

**TERMOMETR INWESTYCYJNY – 2 PAŹDZIERNIKA 2019 R.****RYNKI CZEKAJĄ NA DECYZJĘ TSUE  
I WYNIKI WYBORÓW****Krzysztof Izdebski**Zarządzający Funduszami Dłużnymi  
Generali Investments TFI

- Październikowe wybory i zmiany w sektorze bankowym wstrzymują decyzje inwestorów
- Wciąż warto trzymać polskie obligacje skarbowe

Amerykański bank centralny zgodnie z oczekiwaniami inwestorów zdecydował o obniżeniu stopy referencyjnej o 25 pb. Rynek odebrał to jako jastrzębią obniżkę i rentowności wzrosły o 10 proc. Jednocześnie opublikowano odczyty z niemieckiej gospodarki, gdzie wskaźnik wyprzedzający PMI spadł do rekordowo niskiego poziomu 50 pkt., na co rynki zareagowały z kolei spadkiem rentowności o 10 pkt. Rynek polskich obligacji skarbowych jest mocno skorelowany z odczytami niemieckiej i amerykańskiej gospodarki, dlatego rentowności podążają za danymi ze świata.

Nie widzimy gwałtownych reakcji. Rynki czekają na orzeczenie Europejskiego Trybunału Sprawiedliwości dotyczące kredytów hipotecznych zawieranych we frankach szwajcarskich. Inwestorzy obawiają się, że niekorzystny wyrok trybunału będzie miał negatywne konsekwencje dla wyników banków. Kwestia kredytów hipotecznych wskazywana jest też jako jeden z czynników, który może mieć istotny wpływ na przyszłoroczny budżet państw i rating Polski. To wieloletowy

proces, dlatego dziś jeszcze trudno ocenić, czy i w jakiej skali będzie mieć wpływ na ocenę naszego kraju.

Niepewność związana z dalszymi krokami sądów i kredytobiorców po decyzji TSUE oraz zbliżającymi się wyborami parlamentarnymi i ich wynik wpływają na rynki. Inwestorzy zagraniczni są ostrożni i czekają na to, co wydarzy się w najbliższych tygodniach. Wstrzymują się tym samym od inwestycji w polskie obligacje.

Zaangażowanie inwestorów zagranicznych w polskie papiery dłużne na przestrzeni ostatnich trzech miesięcy nieznacznie spadło. W ciągu ostatnich dwunastu miesięcy sprzedano 23 mld obligacji. Zagraniczne podmioty koncentrują się na średnio i długoterminowych obligacjach. To, co zostało odsprzedane przez zagranicę, zostało kupione przez krajowe banki, które inwestują w papiery krótkoterminowe i średnioterminowe oraz w obligacje o zmiennym oprocentowaniu.

**MASZ  
PYTANIA?** **801 144 144** **(22) 449 03 33**  
(od poniedziałku do piątku, od 8:00 do 18:00) **tfi@generali-investments.pl** **www.generali-investments.pl**