



Co dalej z wynikami funduszy obligacji? Scenariusze.

Komentarz rynkowy ING TFI dla doradców
i osób inwestujących.
Aktualny na 20 października 2026 r.

Co wydarzyło się na rynku obligacji w ostatnich tygodniach?

We wrześniu i październiku rosły rentowności obligacji w Stanach Zjednoczonych, Europie i w Polsce. Główną przyczyną są rosnące ceny surowców energetycznych. Świat spodziewa się, że przez to wiele innych dóbr i usług będzie drożeć. Skoro tak, to banki centralne będą skłonne podwyższać stopy procentowe, a to pcha rentowności w górę. To z kolei negatywnie wpływa na ceny już wyemitowanych obligacji, a więc i na notowania funduszy obligacji, które w nie inwestują.

Jak oceniamy obecną sytuację?

Rosnące rentowności osłabiają obecnie wyniki funduszy obligacji, a w krótkim terminie wahania mogą się utrzymać. Naszym zdaniem rynki wyceniają jednak więcej podwyżek stóp procentowych niż banki centralne ostatecznie zdecydują się wprowadzić. To sprawia, że obligacje są dziś atrakcyjnie wycenione i oferują korzystniejszy punkt startowy dla inwestycji. W dłuższym terminie nadal widzimy dla nich ważne miejsce w portfelu jako elementu pomagającego ograniczać jego wahania.

Co oznacza dotychczasowy wzrost rentowności obligacji?

- obligacje znajdujące się w portfelach funduszy obligacji oferują wyższy bieżący dochód,
- środki z zapadających obligacji i wypłacanych odsetek w funduszach obligacji mogą być inwestowane na korzystniejszych warunkach,
- Wyższe rentowności zwiększają rolę dochodu odsetkowego jako naturalnego amortyzatora potencjalnych strat wynikających ze wzrostu rentowności, jednocześnie pozostawiając możliwość wzrostu cen obligacji w przypadku poprawy warunków rynkowych.

Dwa wskaźniki, które pomogą ocenić potencjał funduszu

Na wynik funduszu obligacji wpływają przede wszystkim dwa elementy:

1. dochód generowany przez obligacje znajdujące się w portfelu funduszu.
(odzwierciedlony wskaźnikiem YTM – yield to maturity, czyli rentowność portfela)
2. zmiany cen obligacji wynikające m.in. ze wzrostu lub spadku rentowności.
(odzwierciedlone wskaźnikiem MD – modified duration).



Warto wiedzieć: aktualne wartości tych wskaźników i ich interpretację znajdziesz w kartach funduszy ING TFI.

Scenariusze wyników na kolejne 12 miesięcy

Poniżej przedstawiamy scenariusze dla 12-miesięcznych wyników dla przykładowego funduszu konserwatywnego, funduszu obligacji krótkoterminowych i funduszu obligacji długoterminowych.

Scenariusze są uproszczone: wyniki nie uwzględniają aktywnego zarządzania, opłat za zarządzanie czy nagłych wydarzeń rynkowych. To nie jest prognoza stóp zwrotu, a graficzny sposób na pokazanie **jak w praktyce interpretować wskaźniki yield to maturity i modified duration** w obecnej sytuacji rynkowej.

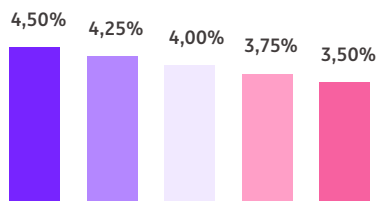
Rentowności rosną? Zobacz, co to oznacza dla wyników funduszy obligacji.

Czyli jak w praktyce działa **yield to maturity i modified duration** w obecnej sytuacji rynkowej.

Szacowany wynik w horyzoncie 12 miesięcy

Założona zmiana rentowności portfela

● - 1 pkt proc. ● - 0,5 pkt proc. ● bez zmian ● +0,5 pkt proc. ● +1 pkt proc.

