

**Tomasz Pawluć**Zarządzający funduszami  
Generali Investments TFI

## W POLITYCE MONETARNEJ BEZ ZMIAN

Ogólny obraz globalnej polityki monetarnej wciąż nie ulega zmianom. Na rynku cały czas widać gołębie nastawienie, a banki centralne sugerują, że do 2023 nie powinniśmy spodziewać się większych zmian w polityce monetarnej – pozostanie ona luźna i akomodacyjna oraz będzie dalej wspierała wzrost. FED zapowiedział, że będzie dążył do stałego skupowania obligacji skarbowych w wysokości co najmniej 80 mld dolarów miesięcznie, oraz do skupowania obligacji zabezpieczonych hipoteką w wysokości 40 mld USD miesięcznie. W komunikacie FED wspomniał również o tym, że dopóki nie zbliżymy się znacząco do celów (maksymalne zatrudnienie i stabilność cen) nie będzie zmian w polityce monetarnej, a informacja o ewentualnych zmianach będzie podana z dużym wyprzedzeniem. Prognozy wskazują na to, że FED do 2023 nic nie wydarzy się w kwestiach stóp procentowych.

Dwa tygodnie temu miała miejsce duża przecena na polskiej krzywej rentowności. Rentowności papierów dziesięcioletnich wzrosły do 1,40% by w kolejnych dniach odbić i ustabilizować się na poziomie 1,25%. Takie zmiany trzeba odbierać jako „zdrową korektę” i nie budzą one wielkich emocji wśród inwestorów. Rynek jest w miarę stabilny a płynność jest niska, nie ma ochoty do handlu i do końca roku, chociaż końcówka bywa zmienna, nie spodziewamy się wielkich zawirowań.

Rynek obligacji korporacyjnych w ostatnich miesiącach mocno odżył i rozkwitł. Od początku pandemii wzrosło saldo depozytów i gotówki w obiegu aż o 200 mld złotych, co w skali całego rynku jest ogromną kwotą. Jednocześnie spadło oprocentowanie depozytów niemal do zera, a efektywnie dla podmiotów finansowych są to na pewno ujemne stawki w związku z opłatami, jakie trzeba ponosić za wysokie salda na koniec miesiąca i roku. Dla samych banków trzymanie depozytów jest nieopłacalne w związku z podatkiem bankowym i niskimi stopami procentowymi. W ostatnich tygodniach ważne emisje to PKN Orlen (emisja 1 mld zł, niska marża, duży popyt), Miasto Warszawa (prawie 5 razy większy popyt niż kwota emisji), PKO Leasing, Santander Leasing, Eurocash oraz Play. Popyt na te papier był spory, zarówno ze strony banków jak i OFE czy TFI.

W piątek (18.12.2020) według nieoficjalnych źródeł Narodowy Bank Polski dokonał operacji na rynku wtórnym w celu osłabienia złotego. Informacja została podana przez PAP, NBP nie chciał udzielić komentarza. Interwencja dokonana była na niepiętnym rynku i spowodowała osłabienie złotego z poziomu 4,44 do 4,51 EUR/PLN. Najprawdopodobniej celem jest wspieranie wzrostu gospodarczego przez osłabianie waluty (NBP wielokrotnie skarżył się na zbyt mocnego złotego). Najprawdopodobniej, bo nie znamy preferowanych poziomów kursu EUR/PLN ani ram prowadzenia tego rodzaju polityki.

## TERMOMETR INWESTYCYJNY – 23 GRUDNIA 2020

### MASZ PYTANIA?

 **801 144 144**

 **(22) 449 03 33**

 **[tfi@generali-investments.pl](mailto:tfi@generali-investments.pl)**

 **[www.generali-investments.pl](http://www.generali-investments.pl)**



**GENERALI**  
INVESTMENTS

Niniejszy materiał jest upowszechniany w celu reklamy lub promocji usług świadczonych przez Generali Investments Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Towarzystwo”). Towarzystwo działa na podstawie decyzji Komisji Papierów Wartościowych (obecnie: Komisja Nadzoru Finansowego) z dnia 1 czerwca 1995 r., nr decyzji KP-W-4073-1/95. Informacje zamieszczone w niniejszym materiale nie stanowią rekomendacji inwestycyjnej. Decyzje inwestycyjne dotyczące inwestowania w fundusze inwestycyjne powinny być podejmowane wyłącznie po zapoznaniu się z Prospektami informacyjnymi funduszy, zawierającymi szczegółowe informacje w zakresie: czynników ryzyka, zasad sprzedaży jednostek uczestnictwa funduszy, tabelę opłat manipulacyjnych oraz informacje podatkowe. Prospekty informacyjne, Kluczowe informacje dla Inwestorów, Informacje dla Klienta AFI, tablele opłat, dane o ryzyku inwestycyjnym i podatkach dostępne są na stronie [www.generali-investments.pl](http://www.generali-investments.pl). Niniejszy materiał zawiera opinię ekspercką. Towarzystwo nie ponosi odpowiedzialności za negatywne skutki wynikające bezpośrednio lub pośrednio z użytku treści zawartych w niniejszym materiale.