

RYNEK PIENIĘŻNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

Koniec przygody z deflacją

Oficjalne dane o inflacji za listopad potwierdziły, że zakończył się okres ujemnego wskaźnika wzrostu cen. Wprawdzie, po wynikach listopadowych, w zmaganiach deflacji i inflacji jest remis – ceny nie uległy zmianie w skali roku, jednak trend stopniowego podnoszenia się inflacji został potwierdzony i na koniec roku najprawdopodobniej ujrzymy dodatnią wartość inflacji. Rosnący trend ogólnego wskaźnika cen konsumentów powinien sprzyjać wzrostom cen obligacji indeksowanych inflacją, które jako jedyne na polskim rynku zapewniają utrzymanie realnej wartości kapitału w średnim terminie.

Zdecydowana poprawa koniunktury na rynku obligacji o zmiennym oprocentowaniu

W ślad za obligacjami o stałym oprocentowaniu podążyły również papiery skarbowe o zmiennym oprocentowaniu. Ceny obligacji zmiennoprocentowych o najdłuższych terminach wykupu (WZ0124, WZ0126) wzrosły o ponad 30 punktów bazowych. Podtrzymujemy naszą opinię, że grudzień mimo słabego początku, będzie pomyślny dla naszych obligacji o zmiennym oprocentowaniu, które stanowią istotny udział w aktywach bankowych oraz funduszach pieniężnych.

RYNEK OBLIGACYJNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

Zarząd Rezerwy Federalnej popsuł nastroje na rynkach jedynie na krótko

Zarząd Rezerwy Federalnej podniósł główną stopę procentową, zgodnie z oczekiwaniami większości uczestników rynku, o 25 punktów bazowych. Jednak prognoza trzech podwyżek na 2017 rok, zamiast oczekiwanych dwóch, została negatywnie odebrana przez rynek. W całym tygodniu rynki obligacji: europejski i amerykański zachowały się zdecydowanie odmiennie. Rentowności 10-letnich obligacji amerykańskich wzrosły o 11 punktów bazowych, natomiast niemieckich spadły o 5 punktów bazowych. Na tle rynków bazowych zdecydowanie pozytywnie wyróżnił się rynek polski, na którym dochodowości zarówno obligacji o średnim, jak i długim terminie wykupu spadły o kilkanaście punktów bazowych. W naszej opinii w najbliższym okresie rynek polskich obligacji skarbowych nadal będzie odrabiał straty poniesione po niespodziewanym zwycięstwie D. Trumpa w wyborach prezydenckich.

Udana aukcja „zielonych” obligacji

W ubiegłym tygodniu Ministerstwo Finansów po raz pierwszy wyemitowało tak zwane „green bonds”, czyli obligacje przeznaczone do finansowania projektów pro środowiskowych. Emisja cieszyła się dużym zainteresowaniem inwestorów i zamiast, początkowo planowanej wartości, 500 mln euro zwiększono kwotę emisji do 750 mln euro przy popycie 1,5 mld euro. Obligacje mają 5-letni termin wykupu i zostały sprzedane z rentownością 0,634%, czyli 48 punktów bazowych powyżej swapa. Polska jest pierwszym emitentem rządowym tego typu instrumentów.

RYNEK AKCYJNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

Decyzja Fed

Fed zgodnie z oczekiwaniami podniósł wysokość stóp procentowych do poziomu 0,50% - 0,75%. Ważniejszy okazał się jednak jastrzębi wydzwięk konferencji prasowej po posiedzeniu, a zwłaszcza zmiana oczekiwań poszczególnych członków komitetu co do ilości podwyżek stóp procentowych – obecnie mediana wynosi 3 podwyżki stóp w 2017 roku zamiast poprzednio zapowiadanych 2 podwyżek. Takie informacje szybko wywołały umocnienie amerykańskiej waluty. W efekcie można spodziewać się w najbliższym czasie zwiększonej presji na rynkach akcji w krajach rozwijających się z dużym długiem dolarowym, zarówno państwowym, jak i prywatnym. Polska na szczęście nie należy do tej grupy.