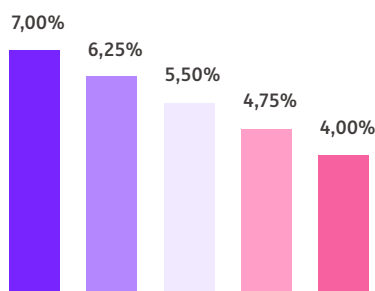


Fundusz konserwatywny

Mniejsze wahania

YTM portfela Modified duration

4,0% **0,5**

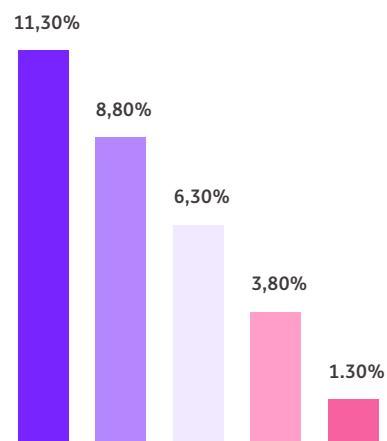


Fundusz obligacji krótkoterminowych

Równowaga potencjału i ryzyka

YTM portfela Modified duration

5,5% **1,5**



Fundusz obligacji długoterminowych

Większy potencjał i większe ryzyko

YTM portfela Modified duration

6,3% **5,0**

Wyższe rentowności to wyższy bieżący dochód z portfela, który może amortyzować dalsze wzrosty rentowności.

YTM to roczny dochód z odsetek, a **modified duration** pokazuje, jak mocno wartość portfela reaguje na zmianę rentowności.

Symulacje zakładają jednorazową, równoległą zmianę rentowności i nie uwzględniają wypukłości obligacji (convexity), zmian spreadów kredytowych, kosztów oraz aktywnego zarządzania. Przedstawione wartości są symulacjami opartymi na przykładowych portfelach i określonych założeniach. Nie stanowią prognozy ani gwarancji przyszłych wyników. Rzeczywisty wynik może różnić się od przedstawionych szacunków.

Wnioski:

- Portfele funduszy obligacji, nawet tych o najbardziej konserwatywnej strategii, mają dziś wysokie rentowności (YTM). Ten dochód odsetkowy może ograniczać wpływ niekorzystnych zmian rynkowych, natomiast spadek rentowności pozwala dodatkowo skorzystać ze wzrostu cen obligacji.
- W tym uproszczonym modelu, nawet w negatywnym scenariuszu dalszego wzrostu rentowności o 1 punkt procentowy (czyli 100 punktów bazowych), wyniki funduszy obligacji w horyzoncie 12 miesięcznym pozostają dodatnie.
- Fundusze konserwatywne charakteryzują się najmniejszą zmiennością wyników i względnie niewielką wrażliwością na zmiany rentowności. Fundusze obligacji długoterminowych są bardziej wrażliwe na ruchy stóp procentowych, co oznacza większe wahania wyników, ale jednocześnie większy potencjał korzyści w przypadku spadku rentowności.

Jak duży jest obecny bufor wysokich rentowności?

Bieżący dochód portfela (YTM) może amortyzować część negatywnego wpływu dalszego wzrostu rentowności, jeśli taki nastąpi. Oznacza to, że rentowności musiałyby wzrosnąć o określoną wartość, aby spadek cen obligacji zniwelował szacowany dochód funduszu w horyzoncie 12 miesięcy.

Przy zachowaniu wszystkich założeń, w tym niezminionej struktury portfela:

1. **Fundusz konserwatywny:** dopiero dalszy wzrost rentowności o około **8,0 pkt proc.** mógłby sprowadzić szacowany roczny wynik w okolice zera,
2. **Fundusz obligacji krótkoterminowych:** wzrost rentowności o około **3,67 pkt proc.** mógłby sprowadzić szacowany roczny wynik w okolice zera,
3. **Fundusz obligacji długoterminowych:** wzrost rentowności o około **1,26 pkt proc.** mógłby sprowadzić szacowany roczny wynik w okolice zera.

