

Można odnieść wrażenie, że tak ważna instytucja, jaką jest Rada Polityki Pieniężnej (RPP) została już nieco zapomniana przez uczestników rynku. Na wczorajszym posiedzeniu Rada po raz kolejny pozostawiła stopy procentowej bez zmian na poziomie 1,5%. Nie oczekiwano innego rozstrzygnięcia. Co więcej, niektórzy członkowie RPP (np. Glapiński, Zubelewicz) zaczęli wydłużać horyzont, przez który widzieliby stabilny poziom stóp. Ostatnie wypowiedzi wskazują nawet na rok 2020, w którym ew. podwyżka dopiero może być rozważana.

Ostatnie wskazanie inflacji za kwiecień wyniosło 1,6% w ujęciu rocznym, co oznaczało przyspieszenie względem ostatnich odczytów. Jednak po wyłączeniu cen żywności i energii (tj. w wymiarze „bazowym”) ceny wzrosły o jedyne 0,6%. Oznacza to, że najsilniejszy wpływ na dynamikę cen miały ceny paliw oraz – niezmiennie – ceny żywności.

Bardzo „gołębie” nastawienie RPP wywiera presję na notowania złotego. Od początku roku złotówka osłabiła się w stosunku do dolara o ok. 4%. Osłabieniu naszej waluty sprzyja też wzrost importu. W I kwartale tego roku wzrósł on aż o 7% w ujęciu rocznym, co stanowiło dwukrotność dynamiki wzrostu eksportu. Był to pierwszy od dawna kwartał z ujemnym saldem w handlu zagranicznym dla Polski.

Dolar wykazuje siłę w stosunku do większości walut. Indeks dolarowy (śledzący koszyk 6 walut krajów, z którymi USA prowadzi największą wymianę handlową) wzrósł przez ostatnie 3 miesiące o ponad 5%. Rewizjonistyczna polityka Donalda Trumpa w zakresie cel, mająca na celu ograniczenie deficytu handlowego USA, może być przy okazji zbawienna dla notowań amerykańskiej waluty. Wartość dolara (wobec walut większości jej partnerów handlowych) pozostaje pod stałą presją już od lat '70, kiedy to USA wykazały po raz ostatni (!) nadwyżkę handlową, sięgającą ok 1% PKB. Wówczas Amerykanie eksportowali równowartość ok 5-7% wartości swojego PKB. Od tych czasów pomimo, że wartość handlu zagranicznego w relacji do amerykańskiego PKB wzrosła ponad dwukrotnie, deficyt handlowy niezmiennie się utrzymywał, na mniejszym lub większym poziomie. Obecnie wynosi ok. 3% PKB.

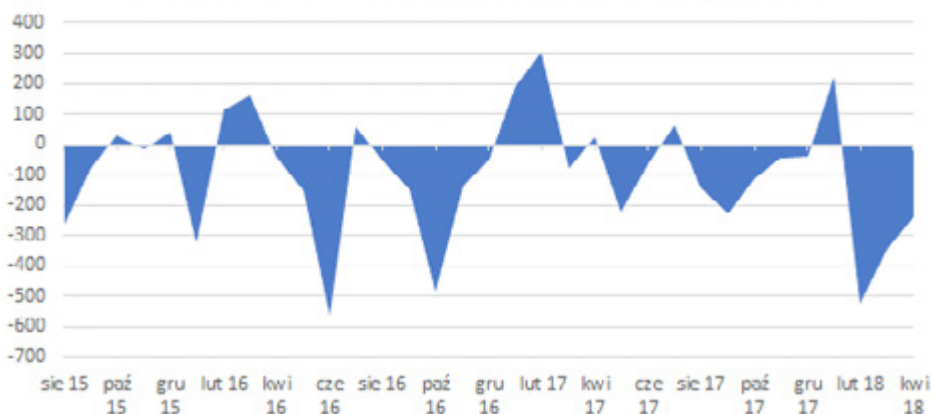
Obrazowo sytuację słabnącego dolara można przedstawić w następujący sposób: im więcej realnych towarów i usług Amerykanie kupują za umowny środek wymiany, jakim jest dolar, tym bardziej zwiększa się jego podaż poza granicami kraju. Jeżeli reszta globalnej gospodarki kupuje konsekwentnie od USA mniej, niż one same od całej reszty, to ilość (netto) dolara w posiadaniu eksporterów jest z każdym rokiem coraz większa – a jego wartość spada. Działania Prezydenta Trumpa mają na celu odwrócenie tej tendencji.

Ponadto polityka monetarna FED może krótkoterminowo wspierać notowania zielonej waluty. W tym roku może dojść do jeszcze trzech podwyżek stóp procentowych w USA (ostatnia miała miejsce w marcu).

Tymczasem na krajowym rynku akcji notowania większości spółek wciąż pozostają pod presją. Indeks cenowy obrazujący koniunkturę na tzw. „szerokim rynku” spadł od początku roku już o ok. 10%. Nie powinno więc dziwić saldo wypłat z krajowych funduszy akcji, które od początku roku sięgnęło już prawie -900 mln zł. Wg szacunków biur maklerskich fundusze sprzedały w tym czasie akcje o wartości ponad 1 mld zł.

Z kolei wpłaty do postrzeganych jako bezpieczne funduszy obligacji wyniosły w pierwszych 4 miesiącach tego roku już ponad 1,5 mld zł. Trzeba mieć jednak na uwadze, że przy obecnych wysokich wycenach obligacji oraz perspektywie rosnących stóp procentowych, mogą się one okazać jedynie pozornie „bezpieczną przystanią”.

