

Polskie obligacje trzymają się mocno



Krzysztof Izdebski

Zarządzający funduszami dłużnymi
Union Investment TFI

- Wzrost o 0,2pp rentowności obligacji po ogłoszeniu pakietu fiskalnego
- Utrzymuje się wysoki popyt na polskie obligacje, zwłaszcza ze strony banków krajowych
- Stonowanie nastrojów po komunikacie EBC

Zapowiedź wysokich transferów budżetowych (20 mld zł w b.r., 40 mld zł w kolejnych latach) spowodowała podwyższenie rentowności polskich obligacji o ok. 0,2pp. Oprocentowanie obligacji dwuletnich wzrosło do 1,61%, pięcioletnich do 2,20%, a dziesięcioletnich do 2,85%. Oceniamy, że jest to reakcja rynku na niezbędne dla realizacji nowej „piątki Kaczyńskiego” zwiększenie deficytu budżetowego do poziomu zbliżonego do 3% PKB. Inwestorzy spodziewają się pogorszenia wskaźników gospodarczych, ale wyższe transfery mogą jednocześnie zwiększyć konsumpcję i per saldo tempo wzrostu PKB może przewyższyć tempo zadłużania się budżetu Państwa.

Komunikat Europejskiego Banku Centralnego o obniżeniu prognoz wzrostu PKB i inflacji w Europie wywołał delikatne obniżenie rentowności obligacji (o ok. 0,05pp). Szacujemy, że rynek ponownie znajduje się w równowadze, na nowym poziomie.

Z danych Ministerstwa Finansów o strukturze

popytu i podaży obligacji widać wyraźne zmniejszenie zaangażowania inwestorów zagranicznych. W styczniu 2019 r. zagranica zmniejszyła ekspozycję na polski dług o ok. 10 mld zł, czyli niemal tyle, co w całym ub.r. Jednocześnie utrzymuje się wysoki popyt na obligacje skarbowe ze strony polskich banków: zwiększyły one swoją pozycję o 18 mld zł, co pozwoliło na bezproblemowe odebranie podaży ze strony Skarbu Państwa. Reasumując widzimy, że popyt na polskie papiery skarbowe jest, ale zmienia się jego struktura.

Na rynkach zagranicznych warto zwrócić uwagę na nadal atrakcyjną, choć jednocześnie ryzykowną rolę obligacji tureckich. Ich rentowności spadły z rekordowych w 2018 r. ok. 20% do poziomów w granicach 12-15% i pozostają atrakcyjnym uzupełnieniem funduszy obligacyjnych. Trzeba jednak pamiętać o wyjątkowo wysokiej wrażliwości rentowności obligacji tureckich na wszelkie zdarzenia polityczne w tym kraju.

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