

KOMENTARZ MIESIĘCZNY

maj 2018

RYNEK AKCJI

Kwiecień był dla większości rynków akcji na świecie dosyć udany. Choć w Stanach Zjednoczonych wyniki spółek za I kwartał okazały się zdecydowanie lepsze od oczekiwań, indeksy akcji utrzymały tylko wartość sprzed miesiąca. W Europie Zachodniej akcje zanotowały bardzo dobry miesiąc, w czym z pewnością pomogła łagodniejsza retoryka Donalda Trumpa odnośnie umów handlowych oraz osłabiające się euro.

Indeks S&P500 wzrósł w kwietniu o 0,3%, natomiast NASDAQ utrzymał wartość z końca marca. Amerykańska gospodarka wciąż jest w bardzo dobrej kondycji. Indeks ISM dla przemysłu wyniósł w kwietniu 56,5 pkt i był na podobnym poziomie, jak przed miesiącem. Sprzedaż detaliczna w USA wzrosła w marcu o 0,6% m/m po spadku o 0,1% m/m przed miesiącem. Z protokołu, z marcowego posiedzenia amerykańskiej Rezerwy Federalnej, kiedy stopy procentowe zostały podniesione o 0,25 p.p. wynika, że niemal wszyscy bankierzy zgodzili się, co do tego, że Fed, powinien nadal stopniowo podwyższać stopy procentowe. Przebieg posiedzenia Fed wspiera oczekiwania na dalsze stopniowe zacieśnianie polityki pieniężnej.

Kwiecień był najlepszym miesiącem w tym roku dla posiadaczy akcji w Europie Zachodniej. Niemiecki DAX wzrósł o 4,3%, francuski CAC40 zwiększył się aż o 6,8% a brytyjski FTSE100 o 6,4%. Dane makroekonomiczne ze strefy euro sugerują pewne obniżenie dynamik wzrostu gospodarczego. Indeks PMI dla przemysłu strefy euro wyniósł w kwietniu 56,2 pkt wobec 56,0 pkt przed miesiącem. Dla największej gospodarki Europy - Niemiec, PMI utrzymał wartość sprzed miesiąca na poziomie 58,1 pkt. Z drugiej strony bardziej niepokojące są odczyty indeksu IFO oraz ZEW. Indeks IFO dla gospodarki niemieckiej, obliczany od kwietnia br. według nowej metodologii, obniżył się w kwietniu po raz piąty z rzędu do poziomu 102,1 pkt z 103,3 pkt w marcu. Wskaźnik oczekiwań ZEW obrazujący nastroje dotyczące przyszłej koniunktury w gospodarce niemieckiej obniżył się w kwietniu do -8,2 pkt z 5,1 pkt przed miesiącem. Wartość wskaźnika jest najniższa ponad 5 lat.

Rada Prezesów EBC zgodnie z oczekiwaniami pozostawiła stopy procentowe na niezmiennym poziomie i utrzymała dotychczasową skalę programu skupu aktywów na poziomie 30 mld euro miesięcznie. Odnosząc się do oceny koniunktury w strefie euro Prezes EBC Mario Draghi powiedział, iż obserwowane w ostatnim okresie spowolnienie aktywności w strefie euro ma szeroki charakter i obejmuje większość krajów i sektorów, choć wyhamowanie to miało miejsce z wysokich poziomów. Według niego ważna dla dalszych perspektyw polityki pieniężnej będzie ocena, czy spowolnienie to ma charakter trwały, czy też stanowi pewną normalizację po okresie podwyższonego tempa wzrostu.

Wśród największych krajów rozwijających tym razem najlepiej wypadł parkiet w Indiach - indeks BSE500 wzrósł o 6,5%. Z drugiej strony na fali nowych amerykańskich sankcji dla niektórych firm i oligarchów rosyjskich indeks RTS spadł w kwietniu aż o 7,6%. Brazylijski indeks BOVESPA zwiększył wartość w kwietniu o 0,9%, natomiast chiński Shanghai Comp. obniżył się o 2,7%.

