

RYNEK PIENIĘŻNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

Lekkie spadki na obligacjach o zmiennym oprocentowaniu

Pogorszenie koniunktury na obligacjach o stałym oprocentowaniu przełożyło się również (choć w znacznie mniejszej skali) na zachowanie papierów skarbowych o zmiennym dochodzie odsetkowym. W obecnym okresie rosnącej inflacji obligacje o zmiennym oprocentowaniu wydają się być inwestycją znacznie bardziej atrakcyjną niż obligacje o stałym oprocentowaniu. 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.

Polityka Europejskiego Banku Centralnego bez zmian

Zgodnie z oczekiwaniami rynkowymi Europejski Bank Centralny pozostawił stopy procentowe na dotychczasowym poziomie. Również w trakcie konferencji po posiedzeniu europejskich władz monetarnych nie przedstawiono jakichkolwiek wskazówek sugerujących zmiany w prowadzonej polityce pieniężnej. W naszej opinii podobnie Rada Polityki Pieniężnej będzie starała nie zaskakiwać inwestorów i dlatego nie oczekujemy zmian w prowadzonej polityce monetarnej w najbliższym czasie, pomimo rosnącej inflacji.

RYNEK OBLIGACYJNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

Wzrosty rentowności na rynku obligacji o stałym oprocentowaniu

Rentowności polskich obligacji o stałym oprocentowaniu w ostatnim tygodniu wzrosły w odpowiedzi na pogorszenie koniunktury na globalnym rynku długu. Polska krzywa rentowności uległa dalszemu wystromieniu przy czym dochodowości 10-latek podniosły się o 10 punktów bazowych, natomiast wzrost 5-tek był o połowę mniejszy, dwójki pozostały w miejscu. Wzrosty rentowności papierów skarbowych niemieckich i amerykańskich były nieznacznie mniejsze niż polskich papierów dłużnych. Być może powodem słabszego zachowania obligacji krajowych względem papierów skarbowych na rynkach globalnych była obawa przed aukcją, na której Minister Finansów zaoferuje obligacje o wartości niemal dwukrotnie większej niż na początku stycznia.

Kontynuacja dobrej passy na obligacjach indeksowanych inflacją

Obligacje indeksowane inflacją były w ubiegłym tygodniu jedyną klasą aktywów dłużnych, których ceny rosły. Na wzrost powyższych obligacji miał wpływ wysoki odczyt inflacji za grudzień, o który będzie indeksowany nominal już w lutym. Ponadto inwestorzy oczekują znacznego wzrostu inflacji w styczniu co stopniowo znajduje już odzwierciedlenie w wycenie rynkowej obligacji. Należy zauważyć, że obecnie istnieje wysokie ryzyko pojawienia się w Polsce ujemnych realnych stóp procentowych, przed którymi jedyną ucieczką (w średnim terminie) mogą okazać tylko obligacje inflacyjne.

RYNEK AKCYJNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

Brexit nie taki straszny

Premier Teresa May przedstawiła stanowisko brytyjskiego rządu przed negocjacjami w sprawie wyjścia z Unii Europejskiej. Zapowiedziała tzw. twardy Brexit, w którym Brytania będzie starała się wypracować własny model współpracy z UE. Przemówienie zostało ciepło przyjęte przez inwestorów, o czym świadczy silne umocnienie funta. Inwestorom spodobał się chyba zdecydowany ton wypowiedzi, w którym premier zapewniała o dążeniu do wypracowania dobrej umowy handlowej a także umów gwarantujących prawa Brytyjczyków w UE oraz prawa obywateli UE na terenie W. Brytanii. Szczegóły przyszłej umowy są oczywiście jeszcze nieznanne, choćby z tego względu, że strona unijna nie przedstawiła jeszcze swojego stanowiska. Przez najbliższe 2 lata może się jeszcze utrzymywać duża niepewność z tym związana. Nie powinna ona jednak powodować nieprzyjemnych wstrząsów na giełdach.

Warszawska giełda broni 2 000 pkt.

Niezbyt dobrze została odebrana przez inwestorów informacja o zaangażowaniu PERN w PKN. Takie działania przypominają o tym, że im więcej Skarbu Państwa w akcjonariacie, tym większe ryzyko polityczne. WIG20 mimo wszystko zdołał obronić poziom 2.000 pkt, chociaż jego ewentualne przebicie nie powinno być wielkim zaskoczeniem. Po wzrostach rośnie zawsze prawdopodobieństwo korekty. W dłuższym horyzoncie ważniejsza wydaje się sytuacja makro w Polsce, a ta powinna się poprawiać. Nie chodzi już nawet o rozpoczęcie inwestycji infrastrukturalnych z nowej perspektywy, ale o bieżące odczyty płynące z przemysłu i budownictwa. Pozytywne zaskoczenie może świadczyć, że koniunktura nabiera tempa i racjonalne wydaje się oczekiwanie na rewizję w górę prognoz wzrostu gospodarczego.

Wydarzenia z rynku obligacyjnego i pieniężnego

Było:

- Inflacja bazowa (0,0% rok do roku) – zgodnie z oczekiwaniami
- Zatrudnienie (3,1%) – zgodnie z oczekiwaniami
- Wynagrodzenia (2,7%) – poniżej oczekiwań (4%)
- Produkcja przemysłowa (2,3% rok do roku) – powyżej oczekiwań (1,6%)
- Inflacja producentów (3% rok do roku) – powyżej oczekiwań (2,6%)
- Sprzedaż detaliczna (6,4% rok do roku) – zgodnie z oczekiwaniami
- Posiedzenie Europejskiego Banku Centralnego (stopy procentowe bez zmian) – zgodnie z oczekiwaniami
- Inflacja konsumencka w Strefie Euro (1,1% rok do roku) – zgodnie z oczekiwaniami
- Inflacja bazowa w Strefie Euro (0,9% rok do roku) – zgodnie z oczekiwaniami
- Inflacja bazowa w Stanach Zjednoczonych (2,2% rok do roku) – zgodnie z oczekiwaniami
- Inflacja konsumencka w Stanach Zjednoczonych (2,1% rok do roku) – zgodnie z oczekiwaniami
- Produkcja przemysłowa w Stanach Zjednoczonych (0,8% miesiąc do miesiąca) – powyżej oczekiwań 0,6%

Będzie:

- Dane o stopie bezrobocia
- Przetarg obligacji: OK0719, PS0422, DS0727, WZ1122 oraz WZ0126 o łącznej wartości 6-9 mld zł
- Dane o wskaźnikach koniunktury PMI przemysłu i usług w Strefie Euro i Stanach Zjednoczonych
- Dane z rynku nieruchomości w Stanach Zjednoczonych
- Dane o produkcie krajowym brutto i w Stanach Zjednoczonych



Bogdan Jacaszek
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.

Wydarzenia z rynku akcyjnego

Było:

- Przemówienie premier Wielkiej Brytanii dotyczące Brexitu – negatywnie, wybrana twarda droga negocjacji
- Inauguracja prezydenta Donalda Trumpa
- Indeks ZEW w Niemczech – indeks oczekiwań słabszy, ocena bieżącej sytuacji lepsza od oczekiwań
- Lepsze od oczekiwań dane na temat produkcji przemysłowej i budowlano-montażowej w Polsce

Będzie:

- Sprzedaż domów na rynku pierwotnym i wtórnym w USA
- Publikacja indeksu IFO w Niemczech
- Spotkania prezydenta Trumpa z premier Theresą May



Jakub Bentke
Zarządzający Portfelami
Biuro Zarządzania Aktywami