

## RYNEK PIENIĘDZY



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 spadającej podaży papierów skarbowych obligacje o zmiennym oprocentowaniu wydają się być inwestycją znacznie bardziej atrakcyjną niż obligacje o stałym oprocentowaniu, gdyż banki, które są obecnie największym inwestorem na rynku polskich obligacji, będą się raczej koncentrować na bezpieczniejszych papierach o zmiennym oprocentowaniu.

### Sprawozdanie z posiedzenia RPP

Z opublikowanego sprawozdania z ostatniego posiedzenia polskich władz monetarnych wynika, że w kolejnych kwartałach prawdopodobna jest stabilizacja poziomu stóp procentowych. W ocenie Rady, ryzyko trwałego przekroczenia celu inflacyjnego w średnim okresie jest ograniczone. W świetle dostępnych informacji stabilizacja nominalnych stóp procentowych sprzyja bowiem utrzymaniu polskiej gospodarki na ścieżce zrównoważonego wzrostu oraz pozwala zachować równowagę makroekonomiczną. Według niektórych członków Rady stabilizacja stóp procentowych będzie sprzyjać oczekiwanemu ożywieniu inwestycji. Rada oceniła, że - mimo korzystnej koniunktury oraz dobrej sytuacji na rynku pracy - presja inflacyjna pozostaje ograniczona, a w gospodarce nie narastają nierównowagi. Jednocześnie dostępne prognozy wskazują, że w kolejnych kwartałach inflacja pozostanie umiarkowana. W konsekwencji w ocenie Rady ryzyko trwałego przekroczenia celu inflacyjnego w średnim okresie jest ograniczone.

## RYNEK OBLIGACYJNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

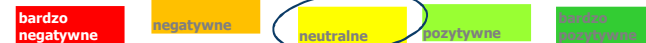
### Rentowności polskich obligacji wzrosły wbrew tendencjom na rynkach bazowych

Rentowności polskich obligacji o stałym oprocentowaniu w ostatnim tygodniu wzrosły pomimo odmiennych tendencji na rynkach bazowych. Dochodowości niemieckich 10-letnich papierów skarbowych spadły o 3 punkty bazowe, natomiast amerykańskie 10-latki praktycznie pozostały w miejscu. Polska krzywa rentowności uległa dalszemu wystromieniu, przy czym dochodowości 10-latek podniosły się aż o 10 punktów bazowych, natomiast wzrost 5-latek był o połowę mniejszy, dwójki pozostały w miejscu.

### Kolejny udany przetarg obligacji skarbowych

Na przetargu zamiany Minister Finansów sprzedał obligacje za 4,16 mld zł. Ceny uzyskane na aukcji były zbliżone do cen z rynku pierwotnego. Po przetargu, zostało sfinansowane 70% tegorocznych potrzeb pożyczkowych. W wyniku korzystnych wiadomości napływających z realizacji budżetu (deficyt budżetowy po 5-ciu miesiącach osiągnął jedynie 0,3% całorocznego planu), Minister Finansów zdecydował się ograniczyć w trzecim kwartale liczbę przetargów z sześciu do czterech oraz wartość emitowanych obligacji do 10 mld zł.

## RYNEK AKCYJNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

### Plotki odwołane

Na rynku akcji nadal trwa męczący trend boczny. Na tle ogólnego marazmu niekorzystnie wyróżnia się od początku miesiąca sektor bankowy. Po decyzji Wojciecha Sobieraja o nieubieganiu się o prezesurę w swoim „dziecku” Alior Banku, pojawiły się plotki o możliwości fuzji Pekao z Aliorem. Pomysł nie spodobał się inwestorom, bowiem oba banki mocno się różnią tempem rozwoju i kulturą organizacyjną. Na szczęście pogłoski te zostały szybko rozwiane przez prezesa Polskiego Funduszu Rozwoju. Tym niemniej ich pojawienie się wskazuje na pewien poziom niepokoju wśród inwestorów związanego z wątpliwościami, co do jakości zarządzania bankami quasi-państwowymi.

### Powrót kwestii frankowej

To nie koniec spraw okołobankowych. Nie widać bowiem końca sagi frankowej. Według doniesień prasowych prezydent ma zaproponować po wakacjach nową wersję ustawy niosącej ulgę frankowiczom. Podobno zakłada ona wykorzystanie środków z Funduszu Wsparcia Kredytobiorców, a ponadto miałyby być przeznaczona nie dla wszystkich ale najbardziej potrzebujących. Oznaczałoby to mniejsze koszty przewalutowania. Może pojawia się zatem szansa przełamania nienajlepszej ostatnio passy polskich banków. Bez nich wszak żadna porządna hossa rozwinąć skrzydeł nie może.

## Wydarzenia z rynku obligacyjnego i pieniężnego

### Było:



**Bogdan Jacaszek**  
Zarządzający Portfelami  
Biuro Zarządzania Aktywami

- Zatrudnienie (4,5% r/r) – nieznacznie poniżej oczekiwań (4,6%)
- Wynagrodzenia (5,4% r/r) – powyżej oczekiwań (4,9%)
- Produkcja sprzedana (9,1% r/r) – powyżej oczekiwań (8,5%)
- Sprzedaż detaliczna (8,4% r/r) – poniżej oczekiwań (9,2%)
- Inflacja producentów (2,5% r/r) – poniżej oczekiwań (2,9%)
- Przetarg zamiany obligacji, Minister Finansów sprzedał obligacje (OK0719, PS0422, DS0727, WZ1122 oraz WZ0126) o łącznej wartości 4,16 mld zł przy popycie 5,16 mld zł
- Wskaźnik koniunktury PMI przemysłu w Strefie Euro (57,3) – powyżej oczekiwań (56,8)
- Wskaźnik koniunktury PMI usług w Strefie Euro (54,7) – poniżej oczekiwań (56,2)
- Wskaźnik koniunktury PMI przemysłu w Stanach Zjednoczonych (52,1) – poniżej oczekiwań (53)
- Wskaźnik koniunktury PMI usług w Stanach Zjednoczonych (53) – poniżej oczekiwań (53,5)

### Będzie:

- Wstępne dane o inflacji
- Dane o stopie bezrobocia
- Wstępne dane o inflacji CPI w Strefie Euro
- Wstępne dane o inflacji bazowej w Strefie Euro
- Dane o zamówieniach na dobra trwałe w USA
- Dane o produkcji krajowym brutto w USA

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.*

## Wydarzenia z rynku akcyjnego

### Było:



**Tomasz Kowalski**  
Zarządzający Portfelami  
Biuro Zarządzania Aktywami

- Wstępny PMI w USA za czerwiec słabszy od konsensusu
- Wstępny PMI za czerwiec w Niemczech – słabszy subindeks dla usług, nieco lepszy od oczekiwań subindeks produkcyjny
- W Polsce produkcja przemysłowa powyżej oczekiwań, sprzedaż detaliczna nieznacznie poniżej konsensusu

### Będzie:

- Zamówienia na dobra trwałe w USA oraz indeks cen nieruchomości
- Sprzedaż detaliczna i wskaźnik IFO w Niemczech
- Publikacja PMI przemysłowego i sektora usług w Chinach za czerwiec