła informacji, które Pekao TFI S.A. analizując z najwyższą starannością, uważa za rzetelne i wiarygodne. Nie istnieje jednak gwarancja, iż są one w pełni wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. Wszelkie opinie i oceny zawarte w niniejszym materiale, wyrażają wyłącznie opinię ich autorów. Powielanie, publikowanie bądź rozpowszechnianie w jakikolwiek inny sposób jego całości lub części bez zgody Pekao TFI S.A. jest zabronione. Indywidualna stopa zwrotu z inwestycji nie jest tożsama z wynikiem inwestycyjnym funduszu/subfunduszu i jest uzależniona od dnia zbycia i dnia odkupienia jednostek uczestnictwa przez fundusz, a także od wysokości pobranych opłat manipulacyjnych i opłat za zarządzanie, które obniżają wartość inwestycji, kategorii jednostek uczestnictwa oraz mogących ulec zmianie obowiązków podatkowych obciążających uczestnika, w szczególności wysokości podatku od dochodów kapitałowych zależnego od indywidualnej sytuacji podatkowej uczestnika. Wysokość i zasady ustalania i pobierania wskazanych opłat zawiera prospekt informacyjny. Wysokość stawki opłaty manipulacyjnej jest uzależniona od wysokości dokonywanej wpłaty oraz salda wszystkich kont uczestnika objętych prawem akumulacji wpłat zgodnie z prospektem i statutem danego funduszu. **Jest to materiał reklamowy. Przed podjęciem decyzji inwestycyjnej należy zapoznać się z prospektem informacyjnym odpowiedniego funduszu zawierającym szczegółowy opis czynników ryzyka związanego z inwestowaniem i zwięzły opis praw uczestników, a także kluczowymi informacjami dla inwestorów oraz informacjami dla klienta alternatywnego funduszu inwestycyjnego, które, wraz z tabelami opłat i sprawozdaniami finansowymi funduszy/subfunduszy, dostępne są w jęz. polskim u podmiotów prowadzących dystrybucję oraz na [www.pekaotfi.pl](http://www.pekaotfi.pl).** Informacje zawarte w niniejszym materiale nie mogą być jedyną podstawą do podejmowania decyzji inwestycyjnych. Odpowiedzialność za wszelkie decyzje podjęte na podstawie niniejszego materiału ponoszą wyłącznie jego odbiorcy. **Pełna lista funduszy/subfunduszy zarządzanych przez Pekao TFI S.A. oraz lista prowadzących dystrybucję dostępna jest na [www.pekaotfi.pl](http://www.pekaotfi.pl).** Informacje na temat połączeń, przekształceń oraz zmian nazw funduszy i subfunduszy znajdują się na [www.pekaotfi.pl](http://www.pekaotfi.pl).

Pekao Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, 02-674 Warszawa, ul. Marynarska 15, wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego Sądu Rejonowego dla m. st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000016956, posługująca się numerem NIP 521 11 82 650. Kapitał zakładowy: 50 504 000 złotych, łączna kwota uiszczonych wkładów równa kapitałowi zakładowemu. Pekao TFI S.A. działa na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego. Data sporządzenia komentarza: 16.05.2022.