



Michał Stawicki

Dyrektor Zespołu
Funduszy Dłużnych i
Zarządzający
Funduszami



Wiktor Daniłow

zarządzający
funduszami

Informacja reklamowa

Komentarz do wyniku w listopadzie 2024 roku

Wyniki subfunduszu

W listopadzie 2024 roku subfundusz osiągnął stopę zwrotu na poziomie 0,32 proc. Mediana w grupie porównawczej według Analiz Online była na poziomie 0,62 proc. Subfundusz osiągnął wynik poniżej bieżącej rentowności portfela.

Wyniki inwestycyjne 29/11/2024 r.)

MTD	3M	6M	ytd	1R
0,32%	0,99%	2,54%	4,93%	5,44%

Listopad przyniósł odreagowanie na rynkach obligacji skarbowych po październikowej przecenie. Obserwowaliśmy wzrost cen obligacji z rynków bazowych, naszego regionu (CEE) jak i naszych krajowych obligacji.

Wskaźnik	Opis	Zmiana 11.2024 r.
TBSP Index	Indeks polskich obligacji o stałym kuponie	1,80%
GPWB1Y3Y Index	Indeks polskich obligacji o stałym kuponie (od 1Y do 3Y)	0,79%
GPWB-BWZ Index	Indeks polskich obligacji o zmiennym kuponie	0,43%
BEUS10 Index	Indeks amerykańskich obligacji skarbowych (1-10 lat)	0,51%
BEGR10 Index	Indeks niemieckich obligacji skarbowych (1-10 lat)	1,56%

Głównym wydarzeniem na rynkach finansowych w listopadzie były wybory prezydenckie w USA, które wygrał D. Trump. Pomimo początkowych obaw związanych z polityką gospodarczą przyszłego prezydenta, obligacje skarbowe w dalszej części miesiąca zaczęły się umacniać. Było to między innymi efektem ogłoszenia przez Trumpa nominacji na nowego sekretarza skarbu. Informacja uspokoiła inwestorów, którzy obawiali się wcześniej skokowego wzrostu deficytu budżetowego w USA, zwiększonych emisji Treasuries i w efekcie wyższej ścieżki stóp procentowych Fed w 2025 r. Tak jak zakładaliśmy, inwestorzy wykorzystali październikową przecenę i zwiększyli zaangażowanie w papiery skarbowe. Wsparciem dla rynków obligacji skarbowych był również, trwający cykl obniżek stóp procentowych przez główne banki centralne. FOMC dokonał zgodnie z oczekiwaniami drugiej w cyklu obniżki o 25 pb. do poziomu 4,50-4,75% dokonując również obniżki stopy rezerw obowiązkowych banków z 4,90% do 4,65%. ECB w listopadzie zrobił pauzę w cyklu po trzech obniżkach łącznie o 110 pb., która sprowadziła główną stopę procentową w strefie euro do poziomu 3,40% W regionie CEE stopy spadły w Czechach, gdzie CNB dokonał 7 obniżki o 25 pb. do poziomu 4%, natomiast pauzę w cyklach obniżek zrobiły banki w Rumunii i na Węgrzech.

W Polsce Rada Polityki Pieniężnej utrzymała stopy procentowe bez zmian na poziomie 5,75 proc, a NBP opublikował nową projekcję inflacji i wzrostu gospodarczego. Prognoza dynamiki PKB na br. została obniżona z 3% r/r do 2,7% r/r z uwagi na niższy niż prognozowany w lipcu wkład konsumpcji, zarówno prywatnej jak i publicznej. W 2025 r. prognozowany wzrost PKB będzie wyższy niż w 2024 r., lecz prognoza również uległa obniżeniu z 3,8% r/r (projekcja lipcowa) do 3,4% r/r. Średnioroczna inflacja w br. pozostała na poziomie z prognozy lipcowej (3,7% r/r), podwyższono jej dynamikę na 2025 r. z 5,2% do 5,6%. CPI w celu inflacyjnym NBP znajdzie się w 2026.

Dynamika wzrostu gospodarczego w krajowej gospodarce uległa osłabieniu w drugiej połowie br. Słabe dane o konsumpcji wpisały się w niższy od oczekiwań odczyt PKB za III kwartał. Dane GUS o sprzedaży detalicznej są ostatnio mocno zmienne, stąd pozytywne zaskoczenie w danych za październik opublikowanych w listopadzie nie zmienia dużego obrazu. Analogicznie podchodzimy do listopadowych danych o produkcji przemysłowej, która również pozytywnie zaskoczyła rynek.

Nie zmieniamy naszego pozytywnego postrzegania instrumentów dłużnych zarówno na rynkach bazowych, w CEE jak i w kraju. W listopadzie uwaga inwestorów ponownie skierowała się na czynniki fundamentalne, które będą wspierać tą klasę aktywów w kolejnych miesiącach.

