

Pracujemy na Twoje  
zaufanie

**Amundi**  
ASSET MANAGEMENT

# Miesięcznik inwestycyjny

#31

Komentarze, opinie, podsumowania

luty 2019

W NUMERZE



**Komentarze  
i analizy**

**Gorące tematy**

**Wskaźniki  
i dane**

## NAJWAŻNIEJSZE WYDARZENIA MIESIĄCA

### NIŻSZY WZROST PRODUKCJI PRZEMYSŁOWEJ!

W grudniu produkcja przemysłowa w Polsce wzrosła o 2,8% r/r, po wzroście o 4,7% r/r miesiąc wcześniej. Dane znalazły się poniżej oczekiwań analityków. Spadku dynamiki nie można powiązać z niekorzystnym układem kalendarza (liczba dni roboczych identyczna do poprzedniego roku i miesiąca). Odczyt korespondował z gorszym wynikiem wskaźnika PMI dla przemysłu. Produkcja budowlano-montażowa wzrosła o 12,2% r/r. Dane są pewnego rodzaju potwierdzeniem szacunków niższego wzrostu gospodarczego w IV kwartale.

### NIŻSZY PMI!

W grudniu indeks PMI dla przemysłu w Polsce spadł do poziomu 47,6 pkt. wobec 49,5 w listopadzie. Był do najniższy wynik od kwietnia 2013 r. Nowe zamówienia i produkcja osiągnęły najniższy poziom od czerwca 2009 r. Subindeks zatrudnienia i zapasów pozycji zakupionych były czynnikami stopującymi głębszy spadek wskaźnika PMI. Kolejny gorszy odczyt jest wynikiem spowalniania koniunktury krajowej i zagranicznej. W obliczu opublikowanych danych nie należy się spodziewać podwyżek stóp procentowych przez RPP w najbliższym okresie.

### MINIMALNY WZROST STOPY BEZROBOCIA!

W grudniu stopa bezrobocia rejestrowanego wzrosła do 5,8% r/r z 5,7% r/r miesiąc wcześniej. Odczyt był zgodny z oczekiwaniami analityków. W grudniu 2017 r. stopa bezrobocia wynosiła 6,6%, co oznacza spadek o 0,8 p.p. W projekcie ustawy budżetowej na 2019 r. rząd przyjął stopę bezrobocia na poziomie 6,2% na koniec 2018 r. Dane potwierdzają korzystne tendencje na rynku pracy, ale nie powinny mieć wpływu na nastawienie RPP.

### NIŻSZY WZROST WYNAGRODZEŃ!

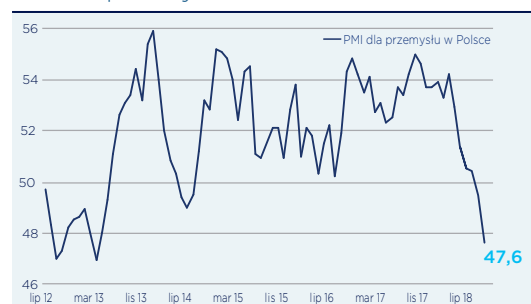
W grudniu przeciętne wynagrodzenie brutto wzrosło o 6,1% r/r w porównaniu do 7,7% r/r wzrostu w listopadzie. Wskazania analityków zakładały spadek dynamiki do 7,3% r/r. Dane z rynku pracy nie zmieniają się od kilku miesięcy, co potwierdza bardzo dobrą sytuację pracownika. Jednak nie mają w tym momencie większego wpływu na decyzje RPP w kwestii stóp procentowych.

## Produkcja przemysłowa w Polsce



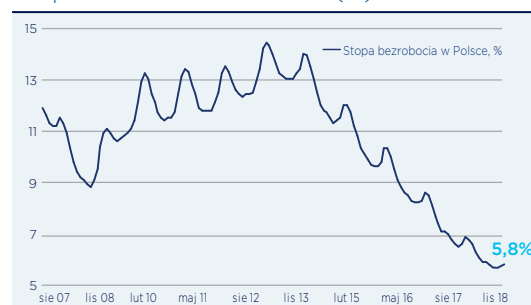
Źródło: Bloomberg

## PMI dla przemysłu w Polsce



Źródło: Bloomberg

## Stopa bezrobocia w Polsce (%)



Źródło: Bloomberg

## Wzrost wynagrodzeń brutto w Polsce (% r/r)



Źródło: Bloomberg

## Komentarz do sytuacji rynkowej



### SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA

#### NISKI ODCZYT INFLACJI

W grudniu inflacja CPI wyniosła 1,1% r/r, (zgodnie z odczytem i poniżej konsensusu 1,2% r/r). Żywność zdrożała o 0,7% m/m, paliwa potaniały o 3,3% m/m, a ceny energii w gospodarstwach domowych wzrosły o 0,1% m/m z uwagi na droższe ciepło i gaz. Odczyt neutralny z punktu widzenia RPP.

