

Rośnie liczba pesymistów wśród ekspertów finansowych

Wartość obliczanego przez firmę Expander Indeksu Koniunktury Ekspertów Finansowych w sierpniu odnotowała znaczny spadek. IKEF zanurkował z poziomu 20,8 punktów do poziomu - 0,9 punktu. Coraz mniej specjalistów zatrudnionych w instytucjach finansowych spodziewa się poprawy koniunktury w Polsce w perspektywie najbliższych 6 miesięcy. Jednocześnie rośnie liczba opinii wskazujących na pogorszenie aktywności gospodarczej w tym okresie. Ankietowanych najwyraźniej nie przekonuje szybszy niż przewidywano wzrost PKB w II kwartale (część odpowiedzi udzielono po opublikowaniu tych danych) jak i notowane w ostatnich miesiącach wzrosty produkcji przemysłowej i sprzedaży detalicznej. Polska gospodarka w ostatnim czasie znacznie skorzystała na poprawie koniunktury w Niemczech. Być może jednak w obecnej chwili finansistów martwi spodziewane spowolnienie koniunktury w największej gospodarce świata. To, że spadek dynamiki ożywienia w USA nastąpi, jest niemal pewne. Ekonomiści spierają się tylko o jego skalę, oraz o to czy z czasem nie zamieni się w recesję. Ewentualne znaczne obniżenie dynamiki wzrostu gospodarki w USA z pewnością odbiłoby się negatywnie na wspomaganej w dużym stopniu wzrostem eksportu gospodarce niemieckiej, a w dalszej kolejności przełożyłoby się także i na rodzimą koniunkturę. Pogorszenie IKEF wskazuje, że część ankietowanych może oczekiwać właśnie takiego scenariusza.

Zanotowana w lipcu inflacja była niższa od oczekiwań analityków. Wyniosła 2% i tym samym znalazła się na poziomie najniższym od sierpnia 2007 roku. Szereg czasowy dynamiki wzrostu cen wyraźnie wskazuje na trend zniżkowy. Mimo to oczekiwania ekspertów finansowych odnośnie wzrostu inflacji w najbliższej przyszłości wyraźnie wzrosły. Aż 67% respondentów spodziewa się szybszego wzrostu cen. Po raz pierwszy od rozpoczęcia publikacji wskaźnika IKEF, większość ekspertów wskazuje też na możliwość zaostrzenia polityki pieniężnej w perspektywie najbliższych sześciu miesięcy. To, że przed końcem lutego 2011 wzrosną stopy ustalane przez RPP jest rzeczywiście bardzo możliwe. Niska inflacja to głównie statystyczny efekt wysokiej bazy z ubiegłego roku, a RPP raczej nie będzie czekać z podwyżką stóp do momentu aż wzrost cen przekroczy cel inflacyjny. Wydaje się jednak, że Rada wstrzyma się z decyzją do początku przyszłego roku, gdyż mimo obserwowanego ożywienia, ciągle niepewna pozostaje kondycja polskiej gospodarki w perspektywie możliwego schłodzenia światowej koniunktury.

Mimo znacznego spadku indeksu IKEF, zbyt wcześnie jest aby zakładać, że obserwowane ostatnio ożywienie było tylko przerwą przed powrotem złej koniunktury. Nadal zdecydowana większość ankietowanych (97%) ocenia obecną kondycję gospodarki przynajmniej neutralnie. Także zdecydowana większość (78%) przewiduje co najmniej zachowanie status quo. I rzeczywiście – lekkie spowolnienie w obecnej fazie cyklu gospodarczego może być całkiem naturalne i nie musi wcale oznaczać rozpoczęcia kształtowania się dołka koniunktury w formie podwójnego dna. Niemniej jednak ryzyko niekorzystnego rozwoju wypadków ostatnio trochę wzrosło, na co powinni szczególną uwagę zwrócić inwestorzy giełdowi. Warto obecnie uważnie obserwować ceny akcji, które są najlepszym wskaźnikiem wyprzedzającym koniunkturę i mogą z dużym wyprzedzeniem zdyskontować ewentualne zmaterializowanie się negatywnego scenariusza.