POLSKI RYNEK AKCJI

Po fatalnych dwóch poprzednich miesiącach warszawski parkiet w kwietniu odreagował. Indeks szerokiego rynku WIG zyskał 2,7% a największe spółki zgrupowane w indeksie WIG20 zanotowały wzrost o 3,7%. Tym razem gorzej wypadły mniejsze spółki. Indeks mWIG40 wzrósł o 0,4% a sWIG80 stracił 0,4%.

Indeks PMI dla przemysłu w Polsce wyniósł w kwietniu 53,9 pkt wobec 53,7 pkt w poprzednim miesiącu. Wzrost sprzedaży detalicznej przyspieszył w marcu do 8,8% r/r z 7,7% r/r przed miesiącem. Przyspieszeniu wzrostu sprzedaży detalicznej w marcu sprzyjał układ kalendarza związany ze Świątami Wielkanocnymi. Wzrost produkcji przemysłowej spowolnił w marcu po oczyszczeniu danych z wahań sezonowych i czynników kalendarzowych do 5,1% r/r z 7,3% r/r przed miesiącem. Może to być związane z nieco niższą aktywnością w przemyśle strefy euro.

Po bardzo słabych dwóch miesiącach na rynkach akcji na świecie, kwiecień przyniósł odreagowanie. Retoryka Donalda Trumpa dotycząca renegotjacji umów handlowych nieco złagodniała. Ponadto zmniejszyło się ryzyko konfliktu na Półwyspie Koreańskim, po podpisaniu porozumienia o zakończeniu wojny i denuklearyzacji. W krótkim terminie nie widać na razie większego ryzyka do wzrostów, choć indeksy w Stanach Zjednoczonych są zaledwie kilka punktów procentowych od szczytów. Liczymy, że w maju europejskie indeksy wciąż będą zachowywać się lepiej od amerykańskich.

Choć warszawski parkiet również odreagował w kwietniu, widać, że sentyment inwestorów krajowych jest bardzo słaby, co jest odzwierciedlane w zachowaniu się mniejszych spółek. Sytuacja z Getbackiem dodatkowo wystraszyła inwestorów indywidualnych. Podtrzymujemy opinię, iż słaby sentyment jest dobrą okazją do kupna akcji w dłuższym terminie.

RYNEK DŁUGU - RYNKI ZAGRANICZNE

Kwiecień na globalnych rynkach finansowych upłynął pod znakiem silnego umocnienia USD. Para EURUSD znajduje się obecnie (stan na dzień 7 maja) ok. 3,25% poniżej poziomu zamknięcia z końca marca, natomiast skala umocnienia dolara względem walut lokalnych rynków wschodzących była jeszcze wyższa (PLN osłabił się

w analogicznym okresie o ok. 4,6%, ZAR o ok. 5,9%, MXN o ok. 7,1% natomiast TRY o ok. 7,9%).

Rentowności amerykańskich dziesięcioletnich obligacji skarbowych testowały w kwietniu istotny poziom oporu na poziomie 3%, jednak jego przekroczenie okazało się nietrwałe i obecnie kształtują się one w okolicy 2,95%. Na rynku surowców w trendzie rosnącym pozostaje ropa naftowa, której cena baryłki odmiany Brent kosztuje już ok. 76 USD (co oznacza wzrost o ok. 8,4% w stosunku do poziomu odnotowanego na koniec marca oraz o ok. 13,9% od początku roku).

Amerykański Komitet Rezerwy Federalnej na posiedzeniu kończącym się dnia 2 maja 2018 r. pozostawił zgodnie z powszechnymi oczekiwaniami rynku stopę funduszy federalnych na niezmiennym poziomie (przedział 1,50 - 1,75%). W komunikacie po posiedzeniu Komitet zwrócił uwagę na nieznaczne spowolnienie aktywności gospodarczej w pierwszym kwartale, jednak utrzymał pozytywną ocenę średnioterminowych perspektyw dla gospodarki. Wskaźniki inflacji zbliżyły się w ocenie Komitetu do celu i oczekiwana jest ich stabilizacja w najbliższych miesiącach. Obecnie rynek dyskontuje dalszy wzrost stóp procentowych w Stanach Zjednoczonych o ok. 60 p.b. w bieżącym roku, odzwierciedlając ryzyko silniejszego zaostrzenia polityki pieniężnej w najbliższych miesiącach przez FED (mediana oczekiwań członków Komitetu wskazuje na wzrost stóp o kolejne 50 p.b. w 2018 r.).

