

RYNEK AKCJI

W styczniu na większości giełd światowych dominowały wzrosty. Donald Trump zaczął dotrzymywać obietnic przedwyborczych, co było dobrze odebrane zwłaszcza na Wall Street. Jego gospodarcze zapowiedzi z pewnością w średnim terminie pozytywnie wpłyną na gospodarkę USA, choć mogą być negatywne dla wielu krajów rozwijających się. Pomimo tego po słabym grudniu również giełdy tych krajów zanotowały mocne wzrosty.

Indeksy amerykańskie ustanawiały w styczniu nowe rekordy. Indeks S&P500 zyskał 1,8%, a NASDAQ aż 4,3%. Wydarzeniem miesiąca było z pewnością zaprzysiężenie Donalda Trumpa na 45. prezydenta Stanów Zjednoczonych. Jego szybka realizacja wielu przedwyborczych obietnic daje inwestorom nadzieję także na zapowiadane obniżki podatków czy deregulację systemu finansowego. Gospodarka amerykańska znajduje się w dobrej kondycji, pomimo pewnego spowolnienia w IV kwartale do 1,9% wzrostu PKB z 3,5% w poprzednim. Opracowywany przez ISM wskaźnik aktywności w przemyśle amerykańskim wzrósł w styczniu 2017r. do 56,0 pkt z 54,5 pkt w grudniu i był lepszy od oczekiwań. Fed oczekuje, że aktywność w gospodarce będzie wzrastać w umiarkowanym tempie, sytuacja na rynku pracy jeszcze się polepszy, a inflacja wzrośnie do 2% w średnim terminie.

W Europie Zachodniej po znakomitym grudniu indeksy giełdowe zachowywały się raczej słabo. Z jednej strony niemiecki DAX wzrósł o 0,5%, natomiast francuski CAC40 zanotował spadek o 2,3%. Brytyjski FTSE100 zmniejszył się o 0,6%, choć wypowiedzi premier Theresy May o tzw. twardym Brexicie nie wystraszyły inwestorów. Dane ze strefy euro przedstawione w styczniu były dobre. Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze przemysłowym wyniósł w styczniu 55,2 pkt wobec 54,9 pkt w grudniu i był nieco wyższy niż wstępnie szacowano. Produkcja przemysłowa w strefie euro wzrosła w listopadzie w ujęciu rok do roku o 3,2% po wzroście o 0,8% r/r miesiąc wcześniej, sugerując solidne ożywienie w europejskim przemyśle pod koniec roku.

Pomimo obaw o politykę Donalda Trumpa największe kraje rozwijające się po słabym grudniu zanotowały bardzo dobry styczeń. Wyjątkiem był rosyjski RTS, który w grudniu zachował się znakomicie, a w styczniu wzrósł tylko o 1,0%. Brazylijska BOVESPA i indyjski BSE500 zwiększyły się w pierwszym miesiącu 2017r. o odpowiednio 7,4% i 5,6%. Chiński Shanghai Comp. wzrósł natomiast o 1,8%. Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze przemysłowym Chin, spadł w styczniu do 51,0 pkt z 51,9 pkt na koniec grudnia i był wyraźnie niższy od oczekiwań.

POLSKI RYNEK AKCJI

Warszawski parkiet kontynuował istotne wzrosty z grudnia również na początku obecnego roku, za co w dużej mierze odpowiadali inwestorzy zagraniczni. Szeroki indeks WIG wzrósł w styczniu o 6,7%, a indeks WIG20 o 5,6%. Mniejsze spółki zgrupowane w indeksie mWIG40 oraz sWIG80 zwiększyły wartość o odpowiednio 10,1% i 7,2%. Jeżeli chodzi o sektory to najlepiej zachowywała się branża spożywcza i chemiczna, których spółki zyskiwały głównie na fali wzrostu oczekiwań inflacyjnych.

Z polskiej gospodarki zaczęły napływać nieco lepsze dane makroekonomiczne. W styczniu wskaźnik PMI dla przemysłu wzrósł silniej od oczekiwań, do 54,8 pkt z 54,3 w grudniu. W grudniu produkcja przemysłowa po wyeliminowaniu wpływu czynników o charakterze sezonowym wzrosła o 3,9% r/r po wzroście o 3,0% r/r w październiku. Dynamika sprzedaży detalicznej wyniosła 6,4% r/r w ujęciu nominalnym. Jest ona wspierana przez poprawiającą się sytuację na rynku pracy i rosnące stopniowo płace, a także wypłatę świadczeń w ramach programu Rodzina 500+. Konsumpcja ma podstawy do dalszego wzrostu i w najbliższych kwartałach pozostanie głównym motorem wzrostu gospodarczego.

