

RYNEK PIENIĘŻNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

PKB za drugi kwartał poniżej oczekiwań. Niższy niż prognozowany wzrost oraz słaba jego struktura raczej bez wpływu na decyzję RPP

Główny Urząd Statystyczny potwierdził wcześniejsze szacunki dotyczące wzrostu gospodarczego w Polsce w II kw. na poziomie 3,1% r/r. Konsensus prognoz zakładał wzrost na poziomie 3,3%. Za słabsze od oczekiwań tempo wzrostu PKB odpowiedzialne były głównie inwestycje. W II kw. nakłady brutto na środki trwałe spadły o 4,9% r/r co stanowi najniższy rezultat od 2012r. Nakłady inwestycyjne w przedsiębiorstwach zatrudniających powyżej 49 osób spadły w II kw. o 3,4% r/r. Głównym źródłem wzrostu gospodarczego pozostała konsumpcja prywatna. Zaskakująco dobre były wyniki eksportu, który wzrósł o 10,9% r/r. Wydaje się, że niższy od oczekiwań PKB z dosyć słabą strukturą mógłby skłonić Radę do rozważań na temat obniżek stóp procentowych, jednak lepszy od prognoz sierpniowy PMI 51,5 (poprzednio 50,3) będzie zapewne czynnikiem stopującym zapędy części członków RPP do podjęcia rozważań o rychłych obniżkach stóp procentowych.

Deflacja słabnie, ale nie daje za wygraną

Według wstępnych danych GUS w sierpniu deflacja była niższa niż w lipcu i spadła z 0,9% r/r do 0,8% r/r. Ostateczne dane o inflacji w sierpniu GUS pokaże 12 września.

RYNEK OBLIGACYJNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

Dane z amerykańskiego rynku pracy bez wyraźnej presji na FED

W piątek Departament Pracy Stanów Zjednoczonych opublikował raport dotyczący sytuacji na rynku pracy w sierpniu 2016. Dane były poniżej oczekiwań - rynek pracy w USA stworzył 151 tys. nowych miejsc pracy w sektorze pozarolniczym. Oczekiwania ekonomistów były wyższe, na poziomie 180 tys. Obligacje początkowo zareagowały znacznym spadkiem rentowności, ale z upływem czasu powróciły do trendu wzrostowego. Na koniec amerykańskiej sesji cały impuls spadku rentowności po danych został wymazany. Takie zachowanie świadczy o tym, że inwestorzy obawiają się zacieśnienia polityki monetarnej ze strony FED i są zapowiedzią dalszego wzrostu rentowności w USA. Jednak z uwagi na kontynuację polityki taniego pieniądza przez ECB, rozpoczęcie kolejnego luzowania przez Bank Anglii, przymiarki Japonii do kolejnego dodruku jena, obligacje w Strefie Euro, Wielkiej Brytanii i Japonii mają większe szanse na kontynuację trendów spadkowych rentowności. W tej sytuacji perspektywa polskich papierów skarbowych jest raczej pozytywna.

Możliwe obniżenie ratingu przez Moody's

W nadchodzącym tygodniu zaktualizowany rating dla Polski poda agencja Moody's. Sądzimy, że jest możliwa zmiana ratingu. Jednak z uwagi na fakt, że ocena agencji Moody's jest najwyższa spośród trójki największych agencji (S&P, Moody's, Fitch) jej ewentualna obniżka o jeden poziom nie powinna mieć dużego wpływu na rynek obligacji.

RYNEK AKCYJNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

Spadki w Warszawie

Największe indeksy spadały w ubiegłym tygodniu głównie pod ciężarem spółek energetycznych. W poniedziałek odbywa się walne zgromadzenie PGE, które ma dokonać zmian w kapitałach spółki. Zostało ono zwołane na wniosek Skarbu Państwa. W jego rezultacie powstanie w zasadzie jedynie obowiązek zapłaty podatku w wysokości około 1 mld zł - czyli 5% kapitalizacji spółki. Po obniżonej dywidendzie jest to kolejna negatywna informacja. Inwestorzy obawiają się podobnego zachowania w innych kontrolowanych przez Skarb Państwa spółkach - głównie energetycznych. Zapewne tłumaczy to ostatnie zachowanie cen tych firm.

