

Z myślą o bliższej i dalszej przyszłości

PRZEWODNIK PO FUNDUSZACH OBLIGACJI NA 2025 ROK

INWESTOWANIE W OBLIGACJE W 2025 ROKU

- 1 W tle globalnej wojny handlowej taniec inflacji, stóp procentowych i wzrostu gospodarczego trwa w najlepsze. W różnym tempie w zależności od miejsca na gospodarczej mapie świata.
- 2 Ogłoszone przez USA cła nałożyły się w czasie ze zmianą narracji Rady Polityki Pieniężnej, co wyraźnie przesunęło krzywe rentowności polskich obligacji w dół.
- 3 Z tego materiału dowiesz się, jak w tej odmienionej rzeczywistości odnajdują się fundusze dłużne i dlaczego warto się nimi zainteresować.

OBLIGACJE NA ŚWIECIE



Wyniki funduszy obligacji są ściśle powiązane z polityką monetarną banków centralnych. W uproszczeniu, gdy inflacja jest zbyt wysoka, banki podnoszą stopy procentowe. Rentowności obligacji również wtedy rosną, ale ich ceny spadają. Gdy zaś gospodarce zagraża recesja, stopy są obniżane, rentowności spadają, a ceny obligacji rosną.

Cła ogłoszone przez USA na początku kwietnia to zimny prysznic dla światowej gospodarki. Ponieważ mogą nie tylko zaburzyć równowagę w globalnej wymianie handlowej, ale wręcz doprowadzić do wojny celnej na szeroką skalę. To rodzi wśród inwestorów obawy o tempo wzrostu gospodarczego, ścieżkę inflacji i poziom stóp procentowych. Wydaje się, że bezprecedensowy pakiet wydatków na europejską obronność i amerykańskie cła jako czynnik dezinflacyjny stawiają gospodarkę Unii Europejskiej w lepszej sytuacji niż USA. Między innymi z tego powodu to obligacje i waluta Starego Kontynentu przejęły od dolara i amerykańskich obligacji rolę bezpiecznej przystani i przyciągają kapitał.

OBLIGACJE W POLSCE



Po kwietniowym posiedzeniu Rada Polityki Pieniężnej dokonała zwrotu o 180 stopni w narracji dotyczącej stóp procentowych. Prezes Głapiński jeszcze na poprzednim posiedzeniu był znacznie bardziej konserwatywny i zdawał się nie reagować na dane, które dla uczestników rynku przemawiały za obniżkami stóp.

Wiosną szef NBP dostrzegł przestrzeń do zdecydowanych obniżek jeszcze w tym roku. Szybszych i większych niż przedtem spodziewali się analitycy. Posiedzenie RPP i gotębia przemiana Głapińskiego zbiegły się w czasie z ogłoszeniem ceł przez USA. Inwestorzy gwałtownie uwzględnili oba te wydarzenia i ich oczekiwane konsekwencje w rynkowych wycenach. Spadek rynkowych stóp procentowych, którego oczekiwano w najbliższym czasie, a na którym miały w kolejnych miesiącach zyskiwać obligacje, dokonał się na przestrzeni dwóch dni.

PROGNOZY DLA FUNDUSZY DŁUŻNYCH

Istotną część portfeli **funduszy dłużnych krótkoterminowych** składa się z obligacji zmiennokuponowych. Ich odsetki powiązane są ze stawkami WIBOR, dzięki czemu ich ceny są bardziej odporne na zmiany stóp procentowych. Dlatego pomimo rynkowych zawirowań, pozostają atrakcyjną składową portfeli funduszy.

W przypadku **obligacji długoterminowych** wiele czynników jest już uwzględnionych w cenach. Nie należy jednak całkowicie z nich rezygnować. W najbliższym czasie możliwe są korekty i spadki ich cen, jednak przy długim horyzoncie inwestycyjnym, fundusze dłużne mogą zyskiwać przy realizacji scenariusza obniżek stóp procentowych – w tym i kolejnym roku.

Z ciekawością przyglądamy się również **obligacjom korporacyjnym**. W 2025 roku mogą kontynuować dobrą passę, dzięki relatywnie wysokim stawkom wskaźnika WIBOR, od którego zależą wypłacane przez nie odsetki. Dobra kondycja finansowa polskich spółek, rozwijająca się gospodarka i konsumenci skorzy do wydawania oznaczają, że ryzyko problemów ze spłatą obligacji jest niskie. Dlatego dodanie funduszu obligacji korporacyjnych do portfela dłużnego może pozytywnie wpłynąć na wynik.



