

SPOJRZENIE NA RYNEK

Materiał powstał we współpracy z:

Allianz 

Przedstawiamy pierwsze z sześciu wydań drugiej serii opracowania analitycznego Domu Inwestycyjnego Xelion: „Spojrzenie na rynek”. To materiał przygotowany wspólnie z Partnerami Gold konferencji **Warsaw Investment Summit 2025** – nowego wydarzenia, które wnosi świeże spojrzenie na świat finansów.

Warsaw Investment Summit to wyjątkowe wydarzenie, które przyciąga liderów rynku, inwestorów i decydentów zainteresowanych pogłębianiem wiedzy oraz praktycznymi analizami dotyczącymi świata finansów.

CŁA, TECHNOLOGIA I TRANSFORMACJA

Zabezpieczenie atrakcyjnych rentowności obligacji może wspierać długoterminowe stopy zwrotu, zwłaszcza w sytuacji, gdy banki centralne obniżają stopy procentowe, a skutki cła stanowią zagrożenie dla globalnego wzrostu gospodarczego i inflacji.

PERSPEKTYWY GOSPODARCZE - WNIOSKI

- ▶ Interakcja sił prowadzi do wyłonienia zwycięzców i przegranych: rosnące napięcie między trzema makroekonomicznymi siłami - tarciami handlowymi, boomem inwestycyjnym w sztuczną inteligencję oraz wyzwaniem dla instytucji, w tym Rezerwy Federalnej (dalej: Fed) - może poddać próbie konwencjonalne ramy ekonomiczne i inwestycyjne, spowodować wzrost zmienności i pogłębić przepaść między zwycięzcami a przegranymi, zarówno w Stanach Zjednoczonych, jak i na całym świecie.
- ▶ Opóźnione skutki cła zaczynają być odczuwalne: wzrost gospodarczy był zaskakująco odporny, ale wydaje się, że to się zmieni. Po tym, jak działania prewencyjne pobudziły globalny przepływ towarów i produkcję dóbr, wiele krajów stoi obecnie w obliczu transformacji, przy rosnącej presji ze strony cła i ograniczonej elastyczności fiskalnej. W Stanach Zjednoczonych uważamy, że głównym ryzykiem związanym z cłami nie jest korekta cen, ale wzrost bezrobocia. Fed i inne banki centralne mają duże pole manewru, jeśli chodzi o dalsze obniżki stóp procentowych.
- ▶ Inwestycje w technologie oferują wsparcie w obliczu oznak spowolnienia gospodarczego: globalne trendy wskazują na nadchodzący okres osłabienia, zanim ukierunkowane bodźce fiskalne w niektórych regionach zaczną przynosić efekty. Jednocześnie trwałe inwestycje w technologie, zwłaszcza w Stanach Zjednoczonych i Chinach, będą kontynuowane, co może mieć coraz większy wpływ na wydajność i rynek pracy.

PERSPEKTYWY INWESTYCYJNE - WNIOSKI

- Rentowności obligacji oferują stabilne możliwości, podczas gdy stopy procentowe gotówki mają tendencję spadkową: zabezpieczenie atrakcyjnych obecnie początkowych rentowności obligacji może zapewnić wysokie stopy zwrotu i potencjał dochodowy w nadchodzących latach w różnych scenariuszach gospodarczych. Ponieważ stopy procentowe inwestycji gotówkowych prawdopodobnie spadną wraz ze stopami procentowymi banków centralnych, spodziewamy się, że obligacje osiągną lepsze wyniki. Preferujemy obligacje o krótkim i średnim terminie zapadalności.
- Globalna dywersyfikacja może zwiększyć potencjał osiągnięcia ponadprzeciętnych wyników: inwestorzy mogą skorzystać z obecnej niezwykle obfitości globalnych możliwości w zakresie instrumentów stałodochodowych, oferujących atrakcyjne realne i nominalne rentowności w różnych krajach. Dywersyfikacja między regionami i walutami jest skutecznym sposobem wzmocnienia portfeli i pozyskania źródeł zwrotu.
- Wartość względna może być kluczowym wskaźnikiem w całym spektrum kredytów publicznych i prywatnych: tradycyjny podział na kredyty publiczne i prywatne ustępuje miejsca bardziej zintegrowanemu podejściu. Obserwujemy ciągłość możliwości obejmującą te rynki, które należy oceniać pod kątem różnic w płynności i wrażliwości ekonomicznej. Koncentrujemy się na aktywach wysokiej jakości i dostrzegamy duży potencjał zwrotu z finansowania opartego na aktywach.

