

RYNEK AKCJI

Czerwiec okazał się słabym miesiącem dla posiadaczy akcji na większości rynków świata. Podobnie jak w maju wyjątkiem okazały się między innymi Stany Zjednoczone, gdzie giełdy wspierane były przez dobre dane makroekonomiczne i mocne zachowanie się spółek technologicznych. Z drugiej strony Europie czy Chinom ciążyły obawy o nałożenie nowych ceł na produkty eksportowane do USA.

Indeks S&P500 wzrósł w czerwcu o 0,5%, natomiast NASDAQ zwiększył wartość o 0,9%. Indeks ISM dla przemysłu wyniósł w czerwcu aż 60,2 pkt po wzroście z 58,7 pkt w maju. Wskaźnik Conference Board obrazujący nastoje konsumenckie w Stanach Zjednoczonych obniżył się w czerwcu do 126,4 pkt ze 128,8 pkt w maju, ale był zbliżony do odczytów z ostatnich miesięcy wskazujących na bardzo korzystne nastroje konsumenckie gospodarstw domowych.

Zgodnie z oczekiwaniami Fed podwyższył główną stopę procentową o 25 bps do 1,75-2,0%. Mediana oczekiwań członków Rezerwy Federalnej wskazuje, że w tym roku będą jeszcze dwie podwyżki, każda o 25 bps. Fed przedstawił również uaktualnienie projekcji makroekonomicznej dla gospodarki USA, która wskazuje na nieco wyższą ścieżkę inflacji, przy niższej prognozie stopy bezrobocia w latach 2018 - 2019.

W kwietniu europejskie giełdy kontynuowały spadki. Niemiecki DAX spadł o 2,4%, francuski CAC40 zmniejszył się o 1,4% a brytyjski FTSE100 o 0,5%. Indeksom ciążyło widmo nałożenia ceł na produkty eksportowane do USA, zwłaszcza samochody. Dane makroekonomiczne ze strefy euro utrzymują wartości z ostatnich miesięcy. Wskaźnik PMI dla przemysłu strefy euro wyniósł w czerwcu 54,9 pkt wobec 55,0 pkt w maju. Analogiczny indeks dla Niemiec utrzymał wartość sprzed miesiąca na poziomie 55,9 pkt. Indeks IFO odzwierciedlający nastroje wśród przedsiębiorców niemieckich zgodnie z oczekiwaniami obniżył się w czerwcu do 101,8 pkt z 102,3 pkt. Dane wskazują, że aktywność gospodarcza w Niemczech pozostaje korzystna, aczkolwiek stopniowo obniża się.

Europejski Bank Centralny zgodnie z oczekiwaniami utrzymał stopę podstawowych operacji refinansowych na poziomie 0,0%. Rada prezesów zdecydowała również, że program skupu aktywów będzie kontynuowany w obecnej skali, tj. 30 mld euro miesięcznie do końca września i przewiduje jego przedłużenie do końca 2018 r., przy czym w okresie październik - grudzień jego skala będzie ograniczona o połowę. Ponadto zaznaczono, że obecny poziom stóp procentowych utrzyma się przez lato 2019 r. lub dłużej, jeśli będzie to konieczne. Prognoza wzrostu PKB w 2018 r. została zrewidowana w dół w stosunku do marca, przy utrzymaniu wcześniejszych oczekiwań dla lat 2019-2020. Decyzje Rady Prezesów zgodne są z wcześniej sygnalizowanym scenariuszem powolnej i stopniowej normalizacji polityki pieniężnej w strefie euro.

Indeksom w największych krajach rozwijających się ponownie przeszkadzał umacniający się dolar. Najstabilniej wypadł rynek chiński z uwagi na oczekiwania wojny handlowej ze Stanami Zjednoczonymi. Shanghai Comp. obniżył wartość w czerwcu aż o 8,0%. Indyjski BSE500 zmniejszył się o 1,6% a brazylijski indeks BOVESPA spadł o 5,2%. Relatywnie najlepiej wypadł indeks rosyjski RTS ze spadkiem na poziomie 0,8%.

POLSKI RYNEK AKCJI

Również warszawski parkiet w czerwcu kontynuował spadki. Indeks szerokiego rynku WIG stracił 2,3%, a największe spółki zgrupowane w indeksie WIG20 zanotowały spadek aż o 1,0%. Tym razem zdecydowanie gorzej prezentowały się mniejsze spółki. Indeks mWIG40 spadł o 6,2% a sWIG80 stracił 6,9%.

