

RYNEK AKCJI

W grudniu inwestorzy oczekiwali na decyzje banków centralnych. Kluczowe było posiedzenie Fedu oraz Europejskiego Banku Centralnego. Zgodnie z konsensusem amerykańscy bankierzy zdecydowali się podwyższyć stopę procentową funduszy federalnych o 0,25% do 0,50-0,75%. Taki ruch uzasadniono sytuacją na rynku pracy jak i oczekiwaną inflacją. Decyzja EBC o pozostawieniu stopy procentowej na niezmiennym poziomie była zgodna z oczekiwaniami. Dodatkowo poinformowano o przedłużeniu programu skupu aktywów. W okresie od kwietnia do grudnia 2017 r. lub dłużej, EBC będzie skupował aktywa za kwotę 60 mld euro miesięcznie. Powyższe decyzje były jednym z czynników, które sprzyjały wzrostom na światowych rynkach akcji w ostatnim miesiącu 2016 roku.

W grudniu indeksy amerykańskie zanotowały solidne wzrosty ustanawiając nowe rekordy. Indeks S&P500 zyskał prawie 2%, a NASDAQ nieco ponad 1%. Dane z gospodarki są cały czas dobre. Na początku miesiąca poznaliśmy odczyty z rynku pracy. Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym była zgodna z oczekiwaniami. Stopa bezrobocia spadła o 0,3 punktu procentowego do poziomu 4,6%. Finalny odczyt PKB w trzecim kwartale wyniósł 3,5% powyżej oczekiwań, które wskazywały na 3,3%. Indeks Uniwersytet Michigan, opisujący poziom optymizmu wśród konsumentów amerykańskich, wzrósł w grudniu do 98,2 pkt. z 93,8 pkt. Solidny wzrost o 4,6% m/m zanotowały zamówienia na dobra trwałe w październiku. Indeks ISM opisujący koniunkturę w sektorze usług wzrósł w listopadzie o 2,4 pkt do 57,2 pkt znacznie powyżej oczekiwań na poziomie 55,5 pkt. Warto podkreślić, że po posiedzeniu Komitetu Otwartego Rynku członkowie spodziewają się w 2017r. trzech podwyżek kosztu pieniądza wobec dwóch oczekiwanych po posiedzeniu miesiąc wcześniej.

W Europie indeksy mają za sobą udany miesiąc. Niemiecki DAX zyskał 7,9%, francuski CAC40 urósł o 6,2% a brytyjski FTSE100 zanotował wzrost o 5,29%. Indeks PMI opisujący koniunkturę w przemyśle w Strefie Euro zyskał 0,2 pkt i wyniósł 53,7 pkt. Natomiast indeks dla usług urósł o 1 pkt do poziomu 53,8 pkt. Finalny odczyt PKB w trzecim kwartale wyniósł 1,7% i był wyższy o 0,1 punktu procentowego od oczekiwań. Inflacja HICP wyniosła w listopadzie 0,6% i była zgodna z oczekiwaniami. Pozytywnie zaskoczyła natomiast sprzedaż detaliczna, która w październiku wzrosła o 2,4% a konsensus oczekiwał poziomu 1,8%. Na konferencji prezes EBC Mario Draghi podkreślił, że na posiedzeniu nie dyskutowano o wygaszaniu programu QE, a obecny program może być dostosowany do potrzeb w dowolnym momencie. Wydaje się, że EBC jest zdeterminowany prowadzić luźną politykę tak długo jak to będzie potrzebne.

Giełdy największych krajów rozwijających się zachowywały się odmiennie. Spośród nich najlepiej wypadł parkiet w Rosji. Indeks RTS zyskał prawie 12%. Spółkom rosyjskim we wzrostach pomagała m.in. drożejąca ropa naftowa. Słabo miesiąc mają za sobą giełdy w Chinach i Brazylii- indeks Shanghai Comp spadł w grudniu o 4,5%, a indeks Bovespa zanotował przecenę o 2,71%.