#### NIŻSZA DYNAMIKA SPRZEDAŻY DETALICZNEJ

Sprzedaż detaliczna w grudniu w cenach stałych wzrosła o 3,9% r/r, poniżej konsensusu 6,9% r/r. W cenach bieżących dynamika sprzedaży uplasowała się na poziomie 4,7% r/r. Efekt cenowy spowodował spadek dynamiki sprzedaży paliw. Sprzedaż żywności w cenach bieżących spowolniła z 3,9 do -1,4% r/r. Sprzedaż w pozostałych niewyspecjalizowanych sklepach spadła z 6,2 do 5,4% r/r.



### RYNEK AKCJI

W styczniu na polskim rynku akcji nastąpiły wyraźne wzrosty. Główny wpływ na taki wynik miały przede wszystkim lepsze nastroje na rynkach globalnych. Główne indeksy na świecie zdecydowanie zyskały na wartości.

W skali miesiąca WIG zyskał +4,64%, WIG20 +4,55%. Podobnie zachowały się średnie i małe spółki (mWIG40 zyskał +4,28%, a sWIG80 4,83%). W przypadku rynków zagranicznych zyski okazały się jeszcze wyższe. Amerykański indeks akcji S&P500 wzrósł o +8,78%, natomiast niemiecki DAX +5,82%.



### RYNEK DŁUGU

Na rynku długu nastąpiła stabilizacja rentowności obligacji skarbowych w ślad za rynkami bazowymi.

Rentowności polskich obligacji skarbowych o 10-letnim terminie wykupu spadły z poziomu 2,82% na koniec grudnia do 2,73% na koniec stycznia.



### Tym będą żyć rynki

W lutym jednym z wiodących wydarzeń będzie wznowienie działalności rządu w Stanach Zjednoczonych. Po częściowym jego zamknięciu od 22 grudnia, inwestorzy musieli czekać na jego ponowne odwieszenie prawie do końca stycznia. Kluczowym powodem „shutdown” był spór na linii prezydent Donald Trump a przywódcami Kongresu w kwestii przekazania pieniędzy na budowę muru z Meksykiem. Odwieszenie ma potrwać do 15 lutego, a w tym czasie ma zostać wypracowane nowe porozumienie w sprawie finansowania budowy muru.

Z końcem lutego upływa ultimatum postawione przez Donalda Trumpa w kwestii wypracowania porozumienia odnośnie wojny handlowej pomiędzy Stanami Zjednoczonymi a Chinami. W przypadku braku wypracowania ugody przed 1 marca, prezydent USA zapowiedział podwyższenie ceł na chińskie towary o wartości 200 mld USD do 25%.

## WYNIKI SUBFUNDSZY AMUNDI (stan na 31.01.2019 r.)

| Subfundusz                                 | Wartość JU | 1 mies. | 3 mies. | 6 mies. | 1 rok   | od początku roku | od uruchomienia |
|--------------------------------------------|------------|---------|---------|---------|---------|------------------|-----------------|
| Amundi Ostrożny Inwestor                   | 109.07 PLN | 0,10%   | 0,37%   | 0,66%   | 1,59%   | 0,10%            | 8,99%           |
| Amundi Globalnych Perspektyw Konserwatywny | 105.82 PLN | 1,00%   | 0,72%   | -0,35%  | -1,00%  | 1,00%            | 5,75%           |
| Amundi Globalnych Perspektyw Umiarkowany   | 99.73 PLN  | 4,25%   | 0,86%   | -5,50%  | -7,25%  | 4,25%            | -0,07%          |
| Amundi Globalnych Perspektyw Dynamiczny    | 112.00 PLN | 5,45%   | 1,72%   | -7,63%  | -11,68% | 5,45%            | 11,90%          |