Dane makroekonomiczne w Polsce przedstawione w czerwcu zaskoczyły pozytywnie. Wskaźnik PMI dla polskiego przemysłu wzrósł w czerwcu do 54,2 pkt z 53,3 pkt miesiąc wcześniej. To wynik lepszy od oczekiwań, pomimo pogorszenia koniunktury u naszych głównych partnerów handlowych, w tym w Niemczech. Wzrost produkcji sprzedanej przemysłu w ujęciu realnym spowolnił w maju do 5,4% r/r z 9,2% r/r przed miesiącem, co było jednak wynikiem lepszym od oczekiwań. Po korekcie efektów kalendarzowych i sezonowości tempo wzrostu produkcji przemysłowej przyspieszyło jednak z 5,9% r/r do 7,4% r/r w maju. Produkcja budowlano - montażowa również zaskoczyła pozytywnie. Jej wzrost przyspieszył do 20,8% r/r z 19,7% r/r wobec oczekiwań rynkowych wynoszących 17,8% r/r. Sprzedaż detaliczna w cenach stałych wzrosła w maju o 6,1% r/r, wobec 4,0% r/r przed miesiącem.

Obecnie najważniejszym tematem pozostaje kwestia wojny handlowej na linii Waszyngton - Pekin, która w ocenie inwestorów stopniowo będzie przekładać się na pogorszenie perspektyw globalnej gospodarki. Uważamy, iż wojna handlowa byłaby bardzo niekorzystna także dla Stanów Zjednoczonych, dlatego ostre deklaracje z obydwu stron odbieramy, jako część negocjacji nowych umów handlowych. W średnim terminie obydwie strony powinny się porozumieć co uspokoi nastroje na rynkach. Dane makroekonomiczne w Stanach Zjednoczonych są wciąż bardzo dobre, a w Europie stabilizują się, co też powinno wspierać rynki akcji w krótkim terminie.

Warszawski parkiet podąża za innymi rynkami rozwijającymi się. Wraz z uspokojeniem sytuacji w kwestii umów handlowych, rynki akcji w krajach emerging markets powinny odreagować. W Polsce mamy do czynienia ze specyficznym bardzo słabym zachowaniem się małych i średnich spółek. Potęgowane jest to nasileniem się odpływów z funduszy inwestujących na GPW oraz brakiem zainteresowania inwestorów indywidualnych. Pomimo tego, z uwagi na bardzo niskie wyceny, wciąż uważamy, że wyniki spółek za II kwartał powinny dać impuls do odreagowania w kolejnych miesiącach.

RYNEK DŁUGU - RYNKI ZAGRANICZNE

W ostatnich tygodniach na globalnych rynkach finansowych utrzymywał się pesymistyczny sentyment związany z eskalacją konfliktu handlowego na linii Stany Zjednoczone - Chiny. Od 6 lipca w USA obowiązywać zaczną

bariery celne (w wysokości 25%) nałożone na dobra chińskie o rocznej wartości importu wynoszącej ok. 50 mld USD. W odpowiedzi administracja Chin zapowiedziała podwyższenie stawki celnej na niektóre amerykańskie towary rolne, sektor motoryzacyjny oraz surowce o podobnej wartości rocznego importu do Państwa Środka. Potencjalne nałożenie przez USA dodatkowych barier celnych na europejski sektor motoryzacyjny stanowiłoby natomiast zagrożenie dla koniunktury w Europie, pogarszając relacje handlowe pomiędzy Stanami Zjednoczonymi i Unią Europejską. Wzrost nastrojów protekcjonistycznych oraz rosnące ograniczenia wolnego handlu mogą również przełożyć się w sposób negatywny na perspektywy wzrostu gospodarki globalnej.