POLSKI RYNEK AKCJI

Warszawska giełda w grudniu wypadła bardzo dobrze. Indeks WIG zakończył notowania na poziomie 51754,03 pkt co oznacza wzrost o prawie 6,5%. Motorem wzrostu były spółki największe- grupujący je indeks WIG20 zyskał 8,32%. Słabiej radziły sobie spółki średnie i małe- indeks mWIG40 zyskał 2,73% a indeks sWIG80 urosł o 1,77%. Wpływ na poprawę sentymentu na naszej giełdzie miała m.in. decyzja agencji Standard & Poor's, która utrzymała rating Polski na poziomie "BBB plus" ale podniosła perspektywę do stabilnej z negatywnej. Najważniejszym argumentem za zmianą perspektywy był brak działań rządu zagrażający niezależności NBP. Rynek oczekiwał utrzymania zarówno ratingu jak i perspektywy.

W grudniu opublikowano szereg dobrych danych z polskiej gospodarki. Nieźle wygląda rynek pracy- stopa bezrobocia w listopadzie spadła do poziomu 8,2%. Zatrudnienie w przedsiębiorstwach w listopadzie rośnie w tempie 3,1%. Z kolei przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw zwiększyło się o 4,0%. Produkcja przemysłowa wzrosła o 3,3% r/r powyżej oczekiwań na poziomie 1,8%. Pozytywnie zaskoczyła również sprzedaż detaliczna, która zanotowała wzrost o 6,6%. Wstępny odczyt wskazuje na wzrost inflacji w grudniu o 0,8% r/r. Indeks PMI opisujący koniunkturę w przemyśle w grudniu zaskoczył pozytywnie. Odczyt na poziomie 54,3 pkt był znacznie powyżej oczekiwań wskazujących na 52,2 pkt. Rada Polityki Pieniężnej pozostawiła stopy procentowe na niezmiennym poziomie co było zgodne z konsensusem. NBP przewiduje, że spowolnienie wzrostu jest przejściowe i wynika ze spadku inwestycji, które w kolejnych okresach powinny przyspieszyć w związku z większym wykorzystaniem środków unijnych.

Spodziewamy się, że w styczniu dobre nastroje na giełdach utrzymają się. Wpływ na to będą miały m.in. poprawiające się dane z gospodarek. Wydaje się, że przynajmniej na razie rynki nie obawiają się realizacji niektórych kontrowersyjnych obietnic wyborczych prezydenta elekta Donalda Trumpa. Mniejsze ryzyko stanowią również Chiny, w których ostatnio publikowane dane ekonomiczne wskazują na stopniową poprawę a odczyt indeksu PMI dla przemysłu w grudniu był najwyższy od stycznia 2013 roku. Na rynku polskim zniknęło ryzyko całkowitego zagarnięcia środków zgromadzonych w OFE przez państwo. Zgodnie z założeniami Programu Budowy Kapitału zarekomendowanego przez wicepremiera Morawieckiego 25% z pozostałych środków w OFE przeznaczonych będzie na Fundusz Rezerwy Demograficznej a 75% na Indywidualne Konta Emerytalne.

RYNEK DŁUGU - RYNKI ZAGRANICZNE

Grudzień był miesiącem który obfitował w wydarzenia mające istotne znaczenie dla globalnego rynku długu. W Stanach Zjednoczonych doszło do szeroko oczekiwanej przez rynki finansowe podwyżki stóp procentowych o 25 p.b., natomiast Europejski Bank Centralny zdecydował o wydłużeniu programu skupu aktywów jednocześnie redukując jego skalę.

We Włoszech doszło do referendum dotyczącego propozycji zmian ustrojowych państwa, które postrzegane było jako votum zaufania dla obecnego rządu. Obywatele opowiedzieli się w nim za odrzuceniem reformy.

Na rynku ropy naftowej w dalszym ciągu odnotowywane są silne wzrosty cen. Cena baryłki odmiany Brent wzrosła w grudniu o ok. 12,6%, co w krótkim oraz średnim terminie powinno wywołać wzrost presji inflacyjnej.

