

## Poszukiwanie płynności.

Jedną z podstawowych funkcji rynków finansowych jest realne wycenianie papierów wartościowych, które są na nich notowane. Dotyczy to zarówno akcji, jak i obligacji. W przypadku obligacji skarbowych, rynki finansowe spełniają tę funkcję prawidłowo przez 99% czasu. Akcje, oczywiście z różnych powodów, przeceniają się co kilkanaście miesięcy wraz z wahaniami nastrojów inwestorów, ale rynek najbezpieczniejszych obligacji skarbowych, zwłaszcza tych krótkoterminowych, przez 99% czasu nie podlega emocjom, ponieważ przez 99% czasu nikomu nie przychodzi do głowy, żeby kwestionować wypłacalność Państwa ani tego, czy rynek finansowy będzie za miesiąc dalej istniał.

Jednak prawdopodobnie przez mniej niż 1% czasu (a tak naprawdę rzadziej niż raz na 10 lat), takie wątpliwości przez krótki okres pojawiają się w głowach inwestorów. Jest to związane z nadzwyczajnymi okolicznościami, z którymi mamy właśnie dzisiaj do czynienia. W takich momentach panika udziela się również inwestorom posiadającym obligacje skarbowe, czy też np. złoto – wówczas wszyscy w jednym momencie chcą wymienić swoje aktywa mogące podlegać jakimkolwiek wahaniam na gotówkę, którą będą trzymać na koncie albo nawet w domu. Ceny nawet najbardziej bezpiecznych papierów mogą wówczas spadać, ponieważ w takich okolicznościach po drugiej stronie nie ma wystarczającej liczby kupujących. W tym momencie do akcji wkraczają często Banki Centralne, ogłaszając programy skupu takich obligacji z rynku w celu uspokojenia sytuacji (FED, EBC, a ostatnio nawet NBP). Jednak gdy kurz opada lub też przyczyna paniki staje się bardziej przejrzysta, okazuje się, że świat się jednak nie kończy. Skarb Państwa wykupi swoje obligacje w terminie po cenach nominalnych, a ceny rynkowe wrócą na swoje trajektorie odrabiając spadki.

Bardziej skomplikowana jest sytuacja w przypadku obligacji korporacyjnych, zwłaszcza jeśli istnieje szansa, że mamy do czynienia z silnym spowolnieniem gospodarczym. Obligacje dużych przedsiębiorstw z sektora finansowego lub strategicznych sektorów przemysłowych są, w przypadku Polski, praktycznie tak samo bezpieczne, jak obligacje skarbowe, bo często właśnie skarb Państwa jest w nich głównym akcjonariuszem. Jednak w czasach paniki te obligacje również mogą podlegać krótkoterminowym przecenom rynkowym. Obligacje mniejszych firm prywatnych, ale będących liderami w swoich sektorach, będą podlegać jeszcze większym przecenom w momentach paniki, chociaż sama firma może wyjść z takiego kryzysu jeszcze silniejsza. Zwłaszcza jeśli nie była mocno zadłużona i ma pieniądze na przejęcie słabszych konkurentów rynkowych, którzy popadli w kłopoty. Jeśli faktycznie będziemy mieli silne spowolnienie gospodarcze trwające wiele miesięcy, to najgorzej przedstawiać się będzie sytuacja na obligacjach firm mocno zadłużonych lub/i takich, które stracą źródło swoich przychodów.

Budując nasze dłużne portfele modelowe kierowaliśmy się zasadą, aby były one możliwie konserwatywne. Często rezygnowaliśmy z funduszy, które w przeszłości mogły się pochwalić najwyższymi stopami zwrotu, ale skład ich portfela budził nasze wątpliwości. Dlatego, pomimo chwilowej przeceny, ze spokojem podchodzimy do dzisiejszej sytuacji na rynku obligacji.

Szczegóły i komentarze zarządzających poszczególnymi funduszami dłużnymi, mogą uzyskać Państwo u swoich Wealth Managerów.

Autor: **Jacek Maleszewski**, Dyrektor Zespołu Doradztwa w iWealth, CFA, Doradca Inwestycyjny, Makler Papierów Wartościowych.

*Niniejszy materiał ma wyłącznie charakter promocyjny i nie stanowi oferty ani zaproszenia do składania ofert w rozumieniu przepisów Kodeksu cywilnego. Informacje zawarte w niniejszym materiale nie mogą stanowić wyłącznej podstawy do skorzystania z usług oferowanych przez Spółkę lub do podjęcia jakiegokolwiek decyzji inwestycyjnej. Wymagane przepisami prawa informacje o Spółce o raz świadczonych usługach, w tym o ryzyku związanym z oferowanymi instrumentami finansowymi udostępniane są na stronie internetowej [iwealth.pl](http://iwealth.pl), w serwisie transakcyjnym iWealth Online lub w formie papierowej przed rozpoczęciem świadczenia usługi.*