

RYNEK PIENIĘŻNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

Polityka pieniężna w najbliższym czasie pozostanie raczej bez zmian

W ubiegłym tygodniu na posiedzeniu Rezerwy Federalnej w Stanach Zjednoczonych pozostawiono stopy procentowe bez zmian. W tym tygodniu odbędzie się posiedzenie polskich władz monetarnych, na którym najprawdopodobniej również zostanie podjęta decyzja o pozostawieniu stóp procentowych bez zmian. Rynek wprawdzie oczekuje, że w styczniu tego roku inflacja istotnie wzrosła i mogła nawet przekroczyć poziom 2%, jednak członkowie Rady Polityki Pieniężnej wyraźnie sygnalizują, że z podwyżkami stóp procentowych należy się wstrzymać do 2018 roku. Podnoszący się ogólny wskaźnik cen konsumentów powinien sprzyjać wzrostom cen obligacji indeksowanych inflacją, które jako jedyne na polskim rynku zapewniają utrzymanie realnej wartości kapitału średnim terminie.

Wyraźna poprawa koniunktury na rynku obligacji o zmiennym oprocentowaniu

Obligacje o zmiennym oprocentowaniu w ubiegłym tygodniu wyraźnie rosły w cenach (w szczególności te o najdłuższych terminach wykupu). W niektórych seriach wzrosty cen osiągnęły aż 30 punktów bazowych. Wzrosty cen obligacji o zmiennym oprocentowaniu znalazły odzwierciedlenie w wycenach funduszy pieniężnych, w których stanowią istotny udział w aktywach. W naszej opinii dobra koniunktura na rynku obligacji o zmiennym oprocentowaniu będzie kontynuowana, co będzie pozytywnie wpływać na jednostki funduszy pieniężnych.

RYNEK OBLIGACYJNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

Rynek polskich obligacji silniejszy od rynków bazowych

Miniony tydzień na rynku polskich obligacji, w przeciwieństwie do poprzedniego tygodnia, był znacząco mocniejszy, a rentowności naszych 10-latek spadły o 13 punktów bazowych. W mniejszym stopniu obniżyła się rentowność 5-latek (spadek o 5 punktów bazowych), natomiast dochodowość 2-latek pozostała prawie w miejscu (zniżka o 2 punkty bazowe). Na rynkach bazowych zniżki rentowności miały znacznie mniejszy zakres: 10-latki niemieckie obniżyły się o 4 punkty bazowe, natomiast amerykańskie obligacje skarbowe spadły jedynie o 2 punkty bazowe.

Udany przetarg obligacji skarbowych zachęcił inwestorów do bardziej zdecydowanych ruchów

Kolejny raz inwestorzy wykazali wysokie zainteresowanie papierami skarbowymi oferowanymi na aukcji. łączny popyt osiągnął poziom 12,5 mld zł przy maksymalnej ofercie 5 mld zł. Osiągnięte ceny były powyżej rynku wtórnego. Wysoki popyt skoncentrował się głównie na obligacjach o średnim i długim terminie wykupu. Na aukcji dodatkowej Minister Finansów zaoferował obligacje za 1 mld zł, które zostały praktycznie w całości (960 mln zł) objęte przez inwestorów. Po udanym przetargu obligacje kontynuowały wzrosty, aż do końca tygodnia. Po umacniającej się złotówce oraz dużym popycie na obligacje o stałym oprocentowaniu można domniemywać, że znaczna część popytu została wygenerowana przez inwestorów zagranicznych. Po przetargu tegoroczne potrzeby pożyczkowe zostały zrealizowane niemal w 39%, co powinno pozytywnie wpływać na postrzeganie polskiego długu przez inwestorów.

RYNEK AKCYJNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

Jaki styczeń taki rok?

