

## RYNEK PIENIĘŻNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

### Zmiana polityki pieniężnej wciąż mało prawdopodobna

Rozważenie zmiany polityki może być zasadne, jeśli prognozy na przełomie 2017 i 2018 roku będą pokazywały, że będzie się utrzymywał okres ujemnych realnych stóp procentowych - powiedział PAP Łukasz Hardt, członek Rady Polityki Pieniężnej. Takie wypowiedzi przedstawicieli RPP pokazują, że Rada rozważy zmianę stóp procentowych dopiero w 2018r. i to w sytuacji perspektywy ujemnych stóp procentowych w kolejnych latach. W podobnym tonie brzmią wypowiedzi Prezesa Glapińskiego i wielu członków Rady Polityki Pieniężnej na temat realnych stóp procentowych, które mogą przejściowo pozostać ujemne. Jednak dużo będzie zależało od tendencji inflacyjnych w kolejnych kwartałach. W przypadku znacznej presji cenowej Rada będzie zmuszona zmienić retorykę. Wstępne dane dotyczące inflacji pojawią się w najbliższą środę. Oczekiwania są na poziomie 2,1% r/r.

## RYNEK OBLIGACYJNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

### Perspektywa czerwcowej podwyżki stóp procentowych przez FED schłodzi dobre nastroje inwestorów na rynkach obligacji

Końcówka ubiegłego tygodnia stała pod znakiem spadku rentowności obligacji europejskich i amerykańskich. Polskie obligacje podążały za światowym trendem - rentowności spadały. Pomimo pozytywnego sentymentu panującego na rynkach obligacji, nie należy zapominać o zagrożeniach. W pierwszej połowie czerwca będzie miało miejsce posiedzenie Rezerwy Federalnej, na którym spodziewana jest kolejna podwyżka stóp procentowych. Prawdopodobieństwo jej zwiększyło się po opublikowaniu lepszych od oczekiwań danych dotyczących amerykańskiego PKB. Co więcej, członkowie FED najprawdopodobniej będą kontynuować dyskusję na temat planu redukcji sumy bilansowej. To wszystko sprawia, że w miarę zbliżania się terminu posiedzenia, determinacja kupujących będzie się zmniejszać, a nieoczekiwanie bardziej „jastrzębi” komunikat FED wprowadzi dodatkową zmienność w wycenie rządowych papierów dłużnych.

### Perspektywa ograniczenia podaży obligacji w kolejnych miesiącach

Ministerstwo Finansów uplasowało, na czwartkowej aukcji zamiany, obligacje o wartości 4,32 mld PLN. Popyt ukształtował się na poziomie 6,12 mld PLN. Potrzeby pożyczkowe rządu na rok 2017, po aukcji, zostały pokryte w około 66%. Przed aukcją na rynek dotarła informacja z Ministerstwa Finansów, że możliwe jest ograniczenie podaży obligacji w najbliższych miesiącach w związku z mniejszym niż planowany deficytem budżetowym.

## RYNEK AKCYJNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

### Zamachy w Manchesterze

Na początku tygodnia doświadczyliśmy kolejnej tragedii - zginęły 22 osoby. Był to kolejny zamach w Europie, trzeci w tym roku. Wydaje się, że rynki już się do tego zjawiska przyzwyczyły. Cena akcji Ryanair po delikatnym spadku na początku tygodnia notuje obecnie kolejne rekordy. Prawdopodobnie tak będzie już wyglądała w najbliższym czasie rzeczywistość.

### Publikacja danych po 1 kwartale

Niedawno zakończyła się publikacja serii rocznych wyników, a jesteśmy już przy końcu publikacji wyników za pierwszy kwartał. Generalnie są one bardzo pozytywne i nie ma w tym nic dziwnego. Gospodarka polska urosła 4% w pierwszym kwartale. Znajduje ona wsparcie w rozpędzającej się Europie. Ostatnio opublikowane wstępne indeksy PMI dla Strefy Euro były blisko 57, czyli zbliżyły się do poziomu sprzed wybuchu kryzysu zadłużeniowego w 2011 roku. W kraju ruszają inwestycje unijne. Coraz bardziej odczuwalny w sprzedaży detalicznej jest efekt 500+ i rekordowo niskiego bezrobocia. Wszystkie te trendy dobrze wróżą krajowej gospodarce w co najmniej średnim terminie i powinny się dalej przekładać na wyniki spółek. W związku z tym pozostajemy pozytywnie nastawieni do rynków akcji.



## Wydarzenia z rynku obligacyjnego i pieniężnego

## Wydarzenia z rynku akcyjnego



**Artur Ratyński**  
Zarządzający Portfelami  
Biuro Zarządzania Aktywami

### Było:

- **Dane z Polski:** aukcja obligacji skarbowych - zgodnie z oczekiwaniami
- **Dane makroekonomiczne z USA:**
  - indeks PMI przemysłu, indeks Fed z Richmond, sprzedaż nowych domów, sprzedaż domów na rynku wtórnym, zamówienia na dobra trwałego użytku – poniżej oczekiwań
  - indeks PMI usług PKB za I kwartał - powyżej prognoz
- **Dane z Europy:** PMI przemysłu, PMI usług - powyżej prognoz

### Będzie:

- **Dane z Polski:** indeks PMI przemysłu, PKB za I kw.
- **Dane makroekonomiczne z USA:**
  - Indeks Chicago PMI,
  - indeks S&P/Case-Shiller Composite,
  - indeks Conference Board,
  - ADP Raport o zmianie zatrudnienia,
  - indeks ISM przemysłu,
  - zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym
- **Dane z Europy:**
  - indeksy zaufania konsumentów, w gospodarce, przemyśle, usługach
  - inflacja PPI
  - stopa bezrobocia



**Jakub Bentke**  
Zarządzający Portfelami  
Biuro Zarządzania Aktywami

### Było:

- **Wstępny PMI za w Strefie Euro** - nieznacznie powyżej oczekiwań, bardzo dobre dane
- **Wskaźnik IFO w Niemczech** - powyżej oczekiwań, rekordowe poziomy
- Wyniki finansowe za 1. kwartał opublikują: CDR, JSW oraz PGNiG - pozytywne zaskoczenia

### Będzie:

- Odczyt PKB za 1 kwartał we Francji
- Ceny nieruchomości w USA
- Wskaźniki PMI w Europie

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.*