

RYNEK PIENIĘŻNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

W Polsce utwierdza się scenariusz utrzymywania stóp procentowych na obecnym poziomie

Dane napływające z polskiej gospodarki są generalnie słabsze od oczekiwań rynkowych, co jednak wcale nie zachęca władz monetarnych do obniżki kosztu pieniądza gdyż w tym samym czasie mamy osłabiającą się złotówkę, a inflacja konsumentów prawdopodobnie po listopadzie wejdzie w strefę dodatnią. Należy oczekiwać, że pierwszym ruchem Rady Polityki Pieniężnej będzie podwyżka stóp procentowych, która nastąpi pod koniec 2017 lub na początku 2018 roku.

Pogorszenie koniunktury na rynku obligacji o zmiennym oprocentowaniu

Pomimo, że obecna fala wyprzedaży była spowodowana obawami o podwyżki stóp procentowych oraz rosnącymi oczekiwaniami inflacyjnymi, to ucierpiały również obligacje o zmiennym oprocentowaniu, które w okresie podwyżek stóp procentowych powinny stopniowo zyskiwać na cenie. Podobnie gorzej zachowały się obligacje indeksowane inflacją, dla których wzrost ogólnego wskaźnika cen jest elementem jak najbardziej pozytywnym.

RYNEK OBLIGACYJNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

Na rynku obligacji nadal dominuje podwyższona zmienność

Miniony tydzień na rynku polskich obligacji rozpoczął się bardzo optymistycznie, papiery skarbowe rosły w cenach (rentowności spadały) aż do środka tygodnia. Następnie nastąpiła gwałtowna korekta i rentowności wzrosły. Na koniec tygodnia pojawiła się kolejna fala optymizmu i w rezultacie w całym poprzednim tygodniu rentowności naszych 10-ciolepek spadły z 3,7% do 3,55%. Na rynkach bazowych sytuacja już nie była tak klarowna: rentowności obligacji niemieckich obniżyły się, ale tylko o 3 punkty bazowe, natomiast obligacje amerykańskie wzrosły w rentowności o 6 punktów bazowych. Niepewność na rynkach prawdopodobnie będzie utrzymywać do końca roku i możliwe, że pokażą się nowe szczyty dochodowości co powinno być dobrym momentem do zwiększenia zaangażowania w obligacjach.

Mocne dane z gospodarki światowej sprzyjają podwyżkom stóp procentowych w Stanach Zjednoczonych

Bardzo dobre dane o zamówieniach na dobra trwałe w Stanach Zjednoczonych oraz lepsze od oczekiwań wskaźniki koniunktury PMI zarówno w przemyśle i usługach przesądzają o nieuchronnie zbliżającej się podwyżce stóp procentowych w największej gospodarce świata. Prawdopodobnie będzie to seria 3-4 podwyżek oczywiście rozłożonych w czasie. Natomiast w strefie euro prawdopodobny scenariusz to przedłużenie luzowania ilościowego – co ma być zakomunikowane na posiedzeniu 8 grudnia.

RYNEK AKCYJNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

Przejęcie całych aktywów OFE?

Echa sprawy OFE nie cichną. Ponad tydzień temu Ministerstwo Pracy w swoim przeglądzie systemu emerytalnego zarekomendowała przejęcie całości aktywów OFE przez ZUS. Szybka reakcja Ministerstwa Finansów na te rewelacje odbudowała pozytywny sentyment. W miniony piątek zabrał głos Paweł Borys, prezes Polskiego Funduszu Rozwoju podtrzymując, że obowiązująca wersja reformy to plan z lipca. Jednak przyglądając się tej dyskusji nietrudno zauważyć, że w rządzie ścierają się mocno różne opinie. W tej sytuacji pojawia się pewne ryzyko, które dotyka spółek mniej płynnych za to z dużym udziałem OFE w akcjonariacie. Trudno liczyć, by inwestorzy decydowali się zatem na większe zaangażowanie w spółkach z mWIG40. Rzeczywiście od końca września indeks ten przestał wyróżniać się pozytywnie na tle polskich blue-chipów. Początkowo zjawisko to można było potraktować jako naturalną konsekwencję mocnych wzrostów, ale obecnie inwestorzy raczej czekają na konkretne rozwiązania tzn. projekty ustaw, które powinny pojawić się na początku przyszłego roku i rozstrzygnąć ostatecznie o losie OFE.

