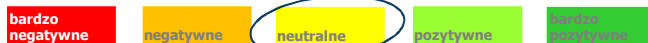


RYNEK PIENIĘŻNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

Rynek obligacji o oprocentowaniu zmiennym oczekuje na nowe impulsy

Obligacje o zmiennym oprocentowaniu w zeszłym tygodniu nie wykazywały wyraźnej tendencji. Po lekkiej przecenie, na skutek doniesień o zwiększeniu się zwolenników wyjścia Wielkiej Brytanii z Unii Europejskiej, w ostatnie dni tygodnia obligacje te odrobiły większość strat. Patrząc fundamentalnie ceny obligacji o oprocentowaniu zmiennym, o dłuższych terminach, pozostają niskie i w naszej opinii powinny stopniowo rosnąć w cenach. Cierpliwość posiadaczy obligacji o oprocentowaniu zmiennym wcześniej czy później będzie nagrodzona. Tym bardziej, że na horyzoncie nie widać obniżek stóp procentowych, a zarysowująca się zmiana w oczekiwaniach inflacyjnych, będzie wywierać presję na dużych graczy rynku stopy procentowej aby redukowali ekspozycje na obligacje o oprocentowaniu stałym w segmencie 2-3 lata do zapadalności.

RYNEK OBLIGACYJNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

Obawy o "Brexit" przeceniają polskie obligacje

Rosnąca liczba zwolenników wyjścia Wielkiej Brytanii z Unii Europejskiej uświadomiła inwestorom, że zagrożenie z tej strony jest jak najbardziej realne. Obawa o konsekwencje "Brexitu" zainicjowała wycofywanie się kapitałów z rynków wschodzących, w tym również z Polski. Pod presją znalazły się wszystkie segmenty krzywej dochodowości, traciły zarówno obligacje krótkie, jak i te z dłuższym terminem wykupu.

FED powraca do "gołębiej" retoryki

Wystarczył jeden gorszy odczyt z rynku pracy w USA, aby znaczna część członków Rezerwy Federalnej Stanów Zjednoczonych w popłochu rzuciła "jastrzębie" barwy i zasilila szeregi wyznawców "gołębiego" podejścia do polityki monetarnej. Taka postawa jest od jakiegoś czasu dość typowa, tzn. głośno krzyżeć w "jastrzębich" tonach (aby nikt nie śmiał zarzucać, że chodzimy "na pasku" Wall Street) aby następnie z dowolnie błahego powodu zagłosować "gołębio", aby nie narazić się, że chcemy wpędzić gospodarkę w recesję. Nie dajmy się dłużej czarować, że istnieją w łonie FED jakieś bardziej radykalne siły zdolne do zmiany polityki pieniężnej na bardziej agresywną. Rezerwa Federalna jest i pozostanie bardzo "gołębia" Do zmiany tego stanu rzeczy może ją zmusić tylko dynamicznie rosnąca inflacja lub symptomy znacznego przegrzania amerykańskiej gospodarki.

RYNEK AKCYJNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

Stopy Fed niezmienione

Pozostawienie stóp na niezmienionym poziomie wywołało negatywną reakcję. Do pewnego stopnia było to zaskakujące, bowiem decyzja taka była oczekiwana. Ponadto niższe tempo podnoszenia stóp procentowych powinno samo w sobie być czynnikiem wspierającym kursy akcji. Jednak obniżone prognozy wzrostu PKB przez członków FOMC wywołały niepokój inwestorów o sytuację makroekonomiczną w USA. Niepokój tym większy, że towarzyszy mu przekonanie o ograniczonym w obecnej sytuacji arsenale narzędzi polityki pieniężnej Fed. Pomimo wszystko na oblicze ubiegłego tygodnia i najbliższych dni największy wpływ ma kwestia ewentualnego Brexitu.

Zostaną czy wyjdą?

Widmo wyjścia Wielkiej Brytanii z UE cały czas niepokoi inwestorów. Ostatni tydzień był wyjątkowo gorący pod tym względem. Zwolennicy wyjścia z UE zaczęli uzyskiwać przewagę w kolejnych sondażach - w jednym z nich przewaga wyniosła nawet 7 pp. Dodatkowo najpoczytniejszy dziennik na Wyspach „The Sun” opowiedział się otwarcie za Brexitem. Nadzieją zwolenników UE jest decyzja Trybunału Sprawiedliwości przyznającego rację Wielkiej Brytanii w sporze z Komisją Europejską w sprawie zasiłków dla imigrantów. Był to jeden z argumentów przeciwników UE, więc osoby wahające się mogą dołączyć do obozu pro-unijnego. Jakby na potwierdzenie tych słów sondaże przeprowadzone w miniony weekend wskazywały już na przewagę zwolenników UE. Może to być częściowo efekt szoku po zabójstwie brytyjskiej parlamentarzystki. W każdym razie można się spodziewać w najbliższych dniach dużej nerwowości w ślad za zmieniającymi się wynikami sondaży.

Wydarzenia z rynku obligacyjnego i pieniężnego



Artur Ratyński

Zarządzający Portfelami
Biuro Zarządzania Aktywami

Było:

- Dane z Polski: inflacja PPI, inflacja CPI, sprzedaż detaliczna - wyżej od oczekiwań, produkcja przemysłowa - niżej od prognoz;
- Posiedzenie Rezerwy Federalnej Stanów Zjednoczonych - podjęte działania zgodnie z konsensusem oczekiwań - brak zmian stóp procentowych;
- Dane makroekonomiczne z USA: produkcja przemysłowa, pozwolenia na budowę - poniżej oczekiwań, inflacja CPI - poniżej prognoz, NAHB Indeks rynku nieruchomości, indeks Fed z Filadelfii, Indeks Produkcyjny Empire State, rozpoczęte budowy domów - lepiej niż przewidywania;
- Dane z Europy: produkcja przemysłowa, koszty pracy - powyżej oczekiwań, inflacja CPI – zgodnie z oczekiwaniami.

Będzie:

- Dane z Polski: stopa bezrobocia;
- Dane makroekonomiczne z USA: sprzedaż domów na rynku wtórnym, sprzedaż nowych domów, zamówienia na dobra trwałe użytku, indeks zaufania Michigan, indeks wskaźników wyprzedzających;
- Dane z Europy: Indeks zaufania konsumentów, indeks PMI przemysłu, Indeks PMI usług, ZEW Bieżąca sytuacja, ZEW Sentyment ekonomiczny.

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 jakiejkolwiek 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



Piotr Lubczyński

Zarządzający Portfelami
Biuro Zarządzania Aktywami

Było:

- Sprzedaż detaliczna w USA powyżej oczekiwań;
- Dane z amerykańskiego rynku nieruchomości: pozwolenia na budowę nieco poniżej konsensusu, zaskoczenie „in plus” w danych dotyczących rozpoczętych budów;
- Słabsze dane z Polski dotyczące produkcji przemysłowej i sprzedaży detalicznej.

Będzie:

- Referendum w Wielkiej Brytanii w sprawie wyjścia z UE;
- W USA: sprzedaż nowych domów, zamówienia na dobra trwałe oraz finalny odczyt wskaźnika sentymentu U. Michigan za czerwiec;
- W Niemczech publikacja ankiety ZEW oraz wskaźnika IFO. Także wstępny PMI za czerwiec.