PERSPEKTYWY GOSPODARCZE: ZDERZENIE SIŁ WYSTAWIA NA PRÓBĘ KONWENCJONALNE RAMY

Administracja Trumpa dąży do zmiany globalnej roli Stanów Zjednoczonych, przy jednoczesnej poprawie bilansu handlowego kraju. W poprzednich prognozach cyklicznych argumentowaliśmy, że rozwiązanie tych nierówności będzie wymagało trudnych do wdrożenia reform zarówno w Stanach Zjednoczonych, jak i u ich partnerów handlowych (więcej informacji można znaleźć w naszej prognozie cyklicznej z kwietnia 2025 r. pt. „W poszukiwaniu stabilności”). Od czasu naszego ostatniego forum cyklicznego w marcu administracja wprowadziła gruntowne zmiany. Wpływ tych zmian na bilans handlowy pozostaje niepewny. Uważamy jednak, że trzy czynniki - skutki ceł, boom inwestycyjny w technologii oraz wyzwania dla instytucji - prawdopodobnie spowodują większą zmienność gospodarczą i na rynkach kapitałowych w Stanach Zjednoczonych i na świecie (więcej informacji można znaleźć w naszej prognozie długoterminowej z czerwca 2025 r. pt. „Era fragmentacji”).

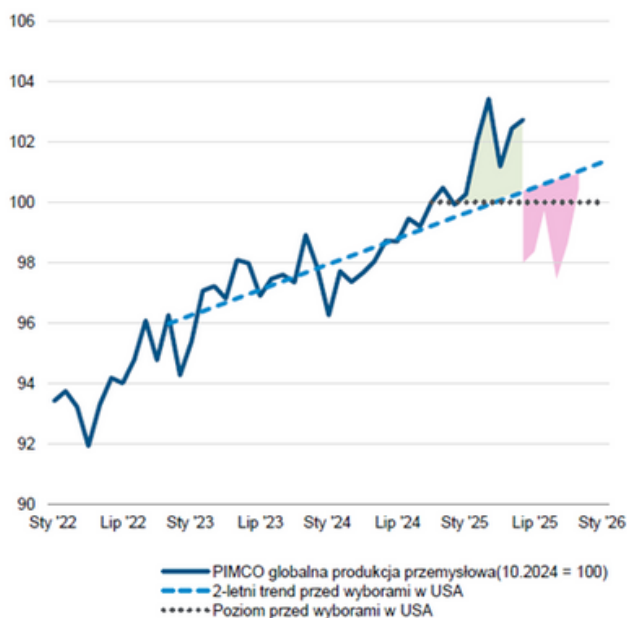
EFEKTY CEŁ BĘDĄ ODCZUWANE

Od początku kadencji prezydenta Donalda Trumpa w styczniu Stany Zjednoczone podniosły cła wobec wszystkich głównych partnerów handlowych. Skutkiem tego było największe od ponad wieku podwyższenie średniej efektywnej stawki celnej w USA - z poniżej 3% w 2024 r. do około 11% według danych amerykańskiej Komisji Handlu Międzynarodowego z września 2025 r. Cła pozostają priorytetem administracji, nawet jeśli kwestie prawne mogą opóźnić lub zakłócić ich wdrożenie. Teoria handlu sugeruje, że amerykańskie cła powodują wzrost cen importowych w Stanach Zjednoczonych, obniżają ceny eksportowe za granicą, zmniejszają rzeczywiste wolumeny handlu i negatywnie wpływają na realne dochody na całym świecie. Jak dotąd tak się nie stało. Globalny wzrost przepływów handlowych i produkcji towarów uległ przyspieszeniu. Globalna inflacja towarowa umocniła się, podczas gdy inflacja w Stanach Zjednoczonych została ograniczona. Niemniej jednak istnieją powody, by sądzić, że zbliżamy się do punktu zwrotnego, a mini boom może ustąpić miejsca mini recesji:

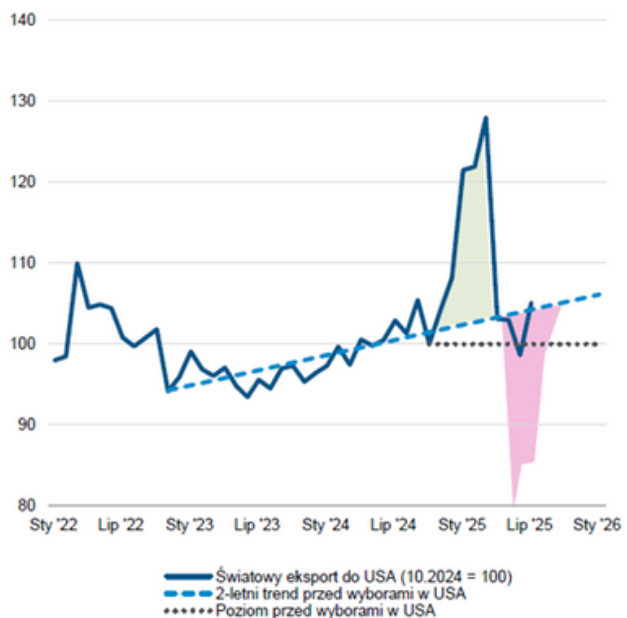
➤ Po pierwsze, konsumenci i przedsiębiorstwa przyspieszyli działalność na początku tego roku, aby wyprzedzić wprowadzenie ceł. Nagromadzenie zapasów spowodowało wzrost globalnej produkcji przemysłowej i handlu (wykres nr 1). Teraz, gdy cła zostały wprowadzone, przyspieszona produkcja towarów może ustąpić miejsca okresowi słabego wzrostu lub spadku.