OBLIGACJA OBLIGACJI NIERÓWNA

Niektóre obligacje wypłacają odsetki (kupon) o stałej wartości, a ich bieżąca cena uzależniona jest od poziomu stóp procentowych. Im dłuższy termin do wykupu, tym zależność jest silniejsza. W innych obligacjach to odsetki są zależne od stóp, więc im wyższe tym lepiej. Obligacje stałokuponowe wypadają więc lepiej, gdy stopy spadają, a ich ceny rosną, zaś zmiennokuponowe, gdy stopy i odsetki są wysokie. Fundusze inwestycyjne lokują środki w jedno i drugie obligacje i aktywnie przenoszą środek ciężkości, w zależności od sytuacji rynkowej.

Wynik z inwestycji w obligacje ma więc dwa źródła. Z jednej strony wartość jednostki funduszu rośnie, gdy rośnie cena obligacji, a z drugiej – gdy obligacja płaci odsetki.

WYBRANE FUNDUSZE OBLIGACJI Z NASZEJ OFERTY

GOLDMAN SACHS OBLIGACJI

Nasz flagowy fundusz działa nieprzerwanie od 1999 r. W tym czasie zdobył wiele nagród, w tym „Alfy” dla najlepszego funduszu w kategorii polskich papierów skarbowych długoterminowych. W gronie funduszy dłużnych z naszej oferty ma najszerzą i najbardziej elastyczną politykę pod względem kształtowania duration. To pozwala na bardziej efektywne dostosowanie portfela do oczekiwanych zmian stóp procentowych. Dominujące w portfelu obligacje stałokuponowe będą zyskiwać na wartości przy spadkach rynkowych stóp procentowych.
Horizont inwestycyjny: nie krócej niż 3 lata | Klasa ryzyka 3/7 (średnio niska)

GOLDMAN SACHS OBLIGACJI PLUS

Jego strategia łączy elementy Goldman Sachs Obligacji i Goldman Sachs Krótkoterminowych Obligacji. Z jednej strony fundusz ten ma elastyczne i szerokie podejście do duration. Z drugiej zaś może szukać dodatkowej stopy zwrotu w obligacjach spółek o ugruntowanej pozycji na polskim rynku.
Horizont inwestycyjny: nie krócej niż 2 lata | Klasa ryzyka 2/7 (niska)

GOLDMAN SACHS KRÓTKOTERMINOWYCH OBLIGACJI

Pod względem wrażliwości na zmiany stóp procentowych, ten fundusz znajduje się pomiędzy strategiami konserwatywnymi a Goldman Sachs Obligacji. Ponosi nieco większe ryzyko niż Goldman Sachs Konserwatywny, ale szersza paleta dostępnych instrumentów daje również możliwość uzyskania nieco większych stóp zwrotu.
Horizont inwestycyjny: nie krócej niż 2 lata | Klasa ryzyka 2/7 (niska)

GOLDMAN SACHS KONSERWATYWNY

Większość portfela ulokowana jest w krótkoterminowych instrumentach dłużnych. Dzięki temu ten fundusz ma niską wrażliwość na wahania rynkowych stóp procentowych. To również jeden z najbardziej defensywnych funduszy w naszej ofercie. Skierowany jest do inwestorów, którzy mają niską tolerancję do ryzyka, ale jednak nieco wyższą niż w przypadku Goldman Sachs Konserwatywnego Plus.
Horizont inwestycyjny: nie krócej niż 1 rok | Klasa ryzyka 2/7 (niska)

GOLDMAN SACHS KONSERWATYWNY PLUS

To fundusz o najbardziej konserwatywnej polityce inwestycyjnej z naszej oferty. Inwestuje w najbardziej płynne aktywa rynków dłużnego i pieniężnego. Za pośrednictwem funduszy Goldman Sachs ma on również dostęp do amerykańskich i europejskich instrumentów rynku pieniężnego.
Horizont inwestycyjny: nie krócej niż 1 rok | Klasa ryzyka 2/7 (niska)

GOLDMAN SACHS OBLIGACJI KORPORACYJNYCH

Uzupełnia naszą ofertę o elastyczną strategię inwestowania w dług przedsiębiorstw. Skupia się na zmiennokuponowych obligacjach emitentów o solidnych fundamentach, zarówno w Polsce, jak i za granicą.
Horizont inwestycyjny: nie krócej niż 3 lata | Klasa ryzyka 2/7 (niska)

