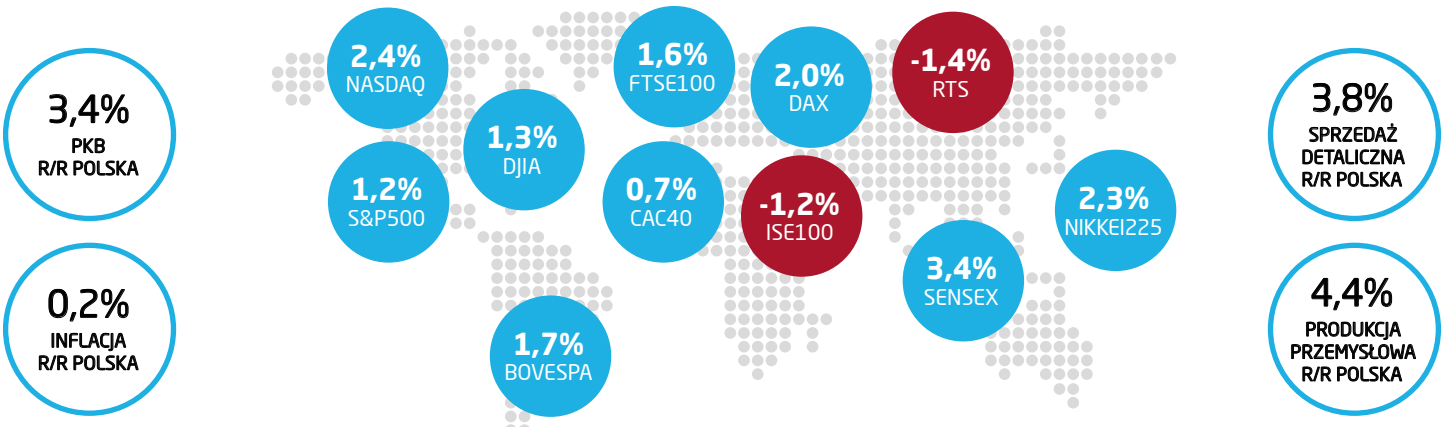




Tydzień w skrócie: 30.06-04.07.2014

RADA NA RÓZDROŻU

Czeka nas, miejmy nadzieję, typowo wakacyjny spokojny tydzień. Pomijając publikację protokołu z posiedzenia FOMC Rezerwy Federalnej, nie będą publikowane żadne szczególnie istotne dane ekonomiczne i rynkowe. Zresztą nawet protokół dostarczy raczej bardziej rozbudowanego materiału do analiz niż wstrząsających nowości. Tymczasem oczekiwania wobec banków centralnych na całym świecie nadal są bardzo wysokie. Na ubiegłotygodniowym posiedzeniu, Europejski Bank Centralny utrzymał stopy procentowe na niezmiennym poziomie, co było zgodne zarówno z oczekiwaniami analityków jak i zdrowym rozsądkiem - stopy są tak nisko, że ich obniżanie raczej już niczego dobrego nie przyniesie. Ciekawym posunięciem było natomiast zmniejszenie częstości spotkań w sprawie polityki pieniężnej. Zdaniem EBC, częstsze spotkania przyczyniały się do powstawania oczekiwań i spekulacji, gdy tymczasem nie miały miejsca żadne zdarzenia, które mogłyby skłonić bank centralny strefy euro do podjęcia jakichś działań. Dla zwiększenia przejrzystości polityki pieniężnej EBC zdecydował także o publikowaniu, na wzór Fed, protokołów z posiedzeń, począwszy od przyszłego roku. Tak naprawdę obie decyzje mają służyć wzrostowi stabilności rynków, te lubią bowiem przewidywalność i transparentność ze strony władz. Na tym tle dość dziwnie wygląda nasza Rada Polityki Pieniężnej, która nie do końca może zdecydować się w jaki sposób będzie komunikowała się z rynkiem. Raczej krótki żywot miało „forward guidance”, o czym dowiedzieliśmy się z konferencji prasowej, bo już w komunikacie po posiedzeniu, nie ma o tym słowa. W zamian za to prezes Belka ogłosił „coś w rodzaju neutralnego nastawienia”. Jednocześnie zapewnił, że obniżki stóp są bardzo mało prawdopodobne. W tym kontekście likwidacja „forward guidance” wydaje się wносить jedynie chaos informacyjny. Do tego wszystkiego dochodzi jeszcze nowa projekcja inflacji i PKB. O ile gospodarka będzie wzrastała w podobnym tempie jak przewidywano w poprzedniej, marcowej projekcji, o tyle centralna ścieżka inflacji jest znacznie niższa. Instytut Ekonomiczny NBP przewiduje, że do końca 2016 roku pozostanie ona poniżej celu inflacyjnego, także luka popytowa kluczowa dla presji inflacyjnej pozostanie na poziomie bliskim zera, jak napisano w podsumowaniu. Jednak bliższa analiza prezentacji NBP pokazuje, że poziom bliski zera oznacza trwale ujemną lukę popytową, co będzie sprzyjało niskiej inflacji. Co więcej, w horyzoncie projekcji inflacji i PKB możemy zaobserwować zejście rzeczywistej dynamiki PKB poniżej potencjalnej, co zbiegnie się z początkiem okresu spowolnienia. Rodzi to pytanie, czy RPP nie powinna jednak obniżyć stóp, aby stworzyć otoczenie jeszcze bardziej sprzyjające przyspieszeniu gospodarczemu. Naszym zdaniem, Rada podejmie taką decyzję, o czym można wnosić z likwidacji „forward guidance”. Bezpośrednią przesłanką będzie deflacja, którą zobaczymy zapewne już w lipcu.



Tygodniowe stopy zwrotów indeksów na 04.07.2014

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.