Amerykański Komitet Rezerwy Federalnej na posiedzeniu kończącym się dnia 13 czerwca 2018 r. podwyższył zgodnie z powszechnymi oczekiwaniami rynku poziom stóp procentowych z przedziału 1,50 - 1,75% do 1,75% - 2,00%. Mediana oczekiwań członków Komitetu wskazuje na silniejsze zacieśnienie polityki monetarnej w najbliższych miesiącach - do końca 2018 r. prognozowany jest wzrost stóp o 50 pkt. bazowych natomiast w 2019 r. o kolejne 75 pkt. bazowych. Zaktualizowane projekcje makroekonomiczne FED wskazują na stabilizację wskaźnika inflacji PCE na poziomie 2,1% w okresie 2018 - 2020. Obecnie rynek dyskontuje w pełni trzy 25-punktowe podwyżki stóp procentowych do końca 2019 r.

Rentowność dziesięcioletnich amerykańskich obligacji skarbowych wynosi obecnie (stan na dzień 3 lipca) 2,83% co oznacza spadek o 3 p.b. z poziomu 2,86% odnotowanego na koniec maja.

Premia za ryzyko (OAS) wzrosła w przypadku szerokiego rynku amerykańskich obligacji korporacyjnych o ratingu inwestycyjnym z poziomu 115 pkt. na koniec maja do 123 pkt. (stan na dzień 3 lipca), natomiast w przypadku obligacji wysokodochodowych marża OAS wzrosła w analogicznym okresie z poziomu 362 pkt. do 367 pkt.

STREFA EURO

Europejski Bank Centralny na posiedzeniu kończącym się dnia 14 czerwca 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). Jednocześnie Rada zdecydowała o wygaszeniu programu skupu aktywów z końcem grudnia 2018 r. oraz redukcji wartości skupu w ostatnim kwartale do 15 mld EUR. Zapowiedziano również, że stopy procentowe pozostaną na niezmiennym poziomie przynajmniej do końca pierwszego półrocza 2019 r. Prognoza wzrostu PKB w strefie euro w 2018 r. została obniżona z 2,4% do 2,1%, natomiast szacowane dynamiki w latach 2019-2020 nie uległy zmianie (kolejno 1,9% oraz 1,7%). Prognoza wskaźnika inflacji HICP została natomiast podniesiona do 1,7% w okresie 2018-2019 i poziom ten powinien zostać utrzymany również w 2020 r. Aktualnie rynek dyskontuje wzrost stóp procentowych o 15 p.b. do końca 2019 r.).

Rentowności 10-letnich obligacji wynoszą odpowiednio:

niemieckie: 0,31% - spadek z poziomu 0,34% na koniec maja,

włoskie: 2,65% - spadek z poziomu 2,79% na koniec maja,

hiszpańskie: 1,30% - spadek z poziomu 1,50% na koniec maja,

portugalskie: 1,76% - spadek z poziomu 1,98% na koniec maja.

Premia za ryzyko (OAS) dla szerokiego rynku europejskich obligacji korporacyjnych o ratingu inwestycyjnym wzrosła z poziomu 118 pkt. na koniec maja do 123 pkt. na dzień 4 lipca, podczas gdy dla obligacji wysokodochodowych wzrosła z poziomu 381 pkt. do 397 pkt. w analogicznym okresie.

RYNEK DŁUGU - RYNEK POLSKI

Rada Polityki Pieniężnej na posiedzeniu kończącym się dnia 6 czerwca 2018 r. utrzymała zgodnie z oczekiwaniami rynku gotębie stanowisko dotyczące ścieżki stóp procentowych w najbliższych miesiącach, podkreślając rosnące prawdopodobieństwo ich stabilizacji nie tylko w 2018 r. ale również w przyszłym roku. W opinii Rady obecny poziom stóp procentowych sprzyja utrzymaniu polskiej gospodarki na ścieżce zrównoważonego wzrostu oraz pozwala zachować równowagę makroekonomiczną. W ocenie prezesa NBP A. Glapińskiego obecne tempo wzrostu płac, słabszy PLN oraz wyższe ceny ropy naftowej nie powinny w sposób istotny zmienić perspektyw wzrostu inflacji co implikuje brak potrzeby zmian stóp procentowych w przewidywalnej przyszłości.

Rentowności obligacji Skarbu Państwa wynoszą odpowiednio (stan na dzień 4 lipca):

- 2-letnie: 1,65% - wzrost z poziomu 1,57% na koniec maja,
- 5-letnie: 2,57% - wzrost z poziomu 2,44% na koniec maja,
- 10-letnie: 3,24% - spadek z poziomu 3,26% na koniec maja.

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.