



19.02.2015

# PRZYSZŁY TYDZIEŃ

## GŁÓWNE WYDARZENIA

data	godzina	zdarzenie	kraj	poprzednio	konsens
23.02.2015	00:50	Protokół z posiedzenia Banku Japonii z 20-21 stycznia	Japonia		
23.02.2015	10:00	Wskaźnik IFO - Nastroje w biznesie (Lut)	Niemcy	106,70	
23.02.2015	10:00	Wskaźnik IFO - Oczekiwania (Lut)	Niemcy	102,00	
23.02.2015	16:00	Dynamika sprzedaży istniejących domów (m/m) (Sty)	USA	2,40%	-0,80%
24.02.2015	08:00	PKB n.s.a (r/r) (IV kw.)	Niemcy	1,20%	
24.02.2015	11:00	Inflacja bazowa (r/r) (Sty)	Strefa euro	0,60%	
24.02.2015	11:00	Inflacja CPI (r/r) (Sty)	Strefa euro	-0,60%	
24.02.2015	15:00	Stopa bezrobocia (Sty)	Polska	11,50%	11,90%
24.02.2015	16:00	Wskaźnik zaufania konsumentów (Lut)	USA	102,90	100,00
25.02.2015	02:45	HSBC PMI w przemyśle (Lut)	Chiny	49,70	49,50
26.02.2015	00:50	Sprzedaż detaliczna (r/r) (Sty)	Japonia	0,20%	
26.02.2015	09:55	Stopa bezrobocia (Lut)	Niemcy	6,50%	
26.02.2015	11:15	Przetarg TLTRO	Strefa euro	€129,84mld	
26.02.2015	14:00	Inflacja CPI (r/r) (Lut)	Niemcy	-0,40%	
26.02.2015	14:30	Inflacja CPI (r/r) (Sty)	USA	0,80%	-0,10%
26.02.2015	14:30	Inflacja bazowa (r/r) (Sty)	USA	1,60%	
26.02.2015	14:30	Continuing Jobless Claims (Lut 13)	USA		
26.02.2015	14:30	Initial Jobless Claims (Lut 20)	USA		
26.02.2015	15:00	Indeks cen domów (m/m) (Gru)	USA	0,80%	
27.02.2015	00:30	Inflacja CPI (r/r) (Sty)	Japonia	2,40%	2,30%
27.02.2015	00:30	Stopa bezrobocia (Sty)	Japonia	3,40%	
27.02.2015	00:50	Produkcja przemysłowa (r/r) (Sty)	Japonia	1,00%	
27.02.2015	09:00	Bilans handlowy (Sty)	Turcja	-8,51mld	
27.02.2015	14:30	PKB, kwartalny, uroczniony (IV kw.)	USA	2,60%	2,00%
27.02.2015	14:30	Konsumpcja indywidualna PCE (kw/kw) (IV kw.)	USA	-0,50%	
27.02.2015	15:45	Chicago Purchasing Managers' Index (Lut)	USA	59,40	
27.02.2015	16:00	Pending Home Sales (r/r) (Sty)	USA	6,10%	
27.02.2015	16:00	Reuters/Michigan Consumer Sentiment Index (Lut)	USA	98,10	

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.



19.02.2015

# PRZYSZŁY TYDZIEŃ

N A S Z Y M   Z D A N I E M

GRZEGORZ ZATRYB  GŁÓWNY STRATEG

Co prawda w powyższej tabeli nie ma takiej pozycji, ale można być pewnym, że Grecja nadal nie zniknie z radaru inwestorów. Obecna sytuacja wydaje się w coraz większym stopniu patowa. Z jednej strony rząd Grecji związany jest obietnicami wyborczymi, z drugiej mamy doktrynę dotyczącą zasad udzielania pomocy: pieniądze za reformy, bardzo zresztą rozsądną, gdyż mówimy tu o pieniądzach publicznych. Na razie widzimy dużą aktywność Grecji na forum publicznym i dyplomatyczna powściągliwość „Trojki”. Przepraszam, „Trojki” już podobno nie ma, są „Instytucje”. Stosunek sił i możliwe koszty braku porozumienia są jednak nieproporcjonalne. Na razie „Instytucje” nie wykorzystają swoich możliwości nacisku do końca, trzymając się typowego dla Unii Europejskiej dążenia do uzyskania konsensu. Jednak EBC dał pierwszy sygnał, że cierpliwość po tej stronie stołu negocjacyjnego nie jest niewyczerpana i zwiększył kwotę ELA zaledwie o 3,3 mld euro. Grecja, wbrew początkowym zapowiedziom złożyła wniosek o przedłużenie pożyczki, nie wiemy jednak na razie co ten wniosek zawiera. Trudno jednak wyobrazić sobie, aby doszło do fiaska negocjacji i na to zapewne liczy Grecja trwając przy swoim. Swoją drogą, nie wiemy także jak toczą się nieoficjalne rozmowy, które zawsze towarzyszą tego rodzaju negocjacom, można jednak domniemywać, że chodzi głównie o takie sformułowanie komunikatu końcowego, które pozwoli premierowi Ciprasowi zachować twarz.

W przyszłym tygodniu poznamy sporo danych na temat inflacji. Zarówno w Stanach Zjednoczonych, jak i w strefie euro oczekuje się lekkiej deflacji cen towarów i usług konsumpcyjnych przy dodatnim wskaźniku inflacji bazowej, czyli oczyszczonej ze zmian cen energii i żywności. Zupełnie inaczej wygląda sytuacja w Japonii, gdzie ceny rosną w tempie ponad 2% rocznie jeśli weźmiemy pod uwagę najpopularniejszy wskaźnik inflacji ale także inflację bazową. Czy to sukces Abenomiki? Niestety nie, obecne roczne tempo wzrostu cen to skutek wzrostu podatku VAT w ubiegłym roku. Gdy kwiecień 2014 wypadnie z 12-miesięcznego szeregu, inflacja w Japonii spadnie do około 0,5% i nie będzie się w jakiś istotny sposób różniła od tego, co obserwujemy w innych krajach. Obecna japońska inflacja nijak nie przystaje do obrazu gospodarki, która od dwóch kwartałów kurczy się, zaś dynamiki produkcji przemysłowej czy sprzedaży detalicznej (których odczyt za styczeń poznamy 27 lutego) są ujemne. Jeszcze długa droga czeka Kraj Kwitnącej Wiśni przed osiągnięciem wymarzonej, 2-procentowej inflacji.

Bezrobocie rejestrowane w Polsce ma wzrosnąć w styczniu do 11,9% według mediany prognoz analityków. To spory wzrost z obecnych 11,5%. Szukając przyczyn, można wskazać na ostatnio opublikowane dane o produkcji budowlano-montażowej, które były dość słabe, co trochę dziwi zważywszy, że zima jest lekka. Sezonowość bezrobocia sugeruje, że w lutym możemy zobaczyć jego dalszy wzrost, choć wtedy osiągnie ono już maksimum w tym cyklu rocznym.