

## TERMOMETR INWESTYCYJNY – 27 STYCZNIA 2020 R. ODCZYTY INFLACJI W CENTRUM UWAGI



**Tomasz Pawluć**

Zarządzający Funduszami Dłużnymi  
Generali Investments TFI

- Wysokie odczyty inflacji mogą osłabić złotego
- Istotne przesunięcie ścieżki inflacyjnej w górę
- Duża zmienność kursu dolara w związku z wyborami w Stanach

Polskie obligacje znajdują się obecnie pod presją odczytów inflacyjnych. Obserwujemy istotne przesunięcie ścieżki inflacyjnej w górę. Już w styczniu możemy spodziewać się inflacji na poziomie przekraczającym 4 proc. r/r. Prognozujemy, że będzie się ona utrzymywać przez I kwartał br. Pierwszego spadku inflacji możemy spodziewać się dopiero w okolicach kwietnia. Do końca roku będzie się ona utrzymywać w górnej granicy celu inflacyjnego, czyli w okolicach 3,5 proc.

Wysoki poziom inflacji powinien prowadzić do dwóch zjawisk: osłabienia złotego lub/oraz do wystromienia krzywej dochodowości. Osłabienie złotego w okolice 4,30 EURPLN (obecnie 4,25), przy gołębiej polityce Rady Polityki Pieniężnej, byłoby zupełnie zrozumiałe. Na ostatnim posiedzeniu Rada większością głosów utrzymała stopy procentowe na dotychczasowym poziomie. W obecnej sytuacji jest to optymalne rozwiązanie patrząc na ścieżkę inflacyjną i ścieżkę wzrostu PKB. Możemy

spodziewać się, że długoterminowe obligacje przez najbliższe dwa miesiące mogą znaleźć się pod presją. W naszej opinii jest to jednak sytuacja przejściowa i jesteśmy pozytywnie nastawieni do polskich obligacji skarbowych.

W USA nie ma jeszcze oficjalnego reprezentanta Partii Demokratycznej, który będzie walczył z Donaldem Trumpem o głosy wyborców podczas listopadowych wyborów prezydenckich. Z informacji, jakie płyną zza oceanu, wydaje się, że największe szanse ma Joe Biden, natomiast Bernie Sanders wyraźnie wzmocnił swoją pozycję. Najpewniej walka o nominację demokratów rozegra się między tymi politykami. Ryzyko wyboru Berniego Sandersa na kandydata Partii Demokratycznej jest niedoceniane przez rynek, chociaż w ostatnim czasie obserwujemy wzrost popytu na strategie zabezpieczające kurs EURUSD (tzw. risk reversals).

**MASZ  
PYTANIA?**

 **801 144 144**

 **(22) 449 03 33**  
(od poniedziałku do piątku, od 8:00 do 18:00)

 **tfi@generali-investments.pl**

 **www.generali-investments.pl**