GOLDMAN SACHS SPOKOJNA PERSPEKTYWA

Inwestuje różnorodnie, przede wszystkim w polskie i zagraniczne fundusze obligacji. Na przykład, za pośrednictwem tego funduszu inwestujesz za jednym razem w inne fundusze dłużne z oferty Goldman Sachs TFI. Spokojna Perspektywa należy do tzw. funduszy cyklu życia, stworzonych szczególnie z myślą o długoterminowych programach – na przykład IKE czy IKZE.
O funduszach cyklu życia przeczytasz więcej [tutaj](#).
Horizont inwestycyjny: nie krócej niż 2 lata | Klasa ryzyka 2/7 (niska)



CZYM RÓŻNIĄ SIĘ FUNDUSZE

Portfel każdego z funduszy dłużnych jest odpowiednią mieszanką aktywów. W szczególności obligacji skarbowych i obligacji korporacyjnych, które można podzielić na krótko, średnio i długoterminowe, a także takie o stałym i zmiennym oprocentowaniu. **Z tego względu fundusze różnią się między sobą np. oczekiwaną stopą zwrotu, poziomem ryzyka i elastycznością dopasowania do zmian rynkowych.**



ZWRÓĆ UWAGĘ NA DURATION

Jest taki wskaźnik, który może pomóc w podjęciu świadomej decyzji inwestycyjnej. Chodzi o modified duration, zwane również duracją lub „czasem trwania”.

To miara wrażliwości cen obligacji na zmiany rynkowych stóp procentowych. Im dłuższy średni ważony okres do wykupu obligacji w funduszu (czyli im dłuższe modified duration), tym ta wrażliwość jest wyższa. Kiedy rynkowe stopy procentowe pójdą w górę, ceny obligacji spadną, i odwrotnie.

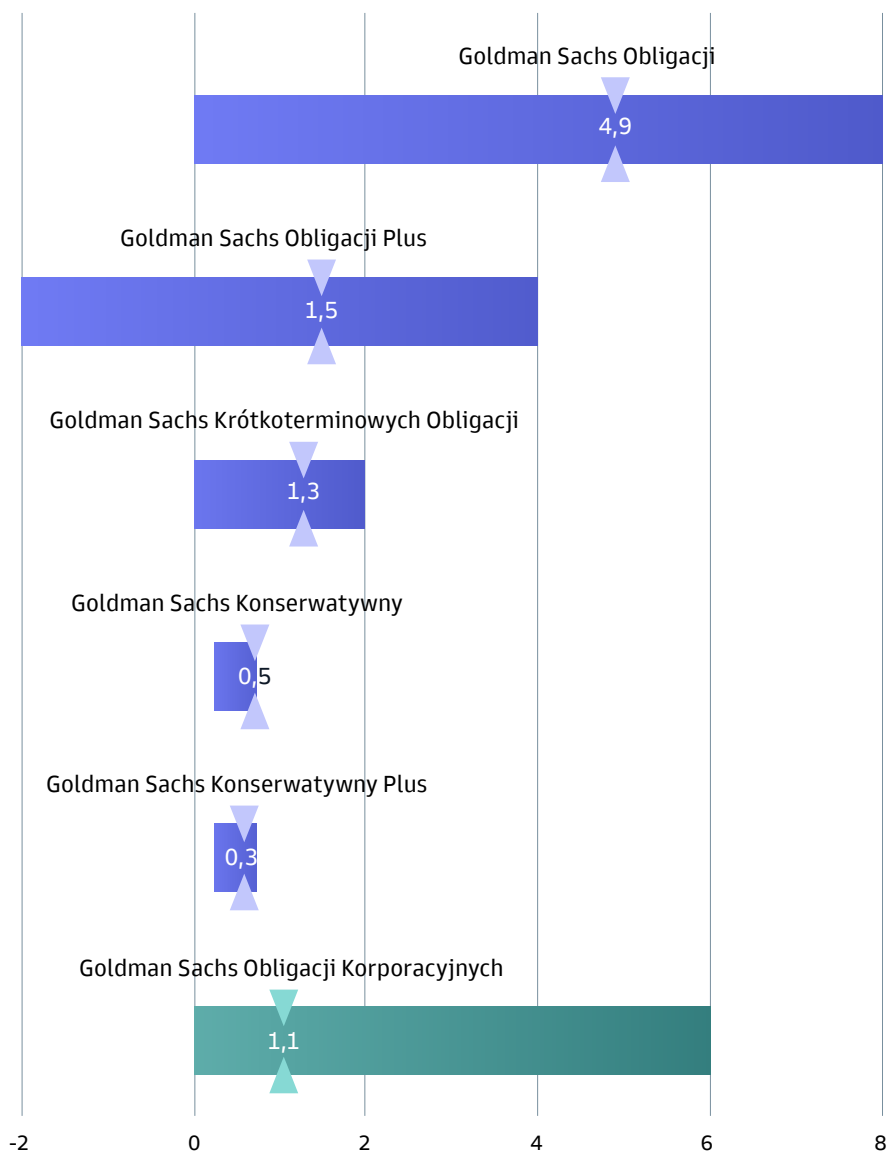
Spodziewając się wzrostów stóp, niskie duration pomagają ograniczyć związane z tym spadki cen obligacji. Za to licząc na spadki stóp dłuższe duration w większym stopniu przetożą się na wzrost wartości portfela.

