

RYNEK AKCJI

W listopadzie rynek akcji w Stanach Zjednoczonych radził sobie dobrze, tamtejsze indeksy kontynuowały wzrosty z wcześniejszych okresów. Niestety pozytywnych nastrojów trudno było szukać na giełdach Europy Zachodniej czy krajów rozwijających się. Przyczyną wzrostów amerykańskich indeksów były m.in. dobre wyniki spółek za trzeci kwartał jak i rosnące szanse na zatwierdzenie reformy podatkowej. Ostatecznie Izba Reprezentantów przyjęła ustawę podatkową, która zakłada m.in. obniżenie podatku CIT z 35% do 20%, uproszczenie stawek podatku PIT czy znaczne powiększenie kwoty wolnej od podatku. Reforma została również zatwierdzona przez Senat. Szacunki wskazują, że w ciągu 10 lat jej skutkiem będzie powiększenie deficytu o 1,4 bln USD.

Giełdy w Stanach Zjednoczonych kontynuowały w listopadzie wzrosty osiągając nowe szczyty. Indeks S&P500 zyskał 2,81%, natomiast NASDAQ wzrósł o 2,17%. Wzrostom poza wynikami spółek czy reformie podatkowej pomagały dobre dane ekonomiczne. Produkcja przemysłowa urosła w październiku o 0,9%. Dobre dane napłynęły również z rynku nieruchomości gdzie zarówno pozwolenia na budowę jak i rozpoczęte budowy były wyższe od oczekiwań. Zrewidowany odczyt PKB w trzecim kwartale wyniósł 3,3% i był wyższy od prognoz na poziomie 3,2%. Indeks ISM w przemyśle w listopadzie wyniósł 58,2 pkt i był o 0,2 pkt niższy od oczekiwań.

Sprawozdanie z ostatniego posiedzenia Fedu wspiera oczekiwania na podwyżki stóp procentowych w grudniu co byłoby zgodne z oczekiwaniami rynkowymi.

W Europie Zachodniej dominowały spadki. Niemiecki DAX spadł o 1,55%, francuski CAC40 stracił 2,37% a brytyjski FTSE100 przecenił się o 2,22%. Dane ekonomiczne publikowane w listopadzie były dobre. Zrewidowany wzrost PKB w trzecim kwartale w Strefie Euro wyniósł 2,5% i był zgodny z oczekiwaniami. Również odczyty PMI potwierdzają dobrą koniunkturę - indeks w przemyśle w listopadzie wyniósł 60,1 pkt i był o 1,6 pkt wyższy od poprzedniego odczytu. Indeks dla usług wyniósł 56,2 pkt i był wyższy o 1,2 pkt od wyniku w październiku. Indeks Ifo obrazujący nastroje wśród niemieckich przedsiębiorców wzrósł o 0,7 pkt do poziomu 117,5 pkt.

Wśród giełd największych krajów rozwijających się najlepiej wypadł rynek rosyjski gdzie indeks RTS zyskał 1,63%. Indyjski BSE500 zanotował niewielki wzrost o 0,06%. Z kolei brazylijska Bovespa czy chiński Shanghai Comp przeceniły się odpowiednio o 3,15% i 2,24%. W Chinach indeks PMI dla przemysłu w listopadzie wyniósł 51,8 pkt a dla usług 54,8 pkt. Oba odczyty były nieznacznie wyższe od opublikowanych w październiku.

POLSKI RYNEK AKCJI

Warszawska giełda w listopadzie nie zachwyciła. Indeks WIG przecenił się o 3,74%. Motorem spadków były największe spółki- indeks WIG20 stracił 4,6%. Nieco lepiej poradziły sobie spółki małe i średnie. Grupujące je indeksy sWIG80 i mWIG40 spadły odpowiednio o 1,2% oraz 2,57%. Wśród blue chips najgorzej zachowywały się spółki paliwowe oraz energetyczne- indeks WIG-Paliwa przecenił się o 12,95% a indeks Wig-Energia spadł o 8,61%. Nieźle zachowywały się natomiast akcje banków- indeks WIG-Banki urósł o 5,37%.

W listopadzie indeks PMI dla polskiego przemysłu wzrósł do 54,2 pkt co było wynikiem lepszym w porównaniu z październikiem jak i oczekiwaniami rynkowymi. Finalny odczyt PKB za trzeci kwartał wyniósł 4,9% i był o 0,2 punktu procentowego wyższy od wstępnych szacunków. Motorem wzrostu była konsumpcja prywatna wspierana przez rosnące dochody, dobre nastroje i niskie stopy procentowe. Na wzrost PKB pozytywnie wpłynął również eksport netto. Natomiast słabym ogniwem pozostają inwestycje. Listopad przyniósł poprawę nastrojów polskich konsumentów. Wyprzedzający wskaźnik ufności konsumenckiej wzrósł do 3,4 pkt. z 1,6 pkt. w październiku, osiągając rekordowo wysoki poziom. Ogólny klimat koniunktury w przetwórstwie przemysłowym wyniósł 4,6 podobnie jak w październiku. Według wstępnego szacunku inflacja w listopadzie wzrosła do 2,5% r/r z 2,1% r/r w październiku i po raz pierwszy od pięciu lat znalazła się na poziomie celu banku centralnego.

