



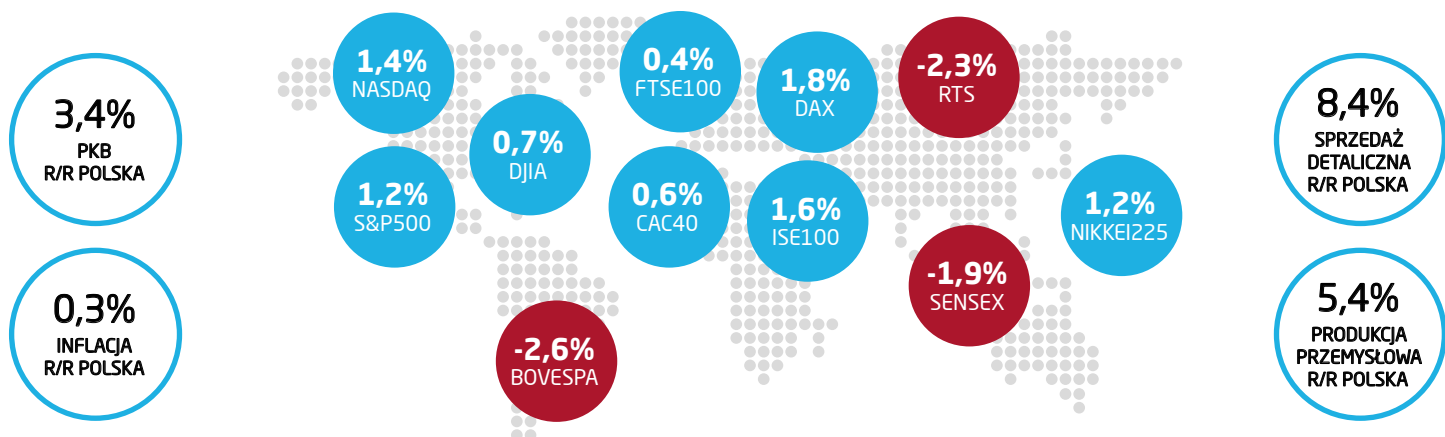
# Tydzień w skrócie: 26-30.05.2014

# CZĘK A J A C N A E B C

Polska gospodarka przyspiesza. PKB wzrósł w ciągu ostatnich czterech kwartałów o 3,4%, jak podał GUS, czyli szybciej niż wynikałoby to z „szybkiego” szacunku opublikowanego w połowie maja. Motorem napędowym była konsumpcja, coraz lepiej do PKB kontrybuują także inwestycje. Przyrosły one w stosunku do I kw. 2013 aż o 10,7%. Nadal dodatnio oddziałuje nań eksport netto, choć jego wpływ systematycznie maleje. Ujemnie na PKB wpływała zmiana stanu zapasów, już ósmy kwartał z rzędu. W zeszłym tygodniu poznaliśmy także dane na temat sprzedaży detalicznej (8,4% rdr) i stopy bezrobocia rejestrowanego (13%). Obie dane potwierdzają, że prognozy PKB na ten rok przekraczające 3,5% są jak najbardziej realne.

W tym tygodniu odbędzie się od dawna oczekiwane posiedzenie Rady Europejskiego Banku Centralnego, która podejmie decyzje dotyczące polityki pieniężnej w strefie euro. Oczekiwane, ponieważ uczestnicy rynku mają wielkie nadzieje co do decyzji, jakie ma podjąć bank centralny. Powszechnie uważa się, że powinien on obniżyć stopy procentowe i rozpocząć program skupu aktywów podobny do kończonego właśnie przez Fed. Konsens prognoz przewiduje, że nastąpi obniżenie stopy kredytu refinansowego o 10 punktów bazowych, a także, że stopa depozytowa, obecnie wynosząca zero, zostanie także obniżona o 10 punktów bazowych. Będzie to oznaczało wejście w obszar ujemnych stóp procentowych, na razie dla operacji depozytowych. Nie ma natomiast zgody wśród analityków co do ewentualnego uruchomienia programu skupu aktywów. Tymczasem istnieje wiele przesłanek sugerujących, że program taki jest potrzebny. Jedną z nich jest spadająca aktywność na europejskim rynku ABS czyli obligacji zabezpieczonych aktywami. Jest to najczęstszy sposób na sekurytyzację należności, która pozwala między innymi na odciążenie bilansów banków z ryzyka kredytowego. Banki w strefie euro, a zwłaszcza w krajach peryferyjnych, są dość niechętni jeśli chodzi o podejmowanie ryzyka kredytowego, na czym cierpi aktywność gospodarcza. Różnice w koszcie kredytu w Niemczech i np. Portugalii czy Grecji rosną, jeszcze bardziej pogorszając konkurencyjność tych gospodarek. EBC ma o tyle komfortową sytuację, że wspomaganie gospodarki nie będzie musiało się odbywać kosztem walki z inflacją, która jest na rekordowo niskich poziomach.

Jeżeli bankowi centralnemu strefy euro udało się zwiększyć aktywność kredytową banków, byłoby to korzystane także dla rynku obligacji korporacyjnych w Europie Zachodniej. Mogłoby to doprowadzić do dalszego spadku spreadu kredytowego i w rezultacie korzystnie wpłynąć na stopę zwrotu z papierów emitowanych przez firmy. Może się więc okazać, że fundusze inwestujące w zachodnioeuropejski dług korporacyjny, takie jak **Skarbiec Lokacyjny**, mogą zaskoczyć jeszcze lepszymi wynikami do końca tego roku.



Tygodniowe stopy zwrotów indeksów na 30.05.2014

Niniejszy dokument jest jedynie materiałem informacyjnym do użytku odbiorcy. Nie powinien być rozumiany jako materiał o charakterze doradczym lub jako podstawa do podejmowania decyzji inwestycyjnych. Nie powinien też być rozumiany jako rekomendacja inwestycyjna. Wszystkie opinie i prognozy przedstawione w tym opracowaniu są jedynie wyrazem opinii autorów w dniu publikacji i mogą ulec zmianie bez zapowiedzi. Skarbiec TFI SA nie ponosi odpowiedzialności za jakiegokolwiek decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego opracowania. Wymagane prawem informacje dotyczące subfunduszy, w tym o czynnikach ryzyka inwestycyjnego znajdują się w prospekcie informacyjnym SKARBIEC FIO i Kluczowych Informacjach dla Klientów, dostępnych w siedzibie SKARBIEC TFI SA w serwisie skarbiec.pl i w sieci sprzedaży. Subfundusze nie gwarantują osiągnięcia określonego celu i wyniku inwestycyjnego, a uczestnik ponosi ryzyko utraty części wpłaconych środków.