SKARBIEC

fundusze inwestycyjne

Tydzień w skrócie: 02-06.03.2015

RPP W DÓŁ
EBC BEZ ZMIAN

ŁUKASZ WOŚ

RPP - stopy w dół.

Na marcowym posiedzeniu Rada Polityki Pieniężnej podjęła decyzję o obniżeniu stóp procentowych o 50 punktów bazowych. Decyzja ta została umotywowana obawami o przedłużający się okres deflacji i możliwość nadmiernego umocnienia się złotego.

Rentowność polskiego długu wzrosła pomimo obniżenia stóp procentowych, a to za sprawą polskiego wydania „forward guidance" w wykonaniu RPP, w postaci zastrzeżenia, że obecna obniżka zamyka cykl luzowania polityki pieniężnej przez RPP i w tej kadencji rady ma już nie być obniżek stóp procentowych. Pytany o przestrzeń do kolejnych obniżek, prezes NBP odpowiedział, że nie widzi na nie miejsca.

Pytaniem, które się nasuwa po takiej konferencji to pierwsze skąd Rada Polityki Pieniężnej czerpie wiedzę o sytuacji makroekonomicznej na 12 miesięcy w przód, aby z taką pewnością zastrzegać o braku miejsca na dalsze luzowanie, a po drugie, co Rada na to, że 24 godziny po konferencji Rady polski złoty notuje kolejne maksima do euro.

W świetle polityki Europejskiego Banku Centralnego i luzowania polityki pieniężnej przez przeważającą większość banków centralnych na świecie, wypowiedzi RPP są kontrproduktywne w stosunku do jej działań. Połączenie obniżki stóp o 50 punktów bazowych, czyli więcej niż spodziewał się rynek z wypowiedzią, że to już koniec cyklu, jest efektywnym zacieśnianiem polityki pieniężnej, jako że rynek stara się dyskontować przyszłość, która wydaje się być jastrzębia.

EBC - stopy bez zmian.

Z kolei prezes EBC - Mario Draghi na czwartkowej konferencji nie obniżył stóp, a samą retoryką wypowiedzi i przedstawionymi szczegółami programu luzowania ilościowego osiągnął zamierzony efekt i osłabił euro w stosunku do dolara amerykańskiego do poziomu poniżej 1,1.

Według przedstawionego planu, podtrzymany jest miesięczny wolumen transakcji europejskiego QE w wysokości 60 mld euro. Najważniejszą informacją z punktu widzenia zachowania się europejskiego długu było zastrzeżenie, że EBC nie będzie nabywało długu o rentowności poniżej stopy depozytowej w wysokości -0,2% (minus dwie dziesiąte procenta). Stawia to obecnie ograniczenie dla aprecjacji obligacji strefy Euro. Na szczęście na tyle dalekie, że nie będzie konieczności szybkiego obniżania stopy depozytowej, gdyż obecnie dziesięcioletnie Bundy mają rentowność przewyższającą 0,3%.

Drugą kluczową informacją było podtrzymanie wykluczenia greckich i cypryjskich papierów z programu aż do czerwca 2015 roku, kiedy będą mogły być poddane ponownej ewaluacji przez EBC. Komunikat ten wywołał bardzo gwałtowną reakcję jednego z greckich dziennikarzy obecnych na konferencji prasowej po posiedzeniu, który to dziennikarz najpierw nie mógł skonstruować pytania będąc w stanie widocznego uniesienia aby na koniec określić Draghiego jako „stronniczego".

Nie był to jedyny humorystyczny akcent konferencji EBC. Mario Draghi zakomunikował, że oczekuje inflacji na poziomie 1,5% w 2015 roku, mimo że w najbliższych miesiącach ma dawać odczyty negatywne. Nie znalazł się odważny aby go zapytać jakimi środkami ma zamiar to osiągnąć. Samo luzowanie ilościowe, jak pokazały doświadczenia w Japonii i Stanach Zjednoczonych, na pewno nie wystarczy.

Podwyżka stóp z powrotem na stół?

Piątkowe dane o zatrudnieniu w sektorze pozarolniczym przebiły oczekiwania nie większości, a wszystkich analityków. Oczekiwania były na poziomie 225 tysięcy, a BLS opublikowało odczyt na poziomie 295 tysięcy, przy średnim odczycie 266 tysięcy na przestrzeni ostatnich 12 miesięcy.

Największym kontrybutorem dodatnim były ponownie sektory usług hotelarskich, restauracyjnych, opieki zdrowotnej i edukacji. Przytłumiły one ubytek miejsc pracy w sektorze wydobywczym. Taki odczyt jest szeroko komentowany jako sprzyjający podwyżkom stóp w czerwcu lub wrześniu 2015 roku. Należy jednak pamiętać, że w świetle ostatnich protokołów z posiedzeń FOMC, Janet Yellen kładła nacisk na słabą dynamikę wzrostu płacy godzinowej, która w ostatnim komunikacie Bureau of Labor Statistics nie chce drgnąć w górę i pozostaje na poziomie 2% rok do roku.

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 jakiekolwiek 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.