Wykres 1: Globalna produkcja przemysłowa i eksport do USA wzrosły przed wprowadzeniem ceł

PIMCO globalna produkcja przemysłowa



Światowy eksport do USA



Stan na sierpień 2025 r. Źródło: obliczenia Haver i PIMCO.

- Po drugie, wysokie efektywne cła nie ograniczyły chińskiej produkcji i handlu. Zamiast tego początkowo stymulowały wzrost gospodarek Azji Południowo-Wschodniej, które obecnie pośredniczą w większej części handlu z USA. Stany Zjednoczone podejmują zdecydowane działania, nakładając dodatkowe cła na towary transportowane przez kraje pośredniczące.
- Po trzecie, zamiast skupiać się przede wszystkim na podnoszeniu cen, wiele amerykańskich firm wydaje się koncentrować na zarządzaniu kosztami i zdobywaniu udziału w rynku, co może potencjalnie spowodować wzrost liczby zwolnień w małych i średnich przedsiębiorstwach, które nie są w stanie przenieść dodatkowych kosztów na klientów.

Perspektywy poprawią się w 2026 r. Amerykańskie gospodarstwa domowe i przedsiębiorstwa prawdopodobnie skorzystają z nowych ulg podatkowych i kredytów. W krajach takich jak Niemcy, Chiny, Japonia i Kanada spodziewamy się ukierunkowanego złagodzenia polityki fiskalnej - w tym inwestycji infrastrukturalnych, wydatków na obronność i obniżek podatków - które zrównoważą pewne negatywne skutki polityki handlowej Stanów Zjednoczonych.

W krajach o większych ograniczeniach fiskalnych ciężar spadnie w większym stopniu na banki centralne. Kraje o dużej ekspozycji handlowej i podwyższonych stopach procentowych - takie jak Brazylia, Meksyk i RPA - prawdopodobnie będą bardziej agresywnie obniżać stopy procentowe, zwłaszcza jeśli dolar amerykański ważony handlem będzie nadal tracił na wartości.

BOOM INWESTYCYJNY W SZTUCZNĄ INTELIGENCJĘ TRWA

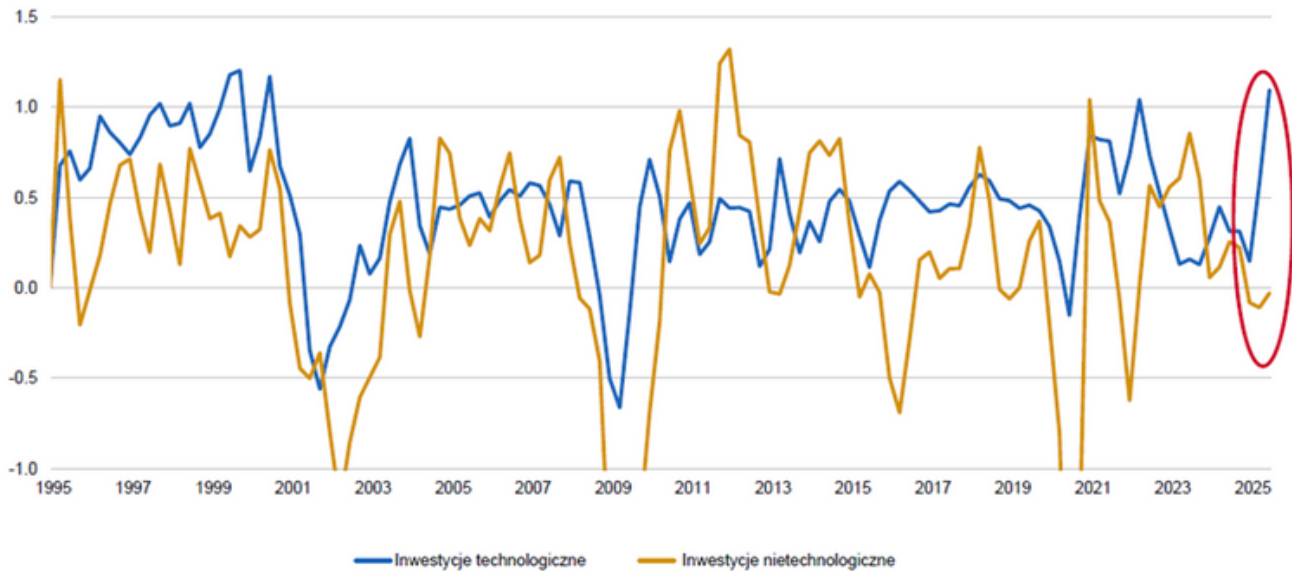
Inwestycje w technologie nadal wspierają odporność gospodarczą Stanów Zjednoczonych oraz pozornie nieograniczoną wydajność rynku akcji. Wydatki kapitałowe związane ze sztuczną inteligencją (wykres nr 2) prawdopodobnie pozostaną motorem wzrostu inwestycji w Stanach Zjednoczonych do 2026 r. Wraz z upowszechnianiem się sztucznej inteligencji inwestycje w infrastrukturę, w tym centra danych i specjalistyczne chipy, prawdopodobnie pozostaną na wysokim poziomie. Chiny również agresywnie rozbudowują infrastrukturę sztucznej inteligencji, korzystając z zachęt rządowych i celów wdrożeniowych dla przemysłu.

