

## RYNEK PIENIĘŻNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

### Stopy procentowe bez zmian. Perspektywy lepsze pomimo chwilowego spowolnienia

Rada Polityki Pieniężnej pozostawiła stopy procentowe na niezmiennym poziomie. Komentarze członków RPP miały podobny ton jak poprzednio. Członkowie Rady ocenili, że sporo mniejsze od oczekiwań tempo wzrostu polskiej gospodarki wynika głównie ze spadku inwestycji, które jest następstwem mniejszego wykorzystania środków unijnych oraz utrzymującej się niepewności wśród przedsiębiorstw. Prezes Głapiński wyraził przekonanie, że wyhamowanie inwestycji jest tymczasowe i w 2017 nastąpi odbicie PKB ze względu na przyspieszenie absorpcji unijnych środków. RPP podtrzymuje, że obecny poziom stóp sprzyja utrzymaniu gospodarki na ścieżce zrównoważonego wzrostu. Oczekiwane szybsze tempo wzrostu w przyszłym roku ma wynikać również z dalszego wzmocnienia popytu konsumpcyjnego.

## RYNEK OBLIGACYJNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

### Decyzje Europejskiego Banku Centralnego rozwiewają obawy dotyczące przyszłości QE

Na grudniowym posiedzeniu Europejski Bank Centralny nie zmienił stóp procentowych. Jednocześnie Rada Prezesów Europejskiego Banku Centralnego zdecydowała o przedłużeniu programu skupu aktywów od kwietnia do grudnia 2017 r., przy czym aktualny poziom w wysokości 80 mld EUR zostanie zmniejszony do poziomu 60 mld EUR. Jeżeli będzie konieczne EBC może przedłużyć skup aktywów o kolejne miesiące. Z początkiem nowego roku EBC rozszerzy zakres aktywów objętych programem skupu. Rozszerzenie obejmie instrumenty, których rentowność kształtuje się poniżej stopy depozytowej EBC (-0,4%), a także instrumenty o zapadalności poniżej 2 lat (poprzednio bank kupował instrumenty o zapadalności od 2 do 30 lat, a teraz będzie to zakres od 1 do 30 lat). Podsumowując mamy ograniczenie miesięcznej kwoty skupu ale w zamian jest wydłużenie okresu skupu z sześciu do dziewięciu miesięcy lub dłużej - jak zapewnił Prezes Draghi.

## RYNEK AKCYJNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

### Decyzja EBC

W ubiegłym tygodniu EBC zapowiedziało przedłużenie programu luzowania ilościowego do grudnia 2017. Trwające obecnie comiesięczne zakupy obligacji na poziomie 80 mld euro miały się zakończyć w kwietniu. Zostały jednak wydłużone do końca roku aczkolwiek w zmniejszonej skali – 60 mld euro oraz dotyczyć będą raczej krótszych obligacji. Jednocześnie prezes Draghi zapewnił, że w przypadku negatywnych zaskoczeń EBC może ponownie wrócić do poprzedniego poziomu zakupów. Zostało to pozytywnie odebrane przez rynki akcji, w szczególności banki. Te ostatnie zyskały na oczekiwaniach wzrostu rentowności obligacji długoterminowych, co powinno się pozytywnie odbić na rentowności instytucji finansowych.

### Repolonizacja Pekao...

PZU i Polski Fundusz Rozwoju porozumiały się z Unicredito i kupują od niego 33% akcji Pekao S.A. Jego dotychczasowy właściciel potrzebuje kapitału na dofinansowanie działalności we Włoszech, stąd decyzja o wyjściu. Transakcja została pozytywnie oceniona dla PZU ze względu na atrakcyjną cenę. W stosunku do Pekao inwestorzy obawiają się jednak nowego właściciela. Warto dodać, że bardzo podobne PKO BP, które jest kontrolowane przez Skarb Państwa, jest od lat notowane z dyskontem do Pekao rzędu 30-50%. Pozytywnie dla PZU i posiadanego przez niego Aliora została odebrana informacja o rezygnacji z zakupu Raiffeisen Banku. Daje to wyraźny sygnał dla inwestorów, że hasła polityczne repolonizacji nie będą realizowane za każdą cenę, niezależnie od jakości ewentualnych aktywów.



## Wydarzenia z rynku obligacyjnego i pieniężnego



Artur Ratyński  
Zarządzający Portfelami  
Biuro Zarządzania Aktywami

### Było:

- Dane z **Polski**: posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej - stopy procentowe bez zmian
- Dane makroekonomiczne z **USA**: zamówienia w przemyśle - poniżej oczekiwań, indeks ISM dla branż poza przemysłowych - lepiej niż przewidywania, nowozarejestrowani bezrobotni - więcej niż oczekiwano
- Dane z **Europą**: sprzedaż detaliczna - powyżej oczekiwań, indeks Sentix, indeks PMI usług - niżej od prognoz, PKB za III kw - lepiej od prognoz

### Będzie:

- Dane z **Polski**: inflacja CPI, inflacja bazowa CPI, przeciętne wynagrodzenie
- Dane makroekonomiczne z **USA**: inflacja PPI, Inflacja CPI, sprzedaż detaliczna, indeks produkcyjny Empire State, produkcja przemysłowa, wykorzystanie mocy produkcyjnych, Indeks Fed z Filadelfii, pozwolenia na budowę, rozpoczęcie budowy domów
- Dane z **Europą**: produkcja przemysłowa, inflacja CPI, ZEW Bieżąca sytuacja, ZEW Sentyment ekonomiczny, Indeks PMI przemysłu, Indeks PMI usług

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 17:30.

## Wydarzenia z rynku akcyjnego



Jakub Bentke  
Zarządzający Portfelami  
Biuro Zarządzania Aktywami

### Było:

- ISM sektora usług w **USA** za listopad - pozytywnie, powyżej oczekiwań
- Finalny PKB za 3. kwartał w **strefie euro** - zgodnie z oczekiwaniami
- Zamówienia w przemyśle i produkcja przemysłowa w **Niemczech** za październik - poniżej oczekiwań

### Będzie:

- Posiedzenie **FED** - druga podwyżka mocno prawdopodobna
- Produkcja przemysłowa w **Chinach**
- Indeks ZEW w **Niemczech**
- Dane z **amerykańskiego** rynku nieruchomości