

Typ funduszu	
pieniężny	<p>Na rynku pieniężnym stawki depozytowe powyżej jednego tygodnia ustabilizowały się w pobliżu poziomu stopy interwencyjnej (2,5%). Natomiast na depozytach o zapadalności do jednego tygodnia nastąpiły spadki nawet poniżej 2%, co związane jest z końcem miesiąca i rozliczaniem rezerwy obowiązkowej przez banki komercyjne. Według zapowiedzi przedstawicieli Rady Polityki Pieniężnej stopy procentowe prawdopodobnie utrzymają się na obecnym poziomie przez dłuższy okres. Wprawdzie do dalszych obniżek stóp procentowych zachęcają politycy partii rządzących oraz niektórzy ekonomiści i Międzynarodowy Fundusz Walutowy, to polskie władze monetarne są niechętne do dalszych redukcji kosztu pieniądza. Do złagodzenia polityki pieniężnej mogłoby dojść w przypadku dalszego pogorszenia koniunktury w Polsce i Europie, a także w przypadku umocnienia złotego. Czynnikiem, który zachęciłby do obniżek stóp procentowych z pewnością byłaby redukcja stóp procentowych przez Europejski Bank Centralny, co jest wariantem całkiem realnym. W najbliższym okresie prognozujemy, że stopy zwrotu osiągnięte na funduszach pieniężnych powinny się kształtować znacząco powyżej spadających rentowności depozytów bankowych. Będzie to w znacznej mierze zasługą obligacji o zmiennym oprocentowaniu, które są notowane z istotnym dyskontem, a ich bieżące kupony kształtują się powyżej krótkoterminowych rentowności depozytów.</p>
obligacyjny	<p>W ubiegłym tygodniu na rynek obligacji wróciła podwyższona zmienność. Na początku tygodnia polskie papiery skarbowe znacząco zyskiwały i rentowność obligacji dziesięcioletnich spadła poniżej 3,8%. Jednak zyski w szybkim czasie przerodziły się w straty i rentowność dziesięcioletek przekroczyła 4%. Obecnie na polskim rynku dziesięcioletnich obligacji o stałym oprocentowaniu mamy trend horyzontalny w zakresie 3,75%-4,1%. W najbliższym czasie wybicie z kanału trendu wydaje się mało prawdopodobne. Jednak ze względu na stosunkowo wysokie rentowności obligacji długoterminowych względem krótkoterminowego kosztu pieniądza, utrzymywanie przeważania na rynku obligacji wydaje się być uzasadnione.</p>
mieszane (stabilnego wzrostu i zrównoważone)	<p>Kolejny tydzień niepewności dotyczącej OFE za nami. Być może sytuację zmieni nieco propozycja prezydenckich ekspertów, która powinna być niedługo przedstawiona. Do tego momentu próby silniejszych wzrostów będą hamowane przez niepewność związaną z OFE. Jako uzasadnienie można przytoczyć fakt, że zgromadziły one przez 14 lat około 40% wszystkich akcji będących w obrocie. Inflacja znajduje się najniżej w historii i nic nie wskazuje na to, żeby miała gwałtownie wzrosnąć. Dlatego też, nawet bez wzrostu cen, obligacje przynoszą relatywnie wysokie realne stopy zwrotu.</p>
globalny	<p>Opublikowane wstępne PMI z Europy i USA okazały się zaskakująco dobre. Powinno to sprzyjać globalnej koniunkturze na rynkach akcji. Równie pozytywne były dane z Niemiec - tamtejszy indeks IFO pobił oczekiwania. Dane makro z Europy są ostatnio wyraźnie lepsze od estymacji ekonomistów i potwierdzają oczekiwania na ożywienie gospodarcze w drugiej połowie roku. Zagrożeniem pozostaje potencjalnie sytuacja w Chinach. Jednakże ostatnie wypowiedzi władz tego kraju uspokoiły inwestorów.</p>
akcyjny	<p>Za nami spokojny tydzień na światowych giełdach, nieznaczne spadki w Warszawie. Pozytywne odczyty europejskich i amerykańskich PMI przeniosły się na wzrosty, zniwelowane jednak pod koniec tygodnia niewielką korektą. W Polsce mieliśmy bardzo dobre dane za 2. kwartał opublikowane przez Bank Millennium, pomogły one jednak jedynie notowaniom pozostałych banków. Krajowy rynek pozostaje pod presją przyszłości OFE i do czasu rozstrzygnięcia tej kwestii nie należy się spodziewać wyraźnych zmian „in plus”. Warto także pamiętać, że relatywna słabość polskiej giełdy obserwowana od początku „wojny o OFE” oznacza, że znaczna część ryzyka została już zdyskontowana w cenach.</p>

Komentarz do rynku pieniężnego i obligacyjnego



Artur Ratyński
Zarządzający Portfelami
Biuro Zarządzania Aktywami

BYŁO:

- Dane o sprzedaży detalicznej i stopie bezrobocia w Polsce za czerwiec;
- Indeksy PMI przemysłu usług w Chinach oraz Eurolandzie.

BĘDZIE:

- Dane o PKB za drugi kwartał w Stanach Zjednoczonych;
- Publikacja indeksów PMI koniunktury w przemyśle w Polsce;
- Dane o zmianie stanu zatrudnienia oraz stopie bezrobocia w lipcu w Stanach Zjednoczonych.

Komentarz do rynku akcyjnego



Jakub Bentke
Zarządzający Portfelami
Biuro Zarządzania Aktywami

BYŁO:

- Indeksy PMI wstępne w Europie i USA - pozytywne, potwierdzające nadchodzącą poprawę makro;
- Indeks IFO w Niemczech - pozytywne zaskoczenie.

BĘDZIE:

- Dane z amerykańskiego rynku pracy oraz informacje na temat ISM w przemyśle;
- Ostateczne odczyty PMI w Europie za lipiec;
- Kontynuacja sezonu publikacji wyników przez krajowe spółki;
- PMI dla Polski za lipiec.

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.