

INFLACJA RZĄDZI RYNKIEM DŁUGU

TERMOMETR INWESTYCYJNY
14.12.2021



Kosma Wolffgram

Zarządzający
Funduszami
Generali Investments TFI

- **RPP podwyższa stopy procentowe**
- **Rentowności polskich papierów skarbowych powoli się stabilizują**

Podwyżki stóp procentowych w Polsce

Do najważniejszych wydarzeń na polskim rynku długu zalicza się niewątpliwie ostatni odczyt inflacji. Inflacja w listopadzie wyniosła 7,7% przebijając oczekiwania rynkowe, które były na poziomie 7,3%. Szczyt odczytów inflacyjnych oczekiwany jest na przełomie roku oraz w pierwszych miesiącach 2022 r. 8 grudnia, na posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej, stopa referencyjna NBP została podniesiona o 0,50 pkt proc. i obecnie wynosi 1,75%. W ostatnim czasie rząd zapowiedział uruchomienie tarczy inflacyjnej, co jest o tyle istotne, że podwyżki stóp procentowych przynoszą efekt dopiero po kilku kwartałach od ich wprowadzenia.

Poziom prefinansowania i struktura polskiego długu

9 grudnia odbyła się organizowana przez Ministerstwo Finansów aukcja zamiany skarbowych papierów wartościowych. Na aukcji zostały sprzedane obligacje o łącznej wartości ponad 4 mld PLN, przy popycie nieznacznie przekraczającym 5 mld PLN. Stopień prefinansowania przyszłorocznych potrzeb pożyczkowych wynosi ok. 11%.

Z danych przekazanych przez Ministerstwo

Finansów na koniec października wynika, iż udział inwestorów zagranicznych w polskim długu nadal spada i wynosi obecnie 15,5%. Największym udziałowcem polskiego długu jest sektor bankowy, który posiada aż 55,6%, resztę (nie wszyscy wymienieni) posiadają odpowiednio: ubezpieczyciele (6,7%), klienci detaliczni (6,6%), towarzystwa funduszy inwestycyjnych (5,5%).

Omikron

Pewne zamieszanie na rynku spowodowało odkrycie nowego wariantu koronawirusa, który otrzymał nazwę Omikron. Pojawiające się informacje o jego bardzo dużej zaraźliwości spowodowały nerwowe reakcje inwestorów obawiających się nowych ograniczeń i obostrzeń. Ten niepokój na rynkach w ostatnim czasie osłabł pod wpływem informacji, że nowy wariant powoduje niższą śmiertelność. Jednak ECDC w swoim komunikacie o wariancie Omikron z 12 grudnia wskazuje, że na tym etapie jest za mało zidentyfikowanych przypadków w UE, aby jednoznacznie stwierdzić, czy nowy wariant koronawirusa wywołuje mniejszą śmiertelność. Jednocześnie podkreśla, że w UE dopiero zaczynają pojawiać się lokalne ogniska Omikrona.



Jerome Powell wskazuje na zwiększone ryzyko wyższej inflacji

Pod koniec listopada w swoim wystąpieniu przed kongresem Stanów Zjednoczonych prezes Fed, Jerome Powell, odniósł się do tematu inflacji. Stwierdził, że nie można dłużej jej określać słowem „przejściowa”. Wspomniał także o zwiększonym ryzyku podwyższonej inflacji w nadchodzącym czasie, której pierwotny wzrost wywołany był szokiem w łańcuchach dostaw. Spowodowało to spekulacje o przyspieszeniu taperingu (czyli zmniejszenia programu skupu aktywów). W piątek 10 grudnia został opublikowany odczyt inflacji CPI w Stanach Zjednoczonych, który jest na poziomie 6,8%. Tym samym jest to najwyższy odczyt inflacji od 1982 roku.

Inflacja w Europie i regionie

Problemy z inflacją są zjawiskiem globalnym. W strefie euro wyniosła ona 4,9%. W krajach naszego regionu również rośnie, w Czechach wyniosła 5,8%, na Węgrzech 6,5%, a najmocniejszy wzrost zanotowała Rumunia z odczytem na poziomie 7,9%. Jeśli chodzi o wysokość stóp procentowych, to w regionie Polska ma je nadal na najniższym poziomie, na równi ze stopą referencyjną Centralnego Banku Rumunii (1,75%). Najwyższy poziom stóp referencyjnych są obecnie w Republice

Czeskiej i wynosi 2,75%.

Październik i listopad pod znakiem dużych wzrostów rentowności obligacji

Od końca września gwałtownie zwiększył się spread 10-letnich polskich obligacji skarbowych do 10-letnich niemieckich obligacji i 10-letnich amerykańskich obligacji. W związku z lękiem przed nowym wariantem koronawirusa, polskie papiery 10-letnie zanotowały bardzo gwałtowne wzrosty rentowności (z okolic 2,20% do 3,10%). Podobnie zachowały się rentowności obligacji krajów z regionu – za wyjątkiem Czech, gdzie dobra komunikacja banku centralnego z rynkiem uchroniła przed gwałtownymi zmianami. Obecnie wszystko wskazuje na stabilizację krzywej rentowności, a prawdopodobieństwo ponownego pojawienie się tak gwałtownych ruchów jest małe.

Jednak nadal należy pamiętać, że znajdujemy się w otoczeniu wysokiej inflacji, a banki centralne naszego regionu podnoszą stopy procentowe. Natomiast FED i ECB komunikują zacieśnianie polityki pieniężnej i w dalszej perspektywie podnoszenie stóp procentowych. Jednocześnie ciągle istnieje ryzyko zaostrzenia obojętne związanych z nowym wariantem koronawirusa.

MASZ PYTANIA?



(22) 449 03 33



tfi@generali-investments.pl



801 144 144



www.generali-investments.pl



GENERALI
INVESTMENTS