

RYNEK AKCJI

W maju indeksy giełd większości krajów rozwiniętych kontynuowały wzrosty. Z drugiej strony w wielu krajach rozwijających się mieliśmy do czynienia z korektą. W Stanach Zjednoczonych dane makroekonomiczne są nadal dobre, ale większość inwestorów obserwuje działania Donalda Trumpa, który jest mało przewidywalny. W Europie Zachodniej kondycja gospodarki wyraźnie poprawia się a dodatkowo ryzyko polityczne po wyborach we Francji zdecydowanie zmalało. W sferze globalnej niepokoić może jednak kondycja gospodarki Chin, gdzie informacje nie są zbyt optymistyczne.

W maju ponownie inwestorzy w USA mogli cieszyć się ze wzrostów. Indeks S&P500 zwiększył się o 1,2%, a NASDAQ zyskał aż 2,5%. Dane makroekonomiczne były dobre. Wskaźnik ISM, który mierzy aktywność w przemyśle amerykańskim wzrósł w maju do 54,9 pkt z 54,8 pkt w kwietniu. Produkcja przemysłowa w USA wzrosła w kwietniu o 1,0% m/m, po wzroście o 0,4% m/m w marcu i była lepsza od oczekiwań. Dane za kwiecień pokazały największy wzrost produkcji od 2014r. a ożywienie w sektorze przemysłowym jest szerokie. Negatywnie zaskoczyły natomiast najświeższe informacje z rynku pracy. Liczba miejsc pracy w sektorach pozarolniczych wzrosła w maju o 138 tys. po wzroście o 174 tys. przed miesiącem i wobec oczekiwań na poziomie 182 tys. Dane za ostatnie dwa miesiące zostały dodatkowo zrewidowane w dół o 66 tys. Utrzymujące się przyzwoite dane w połączeniu z wnioskami z „minutec” z posiedzenia Rezerwy Federalnej sugerują, że Fed prawdopodobnie podwyższy stopę procentową w trakcie czerwcowego posiedzenia.

W Europie Zachodniej indeksy giełdowe także kontynuowały wzrosty. Niemiecki DAX wzrósł o 1,4% a francuski CAC40 o 0,4%. Po korekcie w kwietniu brytyjski FTSE100 na fali słabego funta zwiększył się w maju aż o 4,4%. Wzrosty w Europie wspierane są przez dobre dane makroekonomiczne ze strefy euro. Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze przemysłowym strefy euro, wyniósł w maju 57,0 pkt i utrzymał wartość sprzed miesiąca. W znakomitej kondycji jest gospodarka Niemiec, gdzie PMI dla przemysłu wyniósł w maju aż 59,5 pkt. Indeks Ifo, obrazujący nastroje wśród przedsiębiorców niemieckich, wzrósł w maju do 114,6 pkt z 113,0 pkt w kwietniu i był lepszy od oczekiwań oraz najwyższy w historii (czyli od 1991r.). Dane sugerują, że wzrost gospodarczy w Niemczech może jeszcze przyspieszyć.

Mario Draghi, w wystąpieniu przed Parlamentem Europejskim powiedział, że ryzyka dla wzrostu gospodarczego w strefie euro ciągle spadają, ale Europejski Bank Centralny wciąż musi utrzymywać znaczący poziom wsparcia ze strony polityki monetarnej, by inflacja ustabilizowała się w okolicy celu.

Giełdy największych krajów rozwijających się w maju wypadły słabo. Wyjątkiem były Indie gdzie BSE500 wzrósł o 1,7%. Z drugiej strony istotne spadki odnotował indeks brazylijski BOVESPA oraz rosyjski RTS, które obniżyły wartość o odpowiednio 4,1% i 5,5%. Z uwagi na wciąż słabe dane z gospodarki Chin indeks Shanghai Comp. także spadł w maju o kolejne 1,2%. Indeks PMI dla przemysłu w Państwie Środka wyniósł w maju tylko 49,6 pkt w porównaniu do 50,3 pkt w kwietniu.

