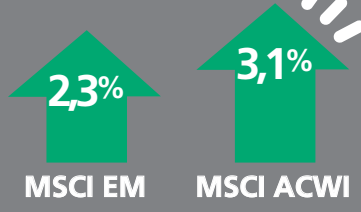


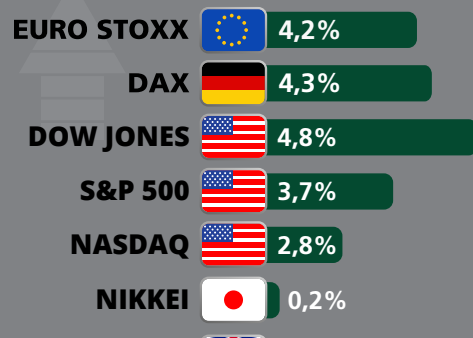
KOMENTARZ MIESIĘCZNY LIPIEC 2018

Lipiec przyniósł odrobinę odciążenia na rynkach akcji pomimo wciąż utrzymujących się realnych zagrożeń związanych z wojnami celnymi na arenie międzynarodowej. **Dolar w stosunku do światowych walut stabilizował się na poziomach z czerwca, co wspierało rynki wschodzące.**

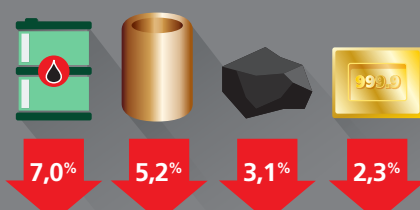


Globalny MSCI ACWI wzrósł o 3,1%, podczas gdy MSCI EM o 2,3%. Bardzo dobrze zachowały się indeksy w Europie kontynentalnej, jak i w Stanach Zjednoczonych. Słabiej azjatycki Nikkei oraz brytyjski FTSE.

Eurostoxx wzrósł o 4,0% w walucie lokalnej i 4,2% w USD. Notowania DAX wzrosły o 4,1% w EUR i 4,3% w USD. Indeks Dow Jones, wzrósł o 4,8%, a S&P 500 o 3,7%. Technologiczny Nasdaq tylko o 2,8% z uwagi na słabsze wyniki spółek z grupy FAANG, głównie Facebooka i Netflixa. W Azji Nikkei wzrósł o 1,1% w walucie lokalnej i 0,2% w USD. Na wyspach FTSE wzrósł o 1,5% w GBP i 1,0% w USD.



Według FactSet, spośród około 53% spółek z S&P 500, które do tej pory opublikowały wyniki za drugi kwartał 2018 r., 83% firm poprawiło swoje zyski, a 77% przychody.



Na rynkach surowców najbardziej staniała ropa i miedź, kolejno o 7,0% i 5,2%. Cena węgla spadła o 3,1%, a za uncję złota płacono o 2,3% mniej niż w zeszłym miesiącu.

Mocne osłabienie tureckiej liry związane było z ogłoszeniem składu nowego rządu, w którym zabrakło miejsca dla **Mehmeta Simseka**. Centralną postacią nowego gabinetu został były Minister Energii **Berat Albayrak**. Ostatni roczny odczyt za lipiec to już 15,85%, najwyższy od prawie 15 lat. Drugim negatywnym wydarzeniem było pogorszenie relacji ze Stanami Zjednoczonymi.



Podwyżki stóp procentowych kontynuuje czeski Bank Centralny, podnosząc kolejny raz główną stopę o 25 bps (do poziomu 1,25%). Ma to pozytywny wpływ na wynik odsetkowy czeskich banków. Bardzo dobre nastroje gospodarze na **Węgrzech**. Wskaźnik koniunktury gospodarczej (ESI) wzrósł do najwyższego poziomu w historii (124,6 pkt).

POLSKA

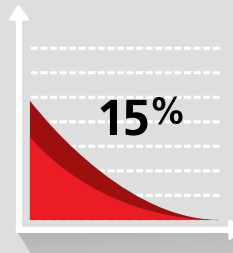
Trzeci kwartał rozpoczął się udanie dla inwestujących swoje oszczędności na rynku akcji w Polsce. **Wszystkie główne indeksy odnotowały wzrost, a na uwagę zasługuje wzmożone zainteresowanie spółkami o dużej kapitalizacji – indeks WIG20 zyskał w lipcu 7,8%**, mocno podnosząc statystykę indeksu szerokiego rynku, **WIG, który zakończył miesiąc zwyżką o 7,2%**. Relatywnie gorzej zachowywały się spółki o małej i średniej kapitalizacji. **Indeksy sWIG80 oraz mWIG40 wzrosły o niecałe 3% (odpowiednio o 2,8% i 2,9%).**

17 lipca opublikowano kolejną wersję projektu ustawy o pracownikach planach kapitałowych. W założeniach polityki inwestycyjnej wskazano, że w części udziałowej **co najmniej 50% aktywów ma być lokowane w akcje spółek tworzących indeks WIG20.**



Kolejny raz gwiazdą parkietu były walory spółki **CD Projekt**, odnotowując wzrost o przeszło 22%. Zyskiwały również banki (subindeks WIG Banki wzrósł o 9,7% w lipcu). Pojawiły się pierwsze raporty kwartalne (m.in. Bank Millennium, BZ WBK), które zwłaszcza w zakresie wolumenów udzielanych kredytów wskazywały na dobre dynamiki (rzędu +5% kwartał do kwartału).

