

Stopy po raz ósmy do góry

5 maja 2022 r.

FOCUS

Walka z inflacją w naszym kraju trwa, a prognozy ekonomistów dot. ścieżki inflacji cały czas są podnieszone. Wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych, tak oficjalnie określana jest inflacja, według szybkiego szacunku GUS w kwietniu 2022 r. (w porównaniu z analogicznym miesiącem ub. roku) wzrósł o 12,3%. W stosunku do poprzedniego miesiąca poziom cen wzrósł z kolei o 2,0%. Dla porównania jeszcze w lutym 2022 inflacja wynosiła 8,5%. Mamy więc do czynienia z jej istotnym przyspieszeniem. Przyspieszenie inflacji w ostatnich miesiącach to przede wszystkim efekt wojny w Ukrainie, który przyczynił się do znacznych wzrostów cen paliw (efekt widoczny w marcu) oraz cen żywności i nośników energii. Niestety obecnie napływające dane wciąż wskazują, że w najbliższych miesiącach wzrost cen pozostanie dwucyfrowy, a szczyt inflacji jeszcze przed nami. Tym bardziej, że firmy dalej są w stanie rekompensować sobie rosnące koszty produkcji podnosząc ceny swoich produktów i usług bez większych konsekwencji w postaci spadku popytu.

Mierząc się z wysokimi odczytami inflacji Rada Polityki Pieniężnej (RPP) 5 maja 2022 – po raz ósmy z rzędu – podjęła decyzję o podniesieniu stóp procentowych. RPP podniosła podstawową stopę procentową NBP (stopę referencyjną) o 75 punktów bazowych (pb) – z poziomu 4,50% do poziomu 5,25%. Konsensus oczekiwań analityków ankietowanych przez agencję Bloomberg zakładał podwyżkę stóp procentowych o 100 pb. Przypomnijmy, że obecny cykl podwyżek stóp procentowych w Polsce rozpoczął się 7 października 2021 roku – wówczas stopy zostały podniesione o 40 punktów bazowych z poziomu 0,10% do 0,50%. Według prognoz analityków cykl zacieśniania polityki pieniężnej będzie kontynuowany. Pod koniec kwietnia mediana oczekiwań ekonomistów odnośnie docelowego poziomu stopy referencyjnej wynosiła 6,0% (wg. danych Bloomberg). Obecnie jednak rynki finansowe wyceniają większą skalę zacieśnienia – kontrakty terminowe na przyszłą stopę procentową (FRA) przewidują, że główna stopa w Polsce osiągnie ok. 7,5%.

Majowa decyzja Rady Polityki Pieniężnej była pewnym zaskoczeniem dla rynku, który oczekiwał bardziej zdecydowanych działań ze strony banku centralnego. Za wyższym krokiem (+100 pb.) przemawiało przebiecie oczekiwań przez kwietniowy odczyt inflacji oraz chęć wsparcia kursu złotego, który ma obecnie istotny wpływ na dynamikę cen. Komunikat po posiedzeniu nie uległ istotnym zmianom – RPP dostrzega rosnącą inflację, która przez dłuższy czas będzie się utrzymywać na wyższych poziomach, i będzie podejmować działania, aby sprowadzić inflację do celu w średnim okresie. Więcej informacji może dostarczyć piątkowa konferencja Adama Glapińskiego – prezesa NBP.

W tym kontekście po raz kolejny chcemy zwrócić uwagę, że rentowności obligacji wyraźnie wzrosły od września 2021, co może być dobrym prognostykiem w kolejnych okresach. Wyższe rentowności obligacji dają, w naszej opinii, atrakcyjne możliwości inwestycji środków – w szczególności w relacji do oprocentowania lokat bankowych, które wciąż są relatywnie niskie w stosunku do aktualnego poziomu stopy referencyjnej. Należy jednak pamiętać, że w krótkim terminie wyższe od oczekiwań podwyżki stóp mogą skutkować jeszcze pewną przeceną obligacji stałokuponowych. Na tym tle atrakcyjne według nas mogą być obligacje zmiennokuponowe, których oprocentowanie oparte jest o stawkę WIBOR, a ceny nie są tak podatne na zmiany poziomu rynkowych stóp procentowych. Wielu inwestorów coraz powszechniej przygląda się instrumentom dłużnym – i to nie tylko tym o krótszych okresach do wykupu, ale również tym o dłuższych zapadalnościach. Stoimy na stanowisku, że może to wynikać z faktu, że przy obecnych poziomach rentowności papierów dłużnych (przekraczających w wielu przypadkach 6,5%) coraz częściej pojawiają się pytania jak daleko RPP dojdzie w obecnym cyklu podwyżek stóp procentowych. W odpowiedzi na nie kluczowym będzie to, kiedy inflacja zacznie spadać oraz czy i kiedy zobaczymy pierwsze sygnały spowolnienia koniunktury, jak choćby osłabienie presji płacowej.

