

## RYNEK PIENIĘŻNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

### Kolejne dobre dane z gospodarki

PMI dla polskiego przemysłu spadł w październiku do 53,4 pkt. z 53,7 pkt. Był to odczyt nieco poniżej konsensusu wynoszącego 53,9 pkt. Jest to jednak nadal bardzo dobra wiadomość dla polskiej gospodarki. PMI pokazuje, że rodzima gospodarka nadal trzyma się mocno. Niższy odczyt spowodowany był spadkiem wskaźnika zapasów oraz wydłużeniem czasu dostaw. Wskaźnik nowych zamówień utrzymał się na poziomie najwyższym od 31 miesięcy. Przyspieszyło tempo wzrostu zatrudnienia. Wskaźnik PMI potwierdza prognozy mówiące o wzroście PKB w trzecim kwartale o 4,6% r/r. Inflacja w październiku obniżyła się do 2,1% r/r, zgodnie z konsensem rynkowym. Odczyt ten nie wpłynął w żaden sposób na postrzeganie procesów cenowych w gospodarce przez RPP. W przeciągu kolejnych miesięcy można spodziewać się kolejnych niższych poziomów inflacji.

## RYNEK OBLIGACYJNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

### Nowy szef Fed

W ostatnim tygodniu poznaliśmy nazwisko nowego szefa Fed. Został nim J. Powell, który od 2012 zasiada w zarządzie Rezerwy Federalnej. Ten wybór nie był zaskoczeniem dla rynku, gdyż od kilku tygodni był on wymieniany w gronie kandydatów do objęcia tego stanowiska. Nominacja ta będzie prawdopodobnie skutkowała kontynuacją dotychczasowej polityki monetarnej Fed. Nadal więc podtrzymana będzie prognoza zakładająca trzy podwyżki stóp procentowych w 2018 roku. Jednocześnie w poprzednim tygodniu opublikowane zostały wstępne dane o PKB w USA za 3 kwartał. Wstępny odczyt pobił oczekiwania rynkowe plasując się na poziomie 3,0%. Wzrost aktywności gospodarczej był widoczny zarówno w konsumpcji, jak i w inwestycjach. Gospodarka amerykańska radzi sobie nawet lepiej od projekcji FOMC, a PKB jest już blisko poziomu aktywności gospodarczej oczekiwanej przez Fed na koniec roku. Ważnym wydarzeniem obserwowanym zarówno przez inwestorów, jak i władze monetarne, był rynek pracy. Zatrudnienie w sektorze pozarolniczym wzrosło w październiku o 261 tys. (konsensus: 310 tys.). Główną zasługą wysokiego odczytu było odwrócenie wrześnieowego spadku zatrudnienia, związanego z huraganem Irma. Pomimo, że jest to najwyższy wynik lipca ubiegłego roku to jest on znacząco poniżej oczekiwań rynkowych. Dane te, mimo wszystko, wspierają oczekiwaną podwyżkę stóp procentowych w grudniu bieżącego roku. Na rynkach europejskim i amerykańskim ceny obligacji rosły (rentowności spadały) przez cały tydzień, a raport z rynku pracy jeszcze te wzrosty wzmocnił. W Polsce obligacje zachowywały się stabilnie.

## RYNEK AKCYJNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

### Brak napływów do polskich funduszy akcji

Za nami kolejny miesiąc nieudany dla małych spółek. Od początku roku indeks sWIG80 znajduje się już poniżej zera. Dla porównania akcje z WIG20 zyskały w tym okresie prawie 30%. Co jest zaskakujące, krajowi inwestorzy są wciąż zrażeni do rynków akcji. Wolą ryzykowne lokaty w nieruchomości niż GPW. Pomimo niskich stóp i braku dobrych zwrotów z obligacji nie chcą oni wciąż kupować krajowych funduszy akcyjnych. Być może sytuacja zmieni się po reformie systemu emerytalnego. Przymusowe w pierwszym okresie, a docelowo dobrowolne, powinno przynieść napływy na warszawski parkiet rzędu kilku miliardów złotych. Niestety nie wiadomo wciąż kiedy reforma wejdzie w życie, a koniec roku zbliża się coraz szybciej. W związku z tym pozostajemy, pomimo często atrakcyjnych wycen, neutralnie nastawieni do krajowych akcji.

### Reforma podatków w USA

Pojawiły się pierwsze doniesienia o szczegółach planowanej reformy. PIT ma zostać obniżony dla wszystkich progów, poza najwyższym. Zmniejszona zostanie kwota wartości nowego domu, dla której można odliczać od dochodu raty kredytu hipotecznego. Wprowadzony ma zostać jednorazowy podatek od zysków spółek amerykańskich pozostawionych za granicą. Co najważniejsze CIT ma zostać zmniejszony do 20% z obecnych 35%. Te ostatnie miało się odbywać stopniowo w ciągu najbliższych kilku lat. Dokładne szczegóły a co chyba najważniejsze - jej ostateczny kształt, nie są jeszcze znane. Plan uchwalenia zmian do Świąt, wydaje się być bardzo ambitny, zważywszy na różnice w samym gronie Partii Republikańskiej. Tym niemniej, implementacja zmian jest pozytywna dla rynków akcji.

## Wydarzenia z rynku obligacyjnego, pieniężnego



### Było:

- **Dane z Polski:** Inflacja – zgodnie z oczekiwaniami.
- **Dane z Europy:** PMI w przetwórstwie – zgodnie z oczekiwaniami.
- **Dane z USA:** Conference Board - lepiej od prognoz.

### Będzie:

- **Dane z Polski:** decyzja RPP.
- **Dane z Europy:** Indeks PMI usług, sprzedaż detaliczna.
- **Dane z USA:** Indeks Uniwersytetu Michigan.

## Wydarzenia z rynku akcyjnego



### Było:

- **Dane z Polski:** PMI - nieznacznie poniżej oczekiwań, pozytywnie.
- **Dane z Europy:** Mieszane wstępne odczyty PMI za październik w Europie – lepsze od oczekiwań sektora przemysłowego (rekordowy odczyt w Niemczech), gorsze od oczekiwań sektora usług.

- **Dane USA:** dane z rynku pracy za październik - nieco poniżej oczekiwań. Szczegóły dot. reformy podatków - pozytywne. Wybór nowego szefa FED - zgodnie z oczekiwaniami, bez wpływu na rynek.

### Będzie:

- **Dane z Europy:** Wskaźniki PMI dla pozostałych krajów Europy. Sprzedaż detaliczna w Strefie Euro.
- **Dane ze Świata:** Inflacja w Chinach.

KBC Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.  
Ul. Chmielna 85/87; 00-805 Warszawa  
[www.kbctfi.pl](http://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 jakiejkolwiek 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](http://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.*