Rentowność dziesięcioletnich amerykańskich obligacji skarbowych wynosi obecnie 2,95% (wzrost z poziomu 2,74% odnotowanego na koniec marca).

Premia za ryzyko (OAS) wzrosła w przypadku szerokiego rynku amerykańskich obligacji korporacyjnych o ratingu inwestycyjnym z poziomu 109 pkt. na koniec marca do 112 pkt. (stan na dzień 7 maja), natomiast w przypadku obligacji wysokodochodowych marża OAS spadła z poziomu 354 pkt. do poziomu 341 w analogicznym okresie.

STREFA EURO

Europejski Bank Centralny na posiedzeniu kończącym się dnia 26 kwietnia 2018 r. pozostawił parametry polityki monetarnej na niezmiennym poziomie (stopa operacji refinansujących: 0,00%, stopa depozytowa: -0,40%, skup papierów wartościowych o wartości 30 mld EUR miesięcznie). Na konferencji po posiedzeniu prezes Mario Draghi zaznaczył, że Rada nie dyskutowała kwestii perspektyw polityki monetarnej oczekując na lepsze zrozumienie czynników wpływających na ostatnio obserwowane spowolnienie aktywności gospodarczej. Pomimo utrzymującego się dobrego całokształtu sytuacji gospodarczej w Europie, Rada podtrzymuje stanowisko koniecznego utrzymywania luźnej polityki pieniężnej w najbliższym czasie.

Rentowności 10-letnich obligacji wynoszą odpowiednio:

niemieckie: 0,53% - wzrost z poziomu 0,5% na koniec marca,
włoskie: 1,76% - spadek z poziomu 1,79% na koniec marca,
hiszpańskie: 1,28% - wzrost z poziomu 1,16% na koniec marca,
portugalskie: 1,67% - wzrost z poziomu 1,61% na koniec marca.

Premia za ryzyko (OAS) dla szerokiego rynku europejskich obligacji korporacyjnych o ratingu inwestycyjnym spadła z poziomu 95 pkt. na koniec marca do 94 pkt. na dzień 7 maja, podczas gdy dla obligacji wysokodochodowych spadła z poziomu 326 pkt. do 316 pkt. w analogicznym okresie.

RYNEK DŁUGU - RYNEK POLSKI

Rada Polityki Pieniężnej na posiedzeniu kończącym się dnia 11 kwietnia 2018 r. utrzymała gołębnie stanowisko dotyczące ścieżki stóp procentowych w najbliższych miesiącach, podkreślając rosnące prawdopodobieństwo ich stabilizacji nie tylko w 2018 r. ale również w przyszłym roku. Ponadto, prezes Adam Glapiński nie wykluczył na konferencji scenariusza, w którym kierunkiem najbliższej zmiany stóp procentowych okaże się ich obniżka. W opinii Rady obecny poziom stóp procentowych sprzyja utrzymaniu polskiej gospodarki na ścieżce zrównoważonego wzrostu oraz pozwala zachować równowagę makroekonomiczną, natomiast ryzyko trwałego przekroczenia celu przez inflację pozostaje ograniczone.

Rentowności obligacji Skarbu Państwa wynoszą odpowiednio (stan na dzień 7 maja):

2-letnie: 1,53% - wzrost z poziomu 1,49% na koniec marca,

5-letnie: 2,43% - wzrost z poziomu 2,35% na koniec marca,

10-letnie: 3,15% - spadek z poziomu 3,17% na koniec marca.

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.