



11.02.2015

SYTUACJA NA RYNKU OBLIGACJI HIGH YIELD

GRZEGORZ ZATRYB ŁUKASZ WOŚ

W styczniu rynkowi HY bardzo pomogły spadające rentowności obligacji skarbowych zarówno w strefie euro jak i w Stanach Zjednoczonych. Stopy procentowe w Europie są na poziomach bliskich zera lub wprost ujemne (tabelka poniżej). Dotyczy to nie tylko papierów skarbowych ale również niektórych papierów korporacyjnych. Nestle w zeszłym tygodniu wyemitowało papiery zapadające w październiku 2016 roku o rentowności -0,0081% p.a.

	1 rok	2 lata	3 lata	4 lata	5 lat	6 lat	7 lat	8 lat	9 lat	10 lat
Szwajcaria	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dania	-	-	-	-	-	-	-	-	+	+
Austria	-	-	-	-	-	+	+	+	+	+
Niemcy	-	-	-	-	-	+	+	+	+	+
Belgia	-	-	-	-	+	+	+	+	+	+
Finlandia	-	-	-	-	+	+	+	+	+	+
Francja	-	-	-	-	+	+	+	+	+	+
Holandia	-	-	-	-	+	+	+	+	+	+
Szwecja	-	+	+	+	+	+	+	+	+	+
Włochy	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
Polska	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
Hiszpania	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
Wielka Brytania	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+

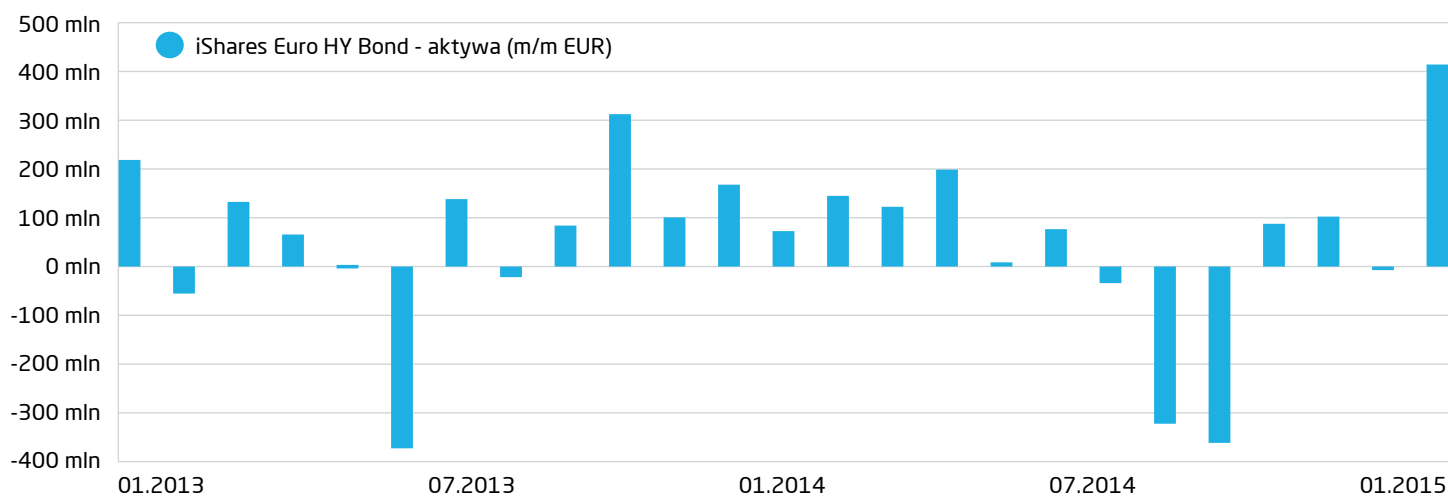
Rentowność obligacji skarbowych dla poszczególnych terminów zapadalności

