

RYNEK PIENIĘŻNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

Słabsze dane makroekonomiczne skłaniają uczestników rynku do powrotu scenariusza dalszych obniżek stóp procentowych przez Radę Polityki Pieniężnej

W lipcu produkcja przemysłowa spadła o 3,4% (rok do roku), a sprzedaż detaliczna wzrosła jedynie o 2% (rok do roku). Znacząco słabsze od oczekiwań dane makroekonomiczne mogą skłonić polskie władze monetarne do dalszej stymulacji gospodarki poprzez obniżki stóp procentowych. Wprawdzie większość członków Rady Polityki Pieniężnej opowiada się za utrzymaniem obecnego poziomu stóp procentowych, jednak dalsze osłabianie tempa wzrostu gospodarczego może spowodować rewizję dotychczasowej polityki.

Ceny obligacji o zmiennym oprocentowaniu o najdłuższych terminach wykupu kontynuują tendencję wzrostową

Ceny obligacji o zmiennym oprocentowaniu w zeszłym tygodniu pomimo spadkowej korekty na obligacjach o stałym oprocentowaniu kontynuowały wzrosty. Z pewnością na takie zachowania rynku miał wpływ brak oferty na przetargu obligacji o zmiennym oprocentowaniu. Inwestorzy zaczynają coraz bardziej doceniać niedowartościowane popularne WZ-etki co powinno podtrzymać pozytywną tendencję do końca roku kalendarzowego.

RYNEK OBLIGACYJNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

Udany przetarg obligacji o stałym oprocentowaniu

Na jedynym sierpniowym przetargu obligacji Minister Finansów sprzedał papiery skarbowe o stałym oprocentowaniu: 2-letnie (OK1018) za niecałe 2 mld zł, 5-letnie (PS0721) za niecałe 4 mld zł oraz 10-letnie za ponad 2 mld zł. Uzyskane ceny sprzedaży na aukcji były zbliżone do notowań z rynku wtórnego.

Po ubiegłotygodniowym przetargu tegoroczne **potrzeby pożyczkowe zostały wypełnione w ponad 80%**. Minister Finansów wbrew oczekiwaniom rynkowym nie zaoferował obligacji indeksowanych inflacją w miejsce zapadających w bieżącym miesiącu IZ0816 co może świadczyć o silnym przekonaniu polskich władz fiskalnych o oczekiwanym wzroście inflacji. W wyniku braku oferty popularnych IZ-etek obecna na rynku praktycznie jedyna seria (IZ0823) istotnie wzrosła co biorąc pod uwagę deflacyjne letnie miesiące jest wyjątkowym zjawiskiem.

Działania Zarządu Rezerwy Federalnej zadecydują o kierunku na globalnym rynku obligacji

Na razie globalny rynek obligacji jest zdezorientowany wypowiedziami poszczególnych członków Zarządu Rezerwy Federalnej, którzy wprawdzie sugerują, że rynek nie doszacowuje skali podwyżek jednak wzrosty stóp procentowych wcale nie są przesądzone. W podjęciu decyzji o podwyżkach stóp procentowych nie pomagają dane makroekonomiczne: bardzo dobre informacje z rynku pracy oraz utrzymująca się na niskim poziomie inflacja.

RYNEK AKCYJNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

Rozczarowujące dane makro

Komunikaty dotyczące sytuacji makro w kraju nie rozpieszczały inwestorów. Po gorszym od oczekiwań PKB za 2. kwartał kolejna seria danych także okazała się słaba. Rozczarowała zarówno produkcja przemysłowa jak i budowlana, co można łączyć ze spadkiem inwestycji publicznych wynikających z zakończenia projektów finansowanych z poprzedniej perspektywy unijnej. Błado wypadła także sprzedaż detaliczna, co może oznaczać, że przynajmniej na razie nie jest istotnie wspierana przez program 500+.

Korekta czy odwrót?

Wydaje się, że słabsze zachowanie rynku akcji w zeszłym tygodniu częściowo można wytłumaczyć publikacją wspomnianych danych makro. Inwestorzy będą musieli w tej sytuacji założyć mniejszą dynamikę wzrostu gospodarczego w najbliższym okresie, co w konsekwencji niekorzystnie wpłynie na prognozy zysków polskich spółek. Z drugiej strony korekta nie jest niczym niezwykłym po kilku tygodniach silnych wzrostów na średnich i małych spółkach.

Rynki wschodzące w cenie

Otoczenie zewnętrzne z kolei wygląda nieco lepiej. Miniony tydzień stał pod znakiem słabnącego dalej dolara. Decydujące znaczenie miała tu przede wszystkim publikacja sprawozdania z ostatniego posiedzenia Fed, które odczytano jako wyraźne „gołębienie”. Do pewnego stopnia było to zaskoczenie w związku z wcześniejszymi wypowiedziami niektórych jego członków. W tych warunkach giełdy krajów rozwijających pięły się dalej w górę. Powinien być to czynnik wspierający dla naszej giełdy.

Wydarzenia z rynku obligacyjnego i pieniężnego

Było:

- **Inflacja bazowa** (- 0,4% rok do roku) – zgodnie z oczekiwaniami;
- **Sprzedaż detaliczna** wzrost o 2% (rok do roku) – poniżej oczekiwań (3,4%);
- **Produkcja przemysłowa** spadek o 3,4% (rok do roku) – poniżej oczekiwań (wzrost 2%);
- **Inflacja producentów** - 0,4% - zgodnie z oczekiwaniami;
- **Inflacja konsumentów w Strefie Euro** 0,2% (rok do roku) – zgodnie z oczekiwaniami;
- **Inflacja bazowa w Stanach Zjednoczonych** 2,2% (rok do roku) – nieznacznie poniżej oczekiwań (2,3%);
- **Inflacja konsumentów w Stanach Zjednoczonych** 0,8% (rok do roku) – nieznacznie poniżej oczekiwań (0,9%);
- **Produkcja przemysłowa w Stanach Zjednoczonych** 0,7% (miesiąc do miesiąca) – powyżej oczekiwań (0,2%).

Będzie:

- Dane o bezrobociu;
- Wskaźnik koniunktury PMI przemysłu i usług w Strefie Euro;
- Dane o Produkcie Krajowym Brutto w Strefie Euro;
- Zamówienia na dobra trwałe użytku w USA;
- Dane o Produkcie Krajowym Brutto w USA.



Bogdan Jacaszek
Zarządzający Portfelami
Biuro Zarządzania Aktywami

Wydarzenia z rynku akcyjnego

Było:

- **Publikacja sprawozdania** z ostatniego posiedzenia Fed;
- **Indeks ZEW** dla Niemiec za sierpień wyraźnie powyżej konsensusu;
- **Produkcja przemysłowa i sprzedaż detaliczna w Polsce** poniżej oczekiwań.

Będzie:

- Wstępny PMI dla strefy euro, Niemiec i Francji za Sierpień;
- Publikacja indeksu IFO w Niemczech;
- Kontynuacja publikacji sprawozdań finansowych za II kw. – wynikami pochwalać się między innymi: Asseco, PZU, Azoty, Cyfrowy Polsat, CCC, Enea, Bogdanka oraz PKO.



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 17.00.

Przedstawiony materiał ma charakter informacyjny, nie należy go traktować jako rekomendacji inwestowania w jakiekolwiek 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.