

## RYNEK PIENIĘŻNY

## RYNEK OBLIGACYJNY

## RYNEK AKCYJNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

**Inflacja powyżej oczekiwań, jednak na zmianę retoryki przez Radę Polityki Pieniężnej jeszcze za wcześnie**

Inflacja wyniosła w grudniu 0,8% r/r wobec 0,0% r/r w listopadzie. Największy wpływ na jej przyspieszenie miały ceny transportu, żywności oraz napojów bezalkoholowych. Jak na razie RPP nie wyraziła obaw inflacyjnych. Prezes NBP Adam Glapiński ocenił, że inflacja na pewno dotknie dolnej granicy odchylenia od celu inflacyjnego w 2017 r., ale nie samego celu. Na śródowym posiedzeniu Rada Polityki Pieniężnej pozostawiła stopy procentowe NBP na niezmienionym poziomie (stopa referencyjna NBP pozostanie na dotychczasowym poziomie 1,50% w skali rocznej). W komunikacie RPP po posiedzeniu napisano, że obecny poziom stóp procentowych sprzyja utrzymaniu zrównoważonego wzrostu gospodarczego i równowagi makroekonomicznej. Prezes NBP nie widzi możliwości podwyższenia stóp procentowych w horyzoncie 2017 r. Powiedział też, że NBP nie zamierza stosować luzowania ilościowego.



NASTAWIENIE DO RYNKU

**Agencja ratingowa Fitch utrzymała rating Polski na poziomie A minus. Perspektywa pozostaje stabilna**

W piątek, po sesji giełdowej Agencja Fitch podała, że rating Polski został utrzymany na poziomie A- z perspektywą stabilną. Natomiast Agencja Moody's zakomunikowała, że rating Polski nie został zaktualizowany. Fitch uzasadnił swoją decyzję solidnymi fundamentami polskiej gospodarki, zwracając uwagę na stabilny system bankowy oraz właściwą politykę pieniężną. Również propozycje dotyczące kredytów hipotecznych we franku szwajcarskim znacząco osłabiły ryzyko dla sektora bankowego. Pozytywne oczekiwania dotyczą wzrostu PKB w kolejnych latach. Agencja prognozuje zwiększenie wzrostu do 3% w 2017 r. oraz 3,2% w 2018 r. Większy wzrost gospodarczy miałby nastąpić na skutek większego wykorzystania środków unijnych, spadku stopy bezrobocia oraz wsparcia finansowego w związku z programem 500+. Agencja przewiduje również wzrost deficytu budżetowego w 2017 r. do 3% z poziomu około 2,5% w 2016 r. Utrzymanie ratingu na dotychczasowym poziomie było zgodne z oczekiwaniami ekonomistów. Dlatego oczekujemy niewielkiego, pozytywnego wpływu na notowania polskich obligacji. Większe znaczenie w kolejnych dniach będą miały dane dotyczące gospodarki USA i projekcje dotyczące działań Rezerwy Federalnej w sprawie stóp procentowych.



NASTAWIENIE DO RYNKU

**Konferencja Donalda Trumpa**

Wydarzeniem tygodnia dla inwestorów miała być śródowa konferencja prezydenta elekta. Niestety bądź „stety”, nie poświęcono na niej słowa na najbardziej oczekiwane tematy gospodarcze. Wciąż niewiadomo więc, czy i kiedy zostaną w USA obniżone podatki, co z wydatkami na infrastrukturę itp. Tym niemniej, widoczny jest duży optymizm we wskaźnikach wyprzedzających. Inwestorzy spodziewają się wzrostów zysków spółek, w tym i kolejnym roku, na poziomie dolnych kilkunastu procent. Usprawiedliwia to w zupełności obecne wyceny i daje szansę na kontynuację wzrostów.

**Na warszawskim parkiecie**

Tymczasem mamy do czynienia z kontynuacją wzrostów na warszawskim parkiecie. Od początku roku WIG wzrósł o prawie 4%, podobnie jak spółki z dwóch największych indeksów. W tyle pozostają maluchy z sWIG80. Najprawdopodobniej jest to efekt kontynuacji napływów do zagranicznych funduszy akcji, w tym do funduszy rynków wschodzących. Od kilku miesięcy, mamy na świecie do czynienia z przerzucaniem środków z funduszy obligacji do funduszy akcji. Dzieje się tak, ponieważ inwestorzy oczekują dalszej normalizacji poziomu stóp procentowych w USA, a pod koniec roku w Europie. Wraz ze wzrostami cen surowców rośnie inflacja. Dlatego też nie jest to obecnie najlepsze środowisko do inwestycji w obligacje, akcje wydają się relatywnie dużo bardziej atrakcyjne.



## Wydarzenia z rynku obligacyjnego i pieniężnego



Artur Ratyński  
Zarządzający Portfelami  
Biuro Zarządzania Aktywami

### Było:

- **Posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej** - stopy procentowe bez zmian
- **Dane z Polski:** Inflacja CPI - wyżej niż prognozy
- **Dane makroekonomiczne z USA:** nowo-zarejestrowani bezrobotni - niżej od prognoz, zapasy niesprzedanych towarów, sprzedaż detaliczna - wyżej niż oczekiwania, inflacja PPI - zgodnie z oczekiwaniami
- **Dane z Europy:** produkcja przemysłowa, indeks Sentix - powyżej prognoz

### Będzie:

- **Dane z Polski:** przeciętne wynagrodzenie, produkcja przemysłowa, inflacja PPI, inflacja bazowa CPI, sprzedaż detaliczna
- **Dane z USA:** indeks Produkcyjny Empire State, pozwolenia na budowę, rozpoczęte budowy domów, produkcja przemysłowa, indeks Fed z Filadelfii, inflacja CPI
- **Dane z Europy:** ZEW Bieżąca sytuacja, ZEW Sentyment ekonomiczny, zamówienia budowlane, inflacja CPI
- Posiedzenie Europejskiego Banku Centralnego

## Wydarzenia z rynku akcyjnego



Jakub Bentke  
Zarządzający Portfelami  
Biuro Zarządzania Aktywami

### Było:

- Produkcja przemysłowa w strefie Euro - pozytywnie, powyżej oczekiwań
- Dane na temat handlu zagranicznego w Chinach - ujemne dynamiki, gorsze od oczekiwań
- Sprzedaż detaliczna w USA - nieznacznie poniżej oczekiwań

### Będzie:

- **Posiedzenie ECB**
- Publikacja wyników za IV kwartał w USA
- Indeks ZEW w Niemczech

KBC Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.  
Ul. Chmielna 85/87; 00-805 Warszawa  
[www.kbctfi.pl](http://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](http://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.*

