

## Początek II kwartału ze spadkami



### Krzysztof Izdebski

Zarządzający Funduszami Dłużnymi  
Union Investment TFI

- Realizacja obietnic rządowych będzie problemem dla budżetu państwa
- Zagraniczni inwestorzy sprzedają polskie obligacje
- Rynek wycenia, że FED obniży stopy procentowe
- Zamieszanie z turecką walutą skutkuje wycofywaniem inwestycji zagranicznych

Po dobrym pierwszym kwartale obecnie na rynku notujemy spadki rentowności na najważniejszych obligacjach skarbowych. Jednym z powodów są przeciągające się polityczne spory wokół opuszczenia przez Wielką Brytanię Unii Europejskiej.

W kraju gorącym tematem jest wciąż tzw. Piątka PiS. Realizacja obietnic rządowych będzie problemem dla budżetu. Minister Finansów mówi jednak, że nie będzie jego nowelizacji, ale opinia rynków jest inna. Analitycy są zgodni, większe o 20 mld zł wydatki od planowanych przełożą się na wzrost długu. Ministerstwo Finansów planuje w II kw. roku przetargi nowych obligacji na kwotę ok. 15-25 mld zł i zapowiedziało też przetargi zamiany, które powinny pokryć lukę finansową. Oficjalne komunikaty płynące z ministerstwa mówią, że rząd nie jest zdeterminowany sprzedawać obligacje za wszelką cenę, ale rynki nie są co do tego przekonane.

Zaangażowanie inwestorów zagranicznych w polskie papiery skarbowe spadło w lutym o 9,2 mld zł do poziomu 172,3 mld zł. To spadek o ok. 20 mld zł w ciągu ostatnich dwóch miesięcy, podczas gdy w całym 2018 r. zagranica

sprzedała tylko 10 mln zł polskiego długu. Pomimo tego polskie obligacje cieszą się dużym zainteresowaniem ze strony krajowych banków, które w pierwszych dwóch miesiącach roku kupiły obligacje o wartości 30 mld zł. Pokazuje to, że rynek jest płynny i był w stanie zaabsorbować tę podaż, a polski rynek długu jest relatywnie mocny.

Tuż przed wyborami mieliśmy do czynienia z atakiem spekulacyjnym na turecką walutę. W ciągu dwóch dni doszło najpierw do osłabienia liry, po czym nastąpiło jej wyraźne umocnienie. Wpłynęło to znacząco na sprzedaż obligacji tureckich i odpływ inwestycji zagranicznych po ok. 500-600 mld USD tygodniowo oraz spowodowało wzrost rentowności tureckich obligacji.

Na świecie rynek wycenia, że FED obniży stopy procentowe. Jest to dość niespodziewane biorąc pod uwagę, że jeszcze w listopadzie mówił o podwyżkach stóp, a w marcu br. o ich zatrzymaniu na obecnym poziomie. W opinii rynku to byłaby gwałtowna reakcja, ale jesteśmy w okresie szybkich zmian.

### 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