Wielkość tego parametru mówi więc o ryzyku stopy procentowej tu i teraz, a szerokość dopuszczalnego zakresu podpowiada, jakie możliwości mają zarządzający po wykorzystaniu potencjalnych wahań rynkowych.

Dlaczego fundusz obligacji korporacyjnych jest oznaczony innym kolorem?

Większość funduszy dłużnych jest narażona głównie na ryzyko zmiany stóp procentowych, które mierzymy wskaźnikiem duration. Jednak Goldman Sachs Obligacji Korporacyjnych inwestuje przede wszystkim w obligacje firm, dlatego kluczowym wskaźnikiem jest tu ryzyko kredytowe – czyli zdolność emitentów do spłaty długu. Dlatego ten fundusz wyróżniamy innym kolorem na wykresie.

SZEROKOŚĆ DOPUSZCZALNEGO ZAKRESU DURATION I ŚREDNIA WARTOŚĆ Z OSTATNICH 12 MIESIĘCY DLA FUNDUSZY DŁUŻNYCH GOLDMAN SACHS TFI



Źródło: Goldman Sachs TFI. Dopuszczalny zakres duration podajemy w Prospektach informacyjnych funduszy, a średnią wartość duration obliczyliśmy na podstawie danych z kart funduszy z ostatnich 12 miesięcy lub maksymalnie dostępnych.

Chcesz wiedzieć więcej o naszych funduszach obligacji?

Informacje o ryzyku, polityce inwestycyjnej i składzie portfela przeczytasz na naszej stronie:

www.gstfi.pl



SŁOWNICZEK POJĘĆ

DURATION

Miara wrażliwości cen obligacji na zmiany rynkowych stóp procentowych. Im dłuższy średni okres do wykupu obligacji w funduszu (czyli im dłuższe duration), tym ta wrażliwość jest wyższa. Kiedy rynkowe stopy procentowe pójdą w górę, ceny obligacji spadną i odwrotnie.

FUNDUSZ

Forma zbiorowego inwestowania pieniędzy, której celem jest pomnożenie majątku. Majątek funduszu tworzą pieniądze wszystkich inwestorów, czyli uczestników. Fundusz inwestuje pieniądze zebrane od inwestorów w różne aktywa, na przykład w akcje i obligacje. Dlatego fundusze różnią się między sobą polityką inwestycyjną i poziomem ryzyka. Funduszem zarządza towarzystwo funduszy inwestycyjnych (TFI). Dowiedz się więcej o funduszach z naszej Akademii Inwestora.

FUNDUSZE KONSERWATYWNE

Fundusze o niskim poziomie ryzyka. Inwestują w płynne instrumenty dłużne, takie jak bony i obligacje skarbowe oraz depozyty bankowe, które mają krótki termin zapadalności. Te fundusze są najmniej wrażliwe na wydarzenia rynkowe, w tym również na zmiany stóp procentowych.

OBLIGACJE KORPORACYJNE

To dług emitowany przez przedsiębiorstwa, który jest alternatywą dla tradycyjnego kredytu zaciąganego w banku. Firmy, które emitują obligacje, zobowiązują się płacić odsetki i wykupić obligacje w określonym terminie. W Polsce najczęściej spotykane są obligacje zmiennokuponowe. Ryzyko inwestowania w obligacje korporacyjne zależy od kondycji finansowej i wiarygodności kredytowej firmy, która je wyemitowała. Oznacza to, że mogą oferować wyższe zyski niż obligacje rządowe, ale wiążą się też z większym ryzykiem.

