

Rynki oczekują szybkich działań ze strony banków centralnych



Krzysztof Izdebski

Zarządzający Funduszami Dłużnymi
Union Investment TFI

- FED pod presją rynków
- RPP pomimo rosnącej inflacji nie zmienia gołębiej polityki
- Obligacje trzymają się mocno

Po dużym spadku rentowności w ostatnich miesiącach następuje chwila konsolidacji i oczekiwania na decyzję banków centralnych. Decydujące będzie najbliższe posiedzenie Rezerwy Federalnej zaplanowane na 31 lipca, na którym może dojść do zapowiadanego obniżenia stóp procentowych. Oczekiwania rynku są tak duże, że istnieje znaczne prawdopodobieństwo, że FED ich nie spełni. Spodziewana obniżka stóp procentowych powinna wynieść aż 50 pb. – niższa, np. o 25 pb., może już zostać odebrana negatywnie. Pomimo gołębiej retoryki banku centralnego zbyt mała obniżka może niekorzystnie wpłynąć na rynek.

W Polsce rentowności dziesięcioletnich obligacji są na poziomie 2,20 proc. - 2,30 proc. Wpływa na nie m.in. niski spread do niemieckich obligacji skarbowych, z jakim mamy do czynienia w ostatnim roku. Czekamy na to, co wydarzy się na głównych rynkach, by móc reagować. Wydaje się, że rynek jest w pozytywnym nastroju w stosunku do polskich obligacji. Nawet jeśli inflacja pójdzie w górę, nie spodziewamy się gwałtownych działań ze strony banku centralnego. Nie ma obawy o podwyżki stóp w Polsce.

Ostatnie dwa miesiące to przede wszystkim dobre wyniki na obligacjach. Pierwszy wysoki odczyt inflacji został zinterpretowany jako zmiana retoryki RPP na jastrzębią. Jednak przekaz z ostatnich dwóch miesięcy pokazuje, że Rada Polityki Pieniężnej najprawdopodobniej nie zamierza podejmować jakichkolwiek działań.

Co jeśli inflacja będzie szła dalej w górę? RPP prezentuje ciekawą retorykę. Wydaje się, że dopóki inflacja nie skoczy do 3,5 proc., nie jest im straszna. Dotychczasowe stanowisko przewodniczącego Rady prof. Adama Glapińskiego, wedle którego możemy dzielnie znieść szybko rosnącą inflację, może się zmienić. Wszystko będzie zależało od tego, co będzie działo się na świecie. Jeśli pojawi się dyskusja o obniżkach stóp czy o spowolnieniu, to Rada dalej będzie utrzymywać, że można to przetrzymać. Dla przykładu na Węgrzech inflacja spadła z 3,90 na 3,40 proc. Jeśli rynek uwierzy, że RPP przetrzyma inflację, to inflacja może być na poziomie ok. 3,5 proc., a dziesięcioletnie obligacje mogą być na poziomie 2,50 proc. czy 2,30 proc. albo 2,20 proc., tak jak jest w tej chwili.

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