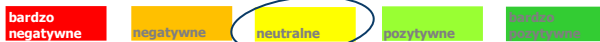


## RYNEK PIENIĘŻNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

### Lepszy PMI nie potwierdza obaw o spowolnienie polskiej gospodarki w kolejnych miesiącach

Wskaźnik Menadżerów Logistyki Markit PMI dla Polski wzrósł w maju do 52,1 pkt. z 51,0 pkt. w kwietniu. Prognozy zakładały wzrost wskaźnika PMI do poziomu ok. 51,5 pkt. Wynik okazał się lepszy od konsensusu prognoz. Z raportu wynika, że wielkość produkcji, liczba nowych zamówień i poziom zatrudnienia rosły szybciej niż się spodziewano. Badania pokazały pojawienie się presji inflacyjnej na koszty produkcji. Z jednej strony zapowiadają wzrost produkcji w maju, z drugiej wskazują wzrost kosztów produkcji, co może oznaczać zakończenie tendencji deflacyjnych w polskiej gospodarce.

## RYNEK OBLIGACYJNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

### Słabe dane z amerykańskiego rynku pracy impulsem dla rynku obligacji

W piątek Departament Pracy Stanów Zjednoczonych opublikował raport dotyczący sytuacji na rynku pracy w maju 2016 roku. Dane były zaskakująco słabe - rynek pracy w USA stworzył zaledwie 38 tys. nowych miejsc pracy w sektorze pozarolniczym. Oczekiwania ekonomistów były znacznie wyższe, na poziomie 160 tys. Reakcją na dane był spadek dolara względem innych walut, rynki akcji zareagowały spadkiem cen, natomiast obligacje zanotowały solidne spadki rentowności. Gorsze od oczekiwań dane obniżają szanse na podniesienie stóp procentowych przez Rezerwę Federalną już w czerwcu. Tym bardziej, że 23 czerwca odbędzie się referendum Wielkiej Brytanii w sprawie wyjścia z Unii Europejskiej i członkowie FED z pewnością będą chcieli zaczekać na jego ostateczny wynik.

### Powraca temat pomocy „frankowiczom”, ostateczne postanowienia zdecydują o kierunku rynków finansowych

Na początku tygodnia dowiemy się jaka jest nowa propozycja Prezydenta RP dotycząca pomocy kredytobiorcom we frankach szwajcarskich. Szczegóły dotyczące pomocy, postawa rządu oraz ostateczny kształt ustawy będą kształtować sentyment inwestorów do polskich aktywów w najbliższych tygodniach.

## RYNEK AKCYJNY



NASTAWIENIE DO RYNKU

### OFE i franki znowu w grze

Mimo silnych piątkowych wzrostów polska giełda nie zdołała odrobić strat i kończyła tydzień na wyraźnych minusach. Na początku inwestorom zaczęły przeszkadzać przecieki na temat możliwego rozwiązania kwestii OFE. Według tych doniesień obecne fundusze emerytalne miałyby być scalone w jeden fundusz zarządzany przez rządową agendę. Właściwie była to reakcja nieco spóźniona, bo informacja podana została w poprzedni piątek, ale widocznie w tym wypadku nerwy inwestorom puszczały stopniowo. Na domiar złego na rynku cały czas panowała niepewność w związku ze zbliżającym się w tym tygodniu rozstrzygnięciem kwestii kredytów denominowanych we frankach.

### Poprawa nastrojów w końcówce tygodnia

Końcówka tygodnia należała już jednak do byków. Oficjalne wyjaśnienie w sprawie OFE podane w czwartek nie zrobiło jeszcze dużego wrażenia. Prawdziwie optymistyczny przebieg miała sesja piątkowa, kiedy na rynek dotarły informacje w sprawie kredytów frankowych. Tym razem obok plotek pojawiła się także wypowiedź doradcy prezydenta. Generalnie można zaryzykować tezę, że rynkowi spodobała się idea zaangażowania NBP w proces restrukturyzacji kredytów.

### Co dalej?

Z istotnych rzeczy spoza naszego podwórka warto wymienić bardzo słabe dane z amerykańskiego rynku pracy. Obniży to z pewnością szanse na podwyżki stóp procentowych przez Fed. Powinna pojawić się także presja na dolara, co może dać chwilę wytchnienia rynkom wschodzącym. Wydaje się jednak, że w krótkim terminie wspomniane wcześniej czynniki lokalne będą miały większy wpływ na kursy polskich akcji. W tej sytuacji rozsądniejsze wydaje się przejście na pozycję neutralną.

## Wydarzenia z rynku obligacyjnego i pieniężnego



Artur Ratyński

Zarządzający Portfelami  
Biuro Zarządzania Aktywami

### Było:

- Dane z Polski: Indeks PMI przemysłu - powyżej oczekiwań, PKB za I kw. - poniżej prognoz;
- Dane makroekonomiczne z USA: indeks Chicago PMI, indeks ISM dla branż poza przemysłowych, ADP raport o zmianie zatrudnienia, zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym - poniżej oczekiwań, zamówienia w przemyśle, indeks ISM przemysłu, stopa bezrobocia - lepiej niż przewidywania;
- Posiedzenie Europejskiego Banku Centralnego;
- Dane z Europy: indeks PMI przemysłu - zgodnie z oczekiwaniami, Indeks PMI usług - powyżej oczekiwań, sprzedaż detaliczna, inflacja PPI- niżej od prognoz.

### Będzie:

- Posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej - stopy procentowe bez zmian;
- Dane makroekonomiczne z USA: kredyt konsumencki, budżet rządowy, wydajność pracy w sektorze pozarolniczym, jednostkowe koszty pracy;
- Dane z Europy: Indeks Sentix, PKB za I kw.

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 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](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:

- Słabe dane z amerykańskiego rynku pracy – liczba nowych miejsc pracy grubo poniżej oczekiwań, rewizja w dół danych za poprzednie 2 miesiące;
- Zamówienia w przemyśle niemieckim poniżej oczekiwań;
- Chiński PMI Caixin za maj zgodnie z oczekiwaniami, ale poniżej poziomu 50.

### Będzie:

- Wstępny wskaźnik sentymentu Uniwersytetu Michigan za czerwiec;
- Produkcja przemysłowa w Niemczech;
- Dane na temat handlu zagranicznego Chin za maj;
- Oficjalna prezentacja założeń do prezydenckiej propozycji „ustawy frankowej”.