Przedstawione wartości mają charakter poglądowy. Nie są prognozą ani gwarancją przyszłych wyników. Rzeczywisty wynik zależy również od zmian składu portfela, sytuacji na rynku obligacji, kosztów funduszu oraz decyzji podejmowanych przez zarządzających

Co obecna sytuacja oznacza dla osób inwestujących?

Jeżeli już masz fundusz obligacji

Ostatnia przecena obniżyła wartość części obligacji, ale jednocześnie zwiększyła dochód, który portfel obligacji może generować w kolejnych miesiącach.

Oznacza to, że fundusz nie potrzebuje szybkiego i silnego spadku rentowności, aby pracować na dodatni wynik w horyzoncie 12 miesięcy. Przy stabilizacji rynku głównym źródłem wyniku może być bieżący dochód z portfela (odzwierciedlony wskaźnikiem rentowności - YTM).

Nie oznacza to jednak, że kolejne wahania wyników są wykluczone.

Jeżeli rozważasz inwestycję

Po wzroście rentowności punkt startowy jest korzystniejszy niż przed korektą. Obligacje oferują obecnie wyższy potencjalny dochód, a stabilizacja lub spadek rentowności mogłyby dodatkowo wspierać wyniki funduszy.

Nie ma jednak pewności, że okres podwyższonej zmienności już się zakończył. W przypadku obaw związanych z wyborem momentu rozpoczęcia inwestycji można np. rozważyć rozłożenie wpłaty na części.

Wybór funduszu powinien zależeć przede wszystkim od planowanego okresu inwestycji i akceptowanego poziomu wahań, a nie wyłącznie od najwyższego potencjalnego wyniku.

Jeżeli możesz potrzebować pieniędzy niedługo

Jeżeli środki mogą być Ci potrzebne w najbliższych miesiącach, ważniejsze od maksymalizacji potencjalnego wyniku jest ograniczenie ryzyka. Fundusz o większej wrażliwości na zmiany rentowności (czyli fundusz obligacji długoterminowych) może nie odpowiadać krótkiemu horyzontowi inwestycji.

Najważniejsze wnioski

1. Po ostatniej przecenie relacja potencjalnego dochodu do ryzyka jest korzystniejsza niż wcześniej. Wyższe rentowności zwiększają bieżący dochód portfeli i ich zdolność do amortyzowania umiarkowanych wahań rynku.
2. Nie oznacza to jednak końca zmienności. Uporczywa inflacja, możliwość nieoczekiwanych wydarzeń rynkowych i mocniejszych niż obecnie zakładane wzrosty stóp procentowych nadal mogą negatywnie wpływać na wyniki funduszy.
3. Dzisiejsze rentowności obligacji tworzą korzystniejszy punkt startowy niż przed korektą, ale właściwy wybór funduszu nadal zależy od horyzontu inwestycji i gotowości do zaakceptowania okresowych spadków.

Ważne informacje prawne i metodologie

Obliczenia dotyczące scenariuszy wyników zostały uproszczone. Przyjęto, że w horyzoncie 12 miesięcy wynik funduszu składa się z bieżącego dochodu portfela obligacji (odzwierciedlonego przez wskaźnik YTM - yield to maturity) oraz wpływu zmian cen obligacji wynikających ze zmian rentowności (oszacowanego z wykorzystaniem wskaźnika modified duration). W scenariuszach przyjęto równoległe przesunięcie krzywej rentowności o wskazaną wartość i zastosowano przybliżenie: zmiana ceny obligacji $\approx$ - modified duration $\times$ zmiana rentowności. Nie uwzględniono m.in. aktywnego zarządzania portfelem, wypukłości obligacji (convexity), zmian struktury portfela, kosztów i opłat funduszu ani reinwestowania środków na zmienionych warunkach rynkowych. Przedstawione wyniki mają charakter wyłącznie ilustracyjny i nie stanowią prognozy ani gwarancji przyszłych stóp zwrotu.