Technologia zaczyna również zmieniać rynki pracy. Duże firmy dysponujące środkami na inwestycje w sztuczną inteligencję mogą zmniejszyć zależność od siły roboczej, jednocześnie zwiększając swój udział w rynku. Firmy technologiczne już ograniczyły zatrudnianie na stanowiskach dla początkujących pracowników, co spowodowało wzrost bezrobocia wśród osób w wieku 16-25 lat, w tym absolwentów szkół wyższych.

Wykres 2: Wydatki kapitałowe związane ze sztuczną inteligencją miały znaczący wpływ na realny wzrost PKB w Stanach Zjednoczonych

Technologiczne vs. inne inwestycje
(kwartalny udział w realnym wzroście PKB)

punkty procentowe



Stan na 30 czerwca 2025 r. Źródło: Departament Handlu USA, Haver i obliczenia PIMCO.

WYZWANIA DLA INSTYTUCJI PRZYCZYNIAJĄ SIĘ DO NIEPEWNOŚCI

Działania administracji Trumpa zmieniają kształt tradycyjnych instytucji, w tym Fed. W sierpniu prezydent Trump zwolnił członkinię zarządu Fed Lisę Cook w związku z zarzutami oszustwa hipotecznego. Sprawa jest obecnie przedmiotem postępowania sądowego, ale sygnalizuje, że prezydent Trump może dążyć do zrównoważenia składu Rady Gubernatorów Fed zgodnie ze swoimi preferencjami politycznymi - i to przed wygaśnięciem kadencji prezesa Jerome'a Powella i wszystkich prezesów regionalnych banków Fed w 2026 r.

Istnieją uzasadnione powody, by sądzić, że Fed będzie nadal funkcjonował jako instytucja niezależna od krótkoterminowych wpływów politycznych. Rynki wyceniają stopę procentową na poziomie bliskim 3%, co jest w zgodzie z szacunkami neutralnych stóp procentowych, ale kluczowym scenariuszem ryzyka jest potencjalna zmiana kierownictwa Fed przez administrację Trumpa.

ROZWIĄZANIA DOTYCZĄCE WZROSTU GOSPODARCZEGO, INFLACJI I POLITYKI PIENIĘŻNEJ BĘDĄ SIĘ RÓŻNIĆ

Żądania Stanów Zjednoczonych dotyczące wydatków na obronność skłoniły europejskich sojuszników z NATO do ponownego podjęcia zobowiązań, jednocześnie obciążając ich budżety. Planowana ekspansja fiskalna Niemiec koncentruje się na zwiększeniu inwestycji w obronność i infrastrukturę, co ma wpływ na trajektorię zadłużenia tego kraju i szerszą koordynację fiskalną w UE.

Inne gospodarki strefy euro mają mniejszą elastyczność i prawdopodobnie zrównoważą inwestycje w obronność za pomocą bardziej restrykcyjnej polityki w innych obszarach. Trendy te jeszcze bardziej skomplikują wyzwania fiskalne Francji, które wymagają bardziej znaczących reform.

W skali globalnej wzrost gospodarczy wydaje się osiągać szczyt. Spodziewamy się jego spowolnienia w 2025 r. w wyniku dostosowań spowodowanych cłami. W scenariuszu bazowym dostosowania te mogą nastąpić bez recesji, a wzrost gospodarczy powróci do trendu na poziomie 3% w 2026 r. Jednak ryzyko krótkoterminowe jest większe, ponieważ front-loading wpłynęło na odporność gospodarki.

Wzrost gospodarczy w Chinach już się spowalnia. Presja handlowa i wyzwania krajowe są częściowo równoważone przez wsparcie rządowe, ale prawdopodobnie potrzeba czegoś więcej. Na rynkach wschodzących słabszy wzrost gospodarczy i silniejsze waluty stwarzają znaczne pole do obniżek stóp procentowych w obliczu wstrząsów handlowych, ograniczonej elastyczności fiskalnej i spowolnienia transmisji monetarnej.

Globalna inflacja powinna pozostać ogólnie łagodna do 2026 r., z regionalnymi rozbieżnościami. Bez korekty walutowej cła powinny spowodować względne dostosowanie cen między Stanami Zjednoczonymi a resztą świata.