Pozytywy w sprawie OFE?

W minionym tygodniu, nieśmiało powrócił bardzo ważny dla koniunktury na warszawskiej giełdzie temat OFE. Najpierw w środę, pojawił się komunikat Rady Dialogu Społecznego potwierdzający, że w Ministerstwie Rozwoju pracuje cały czas zespół projektowy nad przekształceniem OFE w otwarte fundusze inwestycyjne (zgodnie z propozycją M. Morawieckiego z lipca). W czwartek z kolei, wiceminister pracy poinformował o przekazaniu rekomendacji po przeglądzie systemu emerytalnego do KERM. Dokument jest po konsultacjach międzyresortowych i ponoć nie ma tam „kwesii budzących większe kontrowersje”. Tak enigmatyczne stwierdzenie w żadnej mierze nie może być uznane za przełomowe, ale warto odnotować choćby i to. Szanse na pozytywne rozstrzygnięcia ustawowe w 1. kwartale 2017 wydają się zatem nieco większe.

Wydarzenia z rynku obligacyjnego i pieniężnego

Było:

- Dane oficjalne o inflacji konsumenckiej (0% r/r) – zgodnie z oczekiwaniami
- Zmiana średniej płacy (4% r/r) – nieznacznie powyżej oczekiwań (3,9%)
- Zmiana zatrudnienia (3,1% r/r) - nieznacznie powyżej oczekiwań (3%)
- Produkcja przemysłowa w Strefie Euro (-0,1% m/m) – poniżej oczekiwań (0,1%)
- Wskaźnik koniunktury PMI przemysłu w Strefie Euro (54,9) – powyżej oczekiwań 53,7
- Wskaźnik koniunktury PMI usług w Strefie Euro (53,1) – poniżej oczekiwań 53,8
- Inflacja konsumentów w Strefie Euro (0,6% roczna) – zgodnie z oczekiwaniami
- Inflacja bazowa w Strefie Euro (0,8% roczna) – zgodnie z oczekiwaniami
- Produkcja przemysłowa w Stanach Zjednoczonych (-0,4% m/m) – poniżej oczekiwań (-0,3%)
- Posiedzenia Zarządu Rezerwy Federalnej, podwyżka o 25 punktów bazowych – zgodnie z oczekiwaniami
- Inflacja konsumentów w Stanach Zjednoczonych (1,7% roczna) – zgodnie z oczekiwaniami
- Inflacja bazowa w Stanach Zjednoczonych (2,1% roczna) – poniżej oczekiwań (2,2%)
- Wskaźnik koniunktury PMI przemysłu w Stanach Zjednoczonych (54,2) – poniżej oczekiwań 54,5

Będzie:

- Dane o produkcji przemysłowej
- Dane o inflacji producentów
- Dane o sprzedaży detalicznej
- Dane o bezrobociu
- Wskaźnik koniunktury PMI usług w Stanach Zjednoczonych
- Dane o PKB w Stanach Zjednoczonych

Wydarzenia z rynku akcyjnego

Było:

- Posiedzenie FED – podwyżka stóp zgodnie z oczekiwaniami
- Produkcja przemysłowa oraz sprzedaż detaliczna w Chinach nieco lepiej od prognoz
- Indeks ZEW oraz PMI Niemiec zbliżone do oczekiwań
- Dobre dane z polskiego rynku pracy – wzrost płac i zatrudnienia powyżej oczekiwań

Będzie:

- Wstępne dane dotyczące zamówienia na dobra trwałe w USA za listopad
- Wskaźnik zaufania konsumentów w Niemczech
- Produkcja przemysłowa i sprzedaż detaliczna w Polsce za listopad



Bogdan Jacaszek
Zarządzający Portfelami
Biuro Zarządzania Aktywami



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 17:30.

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.