

# Inwestycje w zagraniczne obligacje korporacyjne - zysk i ryzyko

Coraz popularniejsza opcja inwestycyjną wśród polskich inwestorów są zagraniczne obligacje korporacyjne. Amerykański i europejski dług korporacyjny jest po kilku latach hossy, która przyniosła inwestorom krociowe zyski. Ekstra zysk, to jednak również ryzyko.

Błędem jest porównywanie inwestycji w polskie i zagraniczne obligacje korporacyjne. Pomiędzy tymi rynkami występuje jedna podstawowa różnica. Polski rynek obligacji korporacyjnych to rynek papierów dłużnych o zmiennym oprocentowaniu. Rynki USA i Europy Zachodniej funkcjonują w oparciu o obligacje o stałej stopie procentowej.

W przypadku obligacji o stałym oprocentowaniu, spadek stóp procentowych prowadzi do uzyskania przez inwestorów dodatkowych zysków z tytułu wzrostu ceny.

## Przykład 1.

*Obligacja 5-letnia o stałym oprocentowaniu 5% i wartości nominalnej 100. Spadek stóp procentowych o 1,5 pkt procentowy doprowadzi do wzrostu ceny papieru do około 107. Inwestor odnotuje dodatkowy zysk ponad rentowność funduszu. Jeżeli cena po roku również wyniesie 107, to zysk inwestora sięgnie 12% (5% oprocentowania plus 7% wzrost ceny).*

**Wzrost stóp procentowych prowadzi jednak do strat na papierach o stałym oprocentowaniu.**

## Przykład 2.

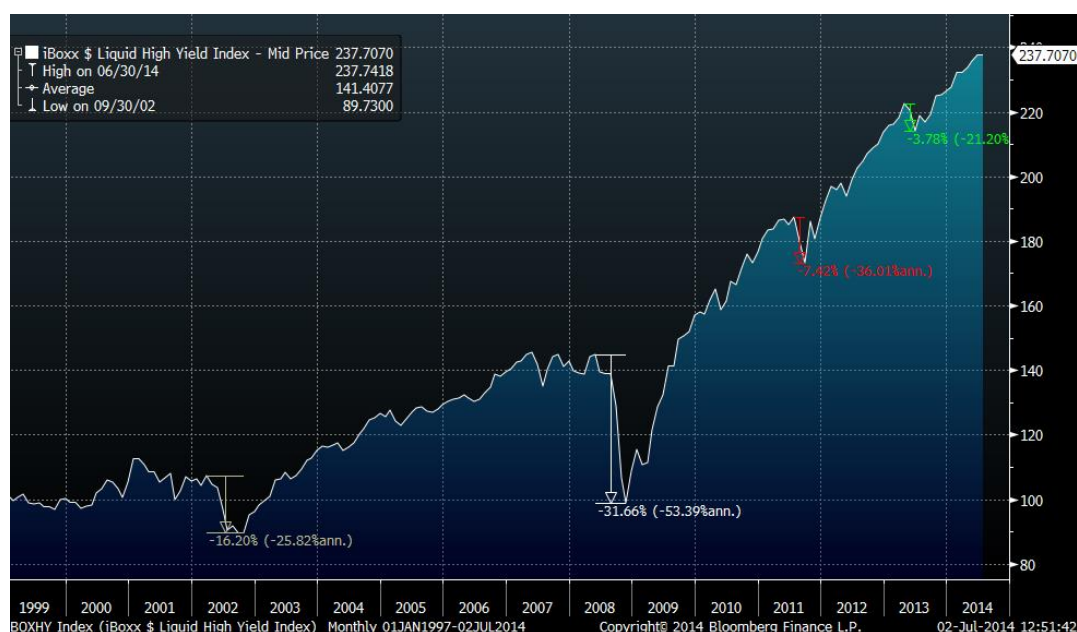
*Możliwa jest jednak również sytuacja odwrotna – wzrost stóp powoduje straty. W przypadku obligacji z Przykładu 1 wzrost stóp procentowych o 1,5 pktu procentowego może skutkować spadkiem ceny do około 93. W ten sposób po roku inwestor poniesie stratę -2% (-7% w związku ze spadkiem ceny plus 5% z oprocentowania).*

**Papiery o zmiennym oprocentowaniu dostosowują swoje oprocentowanie do bieżących warunków rynkowych i ich ceny w praktyce niewrażliwe na wzrost stóp procentowych.**

## Tabela .Wpływ zmian stóp procentowych na ceny obligacji

	Stale oprocentowanie	Zmienne oprocentowanie
Spadek stóp procentowych	<b>pozytywnie</b>	<b>neutralnie</b>
Brak zamian	<b>neutralnie</b>	<b>neutralnie</b>
Wzrost stóp procentowych	<b>negatywnie</b>	<b>neutralnie</b>

Dziś stopy procentowe na całym świecie są rekordowo niskie. W USA następuje jednak ograniczenie „druku pieniądza”. Coraz głośniej słychać również głosy o początku podwyżek stóp procentowych już w 2015. To sprawia, że ryzyko wzrostu stóp procentowych należy teraz bardziej niż kiedykolwiek brać pod uwagę dokonując wyboru swoich inwestycji.



Indeks amerykańskich obligacji korporacyjnych High Yield (1999 -2014), Bloomberg

Powyższy wykres prezentuje indeks amerykańskich obligacji korporacyjnych wysokiego ryzyka iBoxx USD Liquid High Yield na przestrzeni 15 lat. W tym okresie portfel obligacji wchodzących w skład indeksu pozwolił zarobić ponad 137%. Nie odbyło się jednak bez dużych wahań. W 2008 roku podczas kryzysu indeks spadał nawet o 31,7%. Pomimo tego wynik 15 lat jest imponujący. Jego powtórzenie w najbliższych latach jest jednak mało prawdopodobne, gdyż dalszy spadek rentowności obligacji przestaje być możliwy (jesteśmy na poziomach rekordowo niskich, często bliskich 0 - patrz niemieckie 5-letnie obligacje skarbowe, mające dziś rentowność 0,3%).

Łukasz Tokarski  
 Departament Zarządzania i Analiz  
 Superfund TFI SA