



**Tydzień w skrócie:  
26-30 stycznia 2015**

## **Rosja (trochę) skapitulowała**

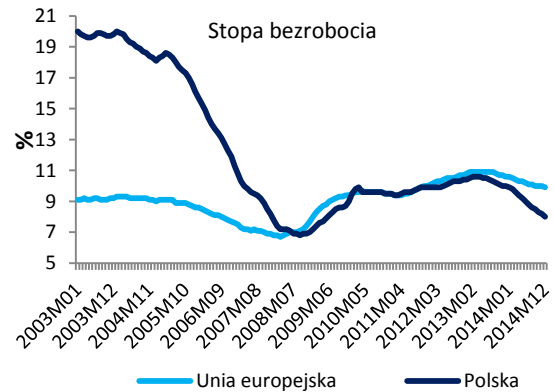
Dziś Eurostat opublikował dane o bezrobociu w krajach Unii Europejskiej. Po trzech miesiącach stagnacji na poziomie 10%, spadło ono w grudniu 2014 minimalnie do 9,9%. W samej strefie euro wyniosło 11,4%. W Polsce, jak podaje Eurostat, bezrobocie spadło do 8%, po raz dwunasty z rzędu. Jest to wartość znacząco niższa, niż podawana przez GUS. Wynika to z przyjęcia innej metodologii. Nasz krajowy urząd statystyczny podaje liczbę osób zarejestrowanych jako bezrobotne, natomiast instytucja Unii Europejskiej opiera się na badaniach ankietowych Międzynarodowej Organizacji Pracy, które biorą pod uwagę chęć i możliwość podjęcia pracy oraz jej aktywne poszukiwanie. Przy wszystkich niedostatkach badań ankietowych, wskaźnik podawany przez Eurostat daje znacznie lepszy obraz rynku pracy. Tak naprawdę bowiem, stopa bezrobocia powinna pokazywać stopień niewykorzystania siły roboczej. Uwzględnianie w tym wskaźniku osób niezainteresowanych pracą powoduje, że przestaje on spełniać tę funkcję, jego reakcje na zmiany koniunktury są przez to zaniżone. Zmiany w Polskiej gospodarce świetnie widać, gdy porównamy bezrobocie w maju 2004 i na koniec zeszłego roku. W momencie wejścia do Unii wynosiło ono w naszym kraju 19,3%, zaś w UE 9,2%...

Bank Rosji obciął w piątek stopy z 17% do 15%. Rubel zareagował na to kilkuprocentową deprecjacja, choć przy tak wysokiej zmienności, jakiej doświadcza ta waluta, trudno mówić o jakichś nadzwyczajnych

zmianach. CBR z całą pewnością będzie starał się sprowadzić stopy na niższy poziom i dzisiejsza decyzja jest pierwszym podejściem. Władze monetarne Rosji będą testowały rynki i można się spodziewać, że uda im się zbić stopy jeszcze o kilka punktów procentowych bez załamania kursu krajowej waluty. Wysokie stopy procentowe, w teorii, mają służyć zwabieniu kapitału wyższą rentownością. W sytuacji, gdy roczna zmienność kursu USDRUB skoczyła z 9% w październiku do 29% obecnie, kilka punktów procentowych różnicy między stopami w Rosji i USA czy strefie euro nie będzie raczej w stanie wpłynąć na decyzje inwestorów. I raczej na pewno nie powstrzyma Rosjan przed próbami ratowania swoich oszczędności przed inflacją. Polityka stóp procentowych będzie miała większe znaczenie raczej jako sygnalizowanie intencji niż twarda determinanta decyzji inwestycyjnych. Wygląda na to, że Rosja zrezygnowała z walki z inflacją i spadającym kursem rubla. Na razie kryzys walutowy dobrze zrobił gospodarce największego kraju świata – w grudniu sprzedaż detaliczna wzrosła o 5,3% w ciągu roku, przede wszystkim za sprawą dóbr trwałych, których Rosjanie kupili o 10,6% więcej niż rok wcześniej. Gdy zejdziemy z analizą o jeden poziom niżej, to największe roczne wzrosty odnotował sprzęt AGD i elektronika –nawet 80% zależnie do kategorii. Aut kupiono o 33% więcej. Taki boom na rynku konsumpcyjnym to oczywiście nie przejaw optymizmu, ale

próba ratowania oszczędności przed deprecjacja rubla i inflacją.

Departament Handlu, który w USA odpowiada za rachunki narodowe, podał w piątek, że PKB wzrósł o 2,6% w IV kwartale 2014, w porównaniu do 5% w III kwartale. Mediana oczekiwań kształtowała się na poziomie 3%. Są to kwartalne dane urocznione. W ujęciu rocznym dynamika PKB wyniosła w 2014 2,4%, w porównaniu z 2,2% w 2013. Konsumpcja prywatna wzrosła o 4,3%, a inwestycje o 7,4%. W obu przypadkach tempo uległo przyspieszeniu. Spadły natomiast wydatki rządowe: -2,2%. Głównymi składowymi wzrostu była nadal konsumpcja: +2,9%, dodatkowo kontrybuowały także zapasy +0,8% i inwestycje +0,4%. Ujemnie wpłynął eksport netto: -1% (za sprawą importu rosnącego trzy razy szybciej niż eksport) i wydatki rządowe: -0,4%.



Źródło: Eurostat, Skarbiec TFI

### Grzegorz Zatryb

Główny Strateg  
Skarbiec TFI

t 22 521 31 75

f 22 521 30 77

m 723 992 956

e [grzegorz.zatryb@skarbiec.com.pl](mailto:grzegorz.zatryb@skarbiec.com.pl)

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.