

RYNEK PIENIĘDZY



NASTAWIENIE DO RYNKU

Stabilizacja również na rynku obligacji o zmiennym oprocentowaniu

Na papierach skarbowych o zmiennym oprocentowaniu zapanowały w pełni wakacyjne nastroje – ceny praktycznie stanęły w miejscu. Nawet aukcja, która nastąpiła po miesięcznej przerwie, nie wprowadziła żadnego ożywienia, co generalnie było normą w poprzednich okresach. Naszym zdaniem wyceny popularnych WZ-etek nadal pozostają na atrakcyjnych poziomach i ich trend wzrostowy powinien być kontynuowany.

Inflacja nieznacznie powyżej oczekiwań

Wstępny odczyt inflacji za lipiec wyniósł 1,7% w skali roku i był wyższy zarówno od inflacji za czerwiec (1,5%), jak i od rynkowych oczekiwań (1,6%). Powyższy wynik zdaje się potwierdzać tezę, że wskaźnik ogólnego wzrostu cen osiągnął w czerwcu lokalne minimum i obecnie możemy oczekiwać co najmniej kilku miesięcy wzrostowych pod względem inflacji. Taki scenariusz może zachęcić niektórych członków polskich władz monetarnych do silniejszego akcentowania potrzeby normalizowania polityki pieniężnej.

RYNEK OBLIGACYJNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

Stabilizacja na obligacjach o stałym oprocentowaniu

W ubiegłym tygodniu polska krzywa rentowności uległa nieznacznemu wystromieniu: spadek dochodowości obligacji 2-letnich o 2 punkty bazowe, środek krzywej pozostał w miejscu, natomiast na papierach skarbowych o długim terminie wykupu nastąpił wzrost rentowności o 2 punkty bazowe. Nasze obligacje zachowały się wbrew rynkom globalnym, na których dominowały zniżki dochodowości: na rynku amerykańskim o 2 punkty bazowe, natomiast na rynku niemieckim aż o 6 punktów bazowych. Powyższe zachowanie naszego rynku może być wyjaśnione przez czynniki lokalne: zwyżka inflacji, stosunkowo słaby popyt na aukcji oraz wzrost ryzyka politycznego w związku z reformą sądownictwa. Należy też dodać niespodziewaną podwyżkę stop procentowych w Republice Czeskiej, która może być zapowiedzią zmian prowadzonej polityki monetarnej w Europie Środkowo-Wschodniej.

Ograniczony popyt na rynku pierwotnym

Na przetargu zamiany Minister Finansów zaoferował standardowo całą gamę papierów skarbowych o stałym i zmiennym oprocentowaniu, a ponadto serię obligacji WS0447 o 30-letnim terminie wykupu. łączny popyt przekroczył nieznacznie 7 mld zł i skupił się przede wszystkim na obligacjach o krótszych terminach wykupu, zarówno o zmiennym jak i stałym oprocentowaniu. Ceny na przetargu były zbliżone do cen z rynku wtórnego, jednak pewien niepokój może wzbudzić niski popyt na obligacje o dłuższych terminach zapadalności. Po przetargu zamiany Minister Finansów ma sfinansowane 72% tegorocznych potrzeb pożyczkowych.

RYNEK AKCYJNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

Zaufanie do europejskiej waluty

Cieniem na początku tygodnia położyła się zapowiedź rosyjskiego MSZ o wydaleniach amerykańskich dyplomatów z Rosji. Decyzja ta była reakcją na wcześniejsze nałożenie nowych sankcji na Rosję przez Senat USA. Na szczęście nie spowodowało to niemal żadnych perturbacji na rynkach akcji. Również rynek walutowy nie okazywał oznak niepokoju. Trend osłabiania franka względem euro nie został przerwany – a więc normalizacja sytuacji w Eurolandzie miała większe znaczenie niż teoretyczny wzrost globalnego ryzyka politycznego.

Batalia o frankowiczów – ciąg dalszy

Na krajowym rynku ważnym wydarzeniem było przesłanie zapowiadanego projektu ustawy frankowej przez prezydenta. Propozycja była odebrana negatywnie przez inwestorów (spadki banków z ekspozycją na franki). Trudno jednak ocenić, jakie będą losy tej ustawy. Projekt pojawia się w momencie tłącego się konfliktu na osi prezydent – partia rządząca. Przyjęcie jej w wersji, która miałaby kosztować system ponad 3 mld zł rocznie wydaje się mało prawdopodobne. Tym bardziej, że już wcześniej sygnalizowane było łagodniejsze stanowisko prezesa PiS. Poza tym ustawa mocno uderzając w banki (w tym w PKO BP) pozbawia Skarb Państwa dywidend. Wreszcie słabnący CHF powoli sam łagodzi niedogodności kredytobiorców.

Wydarzenia z rynku obligacyjnyjnego

Było:

- Wstępne dane o CPI (1,7% r/r) – powyżej oczekiwań (1,6%)
- Wskaźnik koniunktury w przemyśle PMI (52,3) – poniżej oczekiwań (53,4)
- Przetarg zamiany obligacji - MF sprzedał papiery skarbowe o łącznej wartości nominalnej 5,76 mld zł - przy łącznym popycie ponad 7 mld
- Wstępne dane o CPI w Strefie Euro (1,3%) – zgodnie z oczekiwaniami
- Wstępne dane o inflacji bazowej w Strefie Euro (1,2%) – powyżej oczekiwań (1,1%)
- Dane o PKB w Strefie Euro za drugi kwartał (2,1%) – zgodnie z oczekiwaniami
- Wskaźnik PMI w przemyśle w Strefie Euro (56,6) – poniżej oczekiwań (56,8)
- Wskaźnik PMI w usługach w Strefie Euro (55,4) – zgodnie z oczekiwaniami
- Wskaźnik PPI w Strefie Euro (2,5% rok do roku) – zgodnie z oczekiwaniami
- Dane o sprzedaży detalicznej w Strefie Euro (3,1% r/r) – powyżej oczekiwań (2,5%)
- Wskaźnik ISM w przemyśle w USA (56,3) – poniżej oczekiwań (56,4)
- Dane o nowych miejscach pracy w USA (209 tys.) – powyżej oczekiwań (180 tys.)
- Stopa bezrobocia w USA (4,3%) – zgodnie z oczekiwaniami

Będzie:

- Dane finalne o CPI w Polsce
- Dane o bilansie obrotów bieżących w Polsce
- Produkcja przemysłowa w Strefie Euro
- Inflacja w USA



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.

*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.*

Wydarzenia z rynku akcyjnego

Było:

- ISM w USA na poziomie zbliżonym do oczekiwań. Dane o zmianie zatrudnienia: wg ADP +178 tys. rządowe wyraźnie lepsze na poziomie 209 tys.
- Rozczarowujący odczyt polskiego PMI na poziomie 52,3 przy oczekiwaniach 53,4
- Sprzedaż detaliczna w Strefie Euro za czerwiec - wzrost o 3,1% r/r przy oczekiwaniach 2,5% r/r

Będzie:

- Produkcja przemysłowa w Strefie Euro za czerwiec
- Dane na temat handlu zagranicznego w Chinach
- Wyniki za 2. kwartał opublikują: PGE, Energa, Alior oraz PGNiG



Piotr Lubczyński
Zarządzający Portfelami
Biuro Zarządzania Aktywami