OBLIGACJE SKARBOWE

To papiery wartościowe emitowane przez rząd, aby pozyskać środki finansowe. Inwestorki i inwestorzy, którzy kupują obligacje skarbowe, pożyczają pieniądze państwu. W zamian dostają odsetki, a na koniec okresu obowiązywania obligacji także zwrot kwoty głównej obligacji. Obligacje skarbowe są uważane za formę inwestycji o niskim poziomie ryzyka, bo prawdopodobieństwo, że rząd nie spłaci obligacji, jest zazwyczaj niższe niż w przypadku innych emitentów.

POLITYKA MONETARNA

Działania banku centralnego, które mają na celu kontrolować ilości pieniędzy w gospodarce i utrzymywać stabilności cen. Jednym ze sposobów na prowadzenie polityki monetarnej przez bank centralny jest zmiana poziomu stóp procentowych.

PORTFEL INWESTYCYJNY

To koszyk, w którym są wszystkie Twoje inwestycje. Może się on składać z różnych aktywów, na przykład z funduszy inwestycyjnych, akcji spółek notowanych na giełdzie, obligacji skarbowych kupionych w banku, czy nawet złotej monety odziedziczonej po dziadkach.

RECESJA

To przeciwieństwo wzrostu gospodarczego. Gdy gospodarka jest w recesji, to tempo jej rozwoju jest znacznie zahamowane. Oznaką recesji są np. przestoje w produkcji, bo brakuje zamówień albo materiałów, które są potrzebne na jej realizację. Przeciętny obywatel w okresie recesji zaczyna mniej wydawać, przez co spada konsumpcja. Bardzo często spada też zatrudnienie. Społeczeństwo ubożeje i spada PKB, czyli Produkt Krajowy Brutto. Ten wskaźnik informuje nas o wartości wszystkich dóbr i usług, które dany kraj wytworzył w określonym czasie. Mierzy więc dobrobyt tego kraju i jego mieszkańców.

RYZYKO INWESTYCYJNE

Inwestowanie wiąże się z ryzykiem. Miarą ryzyka może być zmienność – na przykład zmienność notowań instrumentu finansowego czy funduszu inwestycyjnego. Taka zmienność działa tak samo w dół (strata), jak i w górę (zysk). To dlatego mówi się, że im wyższe ryzyko, tym wyższy potencjalny zysk (ale też tym wyższa możliwa strata).

STOPY PROCENTOWE

Narzędzie wykorzystywane przez banki centralne do kontrolowania inflacji. Wysokość stóp procentowych wpływa na koszt pożyczania pieniędzy w gospodarce. Kiedy bank centralny podnosi stopy procentowe, pożyczanie pieniędzy staje się droższe. To zmniejsza ilość pieniędzy w obiegu i pomaga obniżyć inflację. Z kolei obniżenie stóp procentowych sprawia, że pożyczanie pieniędzy jest tańsze. To zwiększa ilość pieniędzy w obiegu i może pobudzić gospodarkę, ale może też prowadzić do wzrostu inflacji.

WZROST GOSPODARCZY

To zwiększanie się ilości dóbr i usług wytwarzanych w gospodarce w określonym czasie, zwykle mierzony jako wzrost PKB (produktu krajowego brutto). Oznacza to, że kraj produkuje więcej, co zazwyczaj prowadzi do wyższego poziomu życia mieszkańców.

NOTA PRAWNA

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

Inwestycje w Fundusze Inwestycyjne zarządzane przez Goldman Sachs TFI są obarczone ryzykiem inwestycyjnym, a Uczestnik musi liczyć się z istnieniem możliwości utraty części zainwestowanych środków. Ten materiał został przygotowany przez Goldman Sachs TFI przy dołożeniu należytej staranności i zgodnie z jego najlepszą wiedzą oraz przekonaniem. Wszelkie informacje zawarte w niniejszym materiale pochodzą ze źródeł własnych Goldman Sachs TFI lub źródeł zewnętrznych uznanych przez Goldman Sachs TFI za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. Goldman Sachs 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 jej przeznaczeniem. Wszelkie opinie i oceny wyrażane w niniejszym materiale są opiniami i ocenami Goldman Sachs TFI lub jej doradców będącymi wyrazem ich najlepszej wiedzy opartej na informacjach z kompetentnych rynkowych źródeł, obowiązującymi w chwili jej sporządzania. 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.gstfi.pl. Ten materiał nie jest dokumentem informacyjnym wymaganym na mocy przepisów prawa i nie zawiera informacji wystarczających do podjęcia decyzji inwestycyjnej.

