

RYNEK PIENIĘŻNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

Słabszy PMI zapowiada spowolnienie polskiej gospodarki; Za wcześniej na reakcje Rady Polityki Pieniężnej

W lipcu miał miejsce kolejny spadek naszego krajowego indeksu PMI dla przemysłu. Wskaźnik ten obniżył się do 50,3. Przekroczenie w dół wartości 50 oznaczałoby zmianę pozytywnego trendu wzrostu i pogorszenie koniunktury w kolejnych miesiącach. Warto nadmienić, iż był to najniższy odczyt wskaźnika PMI od września 2014 roku.

Ceny obligacji o zmiennym oprocentowaniu utrzymują tendencję wzrostową

Kolejny tydzień ceny obligacji o zmiennym oprocentowaniu rosły. Pozytywne dla rynku nowe propozycje Prezydenta RP w sprawie konwersji kredytów walutowych zmniejszyły ryzyko dalszych obniżek ratingu Polski oraz zmieniają perspektywę zagranicznych inwestorów w zakresie ryzyka walutowego. Powyższe, pozytywne wiadomości przełożyły się na znaczne zawężenie asset swapów na długim końcu polskiej krzywej dochodowości i wydatnie pomogło najdłuższym wz-tkom.

RYNEK OBLIGACYJNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

Rynki finansowe pozytywnie reagują na nowe propozycje w sprawie kredytów walutowych

Na początku mijającego tygodnia Kancelaria Prezydenta RP wraz z Prezesem NBP przedstawiły ramy nowej ustawy dotyczącej kredytów hipotecznych denominowanych we frankach szwajcarskich:

- jest to znacznie mniej dotkliwa dla banków propozycja, banki miałyby zwrócić niesprawiedliwie pobrany spread walutowy dla kredytów do kwoty 350 tys. zł – szacowany koszt tej operacji szacowany jest na 4 - 8 mld zł
- poprzez wzrost wymogów kapitałowych banki będą „zachęcane” do zamiany istniejących kredytów denominowanych we frankach szwajcarskich na złotówkowe oferując klientom warunki skłaniające ich do takiej konwersji – na obecną chwilę koszt nie jest znany, ale wcześniejsze szacunki opiewały na kwotę nawet 70 mld zł.

Projekt został dobrze odebrany przez rynki finansowe, jako „mało szkodliwy” dla sektora bankowego. Zarówno akcje jak i obligacje zareagowały wzrostem cen.

Bank Anglii obniża stopy procentowe i zwiększa program skupu aktywów do 435 mld funtów - to więcej niż oczekiwali inwestorzy

Bank Anglii obniżył podstawową stopę procentową o 25 pb do 0,25%. Komitet Polityki Monetarnej zwiększył wartość programu QE o 60 mld funtów - do 435 mld funtów na wykup obligacji rządowych, oraz dodatkowe 10 mld funtów na wykup obligacji korporacyjnych. Celem obniżki stóp procentowych jest pomoc gospodarce brytyjskiej w zredukowaniu kosztów wyjścia Wielkiej Brytanii z Unii Europejskiej. Ponadto zapowiedziano uruchomienie systemu finansowania Term Funding Scheme (TFS), który ma zapewnić refinansowanie dla banków po stopie procentowej zbliżonej do stopy bazowej. TFS ma zapewnić uczestnikom źródło finansowania w celu wsparcia dodatkowego kredytowania realnej gospodarki. Bank przedstawił również prognozy tempa wzrostu gospodarczego, które przewidują znaczny spadek PKB w kolejnych miesiącach. Jednak w scenariuszu bazowym Bank Anglii nie zakłada recesji.

RYNEK AKCYJNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

Hossa na polskich bankach

Kluczową informacją ubiegłego tygodnia było ujawnienie założeń prezydenckiej ustawy frankowej na wtorkowej konferencji prasowej. Treść nowego projektu okazała się wyraźnie łagodniejsza w stosunku do obaw oraz do poprzednich planów. Zrezygnowano z przymusowego przewalutowania, a ponadto sam koszt zwrotu spreadów walutowych obecnie szacowany jest zależnie od źródła „tylko” na 4 do 8 mld zł. W efekcie indeks WIG Banki na wtorkowej sesji poszybował w górę o ponad 6%.

Czy najgorsze za nami?

Na pewno obecny projekt nie usuwa wszystkich znaków zapytania. W myśl nowych zasad banki będą „zachęcane” do zamiany kredytów denominowanych we frankach na kredyty złotowe poprzez wzrost wymogów kapitałowych. W związku z tym nadal wielką niewiadomą pozostaje łączny koszt całej operacji. Tym niemniej zgodnie z powszechnym przekonaniem będzie on na tyle niski, że nie zachwieje stabilnością sektora finansowego w Polsce. Trzeba również pamiętać o planie dla OFE zaprezentowanym miesiąc temu. On także okazał się łagodniejszy od czarnych scenariuszy. Wydaje się zatem obecnie, że kluczowe ryzyka dla inwestujących w akcje zostały mocno ograniczone. Droga do odrabiania straconego dystansu względem innych giełd stoi otworem.

Wydarzenia z rynku obligacyjnego i pieniężnego

Było:

- **Dane z Polski:** Indeks PMI przemysłu - poniżej oczekiwań;
- **Dane makroekonomiczne z USA:** zamówienia w przemyśle, indeks ISM przemysłu, indeks ISM dla branż poza przemysłowych, - poniżej oczekiwań, ADP Raport o zmianie zatrudnienia, zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym - lepiej niż przewidywania, stopa bezrobocia – zgodnie z oczekiwaniami;
- **Dane z Europy:** indeks PMI przemysłu, Indeks PMI usług, inflacja PPI – powyżej oczekiwań, sprzedaż detaliczna - niżej od prognoz.

Będzie:

- **Dane z Polski:** Inflacja CPI;
- **Dane makroekonomiczne z USA:** Inflacja PPI, sprzedaż detaliczna;
- **Dane z Europy:** Indeks Sentix, produkcja przemysłowa, PKB za II kw.



Artur Ratyński

Zarządzający Portfelami
Biuro Zarządzania Aktywami

Wydarzenia z rynku akcyjnego

Było:

- **Dane z amerykańskiego rynku pracy** - zmiany w zatrudnieniu znacznie lepsze od oczekiwań;
- Obniżka stóp procentowych i podwyższenie kwoty zakupu aktywów przez **Bank Anglii** – pozytywnie odebrane przez rynki akcji;
- Finalny **odczyt niemieckiego PMI** za lipiec bez zaskoczeń; słabsze zamówienia w przemyśle;
- Łagodniejszy projekt prezydenckiej **ustawy frankowej**.

Będzie:

- Produkcja przemysłowa i dane nt. handlu zagranicznego w **Niemczech**;
- Produkcja przemysłowa i sprzedaż detaliczna w **Chinach**;
- W **Polsce** wstępne informacje dotyczące PKB za 2 kw.;
- Wyniki finansowe za II kw. zaprezentują : PGE, Lotos, Energa, Alior Bank oraz PGNiG.



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.