

RYNEK PIENIĘŻNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

W lutym inflacja znacznie niższa od oczekiwań. Niższy poziom CPI będzie wspierał Radę Polityki Pieniężnej w utrzymaniu dotychczasowej polityki pieniężnej

Inflacja, wbrew oczekiwaniom rynku, spadła w lutym z 1,9% r/r do 1,4% r/r. Oczekiwano odczytu w okolicach 1,8% r/r. Tym samym inflacja znalazła się poza przedziałem celu inflacyjnego Narodowego Banku Polskiego wynoszącego 2,5% z odchyleniem plus/minus 1 punkt procentowy. Niski odczyt był głównie wynikiem dużego spadku cen żywności. Spadek cen paliw również wpłynął na niski odczyt inflacji, jednak wartość spadku ukształtowała się w przedziale oczekiwań. Kolejną zmienną, która zaskoczyła in minus były usługi telekomunikacyjne. W kolejnych miesiącach inflacja CPI powinna powracać na ścieżkę wzrostu. Jednak w przypadku braku nagłych zmian cen energii, głównie ropy naftowej i paliw oraz braku presji płacowej i pozostaniu dynamiki wynagrodzeń pod kontrolą, nie należy spodziewać się zmiany dotychczasowej retoryki Rady Polityki Pieniężnej.

RYNEK OBLIGACYJNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

Kolejne zmiany w administracji Donalda Trumpa wzmacniają obawy o wzrost protekcjonizmu USA i zwiększanie ograniczeń w handlu międzynarodowym

Jedną z najważniejszych kwestii, która w ostatnim czasie wpływała na rynki była amerykańska polityka oraz zmiany w administracji D. Trumpa. We wtorek Prezydent USA poinformował o odwołaniu Rexa Tillersona ze stanowiska sekretarza stanu. Jego następcą został mianowany Mike Pompeo dotychczasowy szef CIA. Jest on uważany za lojalnego współpracownika prezydenta. Odchodzący ze stanowiska Rex Tillerson nie zgadzał się z Prezydentem Trumpem w wielu kwestiach. Również w sprawie protekcjonizmu miał przeciwną opinię. Jest to kolejna zmiana w ekipie Donalda Trumpa. Na początku marca rezygnację ze stanowiska głównego doradcy do spraw ekonomicznych złożył Gary Cohn ceniony przez rynki były prezes Goldman Sachs.

Zgodna z oczekiwaniami inflacja w USA przesądza o marcowej podwyżce kosztu pieniądza w USA

Bardzo ważną kwestią pozostaje inflacja w USA. Ostatni jej odczyt był zgodny z rynkowymi oczekiwaniami 2,2%. Również inflacja bazowa utrzymała się na wysokim poziomie 1,8% r/r. Zważywszy wyżej wymienione tendencje oraz oczekiwany dalszy wzrost inflacji w USA, spodziewamy się utrzymania ścieżki zacieśnienia monetarnego w USA i 3 podwyżek stóp w tym roku. Po ogłoszeniu danych dotyczących inflacji obligacje w USA zareagowały lekką zwyżką rentowności, ale tylko na moment, by później wrócić do trendu spadkowego. W tym dniu rentowności amerykańskich obligacji dziesięcioletnich spadły około 10 punktów bazowych. Polskie obligacje w tym dniu poszły własną drogą, ich rentowności lekko wzrosły.

RYNEK AKCYJNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

Spadki, wzrost ryzyka politycznego na świecie

W minionym tygodniu w przeważającej większości rynki akcji odnotowały spadki (S&P500 - 1,2%; STOXX Europe 600 - 0,1%; MSCI EM +0,5%).

Polityka pozostaje w centrum uwagi inwestorów. Trwają spekulacje o polityce handlowej i stabilności na szczytach amerykańskiej władzy wykonawczej. W środę doszło do zmiany na stanowisku szefa dyplomacji – Rexa Tillersona zastąpi dotychczasowy szef CIA Mike Pompeo, zwolennik zaostreżenia kursu wobec Chin. Po ostatnich zmianach kadrowych w administracji USA, dominują obawy, że chaos kadrowy może się pogłębić. Powrócił również temat wojen handlowych, europejscy decydenci przygotowują się do odwetu wobec wprowadzonych przez USA ceł na stal i aluminium.

Większość spółek wchodzących w skład indeksu S&P500 opublikowała już wyniki finansowe (pozostało 6), wszystkie sektory oprócz paliwa i gazu oraz użyteczności publicznej wypadły lepiej od oczekiwań, wzrost EPS 14,3% r/r, przychodów 7,7% r/r – wzrost marż.

Odpiły z lokalnych funduszy akcji

Na rynku lokalnym panowały nieco gorsze nastroje (WIG20 -3,0%; MWIG40 -0,5%; SWIG80 -0,3%).

Według danych o napływach do funduszy inwestycyjnych za luty, w lutym miały miejsce odpiły z lokalnych funduszy inwestujących w akcje.

Wydarzenia z rynku obligacyjnego, pieniężnego

Było:

- **Dane z Polski:** inflacja CPI, przeciętne wynagrodzenie - poniżej oczekiwań, inflacja bazowa - w zakresie oczekiwań;
- **Dane z Europy:** stopy procentowe ECB – bez zmian zgodnie z prognozami;
- **Dane makroekonomiczne z USA:** inflacja CPI - w zakresie oczekiwań, indeks produkcyjny Empire State, produkcja przemysłowa, wykorzystanie mocy produkcyjnych, indeks Uniwersytetu Michigan - powyżej prognoz, sprzedaż detaliczna, indeks FED z Filadelfii, pozwolenia na budowę, rozpoczęte budowy domów - niżej niż przewidywania.

Będzie:

- **Dane z Polski:** sprzedaż detaliczna, produkcja przemysłowa, inflacja PPI, stopa bezrobocia;
- **Dane z Europy:** ZEW bieżąca sytuacja, ZEW sentyment ekonomiczny, zamówienia budowlane, indeks zaufania konsumentów, PMI usług, PMI przemysłu;
- **Dane makroekonomiczne z USA:** sprzedaż domów na rynku wtórnym, PMI usług, PMI produkcyjny, zamówienia na dobra trwałego użytku;
- Posiedzenie Rezerwy Federalnej Stanów Zjednoczonych.

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.

Wydarzenia z rynku akcyjnego

Było:

- **Dane z Polski:** raport o inflacji – centralna ścieżka projekcji NBP zakłada, że inflacja CPI oraz bazowa w 2019 r. ukształtują się odpowiednio na poziomie 2,7% i 2,6% W stosunku do listopadowej projekcji, skorygowano w dół ścieżkę inflacji bazowej, podniesiono ścieżkę dynamiki PKB w kolejnych latach;
- **Dane z Europy:** produkcja przemysłowa poniżej oczekiwań;
- **Dane z USA:** zgodna z konsensusem inflacja CPI za luty (2,2% r/r), powyżej oczekiwań produkcja przemysłowa i indeks Michigan;

• Poniżej oczekiwań inflacja CPI 1,4% (konsensus 1,8; poprzednio 1,9), import/eksport, r-k bieżący, dobre dane z rynku pracy – brak poprawy.

Będzie:

- **Dane z Polski:** dane miesięczne za luty – produkcja przemysłowa, sprzedaż detaliczna, decyzja Moody's ws. ratingu, stopa bezrobocia;
- **Dane z Europy:** indeks ZEW, Ifo, wstępne PMI;
- **Dane USA:** posiedzenie FED – oczekiwana podwyżka stóp o 25 bps., projekcje makroekonomiczne – m.in. ścieżka FED funds – tzw. kropki (ang. dot-plot), kluczowe ilu bankierów spodziewa się czterech podwyżek stóp % w 2018 r. i w kolejnych latach, wstępne PMI.



Artur Ratyński
Zarządzający Portfelami
Biuro Zarządzania Aktywami



Tomasz Kowalski
Zarządzający Portfelami
Biuro Zarządzania Aktywami