

Globalny zjazd rentowności obligacji nie ominął Polski



Adam Szymko

Zarządzający funduszami

Rynki obligacji wyceniają, że FED obniży w tym roku stopy procentowe, co stanowi zmianę narracji względem zapowiadanych w zeszłym roku podwyżek stóp, i marcowej aktualizacji o utrzymaniu ich na obecnych poziomach, aż do ubiegłotygodniowego wystąpienia J. Powella, w którym zasignalizował gotowość do cięć stóp procentowych, nawiązując m.in. do negocjacji handlowych pomiędzy Stanami Zjednoczonymi, a ich największymi partnerami handlowymi.

Dane z amerykańskiej gospodarki okazały się być istotnie poniżej oczekiwań. Opublikowane dane za maj o przyroście miejsc pracy w sektorze pozarolniczym (tzw. „payrolle”) rozczarowały odczytem na poziomie 75 tys., mocno poniżej konsensusu rynkowego na poziomie 190 tys. Mimo, że to rekordowy 104. dodatni odczyt z rządu, to rynki rozgrywają już późną fazę cyklu koniunkturalnego i antycypują obniżki stóp procentowych, których FED miałby dokonać, by pobudzić amerykańską gospodarkę.

Europejski Bank Centralny pozostawił bez zmian podstawowe stopy procentowe. Decyzją Rady Prezesów stopy procentowe pozostaną bez zmian do końca pierwszej połowy 2020 r., natomiast sama konferencja prezesa ECB, Mario Draghiego, miała gołębi wydźwięk, a rentowności 10-letnich obligacji niemieckich krótko po tym zanotowały historyczne minimum na poziomie -0,26%, choć wpływ konferencji miał ograniczony wpływ na rynek.

Nastawiam się na wzrost na rynkach wschodzących. Oczekiwane obniżki stóp procentowych przez FED istotnie dolewają paliwa dla rynków wschodzących, ponieważ inwestorzy szukają wyższych rentowności, a osłabiający się dolar jest pozytywnym zjawiskiem dla walut tych rynków.

Spread do bunda na długim końcu polskiej krzywej zbliżył się do poziomów sprzed ogłoszenia wprowadzania pakietu fiskalnego (tzw. Piątka PiS), co wydaje się wyczerpywać potencjał do dalszego zawężania się, ale nie jest aberracją w świetle dobrego wykonania budżetu polski (75 mln PLN deficytu po kwietniu 2019 r.) i faktu, że również 10-letnie obligacje krajów regionu dokonały podobnych ruchów (Rumunia, Węgry i Czechy, choć w przypadku tych ostatnich nie dostrzegam pola do dalszego spadku rentowności). Od końca kwietnia, w ciągu 9 tygodni 10-letnie obligacje skarbowe Polski zeszły w rentowności o 50 punktów bazowych, co jest dobrym momentem na realizację zysków i oczekiwanie na korektę części tego ruchu. Szczególną uwagę zwracam w stronę obligacji zmiennokuponowych (WZ-etek), których wycena fundamentalna w kategoriach premii a ryzyko pozwala dostrzec atrakcyjność obecnych ich cen.

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, tablele opłat, dane o ryzyku inwestycyjnym i podatkach dostępne są na stronie www.union-investment.pl. Niniejszy materiał zawiera opinię ekspercką. Towarzystwo nie ponosi odpowiedzialności za negatywne skutki wynikające bezpośrednio lub pośrednio z użycia treści zawartych w niniejszym materiale.