POLSKI RYNEK AKCJI

Po bardzo dobrym kwietniu, maj przyniósł korektę na warszawskim parkiecie, głównie za sprawą słabego zachowania się blue chipów. Indeks WIG20 spadł o 4,0%, natomiast szeroki indeks WIG o 2,5%. Tym razem lepiej wypadły mniejsze spółki - mWIG40 spadł o 1,2% a sWIG80 tylko o 0,5%. Po znakomitych trzech poprzednich miesiącach maruderem w maju była branża paliwowa - WIG-PALIWA spadł o 7,5%. Z drugiej strony błyszczała branża typowo defensywna - WIG-TELEKOMUNIKACJA wzrósł w maju o 5,0%.

Dane makroekonomiczne przedstawione w maju w Polsce były nadal dobre, choć zaskakiwały negatywnie. Wskaźnik PMI dla przemysłu nieoczekiwanie spadł w maju do 52,7 pkt z 54,1 pkt w kwietniu. Z drugiej strony według wstępnego szacunku GUS wzrost gospodarczy przyspieszył w I kwartale do 4,0% r/r z 2,5% r/r w poprzednim. Badane przez GUS nastroje konsumentów uległy w maju dalszej poprawie, a bieżący i wyprzedzający wskaźnik ufności konsumenckiej są najwyższe w historii badania. Produkcja przemysłu w kwietniu po wyeliminowaniu wpływu czynników o charakterze sezonowym wzrosła w solidnym tempie 4,0% r/r, choć wyhamowała wyraźnie w stosunku do marca, kiedy ten wzrost wyniósł 8,1% r/r. Wyhamowała też dynamika sprzedaży detalicznej, która w kwietniu wyniosła w ujęciu realnym 6,7% r/r wobec 7,9% r/r w marcu.

Maj to kolejny miesiąc wzrostów w Stanach Zjednoczonych i Europie Zachodniej. Ewentualne ryzyka, zwłaszcza polityczne, wydają się być na razie bagatelizowane przez inwestorów. Z punktu widzenia technicznego indeksy giełdowe potwierdziły w maju trendy wzrostowe co napawa optymizmem. My nadal jednak zalecamy ostrożność i podtrzymujemy neutralne nastawienie do rynku akcji.

Na warszawskim parkiecie w maju mieliśmy do czynienia z długo oczekiwaną korektą na indeksie WIG20, jednak wpisała się ona w generalną słabość w tym czasie rynków wschodzących. Dane makroekonomiczne w Polsce są dobre i biorąc pod uwagę kondycję konsumenta i rozpoczynające się inwestycje, kolejne kwartały powinny wspierać wyniki spółek giełdowych. Z tego względu pogłębiającą się korektę wykorzystywalibyśmy do akumulowania akcji, zwłaszcza naszym zdaniem w bardziej atrakcyjnym segmencie małych i średnich firm.

RYNEK DŁUGU - RYNKI ZAGRANICZNE

Amerykański Komitet Otwartego Rynku zdecydował na posiedzeniu 3 maja o pozostawieniu stóp procentowych na niezmiennym poziomie. Decyzja ta była zgodna z oczekiwaniami i miała neutralny wpływ na rynek długu. W komunikacie towarzyszącym decyzji Komitet podkreślał dalszą poprawę sytuacji na rynku pracy oraz uznał spowolnienie dynamiki wzrostu gospodarczego w pierwszym kwartale 2017 r. za przejściowe. Obecnie (stan na 2 czerwca) rynek w pełni wycenia podwyżkę stóp procentowych o 25 p.b. na najbliższym posiedzeniu 14 czerwca oraz kolejną 25-punktową podwyżkę w czerwcu 2018 r. Członkowie Komitetu w swoich publicznych wypowiedziach coraz częściej zwracają również uwagę na potrzebę rozpoczęcia redukcji bilansu banku centralnego, które mogłyby nastąpić już pod koniec 2017 roku.

Rentowność dziesięcioletnich amerykańskich obligacji skarbowych wynosi obecnie 2,16% (spadek z poziomu 2,28% odnotowanego na koniec kwietnia).

Obecna premia za ryzyko (asset swap spread) dla szerokiego rynku amerykańskich obligacji korporacyjnych o ratingu inwestycyjnym wynosi ok. 125 p.b. (wzrost z poziomu 122 pkt. odnotowanego na koniec kwietnia) oraz 364 p.b. w przypadku rynku obligacji wysokodochodowych (spadek z poziomu 369 p.b. na koniec kwietnia).

