

# Pozytywne otoczenie dla polskich obligacji



## Krzysztof Izdebski

Zarządzający Funduszami Dłużnymi  
Union Investment TFI

- Sytuacja makroekonomiczna w kraju dobra dla obligacji
- Potencjalne ryzyka głównie zza granicy
- Słabość rynków wschodzących

Zgodnie z naszymi oczekiwaniami, w ostatnich tygodniach skarbowe obligacje zmiennokuponowe wspierały wycenę jednostek funduszy pieniężnych. Otoczenie rynkowe pozostaje pozytywne dla polskich obligacji. Wykonanie budżetu jest na dobrym poziomie, a Ministerstwo Finansów sfinansowało już ponad 60% potrzeb pożyczkowych na ten rok, co prawdopodobnie ograniczy podaż obligacji w trzecim kwartale. Podczas lipcowego przetargu zamiany widzieliśmy wysoki popyt na papiery dziesięcioletnie – inwestorzy, głównie zagraniczni, kupili obligacje za niemal 2 mld zł.

Ostatnie posiedzenie RPP przed wakacyjną przerwą miało bardzo gołębi wydźwięk, co również jest lekko pozytywne dla rynku długu. Prezes NBP Adam Glapiński stwierdził, że najnowsza, lipcowa projekcja inflacji wzmacnia jego przekonanie o tym, że stopy procentowe pozostaną niezmiennym do 2020 roku. Opublikowana projekcja inflacji pokazuje niższą oczekiwaną ścieżkę inflacji bazowej w długim okresie, co może wzmacniać tych człon-

ków Rady Polityki Pieniężnej, którzy opowiadają się za stabilizacją stóp procentowych. W głosowaniach rozstrzygnie zapewne głos Prezesa Glapińskiego.

Potencjalne ryzyka dla wyceny polskich obligacji skarbowych mają głównie charakter zewnętrzny. Ciężarem może być potencjalne osłabienie złotego, który dostaje rykoszetem po informacjach dochodzących z handlowej wojny pomiędzy USA i resztą świata.

Na rynkach międzynarodowych wśród inwestorów wciąż obserwujemy awersję do ryzyka, czego dowodem jest utrzymywanie się rentowności 10-letnich niemieckich Bundów na poziomie ok. 0,30%. Słabo zachowywały się obligacje emerging markets, na czele z Turcją. Pomimo początkowego odbicia po wyborach, tureckiemu rynkowi zaszkodziły działania Prezydenta Erdogana, który wykorzystał swoje uprawnienia m. in. do powołania swojego zięcia na stanowisko Ministra Finansów.

### 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

Union Investment TFI S.A. („Towarzystwo”) działa na podstawie decyzji Komisji Papierów Wartościowych (obecnie: Komisja Nadzoru Finansowego) z dnia 1 czerwca 1995 r., nr decyzji KPW-4073-1195. Niniejszy materiał jest upowszechniany w celu reklamy lub promocji usług świadczonych przez Towarzystwo i nie stanowi porady prawnej, podatkowej, księgowej ani rekomendacji inwestycyjnej. Prognozy przedstawione w niniejszym materiale nie stanowią gwarancji przyszłych wyników. 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, tabelę opłat, dane o ryzyku inwestycyjnym i podatkach dostępne są na naszej stronie internetowej ([www.union-investment.pl](http://www.union-investment.pl)). Niniejszy materiał został przygotowany z dołożeniem należytej staranności i z wykorzystaniem najlepszej wiedzy. Informacje przedstawione i opisane w niniejszym materiale opierają się na ocenie autora w momencie jego tworzenia i w stosunku do bieżącego stanu prawnego i podatkowego oraz mogą ulec zmianie bez uprzedniego poinformowania. W materiale użyto informacji ze źródeł własnych oraz z publicznie dostępnych źródeł. Wszelkie prawa autorskie do niniejszego materiału przysługują wyłącznie Towarzystwu. Prezentowane prognozy dotyczą klas aktywów, nie konkretnych funduszy/subfunduszy. Towarzystwo ani fundusze inwestycyjne nie gwarantują osiągnięcia celów inwestycyjnych. Uczestnik musi się liczyć z możliwością zmniejszenia lub utraty zainwestowanych środków. Wyniki mogą być pomniejszone o pobrane opłaty manipulacyjne i należne podatki. Opodatkowanie zależy od indywidualnej sytuacji klienta i może ulec zmianie w przyszłości. Towarzystwo nie ponosi odpowiedzialności za negatywne skutki wynikające bezpośrednio lub pośrednio z użytku treści zawartych w niniejszym materiale.