



Tomasz Pawluć
Zarządzający funduszami
Generali Investments TFI

- **Efekt stymulacji fiskalnej w USA rozlał się na rynki globalne.**
- **Wysokie ścieżki inflacyjne w Polsce nie sprzyjają inwestycjom na rynku długu.**
- **Zainteresowanie obligacjami korporacyjnymi utrzymuje się.**

Ostatnie 2-3 tygodnie były trudniejszym okresem dla obligacji, co spowodowane było rosnącymi odczytami CPI (consumer price index, inflacja). Na wzrost wpłynęło kilka czynników.

Stymulusy fiskalne i stopniowe otwieranie gospodarki

Przede wszystkim jest to globalny efekt planowanych stymulusów fiskalnych w USA, które skierowane są głównie do konsumenta. Działania rządu takie jak czeki, które otrzymać ma większość Amerykanów, czy też inwestycja w przebudowę infrastruktury w duchu zielonego ładu, przekładają się na rosnące ceny aktywów. Równocześnie gospodarka zaczyna się otwierać. I tak z jednej strony obserwujemy wśród nabywców zwiększoną aktywność zakupową (głównie usług), a z drugiej wzrost cen, poprzez który producenci i usługodawcy chcą choć częściowo odrobić straty spowodowane długim lockdownem. Spragnieni powrotu do normalności nabywcy akceptują wyższe ceny i są skłonni płacić więcej. Obserwując wskaźniki inflacyjne trzeba też pamiętać, że startowaliśmy z bardzo niskich poziomów. W analogicznym okresie 2020 roku odczyty inflacyjne były niskie przez lockdown, niepewność oraz ograniczony dostęp do bieżących

INFLACJA ODBIŁA SIĘ NA INWESTYCJACH W OBLIGACJE

danych o cenach towarów i usług. Równocześnie pamiętać trzeba, że GUS nie zmienił tzw. koszyka i odczyty odbywają się na starych wagach z 2019 r. W niedługim czasie koszyk będzie redefiniowany, odczyt będzie uaktualniony i prawdopodobnie będzie niższy.

Perspektywy dla funduszy dłużnych

Warto jednak zaznaczyć, że to nie polska inflacja w tym momencie ma kluczowy wpływ na sytuację na rynku długu. Większe znaczenie ma tu negatywny sentyment do obligacji globalnie. Na tle całej klasy aktywów polskie obligacje zachowują się dobrze.

Spodziewamy się korekty na obligacjach, która może potrwać kilka tygodni.

Warto jednak rozważyć ten moment jako atrakcyjny dla inwestowania w fundusze dłużne. Wyceny naszych funduszy są dobre i w odniesieniu do depozytów nadal oferują atrakcyjne stopy zwrotu.

Obserwujemy stały popyt na obligacje korporacyjne. Emitenci wychodzą lub mają zamiar wyjść na rynek z nowymi emisjami, szczególnie w drugim kwartale. Uważam, że popyt na obligacje korporacyjne będzie się utrzymywał.

Obligacje high yield (wysokodochodowe) rynków wschodzących również uległy przecenieniu. Są one jednak skorelowane bardziej z rynkami equity, do których jesteśmy pozytywnie nastawieni. Widzimy dla nich perspektywy wzrostowe w dłuższym horyzoncie.

Pozytywne nastawienie mamy także do produktów dłużnych o długim terminie wykupu i wyższym ryzyku.

TERMOMETR INWESTYCYJNY – 26 LUTY 2021

MASZ PYTANIA?

 **801 144 144**

 **(22) 449 03 33**

 **tfi@generali-investments.pl**

 **www.generali-investments.pl**