

RYNEK PIENIĘŻNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

Gołębia RPP szkodzi bankom

Poprzedni tydzień obfitował w posiedzenia Banków Centralnych, w Europie ECB, a w Polsce najważniejszym wydarzeniem dla rynku długu było posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej. Oczywiście zgodnie z oczekiwaniami rynku i ekonomistów, stopy procentowe pozostały na niezmiennym poziomie. Głównym punktem, na który czekali inwestorzy była projekcja gospodarcza. W prognozie tej podwyższeniu uległ szacunek PKB, a obniżeniu prognoza inflacji. Jest to woda na młyn dla gołębi komentarzy Rady. Na konferencji nie tylko została podtrzymana gotowość utrzymywania stóp procentowych na niezmiennym poziomie w 2018 roku, to jeszcze zasugerowano możliwość braku ich zmian w kolejnym roku. Istotną obserwacją jest również powolny wzrost inflacji bazowej. Zgodnie z prognozą bardzo powolne tempo jej wzrostu będzie się utrzymywało również w przyszłości. Tak gołębi przekaz ze strony Banku Centralnego był pewnym zaskoczeniem dla rynku. Po jego ogłoszeniu wzrosły ceny polskich obligacji skarbowych. Uważamy, że po ostatnich informacjach ze strony RPP jeszcze bardziej wzrosło prawdopodobieństwo utrzymania w tym roku stóp procentowych bez zmian.

RYNEK OBLIGACYJNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

ECB sygnalizuje dalsze wygaszanie programu skupu aktywów

Najważniejszym wydarzeniem poprzedniego tygodnia na rynku długu było posiedzenie Europejskiego Banku Centralnego. Kluczowym efektem tego posiedzenia jest rezygnacja z deklaracji gotowości ECB do ewentualnego zwiększania skali skupu aktywów. Jest to kolejny krok po zmniejszeniu wartości nabywanych przez Bank Centralny aktywów. Jest to również czytelny znak dla rynków finansowych, że polityka pieniężna w Europie będzie nadal stopniowo zacieśniana. Skup aktywów w wysokości 30 mld euro miesięcznie będzie na razie kontynuowany co najmniej do września bieżącego roku. Oczywiście zgodnie z oczekiwaniami rynku i ekonomistów stopy procentowe pozostały na niezmiennym poziomie. Przypomnijmy, że wynoszą one: stopa operacji refinansujących: 0,00%, stopa depozytowa: -0,40%. Jeśli chodzi o przyszłość stóp procentowych, to podtrzymana została deklaracja utrzymania ich na dotychczasowym poziomie przez dłuższy czas, z pewnością przekraczający horyzont skupu aktywów. W swoich projekcjach gospodarczych nieznacznie podniesiono prognozę PKB na rok 2018, natomiast szacunek inflacji został obniżony na przyszły rok. Reasumując po posiedzeniu ECB najbliższe podniesienie stóp procentowych nastąpi zapewne dopiero w 2019 roku.

RYNEK AKCYJNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

9 lat hossy, Trump zapowiada nałożenie cła, Korea Północna chce rozmawiać

W pierwszej połowie minionego tygodnia nasiliły się obawy o wojnę handlową, po tym jak Gary Cohn, doradca prezydenta Trumpa ds. ekonomicznych, przeciwnik protekcyjnego kursu, ustąpił ze stanowiska. W czwartek prezydent USA D. Trump zapowiedział wprowadzenie cła na stal – 25% i aluminium – 10%. Zdecydowanie lepsze nastroje powróciły na rynki akcji w piątek. Nastąpił pewien przełom w relacjach Korei Północnej i USA. Planowane jest spotkanie przywódców obu krajów, co będzie okazją do złagodzenia napięć w relacjach dyplomatycznych. Piątkowe dane z amerykańskiego rynku pracy pokazały, że rynek pracy w USA jest w dobrej kondycji, a wpływ płac na inflację jest ograniczony, co łagodzi obawy o szybsze tempo zacieśnienia polityki przez FED.

Gołębia RPP szkodzi bankom

Na rynku lokalnym panowały nieco gorsze nastroje (WIG20 +1,7%; MWIG40 +2,8%; SWIG80 0%). Traciły głównie banki – inwestorzy odebrali komentarz do decyzji RPP jako bardzo gołębi. Z komentarza wynika, że w 2019 roku a być może nawet w 2020 roku podwyżki stóp procentowych nie są takie oczywiste, podczas gdy prognozy wyników finansowych dla banków zwierzały poprawę marży odsetkowej wynikającej z podwyżki stóp procentowych.

Wydarzenia z rynku obligacyjnego, pieniężnego

Było:

- **Dane z Polski:** stopy procentowe RPP – bez zmian zgodnie z prognozami;
- **Dane z Europy:** stopy procentowe ECB – bez zmian zgodnie z prognozami;
- **Dane makroekonomiczne z USA:** ISM usług – powyżej oczekiwań.

Będzie:

- **Dane z Polski:** inflacja;
- **Dane z Europy:** inflacja, produkcja przemysłowa;
- **Dane makroekonomiczne z USA:** inflacja, sprzedaż detaliczna, produkcja przemysłowa.



Grzegorz Jałtuszyk
Zarządzający Portfelami
Biuro Zarządzania Aktywami

Wydarzenia z rynku akcyjnego

Było:

- **Dane z Polski:** RPP pozostawiła stopy procentowe na dotychczasowym poziomie (stopa referencyjna NBP 1,50%), bardzo gołąbi wydźwięk komentarza do decyzji. NBP skorygował ścieżkę inflacji w dół, a PKB w górę;
- **Dane z Europy:** PMI w usługach 56,2 (poprzednio 56,7; konsensus 56,7); PKB +0,6% kw/kw – zgodnie ze wcześniejszymi szacunkami; ECB – stopy procentowe bez zmian, *forward guidance* dla stóp i reinwestycji bez zmian, bank nie zwiększy skali QE, dopuszcza wydłużenie QE w czasie. ECB podwyższył prognozy PKB dla strefy euro na 2018 r. do 2,4% r/r (o 0,1), prognozy inflacji pozostawiono bez większych zmian;
- **Dane z USA:** ISM sektora usług 59,5pkt. (poprzednio 59,9; konsensus 59); dużo lepsze od oczekiwań dane z rynku pracy.

Będzie:

- **Dane z Polski:** raport o inflacji, inflacja CPI, import/eksport, r-k bieżący, rynek pracy, inflacja bazowa;
- **Dane z Europy:** produkcja przemysłowa;
- **Dane USA:** inflacja CPI, sprzedaż detaliczna.



Tomasz Kowalski
Zarządzający Portfelami
Biuro Zarządzania Aktywami

GAMMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.
Ul. Chmielna 85/87; 00-805 Warszawa
www.gammapfundusze.pl
Infolinia: (22) 582 88 58 (opłata wg taryfy operatora)
Dotyczy funduszy i produktów inwestycyjnych zarządzanych i dystrybuowanych przez GAMMA TFI w dni robocze od godziny 9.00 do 17:00.

Przedstawiony materiał ma charakter informacyjny, nie należy go traktować jako rekomendacji inwestowania w jakiejkolwiek instrumenty finansowe. Przedstawiony materiał nie stanowi usługi doradztwa inwestycyjnego. GAMMA 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 GAMMA TFI S.A. oraz na stronie internetowej www.gammapfundusze.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.