Ostrożny optymizm

Czy polski rynek jako całość ma jednak szanse na wzrosty i rajd św. Mikołaja? Wydaje się, że nie jest to wykluczone. Choć liderami wzrostu nie powinny być „średniaki” z powodów wyżej opisanych, to może obudzą się blue-chipy lub spółki mniejsze. Optymizm po wyborze Trumpa wypchnął na szczyty zarówno indeksy jak i walutę amerykańską. Co ciekawe nie zaszkodziło to surowcom, które (zwłaszcza metale) pną się do góry. Ich wzrost wydaje się w stanie zrównoważyć ryzyko dla rynków wschodzących wynikające z mocnego dolara (dług korporacyjny i publiczny denominowany w twardej walucie staje się w tych warunkach większym obciążeniem). Dobry sentyment może zatem nie ominie także Polski, choć wskazana jest ostrożność – czynniki lokalne (OFE, ryzyko polityczne) mogą nadal być obciążeniem dla warszawskiego parkietu.



Wydarzenia z rynku obligacyjnego i pieniężnego

Było:

- Dane o produkcji przemysłowej (spadek 1,3% rok do roku) – znacząco poniżej oczekiwań (wzrost o 1%)
- Dane o inflacji producentów (0,6% rok do roku) – znacząco powyżej oczekiwań (0,2%)
- Dane o sprzedaży detalicznej (3,7% rok do roku) – poniżej oczekiwań (4,2%)
- Stopa bezrobocia (8,2%) – zgodnie z oczekiwaniami
- Wskaźnik koniunktury PMI przemysłu w **Strefie Euro** (53,7) – powyżej oczekiwań (53,3)
- Wskaźnik koniunktury PMI usług w **Strefie Euro** (54,1) – powyżej oczekiwań (52,9)
- Zamówienia na dobra trwałe w **Stanach Zjednoczonych** (4,8%) – znacząco powyżej oczekiwań (1,7%)
- Wskaźnik koniunktury PMI w przemyśle w **Stanach Zjednoczonych** (53,9) – powyżej oczekiwań (53,5)
- Wskaźnik koniunktury PMI w usługach w **Stanach Zjednoczonych** (53,9) – powyżej oczekiwań (53,5)

Będzie:

- Dane o Produkcie Krajowym Brutto w trzecim kwartale (drugi odczyt)
- Wstępne dane o inflacji konsumenckiej
- Wskaźnik koniunktury PMI przemysłu
- Wstępne dane o inflacji konsumenckiej w **Strefie Euro**
- Końcowe odczyty wskaźników koniunktury w **Strefie Euro**
- Stopa bezrobocia w **Strefie Euro**
- Inflacja producentów w **Strefie Euro**
- Dane o Produkcie Krajowym Brutto w **Stanach Zjednoczonych**
- Wskaźnik koniunktury ISM przemysłu w **Stanach Zjednoczonych**
- Dane o nowych miejscach pracy w **Stanach Zjednoczonych**
- Stopa bezrobocia w **Stanach Zjednoczonych**
- Zamówienia na dobra trwałe w **Stanach Zjednoczonych**

Wydarzenia z rynku akcyjnego

Było:

- Dobre dane z **USA** dotyczące wskaźnika konsumentów Uniwersytetu Michigan oraz wstępnych danych na temat zamówień na dobra trwałe w przemyśle
- Wstępny PMI w **Strefie Euro** powyżej oczekiwań
- Wskaźnik IFO w **Niemczech** na poziomie zgodnym z oczekiwaniami

Będzie:

- Indeks PMI w **USA**
- PKB za III kw. w **USA**
- Sprzedaż detaliczna w **Strefie Euro**



Bogdan Jacaszek
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 17:30.

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. 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.