### Napływy netto do krajowych funduszy akcji (mn PLN)



Źródło: IZFiA

Niniejszy materiał ma charakter wyłącznie informacyjny i promocyjny, w żadnym zatem wypadku nie może być traktowany jako oferta w rozumieniu art. 66 ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 roku Kodeks cywilny (Dz. U. 2017459 tekst jednolity z dnia 2 marca 2017). Materiał ten nie stanowi także usługi doradztwa finansowego czy inwestycyjnego oraz udzielania rekomendacji dotyczących instrumentów finansowych lub ich emitentów w rozumieniu ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. 20171769 tekst jednolity z dnia 22 marca 2017), a także nie jest formą świadczenia pomocy prawnej. Prezentowane dane oparte są na opracowaniach własnych Towarzystwa, chyba że w materiale wskazano wyraźnie inne źródło pochodzenia danych. Wymagane prawem informacje, w tym: szczegółowy opis czynników ryzyka związanych z nabywaniem jednostek uczestnictwa lub certyfikatów inwestycyjnych, wysokości i sposobu pobierania opłat manipulacyjnych, wysokość kosztów obciążających fundusz oraz obowiązki podatkowe związane z dokonaniem inwestycji, zawarte są odpowiednio: w prospekcie informacyjnym funduszu i/lub klubowych informacjach dla inwestorów („KIID”) albo w statucie funduszu i/lub w warunkach emisji certyfikatów inwestycyjnych funduszu. Osoby zainteresowane nabyciem jednostek uczestnictwa lub certyfikatów inwestycyjnych, przed podjęciem decyzji inwestycyjnej, powinny uważnie zapoznać się z tymi dokumentami. Prospekty informacyjne funduszy, KIID-y aktualna Tabela Opłat i statuty funduszy dostępne są na stronie internetowej EQUES Investment TFI SA („Towarzystwo”) [www.eitfi.pl](http://www.eitfi.pl), w siedzibie Towarzystwa i w oddziale w Warszawie, a także - w przypadku dokumentów odnoszących się do specjalistycznych funduszy otwartych, w punktach zbywania i odkupywania jednostek uczestnictwa. Warunki emisji certyfikatów inwestycyjnych Funduszu oraz dokument zawierający Kluczowe Informacje (KID) stanowią załącznik do propozycji nabycia certyfikatów inwestycyjnych Funduszu, przesłanej lub w inny sposób udostępnianej nabywcom certyfikatów, do których jest ona skierowana. Dokument zawierający Kluczowe Informacje (KID) dostępny jest w siedzibie oraz w oddziale Towarzystwa. Fundusze nie gwarantują osiągnięcia założonego celu inwestycyjnego, ani uzyskania określonych lub podobnych do osiągniętych dotychczas wyników inwestycyjnych. Prezentowane wyniki dotyczą okresów wyraźnie wskazanych w niniejszym materiale i oparte są wyłącznie na danych historycznych. Ze względu na skład portfela inwestycyjnego lub na stosowane techniki zarządzania portfelem inwestycyjnym, wartość aktywów netto funduszy może cechować się dużą zmiennością. Inwestowanie w jednostki uczestnictwa lub certyfikaty inwestycyjne wiąże się z ryzykami, a Uczestnicy powinni liczyć się z możliwością utraty przynajmniej części zainwestowanych środków. Indywidualna stopa zwrotu Uczestnika nie jest tożsama z wynikami inwestycyjnymi funduszu i jest uzależniona od dnia zbycia oraz dnia odkupienia jednostek uczestnictwa albo od ceny nabycia i dnia wykupienia certyfikatów inwestycyjnych, a także od poziomu pobranych opłat manipulacyjnych oraz zapłaconego podatku bezpośrednio obciążającego dochód z inwestycji, w szczególności podatku od dochodów kapitałowych. Przy lokowaniu aktywów Subfundusze EQUES SFIO mogą nie stosować ograniczeń, o których mowa w art. 100 ust. 1 i 2 Ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (Dz. U. 2018566 tekst jednolity z dnia 10 stycznia 2018), w stosunku do papierów wartościowych emitowanych, poręczanych lub gwarantowanych przez: a) Skarb Państwa, b) Narodowy Bank Polski, c) Republikę Federalną Niemiec, d) Stany Zjednoczone Ameryki, e) Cesarstwo Japonii, f) Republikę Turcji (tj. mogą lokować powyżej 35% wartości aktywów w takie papiery wartościowe). Niniejszy materiał chroniony jest prawem autorskim na podstawie ustawy z dnia 4 lutego 1994 roku o prawie autorskim i prawach pokrewnych (Dz. U. 2017880 tekst jednolity z dnia 5 maja 2017), a prawa autorskie do materiału przysługują wyłącznie EQUES Investment TFI SA z siedzibą w Gdańsku. Bez wyraźnej zgody Towarzystwa materiał ten nie może być w całości ani w części kopiowany, udostępniany lub wykorzystywany w inny sposób.



**EQUES  
INVESTMENT  
TFI SA**

Oddział w Warszawie:  
Plac Bankowy 1  
00-139 Warszawa  
tel.: (+48) 22 379 46 00  
fax: (+48) 22 379 46 10  
e-mail: [warszawa@eitfi.pl](mailto:warszawa@eitfi.pl)

Siedziba:  
ul. Chłopska 53  
80-350 Gdańsk  
tel.: (+48) 58 761 00 00  
fax: (+48) 58 761 00 01  
e-mail: [biuro@eitfi.pl](mailto:biuro@eitfi.pl)