

RYNEK PIENIĘŻNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

Wzrosty na obligacjach o zmiennym oprocentowaniu

Pomimo nieco słabszej koniunktury na rynku obligacji o stałym oprocentowaniu, papiery skarbowe o zmiennym oprocentowaniu radzą sobie bardzo dobrze. Przyczyną lepszego zachowania popularnych WZ-etek może być z jednej strony wyższa inflacja, która może zapowiadać wcześniejsze od oczekiwań podwyżki stóp procentowych, a z drugiej lepsze dane o wzroście gospodarczym, co przekłada się na spadające ryzyko kredytowe i zawężenie asset swapów. Wprawdzie krótkoterminowe stopy procentowe pozostają bez zmian, jednak wkrótce rynek zacznie dyskontować podwyżki stóp procentowych, które najprawdopodobniej rozpoczną się w Polsce na początku 2018 roku.

Wzrost inflacji i pojawienie się ujemnych realnych stóp procentowych

Po styczniowym odczycie inflacji, która była wprawdzie tylko nieznacznie wyższa od oczekiwań rynkowych, ale za to przekroczyła dolne ograniczenie celu inflacyjnego, na polskim rynku pojawiła się ujemna realna krótkoterminowa stopa procentowa. Z jednej strony można potraktować obecną sytuację jako przejściową, gdyż za kilka miesięcy ze względu na efekty bazowe inflacja zacznie się prawdopodobnie obniżać, z drugiej strony zostały potwierdzone oczekiwania znaczącej części uczestników rynku, że następnym ruchem władz monetarnych będzie podwyżka stóp procentowych. W naszej opinii Rada Polityki Pieniężnej będzie starała się nie zaskakiwać inwestorów i dlatego oczekujemy braku zmian w prowadzonej polityce monetarnej w najbliższym czasie, pomimo rosnącej inflacji.

RYNEK OBLIGACYJNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

Stabilizacja na krajowym oraz globalnym rynku obligacji

W ubiegłym tygodniu rentowności obligacji na rynkach bazowych nieznacznie spadły (zniżka o 2 punkty bazowe), natomiast na rynku krajowym wzrosły o 2-3 punkty bazowe na całej długości krzywej procentowej. Scenariusz na każdym rynku był zbliżony: wzrost rentowności na początku tygodnia i następnie spadek na koniec tygodnia.

Kolejny udany przetarg i debiut nowej polskiej 30-latk

Na przetargu Minister Finansów, poza stale oferowaną (od początku bieżącego roku) serią 5 emisji papierów skarbowych, przedstawił propozycję nabycia nowej obligacji o stałym oprocentowaniu o trzydziestoletnim terminie wykupu (WS0447). Nowa obligacja cieszyła się stosunkowo wysokim powodzeniem - sprzedano papiery o wartości ponad 2 mld złotych, a ich rentowność ukształtowała się na poziomie 4,26%. Generalnie aukcję należy uznać za udaną. Minister Finansów sprzedał łącznie obligacje o wartości 7 mld zł, przy popycie wynoszącym niemal 13 mld zł, po cenach wyższych niż na rynku wtórnym w momencie przetargu. Po aukcji Minister Finansów pokrył tegoroczne potrzeby pożyczkowe w 43% i zgromadził gotówkę o znaczącej wartości (ponad 66 mld zł).

RYNEK AKCYJNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

Blue-chipy poszukiwane

Optymizm rozgościł się na dobre na rynkach akcji. Warszawska giełda okazuje dawno niespotykaną siłę. W minionym tygodniu wyższe kursy były udziałem głównie spółek z indeksu WIG20, który zdołał nawet przejściowo pokonać barierę 2200 pkt. Warto zauważyć, że w ujęciu od początku roku, indeks polskich blue-chipów już niewiele ustępuje osiągnięciom indeksu mWIG40. Prawdziwymi gwiazdami okazały się tym razem spółki z sektora olejowego. Wzrosty w przypadku PGNiG były reakcją na publikację wstępnych, bardzo dobrych wyników, za IV kw. Wyjaśnieniem z kolei silnego zachowania PKN i Lotosu wydawały się spekulacje (początkowo sugerowane przez ministra Kowalczyka) o możliwości fuzji obu firm. Dementi wskazujące, że rząd nie pracuje nad tym projektem, początkowo nie odbiły się jednak negatywnie na zachowaniu kursów tych spółek. Dopiero rozkręcająca się ogólna fala spadków na sesji piątkowej pociągnęła w dół także nasze rafinerie.

