

**Krzysztof Izdebski**Zarządzający funduszami
Generali Investments TFI

WAKACJE NA DŁUGU

Rynek długu w ostatnich dniach cechował się bardzo niskimi obrotami i równie niską aktywnością tak inwestorów indywidualnych jak i banków oraz instytucji finansowych. Wynika to z kilku powodów. Po pierwsze jesteśmy w okresie wakacyjnym, przez co wielu inwestorów po prostu nie ma na rynku. Po drugie banki charakteryzują się aktualnie ogromną nadpłynnością, a podatek bankowy zmusza je do kupna obligacji jedno, dwu lub trzyletnich, które wyceniane są bardzo nisko, w granicach 0,2%. Takie ich zachowanie może prowadzić to ujemnych rentowności na krótkim końcu polskiej krzywej. Po trzecie zaś pojawił się popyt ze strony TFI, które boją się ryzyka i preferują krótki koniec oraz obligacje zmiennoprocentowe, które w ostatnich dniach bardzo dobrze sobie radziły. Podsumowując – mamy dość duży popyt na krótkim końcu krzywej, nie ma jednak podaży.

Długi koniec krzywej to wahania związane z rynkami bazowymi, szczególnie z rynkiem niemieckim. Polskie obligacje dziesięcioletnie znalazły punkt równowagi w stosunku do niemieckiego bunda dając 1,8% premii.

Wraz z obawami związanymi z drugą falą koronawirusa,

zwiększą się niepewność, co do światowego wzrostu gospodarczego. W rezultacie widzimy na rynkach bazowych tendencję do spadków rentowności.

W regionie mamy także kilka negatywnych czynników – sytuacja na Białorusi wpływa na cenę rosyjskich aktywów, wciąż trwają turbulencje na rynku tureckim, a w Rumunii ponownie pojawiły się ryzyka polityczne. Na tle wydarzeń z regionu, polski rynek wydaje się być spokojną oazą.

Z punktu widzenia deficytu budżetowego – najgorsze już za nami i inwestorzy wracają do normalnego handlu. Nowelizacja budżetu, którą rząd ogłosił w czwartek 20 sierpnia, była oczekiwana przez rynki praktycznie już od marca – deficyt blisko 110 mld złotych. Ogłoszono również nowy harmonogram finansowania budżetu, z którego wynika, że 90% tegorocznych potrzeb zostało już sfinansowane. Oznacza to, że tradycyjnie w trzecim i czwartym kwartale nowe emisje będą finansowały rok 2021. Ogłoszono też bardziej szczegółowe dane za lipiec, gdzie deficyt budżetowy wyniósł 16 mld złotych. Informacja ta była spodziewana i nie wpłynęła ona na rynki.

**MASZ
PYTANIA?** 801 144 144 (22) 449 03 33 tfi@generali-investments.pl www.generali-investments.pl