

# Obligacje ciągle w cenie



## Tomasz Pawluć

Zarządzający Funduszami Dłużnymi,  
Union Investment TFI

- FED bez zaskoczeń, czy na pewno?
- Duży popyt na obligacje
- Wyborczy kalendarz wpłynie na rynek

Wydarzeniem ubiegłego tygodnia na rynku obligacji była decyzja amerykańskiej Rezerwy Federalnej, dotycząca stóp procentowych. Spodziewano się ich podwyżki do poziomu 1,75%. Jednak to komunikat FED po posiedzeniu był oczekiwany najbardziej, miał dać odpowiedź czy w tym roku stopy pójdą w górę łącznie trzy lub cztery razy. Słowa nowego szefa FED sugerują, że spodziewać się trzeba w tym roku jeszcze dwóch podwyżek stóp. Jednak czy na pewno?

W Komitecie (FOMC) jest łącznie 12 osób podejmujących decyzję i 7 pozostałych członków biorących udział w dyskusji, ale bez prawa głosu (ostatni protokół zawierał 15 prognoz, ze względu na 2 nieobsadzone stanowiska). Z uwagi na rotacyjny skład komitetu warto przyrzeć się również opiniom niegłosujących członków. Tu stanowiska wyrażone za pomocą tzw. kropek, są mocno rozbieżne i - co ważne - anonimowe. Najwyższa prognoza stóp procentowych na ten rok przekracza 2,5%, a to oznaczałoby 4 podwyżki w 2018 roku. Mediana prognoz co prawda wskazuje na jeszcze dwie podwyżki w 2018 roku, natomiast jest wskazana przewaga jednego głosu. Dla przyszłego roku ocze-

kiwania członków komitetu zawierają się w przedziale od obecnego poziomu do prawie 4%. Każdy wiarygodny sygnał o możliwej kolejnej podwyżce stóp procentowych ponad poziom 2,25% będzie uderzał w wycenę obligacji, nie tylko amerykańskich. Przebieg obligacji mógłby wywołać również niespodziewany wzrost inflacji, mocne dane z amerykańskiego rynku pracy, czy większy od spodziewanego wzrost wynagrodzeń. Innymi słowy, potrzeba tylko bodźca aby rynek zaczął wyceniać jeszcze 3 podwyżki stóp w USA w tym roku. Tymczasem popyt na obligacje jest bardzo duży, co nie pozwala rosnąć rentownościom. Niewiele jednak trzeba by sentyment inwestorów się odwrócił.

Wycena polskich funduszy obligacji jest dość bezpieczna. Dane z polskiej gospodarki są bardzo dobre, minister rozwoju sugeruje, że wzrost PKB w pierwszym kwartale tego roku może pozytywnie zaskoczyć. Jednocześnie niemal na pewno nie dojdzie do podwyżki stóp procentowych w tym roku. Podnoszenie stóp w cyklu wyborczym nie opłaca się politycznie, ze względu na zwiększenie obciążenia zadłużonych gospodarstw domowych.

## Masz pytania?



801 144 144  
(22) 449 03 33  
(od poniedziałku do piątku, od 8.00 do 18.00)



tfi@union-investment.pl  
www.union-investment.pl

Niniejszy materiał jest upowszechniany w celu reklamy lub promocji usług świadczonych przez Union Investment Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Towarzystwo”). Towarzystwo działa na podstawie decyzji Komisji Papierów Wartościowych (obecnie: Komisja Nadzoru Finansowego) z dnia 1 czerwca 1995 r., nr decyzji KPW-4073-1/95. Informacje zamieszczone w niniejszym materiale nie stanowią rekomendacji inwestycyjnej. Decyzje inwestycyjne dotyczące inwestowania w fundusze inwestycyjne powinny być podejmowane wyłącznie po zapoznaniu się z Prospektami informacyjnymi funduszy, zawierającymi szczegółowe informacje w zakresie: czynników ryzyka, zasad sprzedaży jednostek uczestnictwa funduszy, tabelę opłat manipulacyjnych oraz informacje podatkowe. Prospekty informacyjne, Kluczowe informacje dla Inwestorów, Informacje dla Klienta AFI, tabelę opłat, dane o ryzyku inwestycyjnym i podatkach dostępne są na stronie [www.union-investment.pl](http://www.union-investment.pl). Niniejszy materiał zawiera opinię ekspercką. Towarzystwo nie ponosi odpowiedzialności za negatywne skutki wynikające bezpośrednio lub pośrednio z użytku treści zawartych w niniejszym materiale.