Ten materiał został przygotowany przez ING Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. (dalej ING TFI) i jest upowszechniany w celu reklamy lub promocji świadczonych przez nie usług. ING TFI posiada zezwolenie Komisji Nadzoru Finansowego na prowadzenie działalności.

Inwestycje w Fundusze Inwestycyjne zarządzane przez ING TFI są obarczone ryzykiem inwestycyjnym, a Uczestnik musi liczyć się z istnieniem możliwości utraty części zainwestowanych środków. Ten materiał został przygotowany przez ING TFI przy dołożeniu należytej staranności i z godnie z jego najlepszą wiedzą oraz przekonaniami. Wszelkie informacje zawarte w niniejszym materiale pochodzą ze źródeł własnych ING TFI lub źródeł zewnętrznych uznanych przez ING TFI za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. ING TFI nie może jednak zagwarantować poprawności i kompletności informacji zawartych w niniejszym materiale i nie ponosi żadnej odpowiedzialności za szkody powstałe w wyniku jego wykorzystania niezgodnie z przeznaczeniem.

Wszelkie opinie i oceny wyrażane w niniejszym materiale są opiniami i ocenami ING TFI lub jej doradców będącymi wyrazem ich najlepszej wiedzy popartej informacjami z kompetentnych rynkowych źródeł, obowiązującymi w chwili sporządzania materiału. Mogą one podlegać zmianie w każdym momencie, bez uprzedniego powiadomienia.

Ten materiał ma charakter wyłącznie informacyjny i został sporządzony wyłącznie dla tego celu do wyłącznego użytku adresata. Nie stanowi on oferty, doradztwa inwestycyjnego ani rekomendacji kupna lub sprzedaży instrumentów finansowych, nie zwalnia adresata z konieczności dokonania własnej oceny. Informacje zawarte w niniejszym materiale nie mogą stanowić podstawy do podejmowania decyzji inwestycyjnych.

Indywidualna stopa zwrotu z inwestycji nie jest tożsama z wynikiem inwestycyjnym Funduszu i jest uzależniona od wartości jednostki uczestnictwa w momencie jej zbycia i odkupienia przez Fundusz oraz od wysokości pobranych opłat manipulacyjnych i należnych podatków. Tabele Opłat znajdują się na stronie www.ingtfi.pl.

Ten materiał nie jest dokumentem informacyjnym wymagany na mocy przepisów prawa i nie zawiera informacji wystarczających do podjęcia decyzji inwestycyjnej. Informacje o Funduszach Inwestycyjnych zarządzanych przez ING TFI oraz o ich ryzyku inwestycyjnym sporządzone w języku polskim zawarte są w Prospektach Informacyjnych dostępnych w siedzibie ING TFI i na stronie www.ingtfi.pl oraz w Kluczowych Informacjach i Informacjach dla klienta alternatywnego funduszu inwestycyjnego dostępnych w siedzibie ING TFI, u Dystrybutorów i na stronie www.ingtfi.pl (<https://www.ingtfi.pl/informacje-i-dokumenty/dokumenty-funduszy/prospektyinformacyjne>).

Informacje odnośnie praw inwestorów, sporządzone w języku polskim, znajdują się w Prospektach Informacyjnych dostępnych w siedzibie ING TFI u Dystrybutorów i na stronie www.ingtfi.pl (<https://www.ingtfi.pl/informacje-i-dokumenty/dokumenty-funduszy/prospekty-informacyjne>).

ING Subfundusz Konserwatywny, ING Subfundusz Obligacji, ING Subfundusz Krótkoterminowy Obligacji i ING Subfundusz Indeks Obligacji będące subfunduszami ING Parasol FIO, ING Konserwatywny Plus, ING Obligacji Plus oraz ING Obligacji Korporacyjnych będące subfunduszami ING SFIO mogą lokować powyżej 35% wartości swoich aktywów w papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa.

Materiał zaakceptowany 20 października 2026 r.