Stany Zjednoczone prawdopodobnie nadal będą pozostawać w tyle pod względem osiągnięcia celu inflacyjnego na poziomie 2%. Inflacja na rynkach rozwiniętych (DM) z wyłączeniem Stanów Zjednoczonych prawdopodobnie zbliży się do docelowego poziomu 2% wyznaczonego przez bank centralny do 2026 r. Nadwyżka mocy produkcyjnych powinna utrzymać inflację w Chinach na poziomie bliskim zeru, podczas gdy chiński eksport będzie powodował spadek cen za granicą, ponieważ Chiny znajdują nowe rynki zbytu dla towarów sprzedawanych wcześniej w Stanach Zjednoczonych. Naszym zdaniem inflacja na rynkach wschodzących pozostanie w komfortowym dla banków centralnych przedziale, z ryzykiem spadku poniżej docelowego poziomu w przypadku umocnienia walut.

Na całym świecie będzie kontynuowana polityka luzowania monetarnego. Bank Anglii i Bank Rezerw Australii prawdopodobnie będą bardziej agresywnie obniżać stopy procentowe w miarę powrotu deflacji, podczas gdy Europejski Bank Centralny i Bank Kanady - które są bliższe neutralnym poziomom polityki pieniężnej - będą dokonywać mniejszych korekt. Wyjątkiem pozostaje Bank Japonii, który prowadzi politykę poniżej poziomu neutralnego i przewiduje podwyższenie stóp procentowych. Banki centralne mają możliwość obniżenia stóp procentowych w stopniu większym niż obecnie wyceniane przez rynki, jeśli skutki amerykańskich ceł pogorszą się, a luzowanie fiskalne okaże się niewystarczające.

Fed powinien znaleźć równowagę między zaostrzoną polityką imigracyjną, wypieraniem pracowników przez sztuczną inteligencję i wstrząsami związanymi z cłami. W najbliższej przyszłości kluczową kwestią jest to, czy ryzyko związane z rynkiem pracy zmaterializuje się i spowoduje wzrost bezrobocia.

W ciągu najbliższych kilku lat okaże się, czy wzrost wydajności wynikający z zastosowania sztucznej inteligencji i automatyzacji zrównoważy szok podaży siły roboczej związany z imigracją, przy czym polityka fiskalna w 2026 r. zapewni większe wsparcie. Jeśli wydajność nie wzrośnie, ożywienie popytu gospodarczego przy ograniczonej podaży może doprowadzić do bardziej trwałej inflacji, co będzie trudnym wyzwaniem dla każdego prezesa Fed.

IMPLIKACJE INWESTYCYJNE: WYKORZYSTAJ TRWAŁE MOŻLIWOŚCI

Zabezpieczenie obecnie atrakcyjnych rentowności obligacji stanowi okazję do wsparcia dochodów, zwrotów i potencjalnego wzrostu cen w nadchodzących latach w różnych scenariuszach gospodarczych. Okazja do inwestycji w instrumenty stałodochodowe jest szczególnie aktualna w sytuacji, gdy banki centralne na całym świecie są gotowe do dalszego obniżania stóp procentowych.

Historycznie rzecz biorąc, początkowe rentowności były dobrym wskaźnikiem przyszłych pięcioletnich zwrotów. Analizując benchmarki obligacji wysokiej jakości na dzień 26 września 2025 r., rentowność indeksu Bloomberg US Aggregate wynosi 4,42%, a rentowność indeksu Global Aggregate (z zabezpieczeniem w dolarach amerykańskich) wynosi 4,73%. Na tej podstawie aktywni zarządzający mogą dążyć do zbudowania portfeli o potencjalnej rentowności około 5-7%, wykorzystując atrakcyjne rentowności dostępne w inwestycjach o wysokim ratingu.

W obliczu utrzymującej się niepewności politycznej musimy rozważyć szereg możliwych scenariuszy. Sensowne jest skupienie się na zdywersyfikowanym zestawie inwestycji i priorytetowe traktowanie odporności portfela. Wyceny instrumentów stałodochodowych są atrakcyjne zarówno w ujęciu bezwzględnym, jak i w stosunku do akcji, których ceny osiągnęły historycznie wysoki poziom. Alokacje obligacji pozostają kotwicą portfeli inwestycyjnych, zapewniając stabilność i potencjalne zabezpieczenie przed podwyższonym ryzykiem na rynku akcji.

