

## Duży popyt na dług



### Adam Szymko

Zarządzający Funduszami Dłużnymi  
Union Investment TFI

- Zagadka niskiej inflacji
- Niskie rentowności polskich 10-latek

Niski odczyt marcowej inflacji w Polsce (1,3% r/r) mocno zaskoczył i po najnowszych danych makroekonomicznych jest niemal pewne, że co najmniej do połowy 2019 r. Rada Polityki Pieniężnej nie podniesie stóp procentowych. Zagadką pozostaje niska inflacja, bo w teorii powinna ona rosnąć: odnotowujemy przecież wzrost konsumpcji oraz wzrost wynagrodzeń przy spadającym bezrobociu.

Na rynku obligacji widać bardzo duży popyt na polskie papiery skarbowe. Obligacje o krótkich terminach zapadalności i zmiennokuponowe są chętnie kupowane przez krajowe banki z uwagi na możliwość optymalizowania podatku bankowego. Z kolei rentowności polskich skarbowych 10-latek zeszły do poziomów obserwowanych ostatnio w 2016 r., testując poziom 3%. Dzieje się to za sprawą dobrej sytuacji fiskalnej i wysokiego poziomu zaspokojenia potrzeb pożyczkowych Skarbu Państwa na ten

rok (co powodować będzie niższą podaż obligacji w dalszej części roku).

Dalszy kierunek wyznaczą jednak wydarzenia za oceanem. Różnica w oprocentowaniu skarbowych obligacji Polski i USA staje się coraz mniejsza i inwestorzy zagraniczni mogą mieć coraz mniej powodów, by inwestować w polski dług.

Tymczasem 10-letnie obligacje amerykańskie wyceniane są tak, jakby do końca roku stopy procentowe w Stanach Zjednoczonych miały wzrosnąć jeszcze dwa razy. Nie jest jednak wykluczone, że Rezerwa Federalna zasygnalizuje większy niż obecnie oczekiwany wzrost stóp procentowych, zwłaszcza jeśli dane napływające z rynku pracy i odczyty inflacyjne będą sygnalizować mocne ożywienie gospodarcze.

### 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.