



Autor komentarza:

Michał Hołda

Dyrektor Działu Obligacji,
Santander TFI

Nie cykl, a dostosowanie – jak czytać ruch RPP?

Majowe posiedzenie RPP przyniosło powszechnie oczekiwaną obniżkę stóp procentowych. Skala dostosowania poziomu stóp procentowych, bo tak RPP określiła w komunikacie tę decyzję, wyniosła 0,5 pp, co było zgodne z większością przewidywań ekonomistów. Obecnie dysponujemy informacją po posiedzeniu, a wciąż przed nami konferencja Prezesa NBP, na której może on rzucić nieco więcej lub nieco inne światło na perspektywy dalszych ruchów w polityce pieniężnej. Niemniej jednak poniżej krótko podsumowujemy, jaki widzimy wpływ decyzji RPP na rynki obligacji.

Czy i jaki to będzie cykl?

Sformułowania użyte w komunikacie według nas sugerują, że może nie być to regularny cykl obniżek, którego zresztą RPP nie zapowiada, ale seria dostosowań dokonywanych w momentach, kiedy bieżące i prognozowane dane makroekonomiczne, w szczególności inflacja, będą to uzasadniać. Wciąż uważamy, że jest potencjał do spadku stóp NBP, ale będzie się to odbywać bardziej stopniowo niż do niedawna wyceniał rynek (rynkowe wyceny sięgały 200bp obniżek już do końca 2025 roku).



RPP obniżyła stopy procentowe o 50 punktów bazowych. Tym samym referencyjna stopa NBP spada do 5,25 proc.

Co dalej ze stawkami WIBOR?

Wyprzedzając decyzję RPP, stawki WIBOR w kwietniu wyraźnie spadały. Inwestorzy redukowali również zaangażowanie w obligacje skarbowe o zmiennym kuponie, obawiając się, że dalej spadający WIBOR będzie oznaczał dużo mniej korzystne oprocentowanie tych obligacji w najbliższych miesiącach. W naszej opinii bardziej rozciągnięte w czasie obniżki stóp procentowych powinny sprzyjać wyhamowaniu spadków stawek WIBOR. Będą one spadać w ślad za stopami NBP, ale nie w takim tempie, jak w kwietniu. Powinno to sprzyjać stabilizacji na rynku obligacji zmiennokuponowych.

Co dalej z rentownością obligacji?

Perspektywa czekających nas w najbliższych kwartałach niższych stóp procentowych NBP, to naszym zdaniem dobry czas dla obligacji skarbowych, szczególnie średnio i długoterminowych. Zwracamy jednak uwagę, że rynek i wyceny funduszy długoterminowych obligacji skarbowych będą odzwierciedlać rynkową zmienność, która może wynikać nie tylko ze zmiany oczekiwań odnośnie lokalnej polityki pieniężnej, ale również z nastrojów na globalnych rynkach finansowych. Niewykluczone, że będziemy mieli do czynienia z korektami na rynku, które będą okazją do zwiększania zaangażowania w takie produkty.

Material jest prezentowany w celach marketingowych, nie stanowi umowy ani nie jest dokumentem informacyjnym wymagany na mocy przepisów prawa. Material nie powinien być wyłączną podstawą podejmowania decyzji inwestycyjnych. Bieżący skład portfeli funduszy Santander publikowany jest co miesiąc na stronie Santander.pl/TFI.

Prezentowane wyniki (stopy zwrotu) funduszy Santander dotyczą zmian wartości aktywów netto odpowiednich subfunduszy przypadających na jednostkę uczestnictwa w odpowiednim okresie, są danymi historycznymi i nie stanowią gwarancji uzyskania podobnych wyników w przyszłości. Wyniki te nie uwzględniają ewentualnego opodatkowania uczestników oraz ponoszonych przez nich opłat z tytułu zbycia i odkupienia jednostek – zgodnie z tabelą opłat dostępną w języku polskim na stronie Santander.pl/TFI.

Wartość aktywów netto niektórych subfunduszy funduszy Santander może charakteryzować się dużą zmiennością, która wynika ze składu portfela lub z przyjętej techniki zarządzania portfelem. Niektóre subfundusze mogą inwestować więcej, niż 35% aktywów w papiery wartościowe emitowane, gwarantowane lub poręczane przez Skarb Państwa lub NBP.

Korzyściom wynikającym z inwestowania w jednostki uczestnictwa towarzyszą również ryzyka. Opis czynników ryzyka, dane finansowe oraz informacje na temat opłat znajdują się w prospektach informacyjnych, dokumentach zawierających kluczowe informacje oraz tabelach opłat dostępnych w języku polskim na Santander.pl/TFI/dokumenty i u dystrybutorów funduszy Santander. Streszczenie praw inwestorów znajduje się w prospekcie informacyjnym (Rozdział III, pkt 4).

Fundusze nie gwarantują realizacji założonego celu inwestycyjnego ani uzyskania określonego wyniku inwestycyjnego, a przyszłe wyniki podlegają opodatkowaniu, które zależy od sytuacji osobistej każdego inwestora i które może ulec zmianie w przyszłości. Przed podjęciem decyzji inwestycyjnej uczestnik powinien wziąć pod uwagę opłaty związane z subfunduszem oraz uwzględnić ewentualne opodatkowanie zysku. Uczestnik musi liczyć się z możliwością straty przynajmniej części wpłaconych środków.

Inwestując w fundusze inwestycyjne uczestnik nabywa jednostki uczestnictwa tych funduszy, a nie aktywa bazowe będące przedmiotem inwestycji samego funduszu.

Niniejszy dokument nie może być kopiowany, cytowany lub rozpowszechniany w jakikolwiek sposób bez przedniego pisemnego zezwolenia Santander TFI S.A. Informacje zawarte w dokumencie są dobierane zgodnie z najlepszą wiedzą jego autorów i pochodzą ze źródeł uznawanych za wiarygodne, jakkolwiek autorzy nie gwarantują ich dokładności i kompletności. Autorzy nie ponoszą odpowiedzialności za skutki decyzji inwestycyjnych podjętych wskutek interpretacji niniejszego dokumentu.

2025 © Wszelkie prawa zastrzeżone. Nazwa Santander i logo „płomień” są zarejestrowanymi znakami towarowymi.

Stan na 08.05.2025