Duże spółki pozostaną pod mocniejszym wpływem inwestorów zagranicznych niż spółki mniejsze. Małe i średnie przedsiębiorstwa postrzegane są w większym stopniu przez pryzmat rosnących kosztów pracy jak i surowców. Uważamy jednak, że z pewnym opóźnieniem zostaną one przeniesione, przynajmniej częściowo, na odbiorców końcowych. Warto podkreślić, że obecnie mimo presji kosztowej wiele małych i średnich spółek notowanych na polskiej giełdzie jest atrakcyjnie wyceniona. Jednocyfrowe wskaźniki cena do zysku dla spółek, które płacą regularnie dywidendę nie są rzadkością. Niskie poziomy wycen znajdują odzwierciedlenie w ogłaszanych wezwaniach. Nowi właściciele mogą pojawić się w takich spółkach jak: Synthos, Robyng czy Netia. Wezwanie na Griffin zakończyło się sukcesem. Zakładając, że kolejne wezwania również się powiodą do funduszy trafi kilka miliardów złotych, które powinny zostać ulokowane na rynku akcji.

RYNEK DŁUGU - RYNKI ZAGRANICZNE

Po decyzji krajów OPEC o ograniczeniu wydobycia do 32,5 mln baryłek dziennie ceny ropy wreszcie się ustabilizowały. Odmiana Brent kosztuje obecnie 62,5 USD za baryłkę, co oznacza wzrost o około 16% w ciągu roku oraz o około 125% od poziomów w styczniu 2016. Ma to oczywiście wpływ na wzrost inflacji na świecie.

Jeśli chodzi o sytuację polityczną, to obecnie panuje spokój, wygasły wszystkie punkty zapalne, które ostatnio wzbudzały niepokój wśród inwestorów, tj. Hiszpania, Niemcy, kraje bliskiego wschodu czy napięcia na linii USA - Turcja i USA - Meksyk.

USA

Obecnie rynki już w 100% dyskontują podwyżkę stóp procentowych o 25 pb na najbliższym posiedzeniu FED, które odbędzie się 13 grudnia. Jakakolwiek inna decyzja będzie bardzo dużym zaskoczeniem. Rynek obecnie uwzględnia w cenach dodatkowe dwie podwyżki w 2018 roku, przy konsensusie na poziomie trzech podwyżek prognozowanych przez członków FED.

Rentowność dziesięcioletnich amerykańskich obligacji skarbowych wynosi obecnie (stan na 6 grudnia) 2,33% (wzrost z poziomu 2,32 odnotowanego na początku listopada).

W ciągu ostatniego miesiąca premia za ryzyko dla szerokiego rynku amerykańskich obligacji korporacyjnych o ratingu inwestycyjnym minimalnie spadła (wartość marży OAS spadła z poziomu 98 pkt. do poziomu 96) a dla obligacji wysokodochodowych minimalnie wzrosła (wzrost z poziomu 341 pkt. do poziomu 343).

STREFA EURO

Pomimo coraz lepszych danych z gospodarki oraz powoli wspinającej się inflacji Europejski Bank Centralny cały czas podkreśla konieczność prowadzenia bardzo luźnej polityki pieniężnej. Głównym powodem do zmartwienia dla ECB jest utrzymująca się niska inflacja. Ostatni odczyt wskaźnika CPI to 1,5% zaś inflacja bazowa wyniosła 0,9%. Są to poziomy utrzymujące się poniżej wartości pożądanых przez Europejski Bank Centralny.

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

niemieckie: 0,31% - spadek z poziomu 0,33% na początku listopada,

włoskie: 1,69% - spadek z poziomu 1,78% na początku listopada,

hiszpańskie: 1,41% - spadek z poziomu 1,46% na początku listopada,

portugalskie: 1,84% - spadek z poziomu 2,01% na początku listopada.

W ciągu ostatniego miesiąca wzrosła premia za ryzyko dla szerokiego rynku europejskich obligacji korporacyjnych zarówno tych o ratingu inwestycyjnym (z poziomu 85 pkt. do poziomu 88), jak i tych wysokodochodowych (z poziomu 245 pkt. do poziomu 292).

RYNEK DŁUGU - RYNEK POLSKI

Pomimo poprawiającej się sytuacji w gospodarce oraz coraz lepszej sytuacji na rynku pracy Rada Polityki Pieniężnej nie widzi obecnie podstaw do rozpatrywania podwyżek stóp procentowych. Chociaż pojedynczy członkowie RPP mówią, że narastająca presja płacowa, mogłaby uzasadnić nieznaczne zacieśnienie polityki monetarnej w 2018 r, to prezes NBP za bazowy scenariusz uznaje stopy procentowe na obecnym poziomie co najmniej do końca przyszłego roku.

Brak podwyżek stóp procentowych w najbliższej przyszłości, bardzo dobra kondycja polskiej gospodarki oraz budżetu państwa pociąga za sobą spadek rentowności polskich obligacji skarbowych.

Rentowności obligacji Skarbu Państwa wynoszą odpowiednio (stan na dzień 06.12.2017 r.):

2-letnie: 1,63% - bez zmian w stosunku do poziomu z początku listopada,

5-letnie: 2,53% - spadek z poziomu 2,66% na początku listopada,

10-letnie: 3,24% - spadek z poziomu 3,43% na początku listopada.

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.