

## RYNEK PIENIĘŻNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

### Rada Polityki Pieniężnej nie zmienia stóp procentowych

Adam Glapiński Prezes NBP podtrzymuje odległą perspektywę dla podwyżek stóp procentowych. Nowe prognozy NBP nie zmieniają znacząco oczekiwań na 2017r. Projekcja inflacji pozostała bez zmian, natomiast prognozy wzrostu na 2016 rok przesunięto w dół.

### Ryzyko ponownej implementacji procedury nadmiernego deficytu niewielkie

Komisja Europejska nieznacznie obniżyła prognozy tempa wzrostu gospodarczego w Polsce. Podkreślono silne fundamenty polskiej gospodarki. Wysokie jednorazowe dochody pomagają wynikom sektora finansów publicznych w tym roku. To będzie wspierało deficyt sektora w 2017r. i zmniejszy ryzyko ponownej implementacji procedury nadmiernego deficytu.

### Obligacje o oprocentowaniu zmiennym tracą na fali przeceny obligacji o oprocentowaniu stałym pod wpływem wygranej Donalda Trumpa w wyborach prezydenckich w USA

O ile oczekiwany wzrost inflacji będący następstwem potencjalnych działań przyszłego Prezydenta USA może faktycznie niekorzystnie oddziaływać na obligacje o oprocentowaniu stałym (aspekt ten został szerzej omówiony przy rynku obligacji) o tyle czynnik jakim jest rosnąca inflacja jest raczej sprzyjający dla obligacji zmiennoprocentowych ze względu na podążanie tego instrumentu za poziomem sześciomiesięcznego WIBOR-u. Obecne poziomy stanowią zatem okazję do ich kupna po bardzo niskich poziomach.

## RYNEK OBLIGACYJNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

### Nieoczekiwana wygrana Donalda Trumpa w wyborach prezydenckich przecenia rynek obligacji

Wypowiedzi Donalda Trumpa wygłaszane podczas kampanii prezydenckiej pokazują główne kierunki przyszłej polityki podatkowej, handlowej i imigracyjnej.

### Najważniejsze są postulaty dotyczące polityki fiskalnej.

- Nowy prezydent zapowiedział **zwiększenie wydatków na infrastrukturę** w wysokości około 500 mld dolarów. Pomysł z punktu widzenia wzrostu gospodarczego jest dobry, ale z uwagi na wzrost deficytu budżetowego nie.
- Drugim postulatem polityki fiskalnej jest **obniżenie podatków dla firm**. Będzie to czynnik zwiększający zyski przedsiębiorstw i wspierający gospodarkę USA. Jednak zmiany w polityce fiskalnej będą oddziaływać proinflacyjnie.
- Kolejnym jest **pomysł stworzenia 25 milionów nowych miejsc pracy**. Z perspektywy gospodarki jest to oczywiście pozytywne. Jednak zważywszy, że poziom bezrobocia w Stanach Zjednoczonych zbliżył się do poziomu bezrobocia naturalnego, zabieg zwiększający znacząco ilość nowych miejsc pracy może w konsekwencji wzmacniać żądania płacowe. A te również będą czynnikiem proinflacyjnym.

Dlatego **pierwsze reakcje rynków obligacji dziwić nie mogą** - mocna przecena dotknęła zarówno rynki za Oceanem Atlantyckim jak i w Europie. Polskie papiery skarbowe również zaliczyły solidną przecenę. Jednak w mojej opinii jest to dobra okazja na zwiększenie udziału polskich papierów skarbowych. W grudniu Europejski Bank Centralny z pewnością przedłuży program QE. Trump zapewne stonuje swoje wcześniejsze wypowiedzi, a niskie ceny zaczną "nagle" kusić wszystkich inwestorów. Lepiej wyprzedzić ten ruch niż później gonić gwałtownie oddalającą się pociąg.

## RYNEK AKCYJNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

### Reakcja na amerykańskie wybory

Ku zaskoczeniu wszystkich wybory wygrał Donald Trump. Początkowe reakcje rynków były bardzo nerwowe. O skali niespodzianki najlepiej świadczy zmienność giełdy w Tokio. Po ogłoszeniu wstępnych wyników straciła ona 5% po to by następnego dnia odrobić to z nawiązką. Powstaje pytanie co z planów nowego prezydenta zostanie zrealizowane, a co było tylko przedwyborczą retoryką. Kluczowe dla amerykańskiej gospodarki wydają się być ogłaszane obniżki podatków. Przedsiębiorstwa mają płacić 15% CIT zamiast obecnych 35% oraz 10% od zysków osiągniętych za granicą. Uproszczony i obniżony ma być również PIT. Skala zapowiadanego luzowania fiskalnego to 2,5% amerykańskiego PKB. Według szacunków FED tylko jeden procent takiej obniżki skutkuje zwiększeniem potencjalnego PKB o 1,4% za trzy lata. Przy 2,5% dałoby to dodatkowe aż 3,5%. Dlatego też nie dziwi pozytywna reakcja amerykańskich giełd.

### Umorzenia w krajowych funduszach akcji

Pomimo wzrostów rynku akcji o 4,5% w październiku mieliśmy do czynienia z umorzeniami krajowych funduszy. Dotyczyło to zarówno szerokiego rynku, mieszanych jak i małych i średnich spółek. Ostatnie nabycia miały miejsce na początku ubiegłego roku. Dziwi to, bo brak jest w zasadzie alternatywy dla inwestycji w akcje. Stopy procentowe są i pozostaną w najbliższej przyszłości nisko. Lokaty bankowe i oprocentowanie obligacji są relatywnie niskie, a z kolei indeks WIG zyskał od początku roku prawie 5%. Być może trzeba będzie jeszcze trochę poczekać, tymczasem krajowy rynek porusza się pod dyktando rynków i inwestorów zagranicznych.

## Wydarzenia z rynku obligacyjnego i pieniężnego



Artur Ratyński  
Zarządzający Portfelami  
Biuro Zarządzania Aktywami

### Było:

- **Dane z Polski:** Posiedzenie RPP - stopy procentowe bez zmian
- **Dane makroekonomiczne z USA:** nowozarejestrowani bezrobotni – niżej od oczekiwań, budżet rządowy - lepiej od prognoz
- **Dane z Europy:** indeks Sentix- powyżej prognoz, sprzedaż detaliczna - poniżej oczekiwań

### Będzie:

- **Dane z Polski:** inflacja CPI, przeciętne wynagrodzenie, PKB za III kw.
- **Dane makroekonomiczne z USA:** indeks Produkcyjny Empire State, sprzedaż detaliczna, produkcja przemysłowa, NAHB Indeks rynku nieruchomości, indeks Fed z Filadelfii, inflacja CPI
- **Dane z Europy:** produkcja przemysłowa, ZEW bieżąca sytuacja, ZEW sentyment ekonomiczny, zamówienia budowlane, inflacja CPI

## Wydarzenia z rynku akcyjnego



Jakub Bentke  
Zarządzający Portfelami  
Biuro Zarządzania Aktywami

### Było:

- **Produkcja przemysłowa i zamówienia w przemyśle niemieckim-** negatywnie, poniżej oczekiwań
- **Produkcja przemysłowa w Chinach** - zgodnie z oczekiwaniami
- **Dane z amerykańskiego rynku pracy** - neutralnie, zgodnie z oczekiwaniami

### Będzie:

- **PKB w Strefie Euro**
- **Ankieta ZEW w Niemczech**
- **Indeks rynku nieruchomości w USA**

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 17:30.

*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.*

