

RYNEK PIENIĘŻNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

Dynamika wynagrodzeń spowolniła - jednak cały czas znajduje się w trendzie wzrostowym

Dynamika wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw w lipcu 2017 r. zwolniła dosyć wyraźnie do 4,9% r/r wobec 6,0% r/r przed miesiącem. Dane stanowią pewne zaskoczenie w stosunku do poprzedniego odczytu, jak i oczekiwań, które zakładały wzrost do 5,4% r/r. Pomimo rozczarowania dynamika płac cały czas znajduje się w trendzie wzrostowym i w obecnej, dobrej sytuacji gospodarczej, spodziewamy się jego kontynuacji. Aktualny, niższy od oczekiwań odczyt wskazuje, że jest spora szansa na umiarkowane tempo wzrostu presji płacowej, co pozwoli oczekiwać utrzymania się głównego wskaźnika inflacji poniżej celu NBP na przestrzeni kolejnych miesięcy. Jednak gdyby kolejne dane pokazały przyspieszenie tempa wzrostu płac, to należałoby spodziewać się silnego oddziaływania w kierunku wzrostu cen i z dużym prawdopodobieństwem zwiększyłyby oczekiwania inflacyjne. To zaś skutkowałoby podjęciem działań przez Radę Polityki Pieniężnej związanych z zacieśnieniem polityki monetarnej. Wypowiedzi bardziej jastrzębich członków Rady wskazują na możliwość podwyższenia kosztu pieniądza szybciej niż zakładają aktualne prognozy. Najważniejszą informacją w nadchodzącym tygodniu będzie protokół z posiedzenia RPP, który pokaże poparcie dla utrzymania dotychczasowej ścieżki zacieśnienia monetarnego.

RYNEK OBLIGACYJNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

Protokoły FED i EBC zasignalizowały „gołębie” nastawienie banków centralnych - jednak kluczowe decyzje, które zapadną jesienią, mogą zaskoczyć inwestorów

Najważniejszymi wydarzeniami zeszłego tygodnia były protokoły z posiedzeń FED oraz EBC. Pierwszy problem jakiegoś dotyczy protokół FED to inflacja. Większość uczestników posiedzenia spodziewa się przyspieszenia inflacji z obecnego poziomu do około 2% i stabilizacji wokół tej wartości w najbliższych latach. Jednak pojawiły się również głosy zaniepokojenia ostatnim spowolnieniem inflacji oraz zasignalizowano obawy, że trend może się utrzymać dłużej niż wcześniej zakładano. Zwrócenie uwagi na możliwy łagodniejszy przebieg ścieżki inflacji zostało odebrane przez inwestorów jako dobry powód do spowolnienia procesu podwyżek stóp procentowych przez FED. Drugą bardziej istotną kwestią była zgoda większości co do tego, że proces ograniczania sumy bilansowej FED może rozpocząć się już we wrześniu 2017 r. Wartość obligacji skupionych przez FED podczas kryzysu i w kolejnych latach opiewa na ponad 4,5 bln dolarów. Większość to amerykańskie papiery skarbowe i papiery wartościowe zabezpieczone hipoteką. Ogromna wartość tych instrumentów w posiadaniu FED i chęć uruchomienia procesu ich sprzedaży, będzie bez wątpienia determinować postawę inwestorów w najbliższych tygodniach. Z kolei jak wynika z protokołu EBC, Rada Prezesów obawia się nadmiernej aprecjacji euro, która nie wynika w pełni z fundamentów makroekonomicznych. Wbrew uprzednim spekulacjom części inwestorów, EBC utrzymał gotowość do zwiększenia skali programu skupu aktywów. Dyskusja na temat przyszłości programu ma się odbyć jesienią. Rada Prezesów nie chciała jednak podawać konkretnej daty. A zatem niezależnie od krótkoterminowych pozytywnych tendencji na rynku długu, to jesień bieżącego roku okaże się okresem kluczowych decyzji dwóch największych banków i to właśnie one wyznaczą trendy na następne miesiące na globalnym i polskim rynku obligacji. W nadchodzącym tygodniu uwaga inwestorów będzie skierowana na coroczne sympozjum bankierów centralnych w Jackson Hole. Swoje wystąpienia mają tam zarówno prezes Fed Janet Yellen jak i prezes ECB Mario Draghi. Wprawdzie nie oczekujemy niespodzianki i w przemówieniach raczej nie pojawi się nic zaskakującego, ale z pewnością inwestorzy z całego świata będą uważnie przysłuchiwać się wszystkim szczegółom i próbować wyciągać wnioski w zakresie przyszłości polityki monetarnej FED i EBC.

