

Luty przyniósł dodatnie stopy zwrotu dla posiadaczy funduszy inwestujących w polskie obligacje skarbowe. Rada Polityki Pieniężnej utrzymała stopy procentowe na obecnym poziomie, a perspektywy ich wzrostu oddaliły się w czasie. Rentowności spadły o kilkadziesiąt punktów wzdłuż całej krzywej dochodowości, przy czym bardziej spadały rentowności obligacji długoterminowych. Podobne zachowanie obserwowaliśmy w przypadku obligacji krajów rozwijających się. W związku z tym rosły ceny zarówno obligacji krótkoterminowych jak i długoterminowych. W porównaniu z początkiem roku jedynie obligacje długoterminowe dały zarobić inwestorom, gdyż rentowności w tym sektorze spadły w porównaniu z końcem grudnia 2013 roku o 5 punktów bazowych. Rentowności obligacji krótkoterminowych wzrosły w tym samym okresie o 10 punktów bazowych, co oznacza, że krzywa dochodowości wypłaszczyła się. W dłuższym horyzoncie czasowym oczekujemy jednak wzrostów rentowności długoterminowych i ponownego wystromienia się krzywej rentowności, a także wzrostu zmienności na rynku polskiego długu skarbowego. Niska inflacja pozwala jednak oczekiwać dodatnich stóp zwrotu z funduszy dłużnych na koniec 2014 roku.

Stopa zwrotu z subfunduszu AXA Obligacji w lutym była nieznacznie gorsza niż benchmark, natomiast lepsza niż mediana rynkowa. Jednak od początku roku fundusz pobił benchmark o 40 punktów bazowych, co pozwoliło mu się znaleźć w czołówce funduszy inwestujących na polskim rynku długu. Kluczem do sukcesu od kilku miesięcy pozostaje posiadanie portfela o niskim duration (niskiej ekspozycji na zmiany stóp procentowych). Również papiery dłużne przedsiębiorstw (zwykle oparte na zmiennym kuponie) przynoszą lepszą stopę zwrotu niż obligacje skarbowe. Lepiej niż mediana rynkowa wypadł w lipcu subfundusz AXA Antyinflacyjny, głównie dzięki znacznemu zaangażowaniu w globalne obligacje przedsiębiorstw. Od początku roku fundusz jest zdecydowanie lepszy niż mediana rynkowa konkurencyjnych funduszy inwestujących na polskim rynku długu. Subfundusz AXA Lokacyjny w związku z rosnącymi cenami papierów skarbowych pobił w lutym benchmark o ponad 20 punktów bazowych, był jednak gorszy niż mediana funduszy konkurencji. Od początku roku jego wyniki są lepsze niż benchmark oraz znajdują się w górnej połowie tabeli w porównaniu z konkurencją.

Ostatnie dane makroekonomiczne z Polski sugerują kontynuację ożywienia gospodarczego. Indeksy PMI pokazujące nastroje przedsiębiorców, a więc będące wskaźnikami wyprzedzającymi dla gospodarki znacznie wzrosły również dla Polski i znajdują się obecnie blisko swoich historycznych rekordów. To pozwala oczekiwać dalszych wzrostów produkcji przemysłowej i budowlano-montażowej. Poprawiają się również nastroje konsumentów, co przekłada się na wyższą sprzedaż detaliczną. Odbudowa konsumpcji jest widoczna w danych o wroście PKB za czwarty kwartał 2013 roku. Wzrost gospodarczy wyniósł w tym okresie 2,7% r/r. Kolejne kwartały powinny przynieść dalsze ożywienie. Ryzyka dla wzrostu PKB wiążą się obecnie głównie z sytuacją geopolityczną w regionie Europy Wschodniej. Jej konsekwencje trudno jednak dzisiaj dokładnie przewidzieć. Rada Polityki Pieniężnej utrzymuje cały czas stopy procentowe na rekordowo niskim poziomie 2,5%. Inflacja w styczniu wyniosła zaledwie 0,7% r/r. w tym roku będzie ona zapewne niższa, niż można było oczekiwać jeszcze parę miesięcy temu. Powinno to pomóc utrzymać rentowności obligacji na niskich poziomach.



/ Paweł Mizerski, Zarządzający funduszami obligacji /

Niniejszy materiał został przygotowany przez AXA TFI S.A. w dobrej wierze i z należytą starannością, tym niemniej ma on charakter wyłącznie informacyjny i nie należy go traktować jako rekomendacji inwestowania w jakiegokolwiek instrumenty finansowe. AXA TFI S.A. nie świadczy usługi doradztwa inwestycyjnego i nie ponosi żadnej odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszej publikacji. Informacje na temat funduszu inwestycyjnego oferowanego przez AXA TFI S.A., w tym szczegółowe informacje na temat ryzyka inwestycyjnego znajdują w Prospekcie informacyjnym AXA FIO, dostępnym na stronie [www.tfi.axa.pl](http://www.tfi.axa.pl) oraz w siedzibie Towarzystwa. W związku z polityką inwestycyjną, cena jednostki uczestnictwa poszczególnych subfunduszy może charakteryzować się dużą zmiennością. Uczestnik musi liczyć się z możliwością utraty co najmniej części zainwestowanych środków. Wyniki historyczne poszczególnych subfunduszy nie stanowią gwarancji uzyskania podobnych wyników w przyszłości. Poszczególne subfundusze mogą inwestować powyżej 35% aktywów w papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski.