

Typ funduszu	
pieniężny	<p>Na rynku pieniężnym nastąpił okres stabilizacji stawek depozytów międzybankowych. Proces konsolidacji krótkoterminowych stóp procentowych uzasadniony jest ostatnim posunięciem Rady Polityki Pieniężnej, która zgodnie z oczekiwaniami rynkowymi dokonała kolejnego cięcia stóp procentowych do poziomu najniższego w historii Polski po 1989 roku (główna stopa procentowa wynosi obecnie 2,5%) ale również kategorycznie zasygnalizowała, że zakończyła cykl łagodzenia polityki monetarnej. Stanowisko Rady Polityki Pieniężnej wydaje się być nieco niespójne, gdyż decyzja została podjęta w oparciu o projekcję inflacyjną, która wskazuje na wyraźne obniżenie wskaźnika inflacji oraz wzrostu Produktu Krajowego Brutto względem poprzedniej projekcji. Nie należy jednak wykluczać, że w przypadku pogorszenia koniunktury gospodarczej władze monetarne będą zmuszone do kolejnego luzowania polityki pieniężnej, tym bardziej, że taką możliwość zasygnalizował Europejski Bank Centralny.</p> <p>Na rynku obligacji o zmiennym oprocentowaniu nastąpiło odreagowanie gwałtownych spadków z poprzedniego okresu. W naszej opinii obligacje o zmiennym oprocentowaniu powinny stopniowo zyskiwać na wartości co będzie korzystnie wpływać na jednostki uczestnictwa funduszy pieniężnych.</p>
obligacyjny	<p>Na rynku obligacji o stałym oprocentowaniu mieliśmy drugi tydzień poprawy nastrojów. Rentowności 10-letnich polskich papierów skarbowych spadły poniżej 4% i utrzymały się na tym poziomie pomimo wzrostu dochodowości na rynkach bazowych w wyniku lepszych od oczekiwań danych o nowych miejscach pracy w Stanach Zjednoczonych. Obecnie obligacje polskie oraz innych krajów rozwijających się, stopniowo odbierają straty względem rynków bazowych poniesione w czerwcu. Na rynkach bazowych można zauważyć pewną rozbieżność, obligacje europejskie prezentują się nieco korzystniej od amerykańskich co z pewnością jest wynikiem gorszej koniunktury gospodarczej w Europie oraz odmienną retoryką banków centralnych. Uważamy, że obligacje polskie powinny konsolidować się w okolicach 4% w sektorze o dziesięcioletnim terminie zapadalności. Czynnikiem sprzyjającym są znacząco wyższe stopy nominalne oraz relatywnie wysokie stopy realne względem rynków bazowych. Ponadto inwestorzy zagraniczni wykorzystują okres wyższych rentowności do akumulacji polskich papierów skarbowych, a różnica pomiędzy rentownościami obligacji polskich i rynków rozwiniętych powinna ulec dalszemu zmniejszeniu. Należy wspomnieć, że w ostatnim tygodniu tempo umorzeń w funduszach dedykowanym obligacjom rynków rozwijającym się znacząco spadło co może być dobrą zapowiedzią na przyszłość. Dodatkowym elementem pomagającym polskiemu papierem skarbowym powinna być ograniczona podaż na rynku pierwotnym w okresie wakacyjnym.</p>
mieszane (stabilnego wzrostu i zrównoważone)	<p>Część akcyjna portfeli powinna mieć neutralny wpływ na wycenę jednostek. Oczekiwana poprawa sytuacji w strefie euro będzie korzystnie wpływać na koniunkturę gospodarczą także w Polsce. Większy optymizm w odniesieniu do krajowych akcji powinien być jednak studzony oczekiwaniem na ostateczne rozstrzygnięcia w kwestii OFE a także pogarszającą się sytuacją w Chinach, która może wywoływać presję na rynki wschodzące. Pozytywnie na portfele funduszy mieszanych powinna natomiast oddziaływać część obligacyjna. Polski rynek obligacji skarbowych ma za sobą już długą, półtoraroczną hossę, jednak gwałtowna przecena polskich obligacji w maju i czerwcu nie znajduje fundamentalnego uzasadnienia. Brak presji inflacyjnej powinien bowiem wspierać w najbliższym czasie polskie obligacje.</p>
globalny	<p>Za nami bardzo udany tydzień na rynkach akcji, zwłaszcza w krajach rozwiniętych. W centrum uwagi była Europa. Najpierw za sprawą Portugalii ze względu na krótkotrwały kryzys gabinetowy, a następnie dzięki posiedzeniu EBC. Kluczowa dla nastrojów na giełdzie okazała się konferencja po posiedzeniu i słowa szefa EBC. Mario Draghi stwierdził, że stopa procentowa będzie jeszcze bardzo długo na obecnym a nawet na jeszcze niższym poziomie. Słowa te zostały bardzo ciepło przyjęte przez inwestorów giełdowych i indeksy europejskich parkietów ruszyły na północ. Wydaje się, że w najbliższym czasie sytuacja w Europie może sprzyjać globalnej koniunkturze na rynkach akcji. Napływające dane makro z Europy są ostatnio wyraźnie lepsze od oczekiwań (może z wyjątkiem gospodarki niemieckiej). Zagrożeniem pozostaje sytuacja w Chinach. Obawy co do wielkości spowolnienia gospodarczego w tym kraju wywołują niepokój i chęć do wycofywania się z tamtejszego rynku.</p>
akcyjny	<p>Na polskim rynku akcji doszło do uspokojenia nastrojów. Rząd przyjął i przedyskutował raport na temat OFE i skierował go do „konsultacji społecznej”. Wydłużenie terminu tych konsultacji i sugestia premiera, że ostateczna wersja może się nieco różnić od zaproponowanych 3 scenariuszy wpłynęła chyba na zmniejszenie niepokojów. Choć te decyzje nie zmieniają zasadniczo szans na uratowanie oszczędności zgromadzonych w OFE, to dla części inwestorów (raczej zagranicznych) odsunięta perspektywa „wyroku” wydała się atrakcyjna. Można się zatem spodziewać, że w ciągu najbliższych tygodni czynnik OFE będzie odgrywał mniejszą rolę, a uwaga inwestorów skupi się na perspektywach gospodarki oraz czynnikach globalnych.</p>

Komentarz do rynku pieniężnego i obligacyjnego



Bogdan Jacaszek
Zarządzający Portfelami
Biuro Zarządzania Aktywami

BYŁO:

- Publikacja wskaźników PMI przemysłu oraz usług dla Polski oraz innych krajów europejskich (w większości przypadków lepszych od oczekiwań);
- Posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej i obniżka stóp procentowych o 25 punktów bazowych do poziomu 2,5%;
- Posiedzenie Europejskiego Banku Centralnego i zapowiedź możliwości dalszego luzowania polityki monetarnej;
- Publikacja danych o nowych miejscach pracy w Stanach Zjednoczonych (dane lepsze od oczekiwań) oraz o stopie bezrobocia (dane poniżej oczekiwań).

BĘDZIE:

- Publikacja sprawozdania z posiedzenia banku centralnego Stanów Zjednoczonych

Komentarz do rynku akcyjnego



Piotr Lubczyński
Zarządzający Portfelami
Biuro Zarządzania Aktywami

BYŁO:

- Kryzys rządowy w Portugalii;
- Posiedzenie EBC;
- Nieco lepszy od oczekiwań ISM w USA za czerwiec. Bardzo dobre dane z rynku pracy dotyczące wielkości zatrudnienia;
- Seria danych ze strefy euro. Słabsze od oczekiwań dane dotyczące zamówień w przemyśle niemieckim oraz PMI. Nieco lepsze PMI w przypadku Francji i Hiszpanii;
- Dyskusja rządu nad raportem dotyczącym OFE.

BĘDZIE:

- Wstępne dane na temat indeksu zaufania konsumentów Uniwersytetu Michigan w USA za lipiec;
- Produkcja przemysłowa za maj w Niemczech. Po ostatnich słabszych danych makro z gospodarki niemieckiej, może być baczniej obserwowana przez inwestorów giełdowych;
- Dane na temat podaży pieniądza i nowych kredytów w Chinach. Informacje szczególnie istotne w obliczu ostatnich napięć płynnościowych w tamtejszym sektorze bankowym;
- Brak istotnych danych makro z Polski, które mogłyby mieć istotny wpływ na polski rynek akcji.

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 dokonywane przez osoby fizyczne podlegają opodatkowaniu podatkiem od dochodów kapitałowych. Niniejsza propozycja nie stanowi oferty w rozumieniu art. 66 Kodeksu cywilnego.