

Michał Stawicki

dyrektor Zespołu
Funduszy Dłużnych i
zarządzający
funduszami

Wiktor Daniłow

zarządzający
funduszami

Dariusz Świniarski

strateg i
zarządzający
funduszami

Paweł Regulski

zarządzający
funduszami

Informacja reklamowa

Komentarz do wyniku w marcu 2025 roku

Wyniki subfunduszu

W marcu 2025 roku subfundusz osiągnął stopę zwrotu na poziomie 0,51 proc. Mediana w grupie porównawczej według Analiz Online była na poziomie 0,52 proc. Subfundusz osiągnął wynik powyżej bieżącej rentowności portfela.

Wyniki inwestycyjne 31/03/2025 r.)

MTD	3M	6M	ytd	1R
0,51%	1,27%	2,27%	1,27%	5,04%

W marcu wyceny na rynku skarbowych obligacji o stałym kuponie wzrosły w Polsce i USA. W Niemczech z uwagi na wyłączenie spod konstytucyjnej reguły wydatków na obronność i perspektywę wzrostu zadłużenia, rentowności skokowo wzrosły i ceny niemieckich obligacji spadły. Krajowe obligacje zmiennokuponowe wypracowały 0,56% lecz były relatywnie słabsze od skarbowych obligacji stałokuponowych o zapadalności od roku do trzech lat i od roku do dziesięciu lat. Lepsze zachowanie krajowych obligacji stałokuponowych wynikało wzrostu rynkowej wyceny dotyczącej spadku stóp procentowych NBP.

Wskaźnik	Opis	Zmiana 03.2025 r.
TBSP Index	Indeks polskich obligacji o stałym kuponie	0,73%
GPWB1Y3Y Index	Indeks polskich obligacji o stałym kuponie (od 1Y do 3Y)	0,67%
GPWB-BWZ Index	Indeks polskich obligacji o zmiennym kuponie	0,56%
BEUS10 Index	Indeks amerykańskich obligacji skarbowych (1-10 lat)	0,52%
BEGR10 Index	Indeks niemieckich obligacji skarbowych (1-10 lat)	-0,75%

Prezes NBP podtrzymał jastrzębią retorykę na konferencji po marcowym posiedzeniu RPP. Zmiana retoryki nastąpiła na początku kwietnia, już po posiedzeniu odbywającym się w dwóch pierwszych dniach kwietnia. Jej wpływ na rynek i wyniki funduszy będą przedmiotem naszych rozważań w kolejnym komentarzu.

Początek miesiąca nie zapowiadał rozwoju pozytywnego scenariusza na krajowym rynku długu. RPP na posiedzeniu w marcu utrzymała stopy na niezmiennym poziomie 17-ty miesiąc z rzędu. Marcowa projekcja NBP podniosła projekcję CPI na 2026 r. do 3,4% r/r z 2,7% r/r w projekcji listopadowej. Taki scenariusz miał być według prognozy efektem wygaszenia tarczy na energię elektryczną z końcem III kwartału 2025 r. Prezes NBP na konferencji po marcowym posiedzeniu wykorzystał ten argument do podtrzymania jastrzębiej retoryki, co wypchnęło rentowności SPW na miesięczne szczyty. W przypadku benchmarku 10-letniego rentowność wzrosła do 5,98% w połowie miesiąca. Dzień po konferencji GUS opublikował dane o inflacji za luty i styczeń według nowego koszyka. Roczna dynamika CPI za styczeń 2025 została zrewidowana z 5,3% do 4,9%, a odczyt za luty wyniósł 4,9% przy oczekiwaniach na poziomie 5,3%. W kolejnym tygodniu NBP opublikował dane o inflacji bazowej, która w lutym spadła do 3,6% r/r przy oczekiwaniach na poziomie 4,0%. Dane z krajowej gospodarki o produkcji przemysłowej i sprzedaży detalicznej okazały się gorsze od oczekiwań i pokazały spadek dynamiki r/r za luty. Ten zestaw danych, który ukazał słabsze momentum polskiej gospodarki w I kwartale br. był katalizatorem spadków rentowności, która na koniec marca dla 10-letniego benchmarku wyniosła 5,27%. Skarbowe papiery zmiennokuponowe były relatywnie słabsze od stałokuponowych. Indeks obligacji zmiennokuponowych wzrósł w marcu o 0,56% przy wzroście indeksu papierów stałokuponowych do 10 lat o 0,80%.

Nie zmieniamy naszego pozytywnego postrzegania krajowego rynku instrumentów dłużnych. W II kwartale inwestorzy otrzymają z tytułu odsetek i zapadających serii obligacji około 45 mld zł. Ten strumień gotówki będzie reinwestowany w SPW, których podaż w II kwartale spadnie do 75 mld zł z 81 mld zł na aukcjach regularnych. Stopień sfinansowania potrzeb pożyczkowych brutto na poziomie 56% na koniec marca daje komfort Ministerstwu Finansów w planowaniu podaży na kolejnych aukcjach. Rosnąca nadpłynność sektora bankowego i zwiększające się portfele SPW w bankach sprawiają, że warunki na krajowym rynku pierwotnym będą sprzyjające.

Pozycjonowanie subfunduszu

Alokacja aktywów	Udział w aktywach brutto
Obligacje zmiennokuponowe emitowane i gwarantowane przez Skarb Państwa	76%
Obligacje stałokuponowe emitowane i gwarantowane przez Skarb Państwa	9%
Obligacje Złotowe Bankowe	5%
Obligacje Samorządowe	3%
Obligacje Złotowe Pozostałe	1%
Gotówka, Depozyty oraz Ekwivalenty środków pieniężnych	0%

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 Skarbcza o najniższym poziomie ryzyka.

Skarbiec Krótkoterminowy Skarbowy

poziom ryzyka 2

Nota prawna

Subfundusz Skarbiec Krótkoterminowy Skarbowy wydzielony w ramach SKARBIEC FIO. Wymagane prawem informacje dotyczące Subfunduszu, w tym o czynnikach ryzyka inwestycyjnego, znajdują się w prospekcie informacyjnym SKARBIEC FIO i dokumentach zawierających kluczowe informacje 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.