RYNEK AKCYJNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

Umiarkowanie dobre odczyty z gospodarek, pozytywny sezon wyników, wzrost ryzyka politycznego

W ubiegłym tygodniu poziomy indeksów na światowych rynkach akcji nie zmieniły się znacząco (S&P 500 -0,6%; DAX +1,3%). W pierwszej połowie tygodnia mieliśmy do czynienia ze wzrostem apetytu na ryzykowne klasy aktywów inwestycyjnych – umiarkowanie lepsze odczyty z amerykańskiej gospodarki, inwestorzy powoli zapominali o napięciach na linii USA - Korea Północna. Dobre nastroje inwestorów uległy pogorszeniu w czwartek z powodu obaw o przeprowadzenie reformy podatkowej w USA przez administrację prezydenta Trumpa.

W piątek nastroje dalej pogarszały się z powodu zamachu w Barcelonie. Inwestorzy zwracali mniej uwagi na powoli dobiegający końca sezon publikowania wyników finansowych za drugi kwartał. Zarówno amerykańskie, jak i europejskie spółki opublikowały wyniki finansowe powyżej oczekiwań (na 500 spółek wchodzących w skład indeksu S&P500, z 473 które opublikowały wyniki finansowe za 2kw. 2017 r. i dla których dostępny był konsensus wyników 367 – powyżej, 2 – zgodnie, zaś 103 – poniżej oczekiwań rynkowych). W kolejnych dwóch latach analitycy oczekują dalszej - około dziesięcioprocentowej rokrocznej poprawy wyników – od 2010 r. amerykańskie spółki odnotowały średnioroczny wzrost wyników na poziomie 6%, a europejskie 0,5%. W przypadku europejskich spółek, z powodu mocnego euro w ostatnim miesiącu, przeważały rewizje w dół nad rewizjami w górę prognoz wyników finansowych.

Rekordowy tegoroczny poziom WIG20 za nami

Odwrót od ryzykownych klas aktywów inwestycyjnych na świecie przełożył się również na nasz lokalny rynek akcji. Indeks WIG20 zachowywał się gorzej (-0,5%) aniżeli MWIG40 i SWIG80 (+0,7% i -0,2%) – WIG20 znajduje się już około 2% poniżej rekordowych tegorocznych poziomów (2425 pkt.).

Podpisanie przez Prezydenta nowelizacji ustawy o OZE (Odnawialnych Źródłach Energii) przyczyniło się do wzrostów kursów spółek energetycznych. Natomiast sektorowi bankowemu szkodzą zapowiedzi procedowania ustawy dotyczącej kredytów walutowych we wcześniejszej formie, co oznaczałoby wyższe aniżeli oczekiwania inwestorów koszty dla banków.

Wydarzenia z rynku obligacyjnyjnego



Artur Ratyński
Zarządzający Portfelami
Biuro Zarządzania Aktywami

Było:

- **PL:** PKB za II kw., inflacja producentów - powyżej oczekiwań; sprzedaż detaliczna, produkcja przemysłowa, przeciętne wynagrodzenie - niżej od prognoz
- **USA:** indeks FED z Filadelfii, rozpoczęte budowy, pozwolenia na budowę, produkcja przemysłowa, nowo zarejestrowani bezrobotni - niżej od oczekiwań; Indeks Produkcyjny Empire State, NAHB Indeks rynku nieruchomości, sprzedaż detaliczna - lepiej od prognoz
- **EU:** PKB za II kw, inflacja CPI, zamówienia budowlane - powyżej oczekiwań, produkcja przemysłowa - poniżej oczekiwań

Będzie:

- **PL:** stopa bezrobocia
- **USA:** indeks cen nieruchomości, indeks Uniwersytetu Michigan, sprzedaż nowych domów, sprzedaż domów na rynku wtórnym, zamówienia na dobra trwałego użytku, Indeks FED z Richmond, indeksy PMI
- **EU:** indeksy zaufania konsumentów, ZEW Sentyment ekonomiczny, ZEW Bieżąca sytuacja

Wydarzenia z rynku akcyjnego



Tomasz Kowalski
Zarządzający Portfelami
Biuro Zarządzania Aktywami

Było:

- **USA:** Sprzedaż detaliczna +0,6 (oczekiwano +0,4), gołębi wydzwięk *minutes* FED; produkcja przemysłowa +0,2%, indeksy koniunktury Uniwersytetu Michigan 97,6 (oczekiwano 94).
- **EU:** wstępny odczyt PKB za 2kw. spójny z oczekiwaniami +0,6%
- **PL:** wstępny odczyt PKB za 2kw 2017r. +3,9% (konsensus +3,8%; poprzednio +4%) r/r; inflacja bazowa +0,8% r/r; produkcja przemysłowa +6,2% (poniżej oczekiwań: 9,1%) r/r; sprzedaż detaliczna 7,1% r/r (zgodnie z oczekiwaniami: 7,4%)

Będzie:

- **USA:** zamówienia na dobra trwałe
- **EU:** wstępne odczyty PMI, ZEW, IFO
- **PL:** wstępny odczyt PMI, stopa bezrobocia, protokół z posiedzenia RPP

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 jakiegokolwiek 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.