Nadzieje na lepsze otoczenie makro

Może więc prawdziwą przyczyną siły polskich akcji jest po prostu zwiększanie ekspozycji na Polskę przez inwestorów zagranicznych i mniejsze zwracanie uwagi na zagrożenia, co wydaje się typowe w okresach silnej hossy. Poprawiająca się sytuacja makro – zarówno w odniesieniu do bieżących danych (ostatnie odczyty PKB, produkcji, sprzedaży detalicznej), jak i spodziewanych napływów środków unijnych mogą skłaniać do zmiany postrzegania polskich spółek. Przyspieszenie wzrostu gospodarczego wydaje się wysoce prawdopodobne. Trzeba także zauważyć, że również inne giełdy rynków wschodzących radzą sobie nieźle. Indeks MSCI dla tych rynków pokonał w zeszłym tygodniu lokalny szczyt z września. To dodatkowy czynnik wspierający naszą giełdę.

Wydarzenia z rynku obligacyjnego i pieniężnego

Było:

- Inflacja konsumentów (1,8% rok do roku) – nieznacznie powyżej oczekiwań (1,7%)
- Przetarg obligacji: OK0719, PS0422, DS0727, WZ1122, WZ0126 i WS0447 o łącznej wartości 7 mld zł
- Zatrudnienie (4,5% rok do roku) – poniżej oczekiwań (2,8%)
- Wynagrodzenia (4,3% rok do roku) – zgodnie z oczekiwaniami
- Produkcja przemysłowa (9% rok do roku) – powyżej oczekiwań (8,1%)
- Inflacja producentów (4,1% rok do roku) – powyżej oczekiwań (3,7%)
- Sprzedaż detaliczna (11,4% rok do roku) – powyżej oczekiwań (7,7%)
- Dane o Produkcji Krajowym Brutto w **Strefie Euro** (1,7%) – nieznacznie poniżej oczekiwań (1,8%)
- Dane o produkcji przemysłowej w **Strefie Euro** (2% rok do roku) – powyżej oczekiwań (1,8%)
- Inflacja producentów w **Stanach Zjednoczonych** (1,6% rok do roku) – powyżej oczekiwań (1,5%)
- Inflacja konsumencka w **Stanach Zjednoczonych** (2,5% rok do roku) – powyżej oczekiwań (2,4%)
- Produkcja przemysłowa w **Stanach Zjednoczonych** (-0,3% miesiąc do miesiąca) – poniżej oczekiwań (0,0%)

Będzie:

- Dane o stopie bezrobocia
- Inflacja konsumentów w **Strefie Euro**
- Inflacja bazowa w **Strefie Euro**
- Dane o wskaźnikach koniunktury PMI przemysłu i usług w **Strefie Euro i Stanach Zjednoczonych**



Bogdan Jacaszek
Zarządzający Portfelami
Biuro Zarządzania Aktywami



Piotr Lubczyński
Zarządzający Portfelami
Biuro Zarządzania Aktywami

Wydarzenia z rynku akcyjnego

Było:

- **Indeks ZEW w Niemczech** - poniżej konsensusu
- **Wstępny PKB w Strefie Euro** za IV kw. - minimalnie poniżej oczekiwań
- Dane z **amerykańskiego rynku nieruchomości** – lepsza od oczekiwań liczba rozpoczętych budów i nowych pozwoleń na budowę
- Bardzo dobre dane dotyczące produkcji przemysłowej i sprzedaży detalicznej w **Polsce**

Będzie:

- Wstępny odczyt **PMI dla przemysłu oraz usług w USA**
- Kolejna porcja danych z **amerykańskiego rynku nieruchomości** – sprzedaż domów na rynku wtórnym i pierwotnym
- Wskaźnik **IFO w Niemczech**

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.

