



Perspektywy dla funduszy dłużnych Millennium TFI na 2025 rok

Prognozowanie stóp zwrotu w przypadku wielu aktywów, szczególnie w krótkim terminie jest bardzo ryzykowne ponieważ zależą one głównie od aktualnego sentymentu rynkowego. W przypadku obligacji i funduszy dłużnych takie szacunki mają znacznie większe szanse powodzenia, ponieważ ich stopy zwrotu determinuje w dużej mierze matematyka inwestycyjna. Stopy zwrotu z funduszy dłużnych to po prostu pochodna odsetek z obligacji, która w przypadku obligacji o stałym oprocentowaniu jest znana już w momencie rozpoczęcia inwestycji, oraz aktualnej rynkowej wartości obligacji. Ten drugi czynnik jest głównym źródłem niepewności, ponieważ rynek (inwestorzy) wyznaczają tę wartość w oparciu o oczekiwane w przyszłości poziomy stóp procentowych, inflacji i zmieniającego się ryzyka niewywiązania się emitenta z umowy, czyli ryzyka kredytowego. Im krótszy czas do wykupu obligacji (parametr duracji), tym mniejszy wpływ tego niepewnego czynnika na stopy zwrotu, stąd łatwiej szacować stopy zwrotu z obligacji krótkoterminowych.

Perspektywy na 2024 rok vs rzeczywistość

Biorąc pod uwagę powyższe, rok temu kreśląc możliwe scenariusze na nadchodzący [rok podjęliśmy się oszacowania możliwych stóp zwrotu z funduszy dłużnych Millennium TFI](#). Jak wyszło?

Perspektywy potencjalnych stóp zwrotu funduszy dłużnych Millennium TFI na 2024 r. oraz realizacja scenariuszy

Scenariusze	Prawdopodobieństwo	Perspektywy dla stopy zwrotu po 12 miesiącach		
		FIO Obligacji Klasyczny	FIO Instrumentów Dłużnych	SFIO Obligacji Globalnych
Neutralny	35%	5%	5%	5%
Pozytywny	35%	6,5%	10%	9,5%
Negatywny	10%	4%	-0,5%	0,5%
Skrajne	20%	>6,5% i <4,0%	>10,0% i <0,5%	>9,5% i <0,5%
Zrealizowana stopa zwrotu w 2024 r.	-	5,2%	1,7%	3,7%

Objaśnienia: Neutralny = brak zmian rentowności portfela obligacji, Pozytywny = spadek rentowności portfela obligacji o 1 pkt. proc. Negatywny = wzrost rentowności portfela obligacji o 1 pkt. proc. Skrajne = spadek lub wzrost rentowności portfela powyżej 1 pkt. proc. Powyższe szacunki zostały dokonane na podstawie danych z 30.11.2023 r. oraz dostępnych na ten dzień analiz makroekonomicznych i rynkowych dla dochodowości portfela (uwzględniającego opłatę za zarządzanie). Szacunki powyższe nie stanowią obietnicy osiągnięcia w/w stóp zwrotu, a rzeczywiste zwroty w/w subfunduszy mogą się w rzeczywistości różnić od powyższych szacunków.

Jak widać powyżej, scenariusz neutralny dla Subfunduszu Obligacji Klasyczny został zrealizowany niemal idealnie, stopa zwrotu finalnie przekroczyła nasz neutralny szacunek zaledwie o 0,2%.



W przypadku pozostałych Subfunduszy Instrumentów Dłużnych i Obligacji Globalnych mieliśmy do czynienia z większą niepewnością, ponieważ oba te Subfundusze charakteryzują się dłuższą duracją, stąd wynik w skali roku w dużej mierze zależał od aktualnej wartości obligacji w portfelach, a w mniejszym od bieżącego dochodu z obligacji, niż miało to miejsce w Subfunduszu Obligacji Globalnych.

Ostatecznie Subfundusz Instrumentów Dłużnych wypracował stopę zwrotu na poziomie 1,7%, i ten wynik był najbardziej oddalony od naszego neutralnego scenariusza (5%), ale znalazł się powyżej scenariusza negatywnego, który zakładał minimalną stratę (-0,5%).

Subfundusz Obligacji Globalnych finalnie wypracował 3,7%, co plasuje tą stopę zwrotu nieznacznie poniżej naszego neutralnego scenariusza (5%).

