

## OBLIGACJE

## Tańsze bezpieczeństwo

W środę wieczorem rynek poznał dalszy kierunek polityki monetarnej w USA. Stopy procentowe pozostawiono bez zmian, jednocześnie zasygnalizowano możliwą i oczekiwaną już podwyżkę w grudniu.

Rynek wycenia wzrost stopy procentowej do końca roku na około 71 proc. Dalszy kierunek stóp będzie pochodną inflacji, która, jak się okazuje, zachowuje się w sposób nie do końca zrozumiały dla władarzy centralnej bankowości USA. Janet Yellen podtrzymała plany stopniowego ograniczania poziomu reinwestycji Fedu i zmniejszania jego sumy bilansowej od października. Zdaniem szefowej Fedu QE przestanie być narzędziem polityki monetarnej „w normalnych czasach”, a rolę tę przejmą przede wszystkim zmiany stopy procentowej. Trudno do końca przewidzieć, do jakich efektów doprowadzi odwrócone QE, wiadomo natomiast, że wycofanie się jednego z większych rolujących rządowe zobowiązania przełoży się na konieczność pozyskania nowych inwesto-

rów, których zainteresowanie uzależnione jest jednak w relatywnie większym stopniu od oferowanej rentowności. Mając dodatkowo na względzie złagodzoną retoryką Fedu dotyczącą docelowej neutralnej stopy procentowej, w środę wieczorem inwestorzy zareagowali lekką wyprzedzą obligacji rządu USA. Rentowność amerykańskich dziesięciolatek wspięła się do 2,28 proc. Paradoksalnie podobna reakcja pojawiła się też w Europie, w której nadal aktywnym „zakupoholikiem” pozostaje Mario Draghi. Inwestorzy sprzedawali dziesięcioletnie obligacje niemieckie, których rentowność doszła nawet do 0,48 proc. ■ ©

**Michał Szmal**

analityk, Noble Securities.

FOT. MAT. PRASOWE