Stopy po raz ósmy do góry

5 maja 2022 r.

FOCUS

Nota prawna

Inwestycja dotyczy nabycia jednostek uczestnictwa funduszu/subfunduszu, a nie aktywów, w które inwestuje fundusz/subfundusz, gdyż te są własnością funduszu/subfunduszu. Niniejszy materiał nie stanowi oferty w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 r. - Kodeks cywilny, jak również usługi doradztwa inwestycyjnego oraz udzielania rekomendacji dotyczących instrumentów finansowych lub ich emitentów w rozumieniu ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi ani usługi doradztwa prawnego i podatkowego. Treści zawarte w materiale nie spełniają definicji badań inwestycyjnych, o których mowa w art. 36 ust. 1 pkt a) i b) rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy. Materiału nie należy traktować jako informacji rekomendującej lub sugerującej strategię inwestycyjną i rekomendacji inwestycyjnej opisanych w art. 3 ust. 1 pkt 34) i 35) rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 roku w sprawie nadużyć na rynku. W materiale wykorzystano źródła informacji, które Pekao TFI S.A. analizując z najwyższą starannością, uważa za rzetelne i wiarygodne. Nie istnieje jednak gwarancja, iż są one w pełni wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. Jeśli nie wskazano inaczej, dane makroekonomiczne oraz dot. indeksów rynkowych, pochodzą z serwisu Bloomberg. Jeżeli w materiale zawarte są hiperłącza do serwisów internetowych nie będących własnością Pekao TFI S.A, Pekao TFI S.A. nie ponosi odpowiedzialności za zawartość oraz dostępność tych serwisów internetowych. Wszelkie opinie i oceny zawarte w niniejszym materiale, wyrażają wyłącznie opinię ich autora. Powielanie, publikowanie bądź rozpowszechnianie w jakikolwiek inny sposób całości lub części materiału bez zgody Pekao TFI S.A. jest zabronione.

UWAGA! Indywidualna stopa zwrotu z inwestycji nie jest tożsama z wynikiem inwestycyjnym funduszu/subfunduszu i jest uzależniona od dnia zbycia oraz dnia odkupienia jednostek uczestnictwa, a także od wysokości pobranych opłat manipulacyjnych i opłat za zarządzanie, które obniżają wartość inwestycji, kategorii jednostek uczestnictwa oraz mogących ulec zmianie obowiązków podatkowych obciążających uczestnika, w szczególności wysokości podatku od dochodów kapitałowych. Wysokość i zasady ustalania i pobierania wskazanych opłat zawiera prospekt informacyjny. Wysokość stawki opłaty manipulacyjnej jest uzależniona od wysokości dokonywanej wpłaty oraz salda wszystkich kont uczestnika objętych prawem akumulacji wpłat zgodnie z prospektem i statutem danego funduszu. Historyczne wyniki inwestycyjne nie są gwarancją osiągnięcia podobnych w przyszłości. Fundusz inwestycyjny nie gwarantuje realizacji założonego celu inwestycyjnego ani uzyskania określonego wyniku inwestycyjnego. Uczestnik funduszu inwestycyjnego powinien mieć świadomość możliwości osiągnięcia zysku, ale również poniesienia straty przynajmniej części wpłaconych środków. Informacje zawarte w niniejszym materiale nie mogą być jedyną podstawą do podejmowania decyzji inwestycyjnych. Odpowiedzialność za decyzje podjęte wyłącznie na podstawie niniejszego materiału ponoszą jego odbiorcy. Jest to materiał reklamowy. Przed podjęciem decyzji inwestycyjnej należy zapoznać się z prospektem informacyjnym odpowiedniego funduszu zawierającym szczegółowy opis czynników ryzyka związanego z inwestowaniem i zwięzły opis praw uczestników, a także kluczowymi informacjami dla inwestorów oraz – w przypadku specjalistycznego funduszu inwestycyjnego - informacjami dla klienta alternatywnego funduszu inwestycyjnego, które, wraz z tabelami opłat i sprawozdaniami finansowymi funduszy/subfunduszy, dostępne są w j. polskim u podmiotów prowadzących dystrybucję oraz na www.pekaotfi.pl. Pełna lista funduszy/subfunduszy zarządzanych przez Pekao TFI S.A. oraz lista prowadzących dystrybucję dostępna jest na www.pekaotfi.pl. Informacje na temat połączeń, przekształceń oraz zmian nazw funduszy i subfunduszy znajdują się na www.pekaotfi.pl.

Pekao Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, 02-674 Warszawa, ul. Marynarska 15, wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego Sądu Rejonowego dla m. st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000016956, posługująca się numerem NIP 521 11 82 650. Kapitał zakładowy: 50 504 000 złotych, łączna kwota uiszczonych wkładów równa kapitałowi zakładowemu. Pekao TFI S.A. działa na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego.