

RYNEK PIENIĘŻNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

Korekta na rynku obligacji o zmiennym oprocentowaniu po wzrostach z końca ubiegłego roku

Pogorszenie koniunktury nie ominęło obligacji o zmiennym oprocentowaniu, które wyraźnie się osłabiły na początku tygodnia - być może było to spowodowane z jednej strony oczekiwaniem na przetarg, a z drugiej strony było odreagowaniem wzrostów z końca roku ubiegłego. Jednak końcówka tygodnia była już zdecydowanie bardziej pozytywna, choć obligacje nie zdołały odrobić w pełni początkowych strat. W obecnej fazie cyklu gospodarczego - wzrost inflacji i oczekiwanie na podwyżki stóp procentowych - obligacje o zmiennym oprocentowaniu, obok obligacji indeksowanych inflacją, wydają się być najbardziej atrakcyjną inwestycją.

Rada Polityki Pieniężnej w obliczu rosnącej inflacji

Po opublikowaniu wstępnych danych o inflacji w końcu ubiegłego roku, prawdopodobnie należy odłożyć wszelkie oczekiwania, co do obniżek stóp procentowych w niepamięć. Według niektórych ekonomistów w ciągu 2-3 miesięcy inflacja konsumentów może przekroczyć 1,5%, co oznaczałoby, że na naszym rynku pojawiają się ujemne realne stopy procentowe. Jak na razie, nasi członkowie władz monetarnych przyjęli informację o wyższej inflacji ze spokojem i biorą pod uwagę możliwość utrzymania przez jakiś niedługi czas ujemnych realnych stóp procentowych. Jednak jeżeli inflacja wyraźnie przyspieszy to coraz więcej będzie się pojawiało głosów o konieczności zaostrzenia polityki pieniężnej.

RYNEK OBLIGACYJNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

Początek roku pod znakiem wzrostu rentowności

Ubiegły tydzień nie był zbyt udanym okresem dla inwestorów na rynku polskich obligacji. Ceny polskich papierów skarbowych spadały w ślad za cenami obligacji niemieckich, dla których bodźcem do wzrostów rentowności był wyższy od oczekiwań odczyt inflacji konsumenckiej. Polska krzywa dochodowości przesunęła się w górę, przy czym największy ruch (o 10 punktów bazowych) nastąpił w segmencie o średnim terminie wykupu. Obligacje amerykańskie, w przeciwieństwie do papierów skarbowych niemieckich i polskich, nieznacznie się umocniły w skali całego tygodnia. Oczekujemy, że przy obecnych poziomach rentowności polskich obligacji może nastąpić konsolidacja rynku, a potencjał spadku cen ulega wyczerpaniu.

Udany przetarg obligacji skarbowych

Pierwsza w tym roku aukcja papierów odbyła się na nowych zasadach. Minister Finansów zaoferował naraz papiery skarbowe 5-ciu emisji, trzy serie obligacji o stałym oprocentowaniu: krótkoterminowe (OK0419), średnioterminowe (PS0422), długoterminowe (DS0727) oraz dwie serie obligacji o zmiennym oprocentowaniu: średnioterminowe (WZ1122), długoterminowe (WZ0126). Łączna wartość podaży wynosiła 3-5 mld zł, a popyt zbliżył się do 13 mld zł. Największe zainteresowanie inwestorów skoncentrowało się na obligacjach o stałym oprocentowaniu, o średnim i długim terminie wykupu. Po udanym przetargu Minister Finansów zaoferował na aukcji dodatkowej, obligacje o zmiennym oprocentowaniu o wartości 1 mld zł. W wyniku sprzedaży obligacji o łącznej wartości 6 mld zł, wypełnienie tegorocznych potrzeb pożyczkowych zostało zwiększone do 29%. Co przy uwzględnieniu 40 mld zł gotówki na rachunku Ministra Finansów, pozwala z optymizmem spojrzeć w przyszłość.

RYNEK AKCYJNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

Nieżyły początek roku

Początek roku wypadł okazale. Zwyklowała większość giełd na świecie. Po rajdzie św. Mikołaja rosła zatem szansa na „efekt stycznia”. Inaczej niż w zeszłym roku o tej porze, nie straszny okazuje się tym razem czynnik chiński. Indeks WIG20 pokonał przejściowo nawet poziom 2000. Rynki akcji pod przewodnictwem giełd amerykańskich wydają się gotowe na kontynuowanie wzrostów. W USA nadal trwa upojenie spodziewanymi działaniami nowej administracji, polegającymi na znacznej obniżce podatków oraz zwiększonych wydatkach na infrastrukturę. Ta ekspansja fiskalna w zamyśle inwestorów ma zastąpić luzowanie ilościowe i może przyczynić się do poprawy giełdowej koniunktury, tak jak poprzednio drukowanie pieniędzy. Ryzyka związane z pomysłami protekcjonistycznymi na razie nie są postrzegane jako istotny problem.

Na warszawskim parkiecie

Na krajowym podwórku sprawy wydają się układać także dobrze. Z uwagi na wysokie ryzyko polityczne, wiele spółek z branż wrażliwych (energetyka, banki) zostało mocno przecenionych w ostatnich kilkunastu miesiącach. Wydaje się, że w tym roku nie powinny być już obciążeniem dla giełdowej koniunktury. Ponadto, od połowy roku, powinniśmy odczuć przyspieszenie wzrostu gospodarczego, wywołane inwestycjami z kolejnej perspektywy unijnej. Słaby złoty powinien dodatkowo przekładać się na poprawę rentowności naszych eksporterów. Warto zwrócić uwagę także na rosnącą presję cenową w Polsce i w Europie. Oznacza to co prawda wzrost kosztów, jednak z reguły środowisko umiarkowanej inflacji sprzyja akcjom. W tych warunkach łatwiej firmom poprawiać marżę.

Wydarzenia z rynku obligacyjnego i pieniężnego

Było:

- Wskaźnik koniunktury przemysłu PMI (54,3) - powyżej oczekiwań (52)
- Przetarg obligacji: OK0719, PS0422, DS0727, WZ1122 oraz WZ0126 o łącznej wartości 3-5 mld zł
- Wskaźnik koniunktury przemysłu PMI w **Strefie Euro** (54,9) - zgodnie z oczekiwaniami

Będzie:

- Posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej
- Inflacja konsumentów
- Dane o produkcji przemysłowej w **Strefie Euro**
- Dane o inflacji producentów w **Stanach Zjednoczonych**
- Dane o sprzedaży detalicznej w **Stanach Zjednoczonych**
- Dane o wskaźnikach koniunktury PMI przemysłu i usług w **Strefie Euro** i **Stanach Zjednoczonych**
- Zamówienia na dobra trwałe w **Stanach Zjednoczonych**
- Dane o inflacji **Strefie Euro**
- Dane z rynku nieruchomości w **Stanach Zjednoczonych**



Bogdan Jacaszek
Zarządzający Portfelami
Biuro Zarządzania Aktywami

Wydarzenia z rynku akcyjnego

Było:

- Dane z **amerykańskiego rynku pracy** - dane rządowe i ADP słabsze od oczekiwań, lepsze dane zrewidowane za poprzedni okres
- Caixin PMI w **Chinach** na poziomie 51,9 – powyżej konsensusu
- Sprzedaż detaliczna w **Strefie Euro** nieco powyżej oczekiwań

Będzie:

- Pierwsza konferencja prasowa prezydenta Trumpa
- Produkcja przemysłowa w **strefie Euro**
- Dane na temat handlu zagranicznego w **Chinach**



Piotr Lubczyński
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 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.