Różnice pomiędzy naszymi szacunkami a realizacją, wynikały przede wszystkim ze wzrostu rentowności obligacji szczególnie w ostatnim kwartale 2024 r. Wzrost ten był spowodowany głównie wzrostem niepewności dotyczącej kształtowania się stóp procentowych w USA po listopadowych wyborach prezydenckich i wygranej Donalda Trumpa. Prezydent elekt zapowiada bowiem wprowadzenie ceł na produkty importowane do USA oraz deportacje imigrantów. Polityka ta jest postrzegana jako proinflacyjna, na co ma się nałożyć wyższy deficyt fiskalny amerykańskiego budżetu. Są to więc czynniki, które musi wziąć pod uwagę Rezerwa Federalna przy wyznaczaniu przyszłych stóp procentowych. A te będą prawdopodobnie wyższe, niż spodziewaliśmy się na początku ubiegłego roku. W związku z tym rentowności obligacji musiały się dostosować do wyższych oczekiwanych stóp procentowych i spodziewanej inflacji. W związku z tym, że amerykańskie obligacje stanowią niejako benchmark dla obligacji z całego świata, to podobny ruch odnotowały także polskie papiery skarbowe o stałym oprocentowaniu, które stanowią znakomitą większość aktywów Subfunduszu Instrumentów Dłużnych.

Perspektywy dla funduszy dłużnych na rok 2025

Nasze zapatrywania na rok 2025 są formułowane w warunkach rosnącej niepewności dotyczącej kształtowania się rentowności obligacji w kontekście całego roku. Tym razem nasz bazowy (neutralny) scenariusz zakłada, że rentowności na koniec roku będą zbliżone do poziomów z początku roku, przy tym w trakcie roku ich poziom może się znacząco wahać. Uwzględniając aktualne uwarunkowania rynkowe oraz parametry rentowności i duracji portfeli nasze szacunkowe stopy zwrotu w 2025 roku znajdują się w poniższej tabeli.

Perspektywy potencjalnych stóp zwrotu funduszy dłużnych Millennium TFI na 2025 r. oraz realizacja scenariuszy

Scenariusze	Prawdopodobieństwo	Perspektywy dla stopy zwrotu po 12 miesiącach		
		FIO Obligacji Klasyczny	FIO Instrumentów Dłużnych	SFIO Obligacji Globalnych
Neutralny	40%	5,2%	5,4%	4,7%
Pozytywny	25%	6,6%	10,7%	9,3%
Negatywny	20%	3,8%	0,1%	0,0%
Skrajne	15%	>6,6% i <3,8%	>10,7% i <0,1%	>9,3% i <0,0%

Objaśnienia: Neutralny = brak zmian rentowności portfela obligacji, Pozytywny = spadek rentowności portfela obligacji o 1 pkt. proc. Negatywny = wzrost rentowności portfela obligacji o 1 pkt. proc. Skrajne = spadek lub wzrost rentowności portfela powyżej 1 pkt. proc. Powyższe szacunki zostały dokonane na podstawie danych z 30.12.2024 r. oraz dostępnych na ten dzień analiz makroekonomicznych i rynkowych dla dochodowości portfela (uwzględniającego opłatę za zarządzanie). Szacunki powyższe nie stanowią obietnicy osiągnięcia w/w stóp zwrotu, a rzeczywiste zwroty w/w subfunduszy mogą się w rzeczywistości różnić od powyższych szacunków.



Podsumowanie

Początek 2025 roku stoi pod znakiem podwyższonych rentowności i dużej niepewności dotyczącej możliwego rozwoju sytuacji rynkowej w kontekście całego roku. Biorąc jednak pod uwagę znane i wycenione przez rynek ryzyka dla instrumentów dłużnych w kontekście całego roku, spodziewamy się stosunkowo atrakcyjnych zwrotów. Nasz neutralny scenariusz zakłada, że każdy z naszych subfunduszy dłużnych powinien osiągnąć wyższe stopy zwrotu niż przeciętny depozyt bankowy (ok. 4%).

