

Katarzyna Włosik

Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu

Wpływ niskich stóp procentowych na politykę inwestycyjną obligacyjnych funduszy inwestycyjnych

Jednym z kryteriów podziału funduszy inwestycyjnych jest rodzaj lokat oraz związany z nim poziom ryzyka. Na jego podstawie można wyodrębnić m.in.: fundusze akcyjne, hybrydowe, gotówkowe, rynku pieniężnego, wyspecjalizowane oraz obligacyjne. Ten ostatni rodzaj funduszy stanowi zakres podmiotowy analizy zawartej w tekście. Celem eseju jest przedstawienie wyzwań dla funkcjonowania tego rodzaju instytucji, wynikających z niskiego poziomu stóp procentowych oraz opis strategii inwestycyjnych, które potencjalnie mogą przynieść w tych warunkach wyższą stopę zwrotu.

Globalny kryzys finansowy spowodował zachwianie zaufania na rynku międzybankowym i spadek płynności instytucji kredytowych. Sytuacja ta sprawiła, że wiele banków centralnych zdecydowało się na obniżenie poziomu stóp procentowych. Pociągnęło to za sobą spadek rentowności obligacji – instrumentów stanowiących znaczną część portfela obligacyjnych funduszy inwestycyjnych. W eseju zawarto analizę relacji poziomu głównych stóp procentowych ustalanych przez banki centralne Polski, USA oraz strefy euro z rentownością 10-letnich obligacji skarbowych odpowiedniego państwa – Polski, USA, jak również Niemiec i Francji jako reprezentantów strefy euro. Analiza regresji oraz korelacji potwierdziła występowanie w tych krajach ujemnej relacji pomiędzy tymi dwiema zmiennymi.

Ze względu na wspomnianą ujemną zależność, aby uzyskać zwrot na określonym poziomie, fundusze obligacyjne w obliczu niskich stóp procentowych są zmuszone ponosić wyższe niż dawniej ryzyko. Jednym z jego rodzajów jest ryzyko związane z czasem trwania, który jest określany mianem *duration* i stanowi miarę wrażliwości cen obligacji na zmiany stóp procentowych. Zagrożenie niewywiązania się przez emitenta ze zobowiązań związanych z wykupem obligacji lub płatnością odsetek, a więc ryzyko kredytowe, jest drugim głównym rodzajem ryzyka, z którym borykają się fundusze obligacyjne.

Jedną ze strategii wykorzystywanych w warunkach niskich stóp procentowych przez analizowany typ funduszy jest włączanie do portfela obligacji o dłuższym czasie trwania. Ta strategia inwestycyjna może potencjalnie przynieść wyższe zwroty, bowiem nabywcy tego typu instrumentów są zwykle wynagradzani za ponoszenie dodatkowego ryzyka wysokiej inflacji lub ewentualnych podwyżek stóp procentowych w przyszłości, co w obu przypadkach odbiłoby się negatywnie na poziomie dochodu z obligacji. Ponadto wyższy dochód mogą również przynieść papiery wartościowe, takie jak na przykład obligacje korporacyjne lub obligacje z rynków rozwijających się. Należy jednak pamiętać, że wyższemu zwrotowi towarzyszy zwykle wyższe ryzyko. Aby zapewnić większą ochronę kapitału przed ryzykiem kredytowym, fundusze inwestycyjne mogą zdywersyfikować swój portfel inwestując w różne gałęzie przemysłu i instrumenty emitowane przez różne korporacje. Inwestowanie na współczesnym rynku obligacji wymaga bardziej elastycznego podejścia niż niegdyś. Fundusze wykorzystujące bardziej elastyczne strategie inwestycyjne pozwalają zarządzającemu portfelem funduszu na poszukiwanie możliwości inwestycyjnych pośród szerokiego spektrum papierów o stałym

dochodzie, nie zmuszając go do kurczowego trzymania się konkretnego benchmarku z rynku obligacji.

Literatura

Bloomenthal A., 2017, *How To Protect Yourself From Rising Interest Rates*, <http://www.investopedia.com/articles/investing/050714/how-protect-yourself-rising-interest-rates.asp#ixzz4dgIDok4O> [dostęp: 06.04.2017].

Granville C., 2017, *An Introduction To Emerging Market Bonds*, <http://www.investopedia.com/articles/bonds/09/emerging-market-bonds.asp#ixzz4dlTP1PJm> [dostęp: 08.04.2017].

IZFiA, 2015, *Podział funduszy inwestycyjnych*, <http://www.izfa.pl/poradnik,25/38,podzial-funduszy-inwestycyjnych.html> [dostęp: 08.04.2017].

Jajuga K., Jajuga T., 2015, *Inwestycje. Instrumenty Finansowe, aktywa niefinansowe, ryzyko finansowe, inżynieria finansowa*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.

Morningstar, 2017, *Morningstar Style Box*, http://www.morningstar.com/InvGlossary/morningstar_style_box.aspx [dostęp: 06.04.2017].

Perez K., 2012, *Fundusze inwestycyjne. Rodzaje, zasady funkcjonowania, efektywność*, Wolters Kluwer, Warszawa.

Rieder R., 2016, *Negative interest rates require flexibility in fixed income*, <http://www.nasdaq.com/article/why-todays-bond-environment-is-different-in-4-charts/cm609858#ixzz4dlQkST69> [dostęp: 07.04.2016].

Sikora T., 2010, *Analiza wyników funduszy inwestycyjnych w Polsce z wykorzystaniem wniosku bayerowskiego*, Materiały i Studia. Zeszyt 248, Narodowy Bank Polski, https://www.nbp.pl/publikacje/materiały_i_studia/ms248.pdf [dostęp: 05.04.2017].

Skopowski M., Wiśniewski M., 2014, *Instrumenty współczesnej polityki pieniężnej*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu, Poznań.