Donald Trump po zaprzysiężeniu przeszedł szybko do realizacji obietnic, co pozytywnie wspierało rynki akcji w ostatnich tygodniach. Choć w krótkim i średnim terminie deregulacja systemu finansowego, obniżenie podatków i inne działania fiskalne mogą istotnie przyczynić się do wzrostu gospodarczego w USA, naszym zdaniem po ostatnich silnych wzrostach akcji na rynkach światowych możemy mieć do czynienia z korektą. Protekcjonistyczna polityka Donalda Trumpa może doprowadzić do działań odwetowych ze strony przykładowo Unii Europejskiej czy Chin, co może paradoksalnie przyczynić się do osłabienia globalnego wzrostu gospodarczego. Dodatkowo agresywny styl prowadzenia polityki zagranicznej oraz wprowadzanie zasady „America first” może naszym zdaniem skutkować wzrostem napięć w wielu regionach świata, co także pogorszy sentyment inwestorów.

W ostatnich dwóch miesiącach warszawski parkiet zachowywał się zdecydowanie lepiej od giełd zachodnich. Z tego względu także bardziej ostrożnie podchodzimy do rynku polskiego w kolejnych miesiącach i zalecamy selektywne kupno akcji. Wiele spółek zwłaszcza małych i średnich skorzysta na ożywieniu w kolejnych kwartałach, które będzie wynikało z silnej konsumpcji i długo oczekiwanego wzrostu inwestycji, przy wspierającej słabej złotówce. W kraju ryzykiem niezmiennie pozostaje polityka, gdyż coraz trudniej będzie finansować socjalne wydatki budżetowe, co może skłonić rządzących do nowych niekorzystnych pomysłów, np. związanych z OFE.

RYNEK DŁUGU - RYNKI ZAGRANICZNE

Rynki światowe bardzo uważnie obserwują poczynania nowego prezydenta USA pod kątem realizacji jego wyborczych obietnic. Jak na razie Donald Trump podjął dwie, niewiele znaczące dla gospodarki decyzje - o budowie muru na granicy z Meksykiem i o wstrzymaniu przyjmowania do USA obywateli wybranych krajów oskarżanych o wspieranie terroryzmu.

Trzeba zauważyć, że rynki obiecują sobie bardzo wiele po wyborze nowego prezydenta USA i ewentualne rozczarowanie (brak szybkiego potwierdzenia progospodarczego nastawienia w podejmowanych decyzjach) może skutkować rozczarowaniem. Dla rynków długu może to oznaczać poszerzenie się spreadów kredytowych.

Na rynku ropy naftowej w grudniu i w styczniu obserwowaliśmy stabilizację cen. Cena ropy BRENT wahała się w przedziale 53 - 57 dolarów za baryłkę. Należy podkreślić, że oznacza to znaczące odbicie cen od najniższych poziomów i w ciągu roku ropa wzrosła o około 70% a w ciągu 6 miesięcy o około 30%. Powinno to mieć oczywiście przełożenie na wzrost presji inflacyjnej.

STREFA EURO

Podczas Prezes ECB Mario Draghi twierdzi, że obecne poziomy marż kredytowych i ceny akcji dobrze odzwierciedlają fundamenty europejskiej gospodarki. Pomimo coraz lepszych danych z gospodarki a także stopniowego wzrostu inflacji, Europejski Bank Centralny zapowiada utrzymywanie niskich stóp procentowych także po zakończeniu programu ilościowego luzowania (QE). ECB podtrzymuje swoje stanowisko, że jest bardziej skłonny zwiększyć QE niż z niego rezygnować, gdyż cały czas nie ma podstaw do trwałego wzrostu inflacji.

Wraz ze zbliżającymi się w Europie terminami wyborów (m.in. we Francji) coraz większą rolę odgrywa ryzyko polityczne i na rynkach finansowych możemy mieć do czynienia ze zwiększoną zmiennością.

Rynek w instrumentach finansowych wycenia pierwszą podwyżkę stóp procentowych dopiero pod koniec 2018 roku.

Rentowności 10-letnich obligacji (stan na 6 lutego) wynoszą odpowiednio:

niemieckie: 0,39% - wzrost z poziomu 0,26% na dzień 3.01,
włoskie: 2,31% - wzrost z poziomu 1,87% na dzień 3.01,
hiszpańskie: 1,71% - wzrost z poziomu 1,42% na dzień 3.01,
portugalskie: 4,21% - wzrost z poziomu 3,91% na dzień 3.01.