Rafał Lerski, CFA

Doradca inwestycyjny firmy Expander

Wyniki ankiety IKEF w poszczególnych miesiącach:

		maj 10	czerwiec 10	lipiec 10	sierpień 10
Jak oceniasz obecną koniunkturę gospodarczą w Polsce?	Dobrze	36,0%	44,0%	57,3%	42,5%
	Neutralnie	61,0%	53,0%	42,7%	54,7%
	Źle	3,0%	3,0%	0,0%	2,8%
Jak oceniasz koniunkturę gospodarczą w Polsce w perspektywie najbliższych 6 miesięcy?	Nastąpi poprawa	38,0%	31,0%	36,5%	20,8%
	Bez zmian	45,0%	52,0%	47,9%	57,5%
	Nastąpi pogorszenie	17,0%	17,0%	15,6%	21,7%
Jak zmieni się inflacja w Polsce w perspektywie najbliższych 6 miesięcy?	Spadnie	20,0%	15,0%	7,3%	1,9%
	Bez zmian	49,0%	55,0%	38,5%	31,1%
	Wzrośnie	31,0%	30,0%	54,2%	67,0%
Jak zmieni się polityka pieniężna w perspektywie najbliższych 6 miesięcy?	Będzie zaostrzana	15,0%	25,0%	44,8%	53,8%
	Nie zmieni się	82,0%	73,0%	53,1%	44,3%
	Będzie łagodzona	3,0%	2,0%	2,1%	1,9%
	IKEF	21,0	14,0	20,8	-0,9

IKEF obliczany jest na podstawie opinii zatrudnionych w instytucjach finansowych ekspertów oraz menedżerów średniego i wyższego szczebla, zajmujących się bezpośrednio analizami ekonomicznymi i inwestycyjnymi, zarządzaniem aktywami lub strategicznym zarządzaniem firmą. Ankietowani odpowiadają na cztery pytania, obrazujące pogląd tej grupy na bieżący i oczekiwany stan koniunktury gospodarczej oraz oczekiwane kierunki zmian inflacji i polityki pieniężnej. Bazą do obliczania głównego wskaźnika jest pytanie dotyczące kierunków koniunktury gospodarczej w Polsce w perspektywie najbliższych 6 miesięcy. Pozostałe trzy pytania mają charakter pomocniczy i służą do oceny, w której fazie cyklu koniunkturalnego gospodarka może się znajdować. Główny indeks (IKEF) obliczany jest jako różnica pomiędzy odsetkiem odpowiedzi pozytywnych a odsetkiem odpowiedzi negatywnych. Maksymalny zakres wahań indeksu wynosi więc teoretycznie od -100 do 100 co oznaczałoby stuprocentową zgodność ankietowanych. Ujemne wartości wskaźnika wskazują na możliwe pogorszenie się koniunktury gospodarczej, dodatnie wartości powinny zwiastować poprawę sytuacji w gospodarce.

Odpowiedzi na ankiety zbierane są w ciągu ostatnich 3-4 dni roboczych każdego miesiąca, a ich rezultaty publikowane są pierwszego dnia roboczego następnego miesiąca. 181 specjalistów z 69 instytucji finansowych wyraziło gotowość do wzięcia udziału w badaniu. W sierpniu uzyskaliśmy 106 prawidłowo wypełnionych ankiet. Instytucje, których pracownicy zgodzili się na wzięcie udziału w badaniu to: 3TS, Aegon TU, AIG Credit, Alior Bank, Allianz TFI, Amplico PTE, Amplico TFI, Anality Online, Aviva Investors, AXA Direct, AXA PTE/TFI, A-Z Finanse, Bank BPS, Bank Poczty, BBI Capital, BGŻ, BIK, BM BPH, BNP Paribas, BPH, BPH TFI, BRE Leasing, BTFG Advisory, BZ WBK, CALIE, CC Group, CDM Pekao, Citi Bank, Credit Agricole, Credit Life, Deutsche Bank, Eurobank, Europ Assistance Polska, Expander Advisors, Getin Bank, HSBC Bank Polska, IDM, Idea TFI, ING Bank Śląski, ING PTE, ING Securities, Innova Capital, Investors TFI, KBC Securities, KBC TFI, Lukas Bank, Meritum Bank, MetLife, Metrohouse, Noble TFI, Nordea, Open Finance, Pekao, Pekao Hipoteczny, PKO BP, Pocztylion PTE, PZU, PZU PTE, PZU TFI, Quercus TFI, Rabobank Polska, Raiffeisen Bank Polska, Skarbiec TFI, Superfund, TU Europa, Union Investment, Wealth Solutions, Ankiety są anonimowe.



Niezależny Doradca Finansowy

Bo liczy się zaufanie