Koniec sezonu publikacji wyników

Praktycznie wszystkie spółki opublikowały już wyniki za drugi kwartał 2016. Jak zwykle trudno o porównywalność rok do roku - np. banki z jednej strony po raz pierwszy przez cały kwartał płacą podatek, ale z drugiej strony zarobiły na transakcji sprzedaży akcji Visy. Dom Maklerski Mbanku przygotował zestawienie dla porównywalnych wyników grupy spółek przemysłowych. 63% zaskoczyło pozytywnie w stosunku do oczekiwań jak również tyle samo procent zwiększyło zyski rok do roku. Wydaje się, że powinno to pozytywnie wpływać na nastroje inwestorów.

Wydarzenia z rynku obligacyjnego i pieniężnego

Było:

- **Dane z Polski:** Indeks PMI przemysłu- lepiej od oczekiwań, PKB za II kw. - poniżej prognoz
- **Dane makroekonomiczne z USA:**
 - ✓ Indeks Chicago PMI, Indeks ISM przemysłu, zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym - gorzej od oczekiwań,
 - ✓ nowozarejestrowani bezrobotni, Indeks Conference Board, zamówienia w przemyśle, ADP Raport o zmianie zatrudnienia - lepiej od prognoz,
- **Dane z Europy:**
 - ✓ indeksy zaufania konsumentów, w gospodarce, indeks PMI przemysłu, Inflacja PPI - na poziomie oczekiwań,
 - ✓ indeksy zaufania w przemyśle i w usługach - poniżej prognoz.

Będzie:

- **Dane z Polski:** posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej
- **Dane makroekonomiczne z USA:** Indeks ISM dla branż poza przemysłowych
- **Dane z Europy:** Indeks Sentix, Indeks PMI usług, sprzedaż detaliczna, PKB za II kw.



Artur Ratyński

Zarządzający Portfelami
Biuro Zarządzania Aktywami

Wydarzenia z rynku akcyjnego

Było:

- Dane ADP z **amerykańskiego** rynku pracy - poniżej oczekiwań, neutralnie
- Finalny odczyt PMI w **Europie** (także dla Polski)- nieznacznie powyżej oczekiwań
- Koniec sezonu wyników za drugi kwartał - generalnie pozytywne zaskoczenia.

Będzie:

- Ewentualne obniżenie ratingu Polski przez Moody's
- Finalny odczyt PKB w Europie
- Produkcja przemysłowa w Niemczech
- Posiedzenie EBC



Jakub Bentke

Zarządzający Portfelami
Biuro Zarządzania Aktywami

KBC Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Ul. Chmielna 85/87; 00-805 Warszawa

www.kbctfi.pl

Infolinia: (22) 582 88 58

(opłata wg taryfy operatora)

Dotyczy funduszy i produktów inwestycyjnych zarządzanych i dystrybuowanych przez KBC TFI w dni robocze od godziny 9.00 do 17.00.

Przedstawiony materiał ma charakter informacyjny, nie należy go traktować jako rekomendacji inwestowania w jakiekolwiek instrumenty finansowe. Przedstawiony materiał nie stanowi usługi doradztwa inwestycyjnego. KBC TFI S.A. nie ponosi odpowiedzialności za ewentualne szkody spowodowane wykorzystaniem opinii i informacji zawartych w komentarzu. Wyniki historyczne nie stanowią gwarancji osiągnięcia podobnych zysków w przyszłości. Uczestnik musi liczyć się z możliwością utraty przynajmniej części wpłaconych środków. Fundusze nie gwarantują osiągnięcia celu inwestycyjnego ani uzyskania określonego wyniku inwestycyjnego. Indywidualna stopa zwrotu z inwestycji jest uzależniona od wartości jednostki uczestnictwa w momencie jej zbycia i odkupienia przez fundusz oraz wysokości pobranych opłat dystrybucyjnych. Szczegółowe informacje dotyczące inwestowania w fundusze inwestycyjne i ryzyka inwestycyjnego znajdują się w prospektach informacyjnych oraz Kluczowych Informacjach dla Inwestorów. Informacje o pobieranych opłatach manipulacyjnych znajdują się w tabeli opłat. Wymienione dokumenty są dostępne w siedzibie KBC TFI S.A. oraz na stronie internetowej www.kbctfi.pl. W przypadku dystrybucji jednostek uczestnictwa za pośrednictwem innych podmiotów, informacje o opłatach manipulacyjnych znajdują się na stronach internetowych dystrybutorów. Zyski z inwestycji w fundusze inwestycyjne dokonywanych przez osoby fizyczne podlegają opodatkowaniu podatkiem od dochodów kapitałowych. Niniejsza propozycja nie stanowi oferty w rozumieniu art. 66 Kodeksu cywilnego.