

FED wspiera hossę na obligacjach



Andrzej Czarnecki

Dyrektor Inwestycyjny ds. papierów dłużnych Union Investment TFI

- „Minutki” FED – zapowiedź końca programu redukującego bilans
- Hossa na obligacjach na świecie
- Czy płaska ścieżka inflacyjna to zapowiedź obniżek stóp procentowych?

Lutowe „minutki” z posiedzenia FED potwierdziły narrację, która została zarysowana pod koniec zeszłego roku. Zapisy z protokołu potwierdziły zmianę nastawienia członków FED odnośnie przyszłej oczekiwanej ścieżki stóp procentowych. Obecnie scenariuszem bazowym jest brak podwyżek stóp procentowych. Ważnym punktem w protokole jest zapowiedź ogłoszenia planu zakończenia programu redukującego bilans FED już w tym roku. Minutki FED były potwierdzeniem zmiany oczekiwań rynkowych dotyczących polityki FED. Wywołało to trwającą od listopada 2018 hossę na obligacjach amerykańskich, podczas której rentowności spadły z poziomu 3,25% do 2,60%. Jednocześnie opis dyskusji wskazuje, że polityka pieniężna FED będzie teraz bardziej zależna od napływających danych gospodarczych.

W Europie widać wyraźne symptomy spowolnienia gospodarczego. Trudno jednoznacznie stwierdzić, czy będzie to długotrwały i głęboki trend, czy raczej łagodna ścieżka spowolnienia na okres 1 lub 2 kwartałów i odbicie w ostatnim kwartale 2019. Spadające rentowności obligacji na rynkach bazowych są bardzo mocnym wsparciem dla polskich obligacji skarbowych, których rentowności podążyły bardzo mocno w dół.

W Polsce, mimo spodziewanego spadku tempa wzrostu PKB z 5,1% do ok. 4%, pozostaniemy jednak powyżej potencjalnego tempa wzrostu gospodarczego. Wyzwaniem powinna być

stopniowa zmiana struktury tego wzrostu, który napędza w tym momencie konsumpcja na rzecz zwiększania inwestycji, zwłaszcza w sektorze prywatnym. Szczególnym czynnikiem wspierającym dla wzrostu mogą być nowe programy socjalne partii rządzącej pobudzające konsumpcję. W obecnej sytuacji makroekonomicznej, gdzie głównym problemem gospodarki są ograniczenia podażowe (w szczególności po stronie siły roboczej), tego typu stymulacja przyczyni się do zwiększenia importu, co ograniczy nieco pozytywny wpływ stymulacji na wzrost PKB.

Oczekujemy wzrostu głównego wskaźnika inflacji z bardzo niskiego poziomu 0,9% do ok. 2% na koniec roku, co dla Rady Polityki Pieniężnej nie powinno być argumentem za podwyżką stóp procentowych. Większość projekcji inflacyjnych przewiduje unormowanie inflacji na poziomach poniżej celu inflacyjnego, co mogłoby dostarczyć argumentów za obniżkami stóp procentowych. Przeszkodą dla obniżek stóp może być zapowiedziana dodatkowa stymulacja fiskalna.

Obserwujemy konsekwentną politykę finansowania budżetu Państwa ze sprzedaży obligacji skarbowych, zakładającą wcześniejsze rolowanie zapadających serii obligacji skarbowych. Na lutowym przetargu zamiany Ministerstwo Finansów sprzedało obligacje za 9,5 mld, co było wynikiem znacznie powyżej oczekiwań.

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 KPWW-4073-1195. 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 użytku treści zawartych w niniejszym materiale.