

RYNEK PIENIĘŻNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

Deflacja wciąż wysoka, ale tendencja malejąca

W sierpniu roczny wskaźnik inflacji spadł do -0,8% z -0,9% w lipcu. Główny Urząd Statystyczny podał, że największy wpływ na obniżenie wskaźnika CPI ogółem we wrześniu, w ujęciu miesiąc do miesiąca, miał spadek cen w transporcie, niższe ceny odzieży i obuwia oraz spadek kosztów użytkowania mieszkania i nośników energii. W dalszej części roku oczekiwane stopniowe wychodzenie z deflacji.

Rynek obligacji o oprocentowaniu zmiennym w korekcie, oczekiwany powrót do trendu wzrostowego

Obligacje zmiennoprocentowe w zeszłym tygodniu lekko spadły. Patrząc fundamentalnie ceny obligacji o oprocentowaniu zmiennym o dłuższych terminach, pozostają niskie i w naszej opinii powinny dalej stopniowo rosnąć w cenach. Tym bardziej, że na horyzoncie nie widać obniżek stóp procentowych, a zarysowująca się zmiana w oczekiwaniach inflacyjnych, będzie wywierać presję na graczy rynku stopy procentowej do zwiększania ekspozycji w segmencie obligacji o oprocentowaniu zmiennym.

RYNEK OBLIGACYJNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

Bank Anglii nie obniża stóp procentowych ale bardzo prawdopodobne, że zrobi to przed końcem roku

W mijającym tygodniu Bank Anglii nie dokonał zmian prowadzonej polityki pieniężnej. Jednak zapis dyskusji prowadzonej na posiedzeniu BOE pokazał, że większość przedstawicieli Banku Anglii podejmujących decyzje o poziomie stóp procentowych spodziewa się ich dalszych obniżek jeszcze przed końcem tego roku. Bank pozostaje więc bardzo łagodny w swoim nastawieniu, co w kolejnych dniach powinno wspierać dobry sentyment do rynków obligacji.

Jastrzębio-gołębia retoryka FED dezorientuje inwestorów

Wystarczył jeden gorszy dzień na rynkach w USA (za sprawą wypowiedzi Erica Rosengrena członka FED z prawem głosu odnośnie poziomu stóp procentowych), aby już następnego dnia Rezerwa Federalna przystąpiła do zmniejszania swojego stanowiska. W poniedziałkowym wystąpieniu kolejny głosujący członek FED pani Lael Brainard wypowiedziała się w bardzo "gołębi" tonie, nie pozostawiając wątpliwości co do działań FED na polu stóp procentowych. Po wypowiedziach pani Lael nastrój na rynkach się poprawił, a prawdopodobieństwo podwyżki stóp we wrześniu mocno spadło. Taka zmiana nastrojów pokazuje, że niepewność w odniesieniu do globalnej polityki monetarnej pozostaje wysoka.

RYNEK AKCYJNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

Wpływ polityki pieniężnej

Kwestie związane z polityką pieniężną na świecie powracają z zadziwiającą regularnością i rozpalają umysły inwestorów już od kilku miesięcy. Zależnie od charakteru wypowiedzi danego członka Fed reakcja jest pozytywna lub wprost przeciwnie. Uwaga jaką inwestorzy przykładają obecnie do tego rodzaju wypowiedzi wydaje się z pozoru przesadzona, bowiem o konieczności dalszego zacieśniania polityki pieniężnej mówi się od dawna i po podwyżce z grudnia nie powinno być to nic dziwnego. Jednak punktem odniesienia do tego typu rozważań jest obecne otoczenie bardzo niskich stóp procentowych. Kolejna podwyżka stóp jest w tym kontekście postrzegana jako koniec ery taniego pieniądza. To jest prawdopodobny powód nerwowych reakcji. Nie inaczej może być w bieżącym tygodniu w związku z posiedzeniem Fed.

Zaczną się napływy?

A nasze „misie” znów zaczęły się pięć do góry. Najistotniejsza kwestia, to czy przebiją na trwałe szczyty sprzed 2 tygodni. Może nie pójdzie gładko i szybko, bo lato przyniosło bardzo silne wzrosty, po których „odpoczynek” jest naturalną kolejną rzeczą. Od strony fundamentalnej w tym segmencie większych zagrożeń na horyzoncie nie widać. Ryzyko polityczne jest tu znacznie mniejsze niż w przypadku blue-chipów, a wyniki w dużym uogólnieniu za 2. kwartał były dobre. Dodatkowym czynnikiem wspierającym mogłyby być napływy środków od inwestorów indywidualnych. Miesiące letnie nie sprzyjają z reguły zainteresowaniu giełdą, więc być może teraz w okresie jesiennym wysokie stopy zwrotu zachęcą do wejścia na rynek akcji.

Wydarzenia z rynku obligacyjnego i pieniężnego

Było:

- **Dane z Polski:** Inflacja CPI - wyżej niż oczekiwania, przeciętne wynagrodzenie - poniżej prognoz
- **Dane makroekonomiczne z USA:** inflacja CPI, indeks Fed z Filadelfii, indeks produkcyjny Empire State - powyżej prognoz, sprzedaż detaliczna - zgodnie z oczekiwaniami, nowozarejestrowani bezrobotni, produkcja przemysłowa - niżej niż przewidywania
- **Dane z Europy:** ZEW Bieżąca sytuacja - niżej od prognoz, ZEW Sentymet ekonomiczny, produkcja przemysłowa - lepiej od prognoz, inflacja CPI -zgodnie z oczekiwaniami.

Będzie:

- **Dane z Polski:** sprzedaż detaliczna, produkcja przemysłowa, inflacja PPI, stopa bezrobocia
- **Dane makroekonomiczne z USA:** NAHB Indeks rynku nieruchomości, pozwolenia na budowę, rozpoczęte budowy domów, sprzedaż domów na rynku wtórnym
- **Dane z Europy:** zamówienia budowlane, indeks zaufania konsumentów, indeks PMI przemysłu, indeks PMI usług.

Wydarzenia z rynku akcyjnego

Było:

- Słabszy wstępny odczyt wskaźnika sentymentu **U. Michigan** za wrzesień.
- Sprzedaż detaliczna w USA - poniżej oczekiwań.
- Produkcja przemysłowa i sprzedaż detaliczna w **Chinach** - nieznacznie powyżej konsensusu.
- Lekko rozczarujący odczyt wskaźnika ZEW w **Niemczech**.

Będzie:

- **Decyzja Fed** w sprawie stóp procentowych.
- **Dane z amerykańskiego rynku nieruchomości:** sprzedaż domów na rynku wtórnym, rozpoczęte budowy i pozwolenia na budowy.
- Wstępny **PMI** za wrzesień dla strefy euro.
- Sprzedaż detaliczna i produkcja przemysłowa w **Polsce**.



Artur Ratyński

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 17.00.

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.