Inwestorzy na warszawskiej giełdzie mogą styczeń zaliczyć do wyjątkowo udanych. Po rajdzie św. Mikołaja nadszedł czas na „efekt stycznia”. Wzrost rynku był dość szeroki, przy czym najmocniej rosły spółki z indeksu mWIG40. Jest to dowód na to, że rynek nie oczekuje w tym momencie na żadne negatywne zaskoczenie związane z implementacją planu Morawieckiego, a dotyczącego przyszłości OFE. Wśród liderów znalazły się spółki budowlane (dyskontowanie przyspieszenia w inwestycjach infrastrukturalnych) oraz firmy z sektora chemicznego i spożywczego. Z dużych spółek warto odnotować silne zachowanie banków. W tym przypadku inwestorzy liczą na mało dotkliwy wpływ restrukturyzacji kredytów frankowych i dalszą poprawę podstawowych przychodów z tytułu marży odsetkowej na skutek spodziewanego wzrostu stóp procentowych.

Poza Polską spokojnie

Koniunktura w perspektywie całego roku będzie zależeć jednak w znacznym stopniu od zachowania głównych parkietów na świecie. Trudno liczyć na długotrwały rozjazd między zachowaniem naszej giełdy a resztą świata. W styczniu zachowanie innych giełd wypadło raczej skromnie na tle Warszawy – jedynie 2,7% mierzone indeksem MSCI. Nieco lepiej zaprezentowały się giełdy na rynkach wschodzących. Zachwyt po zwycięstwie Trumpa został już najwidoczniej w znacznym stopniu zdyskontowany wcześniej. Teraz inwestorzy muszą ważyć korzyści płynące z zapowiadanych inwestycji infrastrukturalnych, deregulacji sektora finansowego i obniżki podatków z negatywnym wpływem decyzji o charakterze protekcyjnym, które w dłuższym horyzoncie odbiją się niekorzystnie na wielkości wymiany handlowej na świecie. Pozostajemy jednak nadal optymistycznie nastawieni do rynków akcji, uważając że saldo korzyści przeważa nad zagrożeniami.

Wydarzenia z rynku obligacyjnego i pieniężnego

Było:

- **Wskaźnik koniunktury PMI przemysłu** (54,8) – powyżej oczekiwań (54)
- Przetarg obligacji: popyt 12,5 mld zł przy podaży do 5 mld zł, na aukcji dodatkowej oferta na 1 mld zł
- Dane o **inflacji producentów w Strefie Euro** (1,6% rok do roku) – powyżej oczekiwań (1,3%)
- Dane o **Produkcje Krajowym Brutto w Strefie Euro** za IV kw. (1,8% rok do roku) – zgodnie z oczekiwaniami
- **Wskaźnik koniunktury przemysłu PMI w Strefie Euro** (55,2) – nieznacznie powyżej oczekiwań (55,1)
- **Stopa bezrobocia w Strefie Euro** (9,6%) – poniżej oczekiwań (9,8%)
- **Wskaźnik koniunktury usług PMI w Strefie Euro** (54,5) – poniżej oczekiwań (54,9)
- Posiedzenie Rezerwy Federalnej i pozostawienie stóp procentowych bez zmian – zgodnie z oczekiwaniami
- **Wskaźnik koniunktury ISM przemysłu w Stanach Zjednoczonych** (56) – powyżej oczekiwań (52,5)
- **Wskaźnik koniunktury ISM usług w Stanach Zjednoczonych** (56,5) – poniżej oczekiwań (57)
- **Dane o nowych miejscach pracy w Stanach Zjednoczonych** (227 tys.) – powyżej oczekiwań (170 tys.)
- **Stopa bezrobocia w Stanach Zjednoczonych** (4,8%) – powyżej oczekiwań (4,7%)

Będzie:

- Posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej
- Dane o rezerwach walutowych



Bogdan Jacaszek

Zarządzający Portfelami
Biuro Zarządzania Aktywami

Wydarzenia z rynku akcyjnego

Było:

- **ISM w USA za styczeń** - powyżej oczekiwań
- Mocne dane z amerykańskiego rynku pracy – zarówno raport rządowy, jak i ADP - dużo lepsze od oczekiwań
- **Chiński PMI** - na poziomie zbliżonym do konsensusu
- Bardzo dobre dane dotyczące zamówień w przemyśle niemieckim

Będzie:

- Wskaźnik sentymentu Uniwersytetu Michigan
- Spotkanie prezydenta Trumpa z premierem Japonii w Białym Domu
- Produkcja przemysłowa w Niemczech
- Dane dotyczące 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.