

## RYNEK PIENIĘŻNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

### Lepsze od oczekiwań, kwietniowe dane nie potwierdzają obaw o spowolnienie polskiej gospodarki w kolejnych miesiącach

Produkcja przemysłowa wzrosła w kwietniu o 6,0 proc. r/r wobec 0,5 proc. r/r miesiąc wcześniej i była wyższa od oczekiwań (3,4 proc. r/r). Również wzrost sprzedaży detalicznej za kwiecień ukształtował się na dobrym poziomie 5,5 proc. r/r (3,0 proc. r/r przed miesiącem).

### Rynek pracy nie daje powodów do zmiany nastawienia Rady Polityki Pieniężnej na bardziej gołębie

Dynamika wynagrodzeń w kwietniu wzrosła do 4,6 proc. r/r (poprzednio 3,3 proc. r/r) i była znacznie wyższa niż konsensus prognoz rynkowych (3,8 proc. r/r). Dynamika realnego funduszu płac wzrosła w kwietniu do 8,7 proc. r/r i był to najwyższy poziom od 2008 r. Dane są dobrym prognozą odnośnie krajowej konsumpcji. W tej sytuacji trudno oczekiwać, aby RPP zmieniła swoje dotychczasowe nastawienie. Większość członków zakłada, że obecny poziom stóp NBP jest dla gospodarki optymalny.

## RYNEK OBLIGACYJNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

### Jastrzębie komentarze członków Rezerwy Federalnej USA psują dobre nastroje na rynkach

Radość z decyzji agencji Moody's nie trwała zbyt długo. Wyraźnie pozytywną reakcją, zarówno na rynku obligacji jak również polskiego złotego, mogliśmy zobaczyć w poniedziałek. We wtorek nieśmiały optymizm utrzymał się niejako z rozpędu. A już w środę od rana dobre nastroje inwestorów psuły doniesienia z oceanu. Do niedawna rynek dawał zaledwie 10 proc. szans na podwyżkę stóp w czerwcu. Okazało się jednak, że bardzo szybko rośnie liczba członków FED, którzy mówią o gotowości do podwyżki stóp już w czerwcu. Sprawozdania z kwietniowego posiedzenia FED potwierdziły słuszność obaw. Reakcja rynków była aż nadto oczywista. Ceny obligacji amerykańskich, europejskich oraz polskich zareagowały spadkami. Kolejne dni upłyną w oczekiwaniu na nową propozycję Prezydenta RP dotyczącą pomocy kredytobiorcom we frankach szwajcarskich. Szczegóły powinniśmy zobaczyć na przełomie maja i czerwca.

## RYNEK AKCYJNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

### Huśtawka nastrojów

Początek minionego tygodnia wypadł bardzo okazale na polskiej giełdzie za sprawą decyzji agencji ratingowej Moody's, utrzymującej ocenę dla polskiego długu, choć z obniżoną perspektywą. Optymizmu nie starczyło jednak na wiele. Z czynników lokalnych warto wspomnieć bardzo słabe zachowanie spółek energetycznych. Sektor nie jest lubiany ze względu na ryzyka polityczne i wiążącą się z tym nadal niejasną sytuacją co do polityki dywidendowej. Oliwi do ognia dołała dodatkowo środowa sugestia ministra energii o możliwości zasilenia JSW kwotą ok. 1 mld zł. Inwestorzy uznali, że istnieje ryzyko objęcia akcji nowej emisji JSW przez polskie spółki energetyczne.

### Fed w akcji

Czynniki globalne także nie były sprzyjające. Coraz częstsze wypowiedzi członków Fed utrzymane w jastrzębim tonie znalazły swoje potwierdzenie w opublikowanym w środę protokole po ostatnim posiedzeniu Federalnego Komitetu ds. operacji Otwartego Rynku (FOMC). Okazało się, że członkowie Komitetu dopuszczają podwyżkę stóp już w czerwcu pod warunkiem, że sytuacja gospodarcza na to pozwoli. Informacja o takim nastawieniu tego gremium negatywnie wpłynęła na notowania akcji. Inwestorzy spodziewają się, że może dojść do dalszej aprecjacji amerykańskiej waluty, co niekorzystnie może wpływać na kursy akcji zwłaszcza na rynkach wschodzących.

## Wydarzenia z rynku obligacyjnego i pieniężnego



Artur Ratyński

Zarządzający Portfelami  
Biuro Zarządzania Aktywami

### BYŁO:

- Dane z Polski: przeciętne wynagrodzenie, sprzedaż detaliczna, produkcja przemysłowa, inflacja producentów - **powyżej oczekiwań**;
- Dane makroekonomiczne z USA: Indeks Produkcji Empire State, NAHB Indeks rynku nieruchomości, indeks Fed z Filadelfii, nowo zarejestrowani bezrobotni - gorzej od oczekiwań, sprzedaż domów na rynku wtórnym, rozpoczęte budowy, pozwolenia na budowę indeks wskaźników wyprzedzających - **lepiej od prognoz**;
- Dane z Europy: inflacja CPI- zgodnie z oczekiwaniami, zamówienia budowlane - **poniżej oczekiwań**.

### Będzie:

- Dane z Polski: stopa bezrobocia;
- Dane makroekonomiczne z USA: indeks cen nieruchomości, indeks Uniwersytetu Michigan, sprzedaż nowych domów, zamówienia na dobra trwałego użytku, Indeks FED z Richmond;
- Dane z Europy: indeksy 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](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 pobierania 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.*

## Wydarzenia z rynku akcyjnego



Piotr Lubczyński

Zarządzający Portfelami  
Biuro Zarządzania Aktywami

### BYŁO:

- Publikacja protokołu po posiedzeniu Fed – jastrzębi wydźwięk;
- Wstępny PMI dla przemysłu japońskiego za maj na poziomie 47,6 – spadek z 48,2;
- Lepsze od oczekiwań dane dotyczące sprzedaży detalicznej w Wielkiej Brytanii;
- Dobre dane z Polski nt. produkcji przemysłowej, sprzedaży detalicznej oraz wzrostu płac w przedsiębiorstwach.

### Będzie:

- Sprzedaż nowych domów i zamówienia na dobra trwałe w USA;
- W Niemczech wyniki ankiety ZEW, IFO oraz ostateczny odczyt PKB za I kwartał;
- Stopa bezrobocia w Polsce.