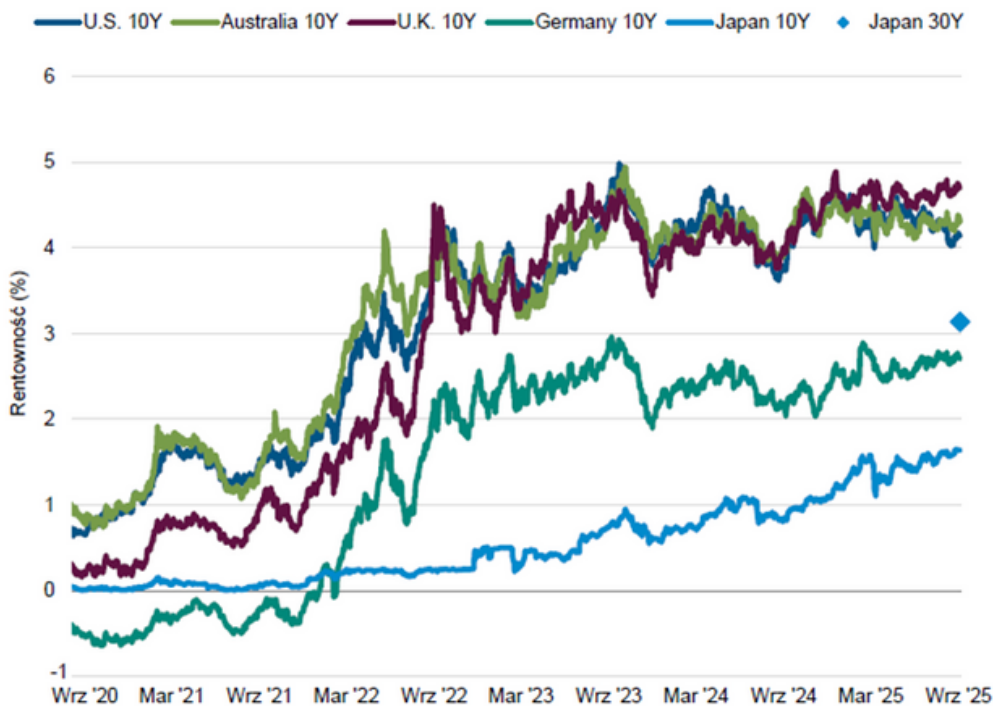
Wraz z kontynuacją obniżek stóp procentowych przez banki centralne, krzywa rentowności obligacji powraca do stromego kształtu. Obligacje wydają się być w stanie osiągnąć lepsze wyniki niż gotówka, a aktywne zarządzanie może poprawić wyniki poprzez pozycjonowanie na krzywej rentowności.

STOPY PROCENTOWE, EKSPOZYCJA NA DURACJĘ I POZYCJONOWANIE NA KRZYWEJ RENTOWNOŚCI OBLIGACJI

Nawet po dobrych wynikach obligacji od początku roku rentowności 10-letnich obligacji skarbowych USA pozostają w przedziale 3,75-4,75%, który przez ostatnie kilka lat służył jako punkt odniesienia (wykres nr 3). Krzywe terminowe generalnie wyceniają powrót banków centralnych do zakresu neutralnych stóp procentowych - choć Wielka Brytania stanowi tu istotny wyjątek, ponieważ rynek nadal wycenia stopę końcową znacznie powyżej naszego neutralnego zakresu szacunków.

Wykres 3: Globalne rentowności pozostają atrakcyjne

Rentowności 10-letnich obligacji skarbowych (%)



Stan na 30 września 2025 r. Dane mają charakter wyłącznie poglądowy. Źródło: PIMCO, Bloomberg, Haver i MFW. Nie ma gwarancji, że powyższe trendy się utrzymają. Stwierdzenia dotyczące trendów na rynkach finansowych opierają się na bieżących warunkach rynkowych, które podlegają wahaniom.

W tej sytuacji inwestorzy eksponowani na duration - miarę wrażliwości cen na zmiany stóp procentowych, która jest zazwyczaj wyższa w przypadku obligacji o dłuższym terminie zapadalności - odnotowali w tym roku dobre wyniki. Pozycje korzystające ze stromienia krzywej dochodowości również przyniosły solidne stopy zwrotu.

W tej chwili utrzymujemy ogólną tendencję do przeważania duration, z naciskiem na duration w Stanach Zjednoczonych i selektywną ekspozycją w Wielkiej Brytanii i Australii, choć z nieco mniejszym przekonaniem niż na początku roku, biorąc pod uwagę spadek rentowności w naszym przedziale referencyjnym. Preferujemy krótkie i średnie terminy zapadalności na rynkach światowych i przeważamy obszar pięcioletni w Stanach Zjednoczonych jako zabezpieczenie przed ryzykiem spadku.

Utrzymujemy nasze nastawienie na stromienie krzywej, ale z mniejszą pewnością. Skupiamy się raczej na potencjalnym stromieniu krzywej w wyniku wzrostów na krótkim końcu, niż na stromieniu spowodowanym wyprzedzą na długim końcu.

GLOBALNE MOŻLIWOŚCI

Dywersyfikacja między regionami i walutami staje się coraz ważniejszym sposobem na wykorzystanie potencjalnych źródeł ponadprzeciętnych wyników. Inwestorzy mogą skorzystać z niezwykle atrakcyjnych możliwości inwestycyjnych na całym świecie.

Preferujemy utrzymanie niedoważenia dolara amerykańskiego, chociaż nadal nie przewidujemy zmiany jego statusu jako światowej waluty rezerwowej. Biorąc pod uwagę ryzyko związane z perspektywami gospodarczymi Stanów Zjednoczonych, w tym rosnący deficyt, uważamy, że dywersyfikacja pozycji na rynkach światowych ma sens. W przypadku lokalnego długu rynków wschodzących preferujemy przeważenie duration w Peru i RPA.

