

## RYNEK PIENIĘŻNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

**Lepsze od oczekiwań dane z rynku pracy oraz wyższe odczyty dotyczące sprzedaży detalicznej i produkcji przemysłowej wpisują się w scenariusz wyczekiwania nakreślony przez RPP**

W czerwcu zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw wzrosło o 3,1%. Konsensus prognoz kształtował się na poziomie 2,9% r/r. Przeciętne miesięczne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw wzrosło o 5,3% r/r przy oczekiwaniach rynkowych na poziomie 4,9% r/r. Dobre dane są zapowiedzią szybszego tempa wzrostu konsumpcji prywatnej w Polsce, co powinno przełożyć się na wyższe PKB. To będzie utwierdzać Radę Polityki Pieniężnej, aby w kolejnych miesiącach utrzymać politykę pieniężną na nie zmienionym kursie.

**Ceny obligacji o zmiennym oprocentowaniu o najdłuższych terminach wykupu utrzymują tendencję wzrostową**

Ceny obligacji o zmiennym oprocentowaniu w zeszłym tygodniu lekko wzrosły. Patrząc fundamentalnie ceny obligacji o oprocentowaniu zmiennym o dłuższych terminach pozostają niskie i uważamy, że rozpoczęty w lutym trend wzrostowy będzie kontynuowany. Nowy kupon, który będzie obowiązywał przez kolejne pół roku ukształtował się na atrakcyjnym poziomie 1,79%.

## RYNEK OBLIGACYJNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

**Europejski Bank Centralny gotowy do podjęcia dodatkowych działań, decyzje we wrześniu**

W czwartek zakończył obrady Europejski Bank Centralny. Stopy procentowe pozostawiono, zgodnie z oczekiwaniami rynku, na niezmiennym poziomie. Przeprowadzany co miesiąc skup aktywów w wysokości 80 mld euro będzie kontynuowany aż do marca 2017 r. Jeżeli zajdzie konieczność nastąpi jego wydużenie. Prezes EBC zwrócił uwagę, że prócz działań ze strony Banku Centralnego potrzebne są również działania rządów w postaci reform skierowanych na problemy strukturalne. W kwestii coraz bardziej znaczącego problemu kredytów niepracujących (NPL- Non Performing Loans) Mario Draghi sugeruje stworzenie rynku, który umożliwiłby handel takim instrumentem. Dalsze posunięcia ECB będą determinowane przez nowe prognozy ekonomiczne banku. Uaktualnione prognozy, uwzględniające skutki zakładanego wyjścia Wielkiej Brytanii z Unii Europejskiej, powinny być znane do następnego posiedzenia, które odbędzie się we wrześniu.

## RYNEK AKCYJNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

**Kłopoty włoskich banków**

Ostatnio głośno jest o ich problemach. Kilka lat temu Portugalia, Hiszpania czy Irlandia wymogły i pomogły przy restrukturyzacji własnych systemów bankowych. Niestety nie stało się tak we Włoszech. Mają one stosunkowo dużo – około 17% zagrożonych kredytów. Problem polega jednak nie na ich wielkości ale na niewystarczającym „obezserwowaniu” i niskich kapitałach własnych. Potrzebne jest około 40 mld euro dla ustabilizowania systemu. Początkowo liczone na zasypianie dziury przez zyski banków. Jednak w środowisku niskich stóp trudno jest o wysokie marże. Nie pomaga też słabe tempo wzrostu gospodarczego i towarzysząca temu zerowa dynamika kredytów dla przedsiębiorstw. Z kolei podnoszenie kapitału na rynku kapitałowym jest niewykonalne w sytuacji wycen na poziomie poniżej 10% wartości księgowej. Tym niemniej z pomocą EBC restrukturyzacja zostanie przeprowadzona do końca roku.

**Napływy na krajowy rynek akcji**

Widać ostatnio ożywienie na warszawskiej giełdzie. Indeks globalnych rynków wschodzących odrobił już straty po Brexicie. Rosną duże i średnie spółki, prawdopodobnie to zakupy inwestorów zagranicznych. Widoczne jest również zainteresowanie mniejszymi krajowymi spółkami. Wydaje się, że ożywiają się inwestorzy indywidualni. Indeks małych spółek jest od początku roku na niewielkim plusie- około 2%. Powinno zachęcać to do inwestycji na rynku, szczególnie przy niskich stopach depozytów oferowanych przez banki.



## Wydarzenia z rynku obligacyjnego i pieniężnego

### Było:

- **Dane z Polski:** przeciętne wynagrodzenie, sprzedaż detaliczna, produkcja przemysłowa, inflacja producentów - powyżej oczekiwań;
- **Dane makroekonomiczne z USA:** NAHB Indeks rynku nieruchomości, indeks Fed z Filadelfii - gorzej od oczekiwań, sprzedaż domów na rynku wtórnym, rozpoczęte budowy, pozwolenia na budowę indeks wskaźników wyprzedzających, nowo zarejestrowani bezrobotni - lepiej od prognoz;
- **Dane z Europy:** indeks zaufania konsumentów, indeks PMI usług - powyżej prognoz, indeks PMI przemysłu - zgodnie z oczekiwaniami, zamówienia budowlane, indeksy ZEW - poniżej oczekiwań.

### Będzie:

- **Dane z Polski:** stopa bezrobocia;
- **Dane makroekonomiczne z USA:** indeks cen nieruchomości, indeks Uniwersytetu Michigan, sprzedaż nowych domów, zamówienia na dobra trwałego użytku, Indeks FED z Richmond, indeks Conference Board, Chicago PMI, PKB za II kw.;
- **Dane z Europy:** indeksy zaufania konsumentów, stopa bezrobocia.

## Wydarzenia z rynku akcyjnego

### Było:

- Indeks rynku mieszkaniowego **NAHB w USA** - minimalnie poniżej oczekiwań, wciąż pozytywnie;
- Niemiecki indeks nastrojów **ZEW** - negatywnie, poniżej oczekiwań;
- Indeks **PMI w Japonii** - nieznacznie negatywny.

### Będzie:

- Wstępne odczyty **PKB w Europie i USA;**
- Niemiecki indeks nastrojów **IFO;**
- Kontynuacja sezonu wyników w **USA.**



Artur Ratyński  
Zarządzający Portfelami  
Biuro Zarządzania Aktywami



Jakub Bentke  
Zarządzający Portfelami  
Biuro Zarządzania Aktywami

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 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](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.*