STREFA EURO

Podczas posiedzenia które odbyło się 8 grudnia Rada Europejskiego Banku Centralnego zdecydowała o pozostawieniu stóp procentowych na niezmiennym poziomie oraz wydłużeniu programu skupu aktywów o 9 miesięcy (do końca 2017 r.), jednocześnie ograniczając skalę programu z 80 mld. do 60 mld. EUR miesięcznie (począwszy od kwietnia). W komunikacie oraz na konferencji prasowej prezes Mario Draghi tłumaczył tę decyzję lepszą perspektywą sytuacji gospodarczej w porównaniu z pierwszym kwartałem 2016 r. równocześnie zaznaczając, że w przypadku pogorszenia warunków gospodarczych lub braku dalszego postępu w trwałym powrocie inflacji do celu Rada może zdecydować o ponownym wydłużeniu okresu skupu oraz zwiększeniu skali programu.

Rentowności 10-letnich obligacji (stan na 3 stycznia) wynoszą odpowiednio:

niemieckie: 0,26% - spadek z poziomu 0,28% na dzień 30.11,
włoskie: 1,87% - spadek z poziomu 1,99% na dzień 30.11,
hiszpańskie: 1,42% - spadek z poziomu 1,55% na dzień 30.11,
portugalskie: 3,91% - wzrost z poziomu 3,71% na dzień 30.11.

Marże kredytowe (asset swap spread) na dzień 3 stycznia wyniosły dla szerokiego rynku europejskich obligacji korporacyjnych o ratingu inwestycyjnym 54 p.b. (spadek z poziomu 60 p.b. na dzień 30.11), natomiast dla szerokiego rynku obligacji korporacyjnych typu high yield 271 p.b. (spadek z poziomu 338 p.b. na dzień 30.11).

USA

Na posiedzeniu amerykańskiej Rezerwy Federalnej które odbyło się 14 grudnia Komitet zdecydował się na podwyższenie stóp procentowych o 25 p.b., zgodnie z oczekiwaniami rynków finansowych. Jednocześnie Komitet Rezerwy Federalnej zrewidował w górę swoje projekcje dotyczące kształtowania polityki pieniężnej, oczekując obecnie trzech podwyżek stóp w 2017 r. wobec dwóch oczekiwanych w 2016 r. Rynek w pełni wycenia obecnie dwie podwyżki stóp procentowych w 2017 r.

Rentowności dziesięcioletnich amerykańskich obligacji wynoszą obecnie 2,44% w stosunku do 2,38% (stan na 30.11).

Obecna premia za ryzyko (asset swap spread) dla szerokiego rynku amerykańskich obligacji korporacyjnych o ratingu inwestycyjnym wynosi ok. 135 p.b. (spadek z poziomu 142 p.b. na dzień 30.11) oraz 412 p.b. w przypadku rynku obligacji wysokodochodowych (spadek z poziomu 453 p.b. na dzień 30.11).

RYNEK DŁUGU - RYNEK POLSKI

Na posiedzeniu które odbyło się 7 grudnia Rada Polityki Pieniężnej zdecydowała się pozostawić stopy procentowe na niezmiennym poziomie. Rada nie zakłada obecnie scenariusza redukcji stóp procentowych w 2017 r. Spowolnienie tempa wzrostu w drugiej połowie 2016 r. uznawane jest przez członków Rady za przejściowe, stopniowo wygasa również presja deflacyjna wywołana w szczególności przez czynniki zewnętrzne. Biorąc pod uwagę powyższe czynniki, Rada zakłada że bardziej prawdopodobnym scenariuszem najbliższego ruchu jest podwyżka stóp procentowych, która potencjalnie może mieć miejsce w 2018 r.

Agencja Standard & Poor's utrzymała w grudniu rating państwa na poziomie BBB+, rewidując jednocześnie jego perspektywę z negatywnej do stabilnej. Decyzja o podwyższeniu perspektywy uzasadniona została w szczególności brakiem materializacji ryzyka stabilności sektora bankowego (związanego z konwersjami kredytów denominowanych w walutach obcych) oraz dalszego osłabienia sytuacji instytucjonalnej państwa (zachwiania niezależności banku centralnego).

Rentowności obligacji Skarbu Państwa wynoszą odpowiednio (stan na dzień 03.01.2017 r.):

2-letnie: 2,11% - wzrost z poziomu 1,94% na dzień 30.11,

5-letnie: 2,99% - wzrost z poziomu 2,88% na dzień 30.11,

10-letnie: 3,74% - wzrost z poziomu 3,65% na dzień 30.11.

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.