Aktywa rzeczowe mogą służyć jako zabezpieczenie przed niepewnością inflacyjną. Wysokie realne rentowności oraz stłumione oczekiwania inflacyjne, uwzględnione w cenach amerykańskich papierów wartościowych zabezpieczonych przed inflacją (TIPS), sprawiają, że są one przystępnym zabezpieczeniem przed szokami inflacyjnymi. Surowce mogą dodatkowo poprawić zabezpieczenie przed inflacją i dywersyfikację.

OBLIGACJE PRZEDSIĘBIORSTW

Widzimy solidne fundamenty w sektorze obligacji korporacyjnych, ale uważamy, że inne segmenty instrumentów stałodochodowych oferują lepszy profil ryzyka/zysku. Utrzymujemy ograniczoną ekspozycję na kredyty korporacyjne w obliczu niskich spreadów i niepewności gospodarczej. Preferujemy strukturyzowane kredyty uprzywilejowane i inwestycje powiązane z konsumentami o wyższej jakości. Zalecamy ostrożność w sektorach wrażliwych na zmiany gospodarcze - zwłaszcza tych związanych z handlem - charakteryzujących się wysokim poziomem dźwigni finansowej i ryzykiem zakłóceń.

Utrzymujemy przewagę w kredytach strukturyzowanych i indeksie kredytowych instrumentów pochodnych o ratingu inwestycyjnym (IG CDX) w połączeniu z niedoważeniem gotówkowych kredytów korporacyjnych. Przeważamy inwestycje w papiery wartościowe zabezpieczone hipoteką (MBS), preferując wyższe kupony.

Nadal poszukujemy wartości względnej na rynkach kredytowych. Zamiast skupiać się na arbitralnym rozróżnieniu między kredytami publicznymi i prywatnymi, dostrzegamy ciągłość możliwości inwestycyjnych na tych rynkach, które należy oceniać na podstawie porównania płynności i wrażliwości ekonomicznej.

Koncentrujemy się na płynnych aktywach wysokiej jakości i dostrzegamy duży potencjał zwrotu w finansowaniu opartym na aktywach. Preferujemy również tematy inwestycyjne, które mają długoterminowe perspektywy wzrostu. Należą do nich finansowanie lotnictwa i infrastruktura danych, gdzie zapotrzebowanie na kapitał jest duże i stale rośnie, podstawy zabezpieczeń są silne, a bariery dla kredytodawców są wysokie. Wreszcie, jesteśmy również podekscytowani możliwością wykorzystania wybranych obszarów, w których wyceny zostały już zresetowane — w szczególności możliwości związanych z długiem nieruchomościowym zabezpieczonym aktywami wysokiej jakości - oraz sektorów o odpornych fundamentach.

WNIOSEK

W dzisiejszym skomplikowanym otoczeniu globalnym aktywni zarządzający mogą korzystać z różnych narzędzi, aby uzyskać dostęp do szerokiego wachlarza możliwości. Atrakcyjne rentowności obligacji stanowią interesującą długoterminową okazję - zwłaszcza w sytuacji, gdy obniżki stóp procentowych przez banki centralne pobudzają potencjał całkowitych zwrotów z inwestycji o stałym dochodzie i zmniejszają potencjalne zwroty z inwestycji gotówkowych.

Ponadto globalna dywersyfikacja i bardziej zintegrowane spojrzenie na publiczne i prywatne rynki kredytowe oferują sposoby na zwiększenie odporności portfela i poszerzenie źródeł zwrotu. Aktywni inwestorzy mogą uzyskać dostęp do bogatej oferty rzeczywistych i nominalnych stóp zwrotu w różnych regionach i walutach, jednocześnie oceniając możliwości kredytowe w oparciu o płynność i wrażliwość ekonomiczną.

W połączeniu strategię te - wykorzystanie rentowności obligacji, globalna dywersyfikacja i analiza ciągłości kredytowej - mogą stanowić solidne ramy inwestycyjne.

Spojrzenie na rynek okiem Michała Poleszczuka, Analityka w Zespole Analiz i Doradztwa Inwestycyjnego, Dom Inwestycyjny Xelion sp. z o.o.

Raport przygotowany przez Allianz TFI S.A. koncentruje się na globalnym rynku długu, a sposób przedstawienia treści sprawia, że odpowiada on na potrzeby profesjonalnych uczestników rynku. Autorzy dokonują pogłębionej analizy obecnej fazy cyklu, w której kluczową rolę odgrywają trzy siły oddziałujące w różnych kierunkach: polityka celna USA, entuzjazm wokół AI oraz utrzymująca się presja na FED. Zderzenie tych wektorów prowadzi do zwiększonej zmienności i fragmentacji w globalnym handlu. Autorzy trafnie i nieszablonowo podkreślają, że dotychczasowa odporność wzrostu gospodarczego była w dużej mierze efektem front-loadingu, czyli przyspieszenia produkcji i wymiany w celu wyprzedzenia wejścia w życie nowych ceł. W miarę wykorzystania zapasów skutki protekcjonizmu zaczną się materializować, a gospodarka może wejść w fazę, którą analiza określa mianem „mini-recesji”. W ocenie autorów, w otoczeniu dalszych cięć stóp procentowych zabezpieczenie obecnych poziomów rentowności może okazać się optymalną strategią, zarówno dla budowania stabilnego dochodu z płatności kuponowych, jak i potencjalnego wzrostu wartości obligacji. Cennym spostrzeżeniem jest również teza, że największym ryzykiem wynikającym z ceł nie musi być inflacja, lecz wzrost bezrobocia na amerykańskim rynku pracy.

