

RYNEK PIENIĘŻNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

PKB za pierwszy kwartał wzrósł o 4% - największy wpływ na wzrost gospodarczy miała konsumpcja

Główny Urząd Statystyczny podał, że Produkt Krajowy Brutto wzrósł w I kw. 2017 roku o 4% r/r, natomiast inwestycje w I kwartale spadły o 0,4% (w ujęciu rocznym). W I kwartale br. zanotowano też niewielki, pozytywny wpływ eksportu netto, który wyniósł +0,1 pkt. % w porównaniu z +0,8 pkt. % w IV kwartale 2016r. Tak duży, kwartalny wzrost, odnotowano ostatnio w IV kwartale 2015r. PKB wyniósł wtedy 4,2% rok do roku. Wyższy od oczekiwań PKB, póki co raczej nie skłoni Rady Polityki Pieniężnej do rozważań na temat podwyżek stóp procentowych. Wyższy wzrost gospodarczy musiałby być poparty znacznym wzrostem inflacji, która jak na razie stabilizuje się poniżej celu inflacyjnego na poziomie 2,5% wyznaczonego przez RPP.

Inflacja lekko poniżej oczekiwań

Według wstępnych danych GUS w maju inflacja była niższa niż w kwietniu i spadła z 2% r/r do 1,9% r/r. Przewidywania analityków i ekonomistów kształtowały się na poziomie 2% r/r.

RYNEK OBLIGACYJNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

Słabsze od oczekiwań dane z amerykańskiego rynku pracy wspierają zakupy obligacji

W piątek Departament Pracy Stanów Zjednoczonych opublikował raport dotyczący sytuacji na rynku pracy w maju 2017r. Dane były poniżej oczekiwań - rynek pracy w USA stworzył 138 tys. nowych miejsc pracy w sektorze pozarolniczym. Oczekiwania ekonomistów były wyższe, na poziomie 182 tys. Obligacje amerykańskie zareagowały znacznym spadkiem rentowności. Dziesięciolatki zza oceanu w mgnieniu oka obniżyły rentowność z 2,21% do 2,16%. W ślad za nimi ruszyły polskie papiery skarbowe - rentowność polskich obligacji dziesięcioletnich spadła z około 3,22% na 3,17%. Pomimo gorszego odczytu nie zmieniamy zdania w kwestii perspektywy zacieśnienia polityki monetarnej ze strony FED i podtrzymujemy, że w czerwcu Rezerwa Federalna podniesie stopy o kolejne 25 pb. Polskie obligacje mogą jeszcze zyskać w pierwszych dniach nadchodzącego tygodnia, zagrożeniem jest znaczny spadek rentowności jaki wykonał się na przestrzeni ostatnich tygodni. To będzie prowokować inwestorów do realizacji zysków, szczególnie w sytuacji praktycznie przesądzonej podwyżki stóp w Stanach Zjednoczonych. Posiedzenie FED planowane jest na 13-14 czerwca.

RYNEK AKCYJNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

Kolejna odłona w sprawie OFE

W zeszłym tygodniu na rynek trafiły kolejne przecieki w sprawie reformy emerytalnej. Szczegóły rozwiązań ustawowych, do których dotarł Dziennik Gazeta Prawna, wydają się wskazywać, że jest to więcej niż czysta spekulacja. Pozornie negatywną informacją jest opóźnienie w przekształceniu OFE oraz we wprowadzeniu pracowniczych planów kapitałowych. Jednak biorąc pod uwagę, że w łonie ekipy rządzącej nie było jednomyślności w tej kwestii a groźba „zagospodarowania” całości aktywów OFE wisiała nad rynkiem, trzeba ocenić to zdecydowanie pozytywnie. Kolejnym niepokojącym szczegółem jest fakt, że SP przejmie tylko połowę gotówki, co oznacza, że brakująca kwota zostanie zapełniona akcjami polskimi. Jeśli wynika to jednak z chęci zwiększenia kontroli w niektórych spółkach (np. energetycznych), to ryzyko dodatkowej podaży na rynku nie jest duże. Podsumowując, informacje te traktujemy jako potwierdzenie, że bazowy scenariusz to pozostawienie na rynku kapitałowym 75% obecnych aktywów OFE.

Nieźle makro oraz mikro

Warto przyjrzeć się także ubiegłotygodniowemu finałowemu odczytowi PKB za 1. kwartał. Tym razem GUS podał jego strukturę. Zwraca uwagę silny wzrost spożycia gospodarstw domowych (+4,7% r/r). Praktycznie zerowa jest natomiast zmiana inwestycji i eksportu netto. Pewien niepokój oczywiście może budzić ciągły brak odbicia w inwestycjach, zwłaszcza że efekt wpływu 500+ na konsumpcję zaczyna się niedługo wyczerpywać. Tymczasem taka struktura jest zgodna z oczekiwaniami - wpływ unijnych inwestycji może być widoczny dopiero w 2. połowie roku. Powinno to pozwolić na płynną zamianę „konía pociągowego” PKB z konsumpcji na inwestycje. Dobra kondycja gospodarki potwierdzona jest także na poziomie mikro. Świadczą o tym imponujące wzrosty wyników operacyjnych za 1. kwartał spółek z WIG20 i mWIG40. Przede wszystkim godny odnotowania jest fakt, że były one lepsze od konsensusu na poziomie mniej więcej niskich kilkunastu procent.

Wydarzenia z rynku obligacyjnego i pieniężnego

Wydarzenia z rynku akcyjnego



Artur Ratyński
Zarządzający Portfelami
Biuro Zarządzania Aktywami

Było:

- **Dane z Polski:** Indeks PMI przemysłu- poniżej oczekiwań, PKB za I kw. - lekko powyżej prognoz
- **Dane makroekonomiczne z USA:** Indeks Chicago PMI, Indeks Conference Board zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym - gorzej od oczekiwań, ADP Raport o zmianie zatrudnienia, stopa bezrobocia - lepiej od prognoz
- **Dane z Europy:** indeksy zaufania konsumentów, w gospodarce, przemyśle i usługach, inflacja PPI - na poziomie oczekiwań, stopa bezrobocia - niżej niż prognozy

Będzie:

- **Dane z Polski:** posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej
- **Dane makroekonomiczne z USA:** Indeks ISM dla branż poza przemysłowych, indeks PMI usług, jednostkowe koszty pracy
- **Dane z Europy:** Indeks Sentix, Indeks PMI usług, sprzedaż detaliczna
- Posiedzenie Europejskiego Banku Centralnego



Piotr Lubczyński
Zarządzający Portfelami
Biuro Zarządzania Aktywami

Było:

- Odczyt ISM w **USA** za maj - nieznacznie powyżej konsensusu
- Rozbieżne dane w raportach dotyczących zatrudnienia w USA - wg agencji ADP znacząco lepsze od informacji rządowych
- Sprzedaż detaliczna w **Niemczech** - poniżej oczekiwań

Będzie:

- Zamówienia w przemyśle w **USA**
- Produkcja przemysłowa w **Niemczech**
- Dane dotyczące handlu zagranicznego w **Chinach**

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.