

RYNEK PIENIĘŻNY

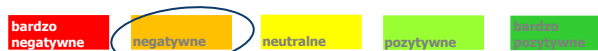


NASTAWIENIE DO RYNKU

Kolejny raz gołębia RPP

W poprzednim tygodniu, odbyło się posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej. Zgodnie z oczekiwaniami RPP pozostawiła stopy procentowe bez zmian. Stopa referencyjna wynosi nadal 1,50%. W komunikacie napisano, że „w świetle dostępnych danych i prognoz obecny poziom stóp procentowych sprzyja utrzymaniu polskiej gospodarki na ścieżce zrównoważonego wzrostu oraz pozwala zachować równowagę makroekonomiczną”. Według Rady inflacja pozostanie umiarkowana w najbliższym roku, a ryzyko trwałego przekroczenia celu inflacyjnego jest umiarkowane. Wydzwięk po posiedzeniu Rady jest gołębi pomimo bardzo dobrych danych z gospodarki, wzrostu inflacji powyżej oczekiwań oraz silnego rynku pracy. W związku z tym nie oczekujemy zmian w polskiej polityce pieniężnej również w przyszłym roku.

RYNEK OBLIGACYJNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

Dobre dane z gospodarki

Ostatni tydzień był kolejnym, w który obfitował w dobre dane z gospodarki. Przykładem jest ISM dla przemysłu USA, który we wrześniu znacząco przekroczył wysoki konsensus 58,8 i osiągnął 60,8 pkt. Jest to najwyższy poziom od ponad 12 lat. Kolejny bardzo dobry sygnał przyszedł ze strony amerykańskich danych o zamówieniach na dobra trwałe. Wzrosły one o 2%. Potwierdzają dobry stan gospodarki i sugerują możliwe przyspieszenie inwestycji w 3 kwartale. Dane te wspierają tych członków FOMC, którzy opowiadają się za grudniową podwyżką stóp procentowych w USA. Przykładem mogą być P. Harker i J. Williams, którzy oczekują trzech podwyżek stóp procentowych w 2018 roku. Za stopniowymi podwyżkami opowiedziała się również E. George. Dobre dane makroekonomiczne napływały też z Polski. PMI dla polskiego przemysłu wzrósł we wrześniu do 53,7 pkt. z 52,5 pkt. w sierpniu. Dodatkowo Fitch podwyższył prognozę wzrostu PKB dla Polski w 2017 r. z 3,3% r/r do 4,0% r/r. Istotnym wydarzeniem dla inwestorów były minutes po posiedzeniu Europejskiego Banku Centralnego. Utwierdziły one rynek w przekonaniu, że w październiku podjęta będzie decyzja o redukcji programu QE od przyszłego roku. Szybkość i skala redukcji programu pozostają kwestią otwartą. Przedstawiciele ECB wyrazili opinię, że coraz więcej czynników wskazuje na „samowystarczalność” (bez pomocy EBC) ekspansji gospodarczej w Europie. Z kolei domknięcie się luki popytowej może podbić inflację. Oczekujemy bardzo powolnego zacieśniania polityki pieniężnej zarówno w USA, jak i w Europie. Skala tego zacieśniania będzie jednak bardzo zależna od czynników gospodarczych. Uważamy, że nawet przy niewielkich osłabieniach gospodarczych polityka pieniężna może z powrotem wrócić do stanu „wait and see”.

RYNEK AKCYJNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

Wzrost oczekiwań na zacieśnienie polityki monetarnej a rynek akcji

Oczekiwania na zacieśnienie polityki monetarnej, przez FED i ECB szkodzą spółkom o wysokim poziomie zadłużenia. Relatywnie wysokie zadłużenie charakterystyczne jest dla spółek z sektora energetycznego/użyteczności publicznej, telekomunikacyjnego, oraz wybranych spółek sektora przemysłowego. Oczekiwania na zacieśnienie polityki monetarnej sprzyjają bankom – pozytywny wpływ na marżę odsetkową i ubezpieczycielom – wzrost stóp zwrotu z inwestycji własnych, w szczególności w segmencie ubezpieczeń życiowych. Z tego też powodu ostatnio najlepiej zachowującym się indeksem spośród indeksów sektorowych MSCI ACWI jest Financial, a najgorszym Utilities.

Brak napływów na rynki wschodzące

Analiza IIF (Institute of International Finance) z października nt. napływu kapitału portfelowego na rynki wschodzące, wskazuje na kontynuację napływów. W ostatnich dwóch miesiącach, kapitał płynął na rynek długu, natomiast z rynku akcji, miały miejsce nieznaczne odpływy – ciągle widoczna jest istotna zależność pomiędzy napływami do funduszy rynków wschodzących a zachowaniem dużych spółek na polskim rynku.

Wydarzenia z rynku obligacyjnego, pieniężnego



Grzegorz Jałuszyk
Zarządzający Portfelami
Biuro Zarządzania Aktywami

Było:

- **Dane z Polski:** Indeks PMI przemysłu – powyżej oczekiwań, Posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej – stopy procentowe bez zmian.
- **Dane z USA:** Indeksy PMI, zamówienia w przemyśle, Indeks ISM przemysłu oraz dla branż poza przemysłowych powyżej oczekiwań. Zatrudnienie w sektorze pozarolniczym, stopa bezrobocia – poniżej oczekiwań.
- **Dane z Europy:** Indeks PMI przemysłu, sprzedaż detaliczna – poniżej oczekiwań. Stopa bezrobocia, Inflacja PPI – powyżej oczekiwań.

Będzie:

- **Dane z Polski:** Inflacja CPI, Inflacja bazowa.
- **Dane makroekonomiczne z USA:** Inflacja CPI, Inflacja bazowa, Sprzedaż detaliczna, Indeks Uniwersytetu Michigan.
- **Dane z Europy:** Produkcja przemysłowa.

Wydarzenia z rynku akcyjnego



Tomasz Kowalski
Zarządzający Portfelami
Biuro Zarządzania Aktywami

Było:

- **Dane z Polski:** odczyt PMI (53,7 pkt.) lekko powyżej oczekiwań (53,2 pkt.), decyzja RPP w sprawie stóp procentowych.
- **Dane USA:** odczyty ISM powyżej oczekiwań, rozczarowujące ADP ale niższa od oczekiwań stopa bezrobocia.
- **Dane z Europy:** PMI w strefie euro zgodne z oczekiwaniami.

Będzie:

- **Dane z Polski:** finalny odczyt inflacji CPI za wrzesień oraz inflacji bazowej.
- **Dane z USA:** notatki z posiedzenia FED, inflacja, sprzedaż detaliczna.

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 jakiekolwiek 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.