

# Imponujące wzrosty na rynku obligacji



## Tomasz Pawluć

Zarządzający Funduszami Dłużnymi,  
Union Investment TFI

- Rentowność 10-letnich obligacji spadła poniżej 2,90%
- Ścieżka inflacyjna niżej
- Ciekawa polityka emisyjna Ministra Finansów

Ostatnie 2 tygodnie rozpieszczają obserwatorów rynku obligacji. W tym roku nie widzieliśmy jeszcze tak imponujących wzrostów (rentowności na polskich obligacjach 10-letnich zeszły poniżej 2,90%). Ma to swoje źródła m.in. w otoczeniu zewnętrznym (dynamika ogólnosiwiatowego wzrostu gospodarczego jest mniejsza od oczekiwanej, więc obligacje, jako klasa aktywów, zyskują na atrakcyjności). Dodatkowo na polskim rynku obligacjom przysłużył się dużo niższy odczyt inflacyjny (tzw. szacunek flash), który obniża całą ścieżkę inflacji na przyszły rok o mniej więcej 0,3/0,4 p.p. Już te 2 czynniki powodują, że na razie nie widać na horyzoncie symptomów zacieśnienia polityki monetarnej. Również nie można mówić o obniżkach stóp procentowych – pojedyncze głosy gołębi równoważą jastrzębie. Większość członków RPP chce utrzymania stóp procentowych.

Obserwujemy ciekawą politykę emisyjną: Minister Finansów anuluje przetargi sprzedaży papierów dłużnych.

Organizowane są w zastępstwie dość duże przetargi zamiany (na przetargu sprzedaży kupujemy obligacje za gotówkę, w przetargu zamiany podstawiamy krótkoterminowe obligacje za obligacje o dłuższym terminie zapadalności).

Wielu komentatorów sugeruje, że to już koniec wzrostów rynku obligacji, ale my nie jesteśmy przekonani, że należy już teraz zmienić nastawienie do rynku.

### 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

Union Investment TFI S.A. („Towarzystwo”) działa na podstawie decyzji Komisji Papierów Wartościowych (obecnie: Komisja Nadzoru Finansowego) z dnia 1 czerwca 1995 r., nr decyzji KPW-4073-195. Niniejszy materiał jest upowszechniany w celu reklamy lub promocji usług świadczonych przez Towarzystwo i nie stanowi porady prawnej, podatkowej, księgowej ani rekomendacji inwestycyjnej. Prognozy przedstawione w niniejszym materiale nie stanowią gwarancji przyszłych wyników. 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 naszej stronie internetowej (www.union-investment.pl). Niniejszy materiał został przygotowany z dołożeniem należytej staranności i z wykorzystaniem najlepszej wiedzy. Informacje przedstawione i opisane w niniejszym materiale opierają się na ocenie autora w momencie jego tworzenia i w stosunku do bieżącego stanu prawnego i podatkowego oraz mogą ulec zmianie bez uprzedniego poinformowania. W materiale użyto informacji ze źródeł własnych oraz z publicznie dostępnych źródeł. Wszelkie prawa autorskie do niniejszego materiału przysługują wyłącznie Towarzystwu. Prezentowane prognozy dotyczą klas aktywów, nie konkretnych funduszy/subfunduszy. Towarzystwo ani fundusze inwestycyjne nie gwarantują osiągnięcia celów inwestycyjnych. Uczestnik musi się liczyć z możliwością zmniejszenia lub utraty zainwestowanych środków. Wyniki mogą być pomniejszone o pobrane opłaty manipulacyjne i należne podatki. Opodatkowanie zależy od indywidualnej sytuacji klienta i może ulec zmianie w przyszłości. Towarzystwo nie ponosi odpowiedzialności za negatywne skutki wynikające bezpośrednio lub pośrednio z użyciu treści zawartych w niniejszym materiale.