Jednakże ze względu na matematykę obligacji najbardziej narażone na pozytywne, ale też negatywne niespodzianki będą subfundusze z dłuższą duracją (Subfundusz Instrumentów Dłużnych i Subfundusz Obligacji Globalnych). Najmniej wrażliwy na oddziaływanie czynników rynkowych ze względu na krótką durację portfela, stosunkowo duży udział obligacji o zmiennym oprocentowaniu i bardzo niskie ryzyko kredytowe będzie Subfundusz Obligacji Klasyczny. Podobnie jak w 2024 roku, także w 2025 roku powinien się on sprawdzić, jako stosunkowo bezpieczna przystań nawet na wzburzonych rynkach obligacji.

Piotr Siegieda, MPW

Dyrektor ds. Komunikacji Inwestycyjnej



Ważne informacje:

Millennium Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Warszawie, ul. Stanisława Żaryna 2A, 02-593 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000014564, o numerze REGON 011191974, o numerze NIP 526-10-31-858, w pełni opłaconym kapitale zakładowym w wysokości 10.300.000,00 PLN (dalej: „Towarzystwo”) prowadzi na podstawie zezwolenia udzielonego przez Komisję Papierów Wartościowych i Giełd z dnia 20 listopada 2001 r. (sygn. DFN1-4050/22-24/01) oraz podlega nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego. Inwestowanie w fundusze inwestycyjne wiąże się z ryzykiem utraty kapitału. Dotychczasowe wyniki zarządzania osiągnięte przez fundusze nie stanowią gwarancji osiągnięcia takich samych wyników w przyszłości. Zyski z inwestycji osiągnięte przez osoby fizyczne mogą podlegać opodatkowaniu podatkiem od dochodów kapitałowych.

Niniejszy materiał nie stanowi świadczenia usługi doradztwa prawnego, finansowego, podatkowego, a także usługi zarządzania portfelami, w skład których wchodzi jeden lub większa liczba instrumentów finansowych oraz usługi doradztwa inwestycyjnego ani rekomendacji jak również usługi oferowania instrumentów finansowych oraz nie ma na celu promowania bezpośrednio lub pośrednio nabycia lub objęcia instrumentów finansowych lub zachęcania, bezpośrednio lub pośrednio, do ich nabycia lub objęcia.

Subfundusze Millennium (z wyłączeniem Millennium Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego) mogą inwestować powyżej 35% wartości swoich aktywów w papiery wartościowe, których emitentem, poręczycielem lub gwarantem są: Skarb Państwa, NBP, państwo członkowskie UE, jednostka samorządu terytorialnego państwa członkowskiego UE, państwo należące do OECD lub międzynarodowa instytucja finansowa, której członkiem jest Polska lub co najmniej jedno państwo członkowskie UE.

Przed podjęciem ostatecznych decyzji inwestycyjnych należy zapoznać się z Prospektem informacyjnym funduszy oraz kluczowymi informacjami dla inwestorów oraz informacją dla klienta AFI, które są dostępne w języku polskim na stronie internetowej Towarzystwa pod adresem <https://millenniumtfi.pl/dokumenty.html>, w zakładce „Dokumenty” (odpowiednio w zakładce „Prospekty”, „Kluczowe Informacje” oraz „Informacje dla Inwestora”).

Inwestowanie w fundusze inwestycyjne wiąże się z ryzykiem utraty kapitału. Subfundusze zarządzane przez Towarzystwo, w zależności od przyjętej polityki inwestycyjnej mogą inwestować część lub większość swoich aktywów w akcje. Wartość aktywów netto Subfunduszy cechuje się lub może cechować się dużą zmiennością ze względu na skład portfeli inwestycyjnych. Subfundusze nie gwarantują osiągnięcia celów inwestycyjnych, ale dążą do najlepszych starań, aby je osiągnąć. Środki zainwestowane w Subfundusze nie są objęte systemem gwarantowania Bankowego Funduszu Gwarancyjnego.

Zaprezentowane materiały służą jedynie celom informacyjnym i nie stanowią oferty. Wszelkie prawa autorskie do materiału przysługują wyłącznie Towarzystwu. Informacje zawarte w materiale są dobierane zgodnie z najlepszą wiedzą jego autorów i pochodzą ze źródeł uznawanych za wiarygodne, jakkolwiek autorzy nie gwarantują ich dokładności i kompletności.

Niniejszy materiał ma charakter reklamowy.