Pozycjonowanie subfunduszu

Alokacja aktywów	Udział w aktywach brutto
Obligacje zmiennokuponowe emitowane i gwarantowane przez Skarb Państwa	71%
Obligacje stałokuponowe emitowane i gwarantowane przez Skarb Państwa	21%
Obligacje Złotowe Bankowe	5%
Obligacje Samorządowe	2%
Obligacje Złotowe Pozostałe	1%
Gotówka, Depozyty oraz Ekwiwalenty środków pieniężnych	0%

W listopadzie większość składników portfela Skarbiec Krótkoterminowy wypracowała dodatni wynik. Skarbiec Krótkoterminowy zbudowany jest w oparciu o obligacje zmiennokuponowe i krótkoterminowe obligacje o stałym kuponie, gdzie zmienność jest ograniczona. Największy wpływ na wycenę mają obligacje zmiennokuponowe emitowane przez Skarb Państwa, które stanowią największą część portfela inwestycyjnego i które w listopadzie wypracowały dodatni wynik. Pozytywny wpływ na wyniki subfunduszu, miały również obligacje o stałym kuponie emitowane przez BGK i PFR (obligacje gwarantowane przez Skarb Państwa), obligacje samorządowe i polskie obligacje skarbowe denominowane w euro. Pozostałe składniki portfela, ze względu na relatywnie mały udział w aktywach nie miały dużego przełożenia na wynik subfunduszu.

Strategia inwestycyjna subfunduszu

W dniu 9 września 2022 roku weszła w życie zmiana polityki inwestycyjnej subfunduszu, która było ogłoszona w czerwcu. Subfundusz zmienił nazwę na Skarbiec Krótkoterminowy. Według nowej polityki inwestycyjnej co najmniej 85 proc. wartości Aktywów subfunduszu mają stanowić instrumenty rynku pieniężnego oraz dłużne papiery wartościowe emitowane, poręczane i gwarantowane przez Skarb Państwa, NBP lub jednostkę samorządu terytorialnego. Dodatkowo subfundusz ma ograniczenie na ryzyko stopy procentowej na poziomie jednego roku. Zmiana spowodowała, że od września subfundusz jest najbardziej defensywnym produktem w ofercie funduszy dłużnych Skarbca o najniższym poziomie ryzyka.

Skarbiec Krótkoterminowy

poziom ryzyka 2

Nota prawna

Subfundusz Skarbiec Krótkoterminowy wydzielony w ramach SKARBIEC FIO. Wymagane prawem informacje dotyczące Subfunduszu, w tym o czynnikach ryzyka inwestycyjnego, znajdują się w prospekcie informacyjnym SKARBIEC FIO i kluczowych informacjach dla inwestora dostępnych w siedzibie SKARBIEC TFI SA, w serwisie skarbiec.pl i w sieci sprzedaży. Subfundusz nie gwarantuje realizacji określonego celu i wyniku inwestycyjnego, a uczestnik ponosi ryzyko utraty części wpłaconych środków. Wartość Aktywów Netto Subfunduszu może się charakteryzować dużą zmiennością wynikającą ze składu portfela lub z przyjętej techniki zarządzania portfelem. Prezentowane wyniki inwestycyjne nie stanowią gwarancji osiągnięcia podobnych wyników w przyszłości, są wynikiem inwestycyjnym osiągniętym w konkretnym okresie historycznym. Tabela opłat manipulacyjnych oraz informacje o podatku bezpośrednio obciążającym dochód z inwestycji dostępne są pod numerem infolinii: (22) 588 18 43, w serwisie skarbiec.pl.

Opisy ryzyk

Ryzyka mające istotne znaczenie dla Subfunduszu, które nie są odpowiednio uwzględnione przez wskaźnik:

Ryzyko kredytowe Ryzyko związane z trwałą lub czasową utratą przez emitentów papierów wartościowych zdolności do wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań, obejmujące również ryzyko związane z obniżeniem ratingu kredytowego emitenta i wynikający z niego spadek cen dłużnych papierów wartościowych emitenta. Ryzyko kredytowe może oddziaływać na Subfundusz również pośrednio, poprzez wpływanie, w określony powyżej sposób, na wartość jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych, tytułów uczestnictwa funduszy zagranicznych i instytucji wspólnego inwestowania oraz certyfikatów inwestycyjnych, w związku z lokatami Subfunduszu.

Ryzyko płynności Ryzyko płynności jest związane z ograniczeniem lub brakiem możliwości przeprowadzenia transakcji mającej za przedmiot dany instrument finansowy. Ograniczona płynność może negatywnie wpływać na możliwe do uzyskania ceny sprzedaży lokat, co z kolei może prowadzić do wahań i spadków wartości Jednostek Uczestnictwa. Ryzyko płynności może oddziaływać na Subfundusz również pośrednio, poprzez wpływanie, w określony powyżej sposób, na wartość jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych, tytułów uczestnictwa funduszy zagranicznych i instytucji wspólnego inwestowania oraz certyfikatów inwestycyjnych, w związku z lokatami Subfunduszu.

Ryzyko kontrahenta Istnieje ryzyko związane z możliwością niewywiązania się kontrpartnerów Subfunduszu ze zobowiązań wynikających z zawieranych przez Subfundusz umów, co może prowadzić spadku aktywów Subfunduszu.

Ryzyko operacyjne Istnieje ryzyko wystąpienia strat związanych z błędną lub opóźnioną realizacją transakcji w wyniku nieadekwatnych lub zawodnych procesów wewnętrznych, błędów ludzkich, błędów systemów, a także w wyniku zdarzeń zewnętrznych.

Szczegółowe informacje dotyczące ryzyk znajdują się w prospekcie informacyjnym Funduszu w części dotyczącej Subfunduszu w punkcie opisującym ryzyka inwestycyjne związane z przyjętą polityką inwestycyjną Subfunduszu.