Marże kredytowe (asset swap spread) na dzień 6 lutego wyniosły dla szerokiego rynku europejskich obligacji korporacyjnych o ratingu inwestycyjnym 54 p.b. (bez zmian w stosunku do poziomu na dzień 3.01), natomiast dla szerokiego rynku obligacji korporacyjnych typu high yield 276 p.b. (wzrost z poziomu 271 p.b na dzień 3.01).

USA

Jak dotąd FED prowadził zdecydowanie gołębią politykę pieniężną i rzeczywiste podwyżki stóp procentowych miały miejsce w ilości zdecydowanie mniejszej niż zapowiadane przez samych członków FED. Znajduje to odzwierciedlenie także w obecnych rentownościach, bo aktualnie rynek w instrumentach finansowych wycenia około dwóch podwyżek stóp procentowych w 2017, podczas gdy FED zapowiada 3.

Rentowności dziesięcioletnich amerykańskich obligacji wynoszą obecnie 2,44% (bez zmian w stosunku poziomu z dnia stan na 3.01).

Obecna premia za ryzyko (asset swap spread) dla szerokiego rynku amerykańskich obligacji korporacyjnych o ratingu inwestycyjnym wynosi ok. 126 p.b. (spadek z poziomu 135 p.b. na dzień 3.01) oraz 382 p.b. w przypadku rynku obligacji wysokodochodowych (spadek z poziomu 412 p.b. na dzień 3.01).

RYNEK DŁUGU - RYNEK POLSKI

Rada Polityki Pieniężnej stoi na stanowisku, że w 2017 roku raczej nie należy oczekiwać żadnych decyzji odnośnie zmiany stóp procentowych. Obecne fundamenty wskazują na możliwość podwyżki stóp w 2018 r.

Także i w Polsce miało miejsce dość istotne odbicie inflacji - ceny wzrosły w grudniu o 0,7% m/m, co przełożyło się na wzrost 0,8% r/r.

Rentowności obligacji Skarbu Państwa wynoszą odpowiednio (stan na dzień 06.02.2017 r.):

2-letnie: 2,11% - wzrost z poziomu 2,11% na dzień 3.01,

5-letnie: 2,99% - wzrost z poziomu 2,99% na dzień 3.01,

10-letnie: 3,74% - wzrost z poziomu 3,74% na dzień 3.01.

Wszystko wskazuje na to, że obawy rynków o utrzymanie w ryzach deficytu budżetowego w 2017 roku okażą się płonne i Polska nie będzie miała problemów z utrzymaniem poziomu zadłużenia państwa w wyznaczonych limitach. Różnica w oprocentowaniu pomiędzy 10-letnimi obligacjami Polski i Niemiec wynosi obecnie 340 pb, podczas gdy w pod koniec stycznia 2015 roku było to zaledwie 163 pb. W przypadku braku większych zawirowań na rynkach globalnych kapitał inwestorów powinien wrócić na rynek obligacji i rentowności polskich obligacji skarbowych powinny spadać.

Materiał jest prezentowany w celach informacyjnych i nie powinien być wyłączną podstawą podejmowania decyzji inwestycyjnych. Niniejszy dokument nie może być kopiowany, cytowany lub rozpowszechniany w jakikolwiek sposób bez uprzedniego pisemnego zezwolenia wyżej wskazanych podmiotów. Informacje zawarte w dokumencie są dobierane zgodnie z najlepszą wiedzą jego autorów i pochodzą ze źródeł uznawanych za wiarygodne, jakkolwiek autorzy nie gwarantują ich dokładności i kompletności. Autorzy zastrzegają, że dokument ma wyłącznie charakter informacyjny i nie może być wyłączną podstawą podejmowania decyzji inwestycyjnych. Autorzy nie ponoszą odpowiedzialności za skutki decyzji inwestycyjnych podjętych wskutek interpretacji powyższego dokumentu. Przed dokonaniem inwestycji w fundusze inwestycyjne należy zapoznać się z Prospektem Informacyjnym i Kluczowymi Informacjami dla Inwestorów. Adresaci tego dokumentu powinni wziąć pod uwagę fakt, że Towarzystwo zarządza funduszami inwestycyjnymi i otrzymuje z tego tytułu opłatę za zarządzanie, której stawka różni się pomiędzy poszczególnymi funduszami. W konsekwencji, w ekonomicznym interesie Towarzystwa leży lokowanie przez Klientów środków w funduszach inwestycyjnych przez nie zarządzanych oraz lokowanie środków w takich funduszach inwestycyjnych, które z uwagi na indywidualną sytuację Klienta, w tym jego poziom awersji do ryzyka oraz horyzont inwestycyjny mogą być uznane za nieodpowiednie dla niego.