

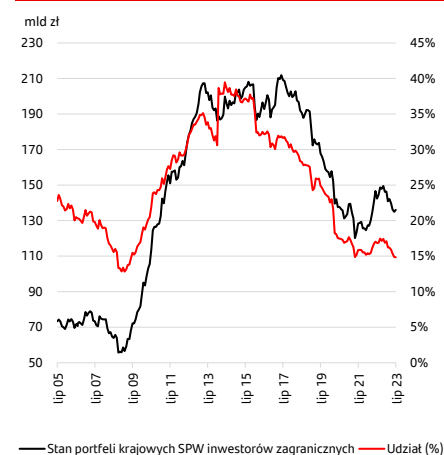
Komentarz ekonomiczny

Polski dług a dodanie Indii do indeksów obligacji

Cezary Chrapek, CFA, tel. 887 842 480, cezary.chrapek@santander.pl

Sądzymy, że dodanie Indii do indeksów międzynarodowych obligacji może być negatywne dla krajowych papierów skarbowych. JP Morgan poinformował dziś, że z dniem 28 czerwca 2024 włączy indyjskie obligacje do swojego indeksu obligacji GBI-EM. Bank zakłada wagę Indii analogicznie jak w przypadku Chin na poziomie 10% i przewiduje stopniowy wzrost wagi kraju po 1 punkt procentowy miesięcznie. Może to oznaczać stopniowe zmniejszenie wagi Polski i innych krajów regionu. Szacujemy, że waga polskich obligacji skarbowych obniży się z ponad 7% o ok. 0,7-0,8 pkt proc. Przy założeniu, że indeks JP GBI-EM jest benchmarkiem dla funduszy z sumą aktywów ok. 230-240 mld \$, oznaczałoby to potencjalny odpływ inwestorów zagranicznych z krajowego rynku obligacji skarbowych rządu 1,6 mld \$, tj. 7,6 mld zł wobec łącznej wartości ich zaangażowania wynoszącej 136 mld zł na koniec sierpnia. Być może część inwestorów będzie przygotowywać się do tej zmiany nieco wcześniej. Na tą chwilę nie jest znany termin włączenia Indii do pozostałych głównych indeksów FTSE Russell i Bloomberg-Barclays, ale jest to prawdopodobne. Przegląd indeksu FTSE Russell został zaplanowany na 28 września. W przypadku dodania Indii do pozostałych indeksów odpływy benchmarkowe mogłyby wzrosnąć o kilka miliardów złotych. Wobec planowanego znacznego wzrostu potrzeb pożyczkowych (420 mld zł) i rekordowych emisji papierów skarbowych w przyszłym roku (planowane emisje netto rynkowych obligacji krajowych na poziomie 100 mld zł i 54 mld zł bonów skarbowych), jest to negatywna informacja dla krajowego długu, która może przyczynić się do stopniowego wzrostu rentowności w tym roku i spowolnić ich spadek w 2024 r. przy utrzymaniu wysokich spreadów asset swap w kolejnych kwartałach.

Inwestorzy zagraniczni na krajowym rynku długu, mld zł, %



— Stan portfeli krajowych SPW inwestorów zagranicznych — Udział (%)

Źródło: Ministerstwo Finansów, Santander

Prognoza rentowności obligacji i spreadów asset swap, na koniec okresu

	22 wrz 23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
2L (%)	5,10	5,20	5,05	4,90	4,55	4,29
5L (%)	5,26	5,55	5,50	5,30	5,08	4,97
10L (%)	5,80	5,90	5,85	5,70	5,53	5,32
ASW 2L (pb)	45	45	45	45	35	29
ASW 5L (pb)	82	90	90	90	88	82
ASW10L (pb)	98	100	100	100	98	92

Źródło: Refinitiv, prognozy Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
Piotr Bielski 691 393 119
Bartosz Białas 517 881 807
Cezary Chrapek, CFA 887 842 480
Marcin Luźniński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Niniejsza publikacja przygotowana przez Santander Bank Polska S.A. ma charakter wyłącznie informacyjny i nie stanowi oferty ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna lub sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. Informacje przedstawione w niniejszej publikacji nie mają charakteru porad inwestycyjnych ani doradztwa. Podjęto wszelkie możliwe starania w celu zapewnienia, że informacje zawarte w tej publikacji nie są nieprawdziwe i nie wprowadzają w błąd, jednakże Bank nie gwarantuje dokładności i kompletności tych informacji oraz nie ponosi odpowiedzialności za wykorzystywanie tych informacji oraz straty, które mogły w konsekwencji tego wyniknąć. Prognozy ani dane odnoszące się do przeszłości nie stanowią gwarancji przyszłych cen instrumentów finansowych lub wyników finansowych. Santander Bank Polska S.A. jego spółki zależne oraz którykolwiek z jego lub ich pracowników mogą być zainteresowani którąkolwiek z transakcji, papierów wartościowych i towarów wymienionych w tej publikacji. Santander Bank Polska S.A. lub jego spółki zależne mogą świadczyć usługi dla lub zabiegać o transakcje z którąkolwiek spółką wymienioną w tej publikacji. Niniejsza publikacja nie jest przeznaczona do użytku prywatnych inwestorów. Klienci powinni kontaktować się z analitykami Banku oraz przeprowadzać transakcje poprzez jednostki Santander Bank Polska S.A. w jurysdykcjach swoich krajów, chyba że istniejące prawo zezwala inaczej. W przypadku tej publikacji zastrzeżone jest prawo autorskie oraz obowiązuje ochrona praw do baz danych.

W sprawie dodatkowych informacji, dostępnych na życzenie, prosimy kontaktować się z: Santander Bank Polska S.A., Pion Zarządzania Finansami, Departament Analiz Ekonomicznych, al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1887, e-mail: ekonomia@santander.pl, www.santander.pl