Informacje o Funduszach Inwestycyjnych zarządzanych przez Goldman Sachs TFI oraz o ich ryzyku inwestycyjnym sporządzone w języku polskim zawarte są w Prospektach Informacyjnych dostępnych w siedzibie Goldman Sachs TFI i na stronie www.gstfi.pl oraz w Kluczowych Informacjach i Informacjach dla klienta alternatywnego funduszu inwestycyjnego dostępnych w siedzibie Goldman Sachs TFI, u Dystrybutorów i na stronie www.gstfi.pl (<https://www.gstfi.pl/informacje-i-dokumenty/dokumenty-funduszy/prospekty-informacyjne>). Informacje odnośnie praw inwestorów, sporządzone w języku polskim, znajdują się w Prospektach Informacyjnych dostępnych w siedzibie Goldman Sachs TFI u Dystrybutorów i na stronie www.gstfi.pl (<https://www.gstfi.pl/informacje-i-dokumenty/dokumenty-funduszy/prospekty-informacyjne>).

Wartość aktywów netto wszystkich subfunduszy Goldman Sachs SFIO (poza Goldman Sachs Konserwatywnym Plus, Goldman Sachs Obligacji Plus, Goldman Sachs Obligacji Korporacyjnych oraz Goldman Sachs Total Return) może cechować się dużą zmiennością, ze względu na inwestowanie aktywów subfunduszy w jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych lub w tytuły uczestnictwa funduszy zagranicznych lokujących w akcje lub instrumenty dłużne o podwyższonym ryzyku. Subfundusze Goldman Sachs SFIO (za wyjątkiem Goldman Sachs Konserwatywny Plus, Goldman Sachs Obligacji Plus, Goldman Sachs Obligacji Korporacyjnych, Goldman Sachs Stabilny Globalnej Dywersyfikacji oraz Goldman Sachs Total Return) lokują wszystkie swoje aktywa w tytuły uczestnictwa funduszy zagranicznych zarządzanych przez podmiot z grupy kapitałowej Goldman Sachs TFI oraz w jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych zarządzanych przez Goldman Sachs TFI.

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

Subfundusze Goldman Sachs Perspektywa SFIO lokują swoje aktywa w tytuły uczestnictwa funduszy zagranicznych zarządzanych przez podmioty z grupy kapitałowej Goldman Sachs TFI oraz w jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych zarządzanych przez Goldman Sachs TFI. Subfundusze Goldman Sachs Perspektywa SFIO mogą lokować swoje aktywa również bezpośrednio w papiery wartościowe i Instrumenty Rynku Pieniężnego w przypadku, gdy ze względu na ograniczenia inwestycyjne związane z koncentracją inwestycji w jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych lub tytuły uczestnictwa funduszy zagranicznych nie będzie już możliwe inwestowanie w tego typu instrumenty. Subfundusze Goldman Sachs Perspektywa SFIO mogą lokować powyżej 35% wartości swoich aktywów w papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa. Alokacja aktywów poszczególnych Subfunduszy, pomiędzy klasy aktywów charakteryzujące się różnym poziomem ryzyka jest zmienna w czasie i dokonywana będzie z zachowaniem zasady stopniowej zmiany tej alokacji z instrumentów charakteryzujących się najwyższym poziomem ryzyka na rzecz bardziej konserwatywnej związanej z instrumentami o niższym poziomie ryzyka w miarę zbliżania się okresu funkcjonowania danego Subfunduszu do, odrębnie określonej dla poszczególnych Subfunduszy, Daty Docelowej.

Goldman Sachs TFI z tytułu administracji i zarządzania poszczególnymi Subfunduszami pobiera wynagrodzenie, którego stawki ulegają zmianie wraz z upływem poszczególnych okresów funkcjonowania danych Subfunduszy.

Materiał aktualny na: 06.05.2025 r.

Kod nadzoru zgodności: 428513-OTU-2265079