Bloomberg, Skarbiec TFI

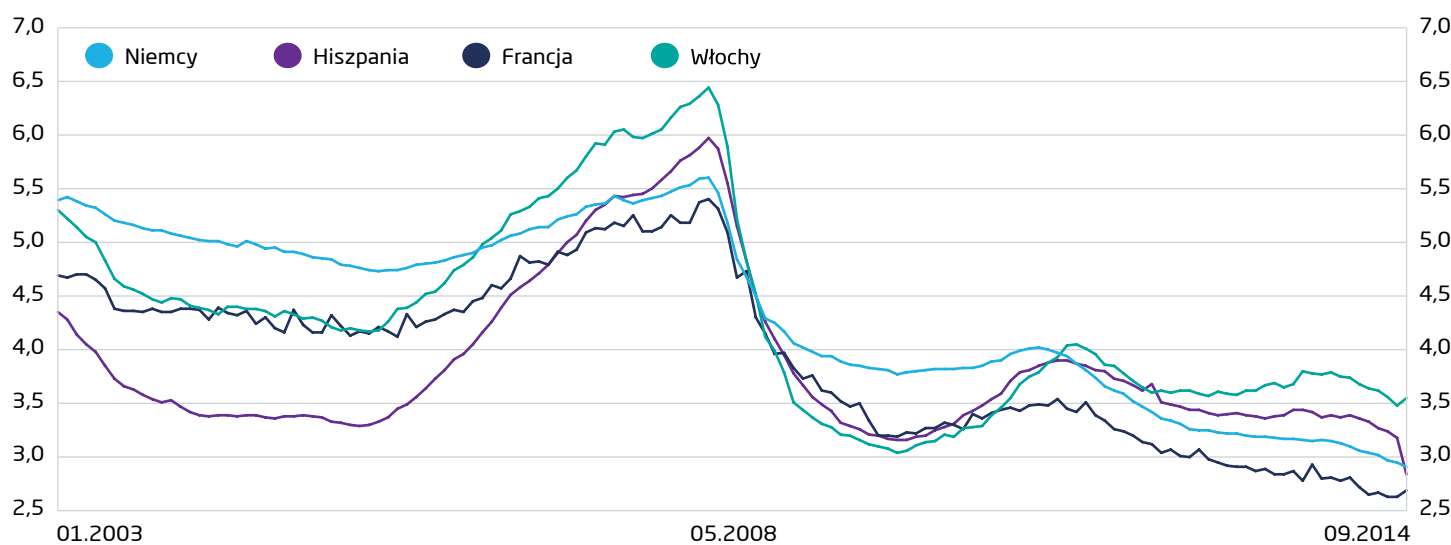
Europejski Bank Centralny, ogłaszając w końcu program skupu aktywów, spowodował ochoczą aprecjacje papierów dłużnych, co zostało jeszcze wzmocnione obniżkami stóp procentowych przez 16 banków centralnych (w styczniu). Rynek bardzo szybko zareagował na potencjał wzrostowy w funduszach HY i w styczniu do tej klasy aktywów wpłynęła rekordowa ilość środków.

Rekordowo niskie koszty finansowania przedsiębiorstw w strefie euro są pozytywne dla wycen dłużnych instrumentów korporacyjnych ale budzą jednocześnie obawy o kondycję rynku kredytowego w średnim terminie. Tak niskie stawki mogą świadczyć, że oprócz wpływu polityki EBC mamy do czynienia z problemami przedsiębiorstw ze znalezieniem opłacalnych projektów inwestycyjnych.

Niniejszy dokument jest jedynie materiałem informacyjnym do użytku odbiorcy. Nie powinien być rozumiany jako materiał o charakterze doradczym lub jako podstawa do podejmowania decyzji inwestycyjnych. Nie powinien też być rozumiany jako rekomendacja inwestycyjna. Wszystkie opinie i prognozy przedstawione w tym opracowaniu są jedynie wyrazem opinii autorów w dniu publikacji i mogą ulec zmianie bez zapowiedzi. Skarbiec TFI SA nie ponosi odpowiedzialności za jakiegokolwiek decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego opracowania. Wymagane prawem informacje dotyczące subfunduszy, w tym o czynnikach ryzyka inwestycyjnego znajdują się w prospekcie informacyjnym SKARBIEC FIO i Kluczowych Informacjach dla Klientów, dostępnych w siedzibie SKARBIEC TFI SA w serwisie skarbiec.pl i w sieci sprzedaży. Subfundusze nie gwarantują osiągnięcia określonego celu i wyniku inwestycyjnego, a uczestnik ponosi ryzyko utraty części wpłaconych środków.



Napływy na rynek HY
Bloomberg, Skarbiec TFI



Przeciętne oprocentowanie kredytów
EBC, Skarbiec TFI

Powyższe zjawiska korzystnie wpłynęły na stopy zwrotu z produktów inwestujących na rynku HY. Istotne znaczenie miała alokacja geograficzna. Europejskie papiery korporacyjne są neutralne względem rynku energii - perturbacje na rynku ropy naftowej mają wpływ na wyceny przede wszystkim amerykańskich papierów.

W najbliższej przyszłości dodatkowym czynnikiem ryzyka może być relatywna słabość indeksów akcyjnych w USA, które pomimo braku wyprzedaży, nie przejawiają większego entuzjazmu w związku z danymi z rynku pracy. Otwartą kwestią jest obecnie również wpływ umacniającego się dolara na wyniki spółek i obciążenie bilansów ograniczonymi przychodami ze sprzedaży eksportowej.

plusy

niskie stopy procentowe wpływają korzystnie na wyceny

duże napływy do funduszy HY

potencjalnie atrakcyjne warunki kredytowania

minusy

niepewność związana z rynkiem energii

wpływ mocnego dolara na wyniki spółek