

## RYNEK PIENIĘŻNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

### Rada Polityki Pieniężnej zaklina inflację

Na ostatnim posiedzeniu Rada Polityki Pieniężnej pozostawiła stopy procentowe bez zmian, co było zgodne z oczekiwaniami rynkowymi. Jednak komunikat po posiedzeniu był niespodziewanie „jastrzębi” wskazujący na: wzrost inflacji, wyższy wzrost Produktu Krajowego Brutto oraz wyższe prawdopodobieństwo podwyżki niż obniżki stóp procentowych. Rynek nie przejął się szczególnie komunikatem naszych władz monetarnych, ale z pewnością inwestorzy grający na obniżkę kosztu pieniądza zostali rozczarowani.

### Lekka korekta spadkowa na rynku obligacji o zmiennym oprocentowaniu

Ceny obligacji o zmiennym oprocentowaniu po ostatnich wzrostach, w ostatnim tygodniu poruszały się w wąskim trendzie horyzontalnym. W przypadku gdyby spełnił się scenariusz Rady Polityki Pieniężnej o podwyżce stóp procentowych to obligacje o zmiennym oprocentowaniu istotnie by zyskały na atrakcyjności względem obligacji o stałym oprocentowaniu. Nadal podtrzymujemy pozytywną opinię o inwestycji w obligacje o zmiennym oprocentowaniu oczekując, że pozytywna tendencja utrzyma się do końca roku.

## RYNEK OBLIGACYJNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

### Europejski Bank Centralny ostudził nadzieje inwestorów

Inwestorzy oczekiwali, że Europejski Bank Centralny na wrześniowym posiedzeniu ogłosi przedłużenie okresu skupu aktywów. Jednak według prezesa M. Draghi na obecnym etapie nie było przesłanek do podjęcia decyzji o wydłużeniu okresu skupu. Bieżący program skupu aktywów wynosi 80 mld EUR miesięcznie i obowiązuje do marca 2017 roku. W wyniku niespodziewanej decyzji EBC inwestorzy przystąpili do sprzedaży obligacji. Rentowności na rynkach bazowych wzrosły od momentu ogłoszenia decyzji EBC o około 12 punktów bazowych, a rentowności 10-letnich obligacji niemieckich po raz pierwszy od lipca bieżącego roku osiągnęły wartości dodatnie. W okresie całego tygodnia dochodowości na wiodących rynkach wzrosły o około 5 punktów bazowych. Skala zmienności na rynku polskim była zbliżona do rynków bazowych jednak silniejsze spadki rentowności na początku tygodnia sprawiły, że cały okres polskie skarbówki zakończyły na niezmiennym poziomie.

### Czekając na decyzję agencji Moody's

Cały polski rynek z niepokojem oczekiwał na piątkową decyzję agencji Moody's o ratingu Polski. Większość uczestników rynku spodziewała, się że rating pozostanie niezmienny. Jednak biorąc pod uwagę wcześniejsze ostrzeżenia wysyłane przez agencję oraz fakt, że pozostałe dwie agencje dają Polsce niższą ocenę można było oczekiwać obniżenia ratingu. Agencja odsunęła wydanie decyzji ratingu, czym zaskoczyła wszystkich uczestników rynku. Z jednej strony można to odczytać pozytywnie, gdyż nie było przesłanek do obniżki ratingu, z drugiej strony nic nie zostało przesądzone ponieważ nastawienie nadal pozostaje negatywne.

## RYNEK AKCYJNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

### Zmienne nastroje na warszawskim parkiecie

Ubiegły tydzień rozpoczął się bardzo dobrze, ale optymizmu starczyło tylko do środy. Mocnemu uderzeniu przewodziły spółki energetyczne za sprawą zaskakujących postanowień WZA PGE, które zmniejszyło kwotę przesuwaną na kapitał zakładowy z 5,6 mld na „zaledwie” 467 mln zł. W efekcie zobowiązanie podatkowe z tego tytułu zmalało ponad 10-krotnie. Optymizmu nie starczyło jednak na długo, bowiem szybko okazało się, że Skarb Państwa traktuje tę operację jako pilotażową i może zastosować ją w stosunku do innych spółek. Negatywnie na nasz rynek mógł oddziaływać także zbliżający się termin decyzji agencji Moody's. Ostatecznie Moody's powstrzymała się od aktualizacji oceny wiarygodności kredytowej polskiego długu.

### Polityka pieniężna w centrum uwagi

Czwartek przyniósł wyraźne ochłodzenie nastrojów nie tylko na polskiej giełdzie. Przeważała kontynuowana była także w piątek. Niewątpliwie stało za tym lekkie rozczarowanie po posiedzeniu ECB. Europejski Bank Centralny postanowił nie zmieniać parametrów polityki pieniężnej. W szczególności nie zdecydował się na podniesienie kwoty QE (80 mld EUR miesięcznie), czego oczekiwało wielu analityków. Wpływ tej decyzji powinien mieć jednak krótkotrwały charakter. Mario Draghi zasugerował bowiem, że droga do wydłużenia luzowania ilościowego po marcu 2017r. pozostaje otwarta.

## Wydarzenia z rynku obligacyjnego i pieniężnego



**Bogdan Jacaszek**  
Zarządzający Portfelami  
Biuro Zarządzania Aktywami

### Było:

- **Rada Polityki Pieniężnej** pozostawiła stopy procentowe bez zmian – zgodnie z oczekiwaniami
- **Europejski Bank Centralny** pozostawił stopy procentowe na dotychczasowym poziomie – zgodnie z oczekiwaniami

### Będzie:

- Dane o inflacji konsumenckiej
- Dane o rachunku obrotów bieżących
- Dane o inflacji bazowej
- Dane o zatrudnieniu
- Dane o płacach

## Wydarzenia z rynku akcyjnego



**Piotr Lubczyński**  
Zarządzający Portfelami  
Biuro Zarządzania Aktywami

### Było:

- Produkcja przemysłowa i zamówienia w **przemysle niemieckim** - nieco poniżej oczekiwań
- **Posiedzenie ECB** – lekko negatywny odbiór przez rynki akcji
- Caixin PMI dla **sektora usług w Chinach** - powyżej odczytu za poprzedni miesiąc.
- Brak aktualizacji ratingu Polski przez **Moody's**.

### Będzie:

- Sprzedaż detaliczna w **USA**
- Produkcja przemysłowa i sprzedaż detaliczna w **Chinach**
- Publikacja wskaźnika ZEW w **Niemczech**
- Produkcja przemysłowa w **strefie euro**

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.*