ŚWIAT

Na rynku surowców cena baryłki ropy naftowej odmiany Brent wynosi obecnie (stan na 2 czerwca) ok. 50 USD, co oznacza spadek w ciągu 3 miesięcy o ok. 10% i wzrost w ciągu roku o ok. 1%.

STREFA EURO

Europejski Bank Centralny na swoim ostatnim posiedzeniu 27-go kwietnia pozostawił parametry polityki pieniężnej na niezmiennym poziomie (m.in. utrzymanie stopy depozytowej na poziomie -0,4% oraz skupu aktywów w wysokości 60 mld EUR miesięcznie). Podkreślono poprawiającą się sytuację gospodarczą w krajach strefy euro oraz spadek ryzyka dla tempa wzrostu PKB. W ocenie Rady pomimo wysokich odczytów wskaźników inflacji w większości państw strefy euro, wciąż utrzymuje się podwyższone ryzyko dla trwałego powrotu inflacji do celu EBC (nieznacznie poniżej wartości 2%). W konsekwencji nastawienie Rady odnośnie kształtowania polityki monetarnej w krótkim terminie pozostaje gołębie (podtrzymane zostało zapewnienie o utrzymaniu stóp procentowych na obecnym lub niższym poziomie przez dłuższy okres czasu oraz nie wykluczono możliwości zwiększenia programu QE lub jego wydłużenia w przypadku wystąpienia takiej potrzeby).

Obecnie rynek w pełni wycenia pierwszą podwyżkę stóp procentowych o 10 p.b. na wrzesień 2018 r.

Rentowności 10-letnich obligacji (stan na 2 czerwca) wynoszą odpowiednio:

niemieckie: 0,27% - spadek z poziomu 0,32% na koniec kwietnia,
włoskie: 2,26% - spadek z poziomu 2,28% na koniec kwietnia,
hiszpańskie: 1,57% - spadek z poziomu 1,65% na koniec kwietnia,
portugalskie: 3,03% - spadek z poziomu 3,55% na koniec kwietnia.

Marże kredytowe (asset swap spread) na dzień 2 czerwca wyniosły dla szerokiego rynku europejskich obligacji korporacyjnych o ratingu inwestycyjnym 41 p.b. (spadek z poziomu 45 p.b. na koniec kwietnia), natomiast dla szerokiego rynku obligacji korporacyjnych typu high yield 224 p.b. (spadek z poziomu 259 p.b. na koniec kwietnia).

RYNEK DŁUGU - RYNEK POLSKI

Rada Polityki Pieniężnej zdecydowała na swoim posiedzeniu 17 maja o pozostawieniu stóp procentowych na niezmiennym poziomie (stopa referencyjna wynosi obecnie 1,5%). Pomimo dobrych danych napływających z polskiej gospodarki (m.in. dynamika tempa wzrostu PKB w pierwszym kwartale 2017 wyniosła 4% r/r, wskaźnik inflacji w maju wyniósł 1,9%) Rada Polityki Pieniężnej podtrzymuje gołębi ton w kwestii kierunku kształtowania polityki monetarnej, sugerując stabilizację stóp procentowych na obecnych poziomach nawet do końca 2018 r.

W opinii Rady aktualny poziom stóp procentowych sprzyja pozostaniu gospodarki na ścieżce zrównoważonego wzrostu oraz pozwala zachować równowagę makroekonomiczną. Niewykluczone jednak, że utrzymujący się napływ pozytywnych danych makroekonomicznych z polskiej gospodarki, dalsza normalizacja polityki pieniężnej w Stanach Zjednoczonych oraz potencjalne zaostrzenie retoryki Europejskiego Banku Centralnego w drugiej połowie roku staną się czynnikami, które skłonią Radę do zacieśnienia polityki pieniężnej szybciej niż jest to obecnie oczekiwane.

Rentowności obligacji Skarbu Państwa wynoszą odpowiednio (stan na dzień 02.06.2017 r.):

2-letnie: 1,91% - spadek z poziomu 2% na koniec kwietnia,

5-letnie: 2,62% - spadek z poziomu 2,9% na koniec kwietnia,

10-letnie: 3,17% - wzrost z poziomu 3,44% na koniec kwietnia.

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.