## Wskaźniki i dane

| % r/r                  | gru 17 | sty 18 | lut 18 | mar 18 | kwi 18 | maj 18 | cze 18 | lip 18 | sie 18 | wrz 18 | paź 18 | lis 18 | gru 18 |
|------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| PKB                    | 4,9    |        |        | 5,2    |        |        | 5,1    |        |        | 5,1    |        |        |        |
| Inflacja               | 2,1    | 1,9    | 1,4    | 1,3    | 1,6    | 1,7    | 2      | 2      | 2      | 1,9    | 1,8    | 1,3    | 1,1    |
| Produkcja przemysłowa  | 2,8    | 8,7    | 7,3    | 1,6    | 9,3    | 5,2    | 6,7    | 10,3   | 5      | 2,7    | 7,4    | 4,7    | 2,8    |
| Stopa bezrobocia       | 6,6    | 6,9    | 6,8    | 6,6    | 6,3    | 6,1    | 5,9    | 5,9    | 5,8    | 5,7    | 5,7    | 5,7    | 5,8    |
| Zatrudnienie           | 4,6    | 3,8    | 3,7    | 3,7    | 3,7    | 3,7    | 3,7    | 3,5    | 3,4    | 3,2    | 3,2    | 3      | 2,8    |
| Płace                  | 7,3    | 7,3    | 6,8    | 6,7    | 7,8    | 7      | 7,5    | 7,2    | 6,8    | 6,7    | 7,6    | 7,7    | 6,1    |
| PMI dla przemysłu      | 55     | 54,6   | 53,7   | 53,7   | 53,9   | 53,3   | 54,2   | 52,9   | 51,4   | 50,5   | 50,4   | 49,5   | 47,6   |
| Stopa referencyjna NBP | 1,5    | 1,5    | 1,5    | 1,5    | 1,5    | 1,5    | 1,5    | 1,5    | 1,5    | 1,5    | 1,5    | 1,5    | 1,5    |

Źródło: www.stat.gov.pl

## Nota prawna

Dowiedz się więcej:

 [www.amundi.pl](http://www.amundi.pl)
Sprawdź notowania  
subfunduszu:
 [amundi.pl/Notowania](http://amundi.pl/Notowania)

Kontakt:

 **Amundi Polska TFI S.A.**  
ul. Żwirki i Wigury 18a,  
02-092 Warszawa  
tel. 22 588 18 80

Niniejszy materiał został przygotowany przez Amundi Polska TFI przy dołożeniu należytej staranności i zgodnie z najlepszą wiedzą i przekonaniem. Wszelkie informacje w nim zawarte pochodzą ze źródeł własnych Amundi Polska TFI lub źródeł zewnętrznych uznanych przez Amundi Polska TFI za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. Amundi Polska TFI nie może zagwarantować poprawności i kompletności informacji zawartych w niniejszym materiale i nie ponosi żadnej odpowiedzialności za szkody powstałe w wyniku jego wykorzystania niezgodnie z przeznaczeniem. Wszelkie opinie i oceny wyrażane w niniejszym materiale są opiniami i ocenami Amundi Polska TFI lub jego doradców, będącymi wyrazem ich najlepszej wiedzy popartej informacjami z kompetentnych rynkowych źródeł, obowiązującymi w chwili jej sporządzania. Mogą one podlegać zmianie w każdym momencie, bez uprzedniego powiadomienia.

Niniejszy materiał ma charakter wyłącznie informacyjny. Nie stanowi on oferty, doradztwa inwestycyjnego ani rekomendacji kupna lub sprzedaży instrumentów finansowych, nie zwalnia adresata z konieczności dokonania własnej oceny. Informacje zawarte w niniejszym materiale nie mogą stanowić podstawy do podejmowania decyzji inwestycyjnych.

Amundi Polska TFI ani zarządzane przez nie fundusze inwestycyjne (Fundusze) nie gwarantują osiągnięcia celów inwestycyjnych funduszy i subfunduszy ani uzyskania określonych wyników inwestycyjnych. Inwestycje w Fundusze Inwestycyjne zarządzane przez Amundi Polska TFI są obciążone ryzykiem inwestycyjnym, a Uczestnik musi liczyć się z istnieniem możliwości utraty części zainwestowanych środków.

Informacje o Funduszach oraz o ich ryzyku inwestycyjnym zawarte są w Prospektach Informacyjnych i Kluczowych Informacjach dla Inwestorów dostępnych w siedzibie TFI, u Dystrybutorów i na [www.amundi.pl](http://www.amundi.pl).

Subfundusze Amundi Parasolowego FIO mogą lokować powyżej 35% wartości swoich aktywów w papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa. Wartość aktywów netto wybranych subfunduszy może się cechować dużą zmiennością, ze względu na inwestowanie aktywów tych subfunduszy w akcje.

Amundi Polska Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Warszawie, ul. Żwirki i Wigury 18A, 02-092 Warszawa, spółka zarejestrowana w rejestrze przedsiębiorców prowadzonym przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem 0000457486, posiadająca na 28.02.2018 r. kapitał zakładowy 67 899 160 złotych w pełni opłacony, NIP 527-269-30-89.