Po drugiej stronie rynku znajdowały się walory Eurocashu. W lipcu kapitalizacja spółki obniżyła się o blisko 15%. Ważną informacją przez członka zarządu spółki odpowiedzialnego za biznes detaliczny w Grupie.



Europejski Bank Centralny w lipcowym komunikacie nie zmienił parametrów polityki monetarnej i podtrzymał słowa o planowanym zakończeniu skupu aktywów do końca roku oraz utrzymaniu niezmiennych stóp procentowych przez co najmniej rok.



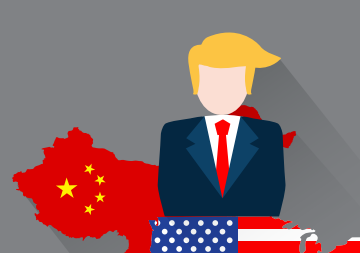
W strefie euro indeksy koniunktury w lipcu, w szczególności PMI oraz szereg regionalnych wskaźników, pokazały stabilizację oczekiwań wzrostu gospodarek europejskich.

Po sporym spadku rentowności na koniec czerwca do okolic 0,30%, długi koniec krzywej dochodowości (zapadalność obligacji 10-letnich) Bunda wzrósł w lipcu, a w szczególności w drugiej części miesiąca, do 0,45%.

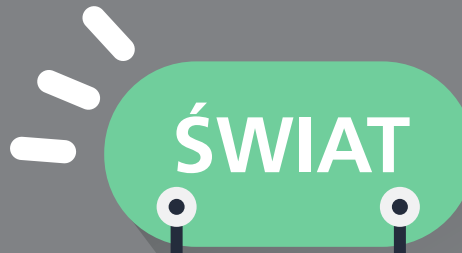


W Stanach Zjednoczonych Indeksy ISM i PMI były w lipcu słabsze niż oczekiwano. Odczyt PKB za drugi kwartał 2018 r. potwierdził silny popyt wewnętrzny w USA, a wzrost gospodarczy był o 2,8% wyższy niż przed rokiem.

Dane z rynku pracy w lipcu pokazały kolejny miesiąc wzrostu zatrudnienia – **liczba nowych miejsc pracy zwiększyła się o 157 tys.**, a stopa bezrobocia wyniosła 3,9%. Największą niewiadomą w następnych miesiącach będzie stanowić **polityka handlowa Donalda Trumpa oraz jego determinacja we wprowadzaniu cel handlowych na partnerów z Chin i strefy euro.**



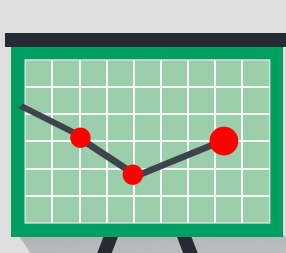
Rentowność US Treasuries w lipcu wzrosła z 2,86% do prawie 3,00% wracając tym samym do poziomu obserwowanego przez większość lipca i zakończyły miesiąc w strefie euro wzrosła do poziomu 2,1% r/r (2,0% r/r wcześniej), a inflacja bazowa wzrosła do poziomu 1,1% r/r.



OBLIGACJE

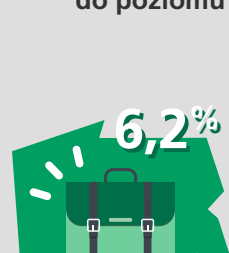
POLSKA

W lipcu rentowności 10-letnich obligacji skarbowych zakończyły miesiąc na poziomie 3,17%, ponad 5 pkt bazowych niżej niż na koniec czerwca. Tym samym spread do niemieckiego bunda zawężał się o ponad 19 pkt bazowych. Kurs USD/PLN wyniósł na koniec miesiąca 3,65, co oznaczało umocnienie o 12 groszy, a EUR/PLN 4,27, co oznacza umocnienie złotego o 10 groszy.



Obligacje o krótkim i średnim terminie zapadalności, odpowiednio 2 i 5-letnie miały bardzo stabilną rentowność przez większość lipca i zakończyły miesiąc na takim samym poziomie, jak zaczęły.

Konsumpcja pozostaje najważniejszym motorem wzrostu polskiego PKB. Wskaźnik PMI spadł w lipcu do poziomu 52,9 pkt.



Rynek pracy pozostaje silny, czego przykładem jest stabilna stopa bezrobocia, która w lipcu, po wyłączeniu wahań sezonowych, utrzymała się na poziomie 6,2%.

Wstępne dane o inflacji za lipiec pokazały wzrost o 2,0% r/r, co oznacza nie wiele pokazuje tempo niż w poprzednim miesiącu, ze stabilną inflacją bazową. Niska i nie przyspieszająca istotnie dynamika inflacji nie wspiera zmiany polityki pieniężnej w Polsce.