Zastrzeżenia prawne:

Dom Inwestycyjny Xelion sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (02-595) przy ul. Puławskiej 107, wpisany do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS: 000061809 („DI Xelion”). DI Xelion prowadzi działalność maklerską na podstawie zezwolenia udzielonego przez Komisję Nadzoru Finansowego i podlega nadzorowi tego organu. Wymagane przepisami prawa informacje o DI Xelion oraz świadczonych usługach, w tym o pełnej ofercie DI Xelion i pozostałych funduszach, ryzyku związanym z oferowanymi instrumentami finansowymi udostępniane są na stronie internetowej www.xelion.pl lub przed rozpoczęciem świadczenia usługi.

Niniejsze opracowanie:

- zostało sporządzone w celu informacyjnym oraz promocyjnym;
- jest udostępniane w jednakowym brzmieniu wszystkim Klientom za pośrednictwem strony www.xelion.pl;
- nie stanowi oferty ani zaproszenia do składania ofert w rozumieniu przepisów Kodeksu cywilnego;
- nie zostało sporządzone na podstawie zlecenia ze strony Klienta ani w wykonaniu usług świadczonych na rzecz Klienta na podstawie umowy z DI Xelion;
- nie stanowi usługi doradztwa inwestycyjnego ani nie stanowi rekomendacji nabycia lub zbycia instrumentów finansowych w ramach tej usługi;
- nie stanowi również informacji rekomendującej lub sugerującej strategię inwestycyjną, ani rekomendacji inwestycyjnej w rozumieniu Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) NR 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku) oraz uchylające dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE.

Materiał zawiera treści sporządzone niezależnie od dokonanej przez DI Xelion oceny indywidualnej sytuacji Klienta (m.in. poziomu wiedzy o inwestowaniu w zakresie instrumentów finansowych, doświadczenia inwestycyjnego) oraz nie uwzględnia sytuacji finansowej, potrzeb, cech i celów inwestycyjnych Klienta. Niniejsze opracowanie stanowi wyłącznie wyraz wiedzy oraz prywatnych poglądów autorów według stanu na dzień sporządzenia i nie może być interpretowane w inny sposób. Opracowanie zostało sporządzone z rzetelnością i starannością przy zachowaniu zasad metodologicznej poprawności, na podstawie ogólnodostępnych informacji, uznanych przez autorów za wiarygodne. Partner, autorzy ani DI Xelion nie gwarantują jednak poprawności, kompletności i dokładności tych informacji. Inwestowanie w instrumenty finansowe wiąże się z ryzykiem i oznacza, że inwestor może utracić część lub całość zainwestowanych środków. Stopień ryzyka zależy od rodzaju i klasy aktywów będących przedmiotem inwestycji. Przed podjęciem decyzji inwestycyjnej inwestor powinien, oprócz prognozy potencjalnego zysku, określić także czynniki ryzyka, jakie mogą wiązać się z daną inwestycją. Informacje zawarte w niniejszym materiale nie stanowią wobec kogokolwiek zapewnień ani zobowiązań natury prawnej ze strony DI Xelion, nie mogą stanowić wyłącznej podstawy do skorzystania z usług oferowanych przez DI Xelion lub do podjęcia jakiegokolwiek decyzji inwestycyjnej.

Niniejszy materiał został przygotowany przez PIMCO, spółkę inwestycyjną z Grupy Allianz, w celu lepszego zrozumienia obecnego otoczenia makroekonomicznego i czynników wpływających na rynki obligacji. Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Allianz Polska S.A. posiada w swojej ofercie fundusze inwestycyjne oparte o fundusze luksemburskie zarządzane przez PIMCO, a niniejszy materiał pomaga w zrozumieniu uwarunkowań rynkowych istotnych dla tych produktów inwestycyjnych.

Materiał został przetłumaczony z języka angielskiego na język polski. W przypadku jakichkolwiek rozbieżności lub nieścisłości między wersją polską a wersją anglojęzyczną, wiążąca jest wersja w języku angielskim. Oryginał materiału w języku angielskim dostępny jest na życzenie.

Właścicielem i wydawcą materiału jest DI Xelion. Wszelkie prawa są zastrzeżone. Zabronione jest wykorzystywanie materiału w działalności gospodarczej innej niż działalność DI Xelion. Udostępnienie niniejszego materiału nie jest równoznaczne z przeniesieniem przez DI Xelion majątkowych praw autorskich do niniejszego materiału oraz nie stanowi udzielenia licencji do jego wykorzystywania. Zabroniona jest dekompozycja, dekompilacja, dezintegracja czy też zmiana struktury materiału.