

KOMENTARZ MIESIĘCZNY

maj 2019

RYNEK AKCJI

Kwiecień był udanym miesiącem dla większości giełd na świecie. W Stanach Zjednoczonych pomimo oczekiwanego spowolnienia gospodarczego w kolejnych kwartałach, indeksy giełdowe biły nowe rekordy na fali potencjalnego porozumienia handlowego między Chinami i USA. W Europie sentyment wśród inwestorów także był bardzo dobry nawet pomimo słabych danych makroekonomicznych, które jednak nie zaskakiwały już obserwatorów negatywnie.

Indeks S&P500 wzrósł w kwietniu o 3,9%, natomiast NASDAQ o 4,7%. Indeks ISM obrazujący koniunkturę w przemyśle USA był gorszy od oczekiwań i wyniósł 52,8 pkt wobec konsensusu rynkowego na poziomie 55 pkt oraz 55,3 pkt odnotowanego miesiąc wcześniej. Z drugiej strony inne dane makroekonomiczne były bardzo dobre. Wzrost PKB w Stanach Zjednoczonych przyspieszył w I kwartale br. do 3,2% kw./kw. (w ujęciu zannualizowanym) z 2,2% kw./kw. przed kwartałem. Liczba zatrudnionych w sektorach pozarolniczych przyrosła w kwietniu o 236 tys. po zrewidowanym nieco w dół wzroście o 179 tys. przed miesiącem. Szacunek ten znacznie przewyższył oczekiwania rynkowe i wskazuje, że ożywienie na amerykańskim rynku pracy nadal trwa i nie traci na sile.

Rezerwa Federalna utrzymała zgodnie z oczekiwaniami na majowym posiedzeniu główną stopę procentową w przedziale 2,25-2,50%. Prezes Fed Jerome Powell powiedział, że „podejście do polityki monetarnej Fedu jest właściwe na obecną chwilę”, czym nieco zaskoczył rynki finansowe oczekujące obniżki stóp procentowych w USA w tym roku.

W Europie, po nieco słabszym marcu, indeks DAX zwiększył wartość aż o 7,1%. Francuski CAC40 oraz brytyjski FTSE100 wzrosły o odpowiednio 4,4% oraz 1,9%. Dane z gospodarek strefy euro wciąż są bardzo słabe, choć widać oznaki stabilizacji. Wskaźnik PMI dla przemysłu strefy euro wyniósł w kwietniu 47,9 pkt wobec 47,8 w marcu, a dla największej gospodarki Niemiec wyniósł 44,4 pkt wobec 44,5 pkt w poprzednim miesiącu. Indeks Ifo obrazujący koniunkturę w gospodarce Niemiec obniżył się w kwietniu do 99,2 pkt z 99,7 pkt przed miesiącem, ale z drugiej strony indeks ZEW obrazujący oczekiwania dotyczące koniunktury w gospodarce niemieckiej wzrósł w kwietniu do 3,1 pkt z -3,6 pkt przed miesiącem.

Giełdy największych krajów rozwijających się nie prezentowały się w kwietniu już tak dobrze jak rynki rozwinięte. Największy wzrost na poziomie 4,2% odnotował rosyjski RTS na fali rosnących cen ropy naftowej. Na drugim biegunie był chiński indeks Shanghai Comp. oraz indyjski BSE500, które spadły odpowiednio o 0,4% oraz 0,1%. Brazylijski indeks BOVESPA wzrósł natomiast o 1,0%.

POLSKI RYNEK AKCJI

Warszawski parkiet zachowywał się w kwietniu podobnie do innych giełd krajów rozwijających się. Indeks szerokiego rynku WIG zyskał 0,8% a indeks „blue chipów” WIG20 zanotował wzrost o 1,0%. Z drugiej strony indeks średnich spółek mWIG40 zanotował spadek o 0,3% w czym duży udział miała przecena akcji spółki Benefit. Indeks małych spółek sWIG80 zanotował wzrost o 1,0%.

Wskaźnik PMI dla polskiego przemysłu wyniósł w kwietniu 49,0 pkt wobec 48,7 pkt w marcu. Oznacza to, że nastroje w polskim przemyśle wciąż pozostają negatywne, choć obecnie jest on najwyższy od listopada ub. roku. Przedsiębiorcy zwracają uwagę na znaczne spadki zamówień eksportowych, których tempo spadku w kwietniu było jednym z najszybszych od dziesięciu lat. W skali całej gospodarki nastroje są korzystniejsze, ponieważ mocny popyt krajowy i konsumpcja będą łagodziły ewentualny negatywny wpływ spowolnienia w przemyśle. Co ciekawe pomimo niskiego wskaźnika PMI, wzrost produkcji przemysłowej w marcu po korekcie o efekt kalendarzowy wyniósł aż 7,8% r/r, co obok lipca 2018r. jest najwyższą wartością od półtora roku. Dane te stanowią dużą pozytywną niespodziankę.

Kwiecień to kolejny, już czwarty udany miesiąc na największych rynkach akcji na świecie. Inwestorzy czekają na pozytywne rozstrzygnięcia odnośnie umów handlowych pomiędzy USA i Chinami. Wydaje się, że rozmowy wchodzi w decydującą fazę, co z pewnością wywoła wzrost zmienności na rynkach. Z uwagi na powyższe zmieniamy nasze nastawienie krótkoterminowe dla rynku z pozytywnego na neutralne.

W przypadku warszawskiego parkietu dochodzi jeszcze dodatkowo ryzyko podaży akcji związanej z istotną rewizją kwartalną zagranicznych indeksów MSCI, która według szacunków analityków może wynieść w maju ponad 300 mln USD. Dodatkowo zmienność na naszym parkiecie może wywołać kwestia wyborów do Parlamentu Europejskiego czy pomysły odnośnie rozwiązania problemów Getin Noble Banku oraz Idea Banku w kontekście całego sektora bankowego.

RYNEK DŁUGU - RYNKI ZAGRANICZNE

Dość dobre dane ekonomiczne oraz gołębie komentarze ze strony banków centralnych podtrzymały dobry sentyment na rynkach w kwietniu. Dobry nastrój popsuł na początku maja prezydent USA, który po kilku miesiącach spokoju zaczął podgrzewać atmosferę informując o możliwości szybkiego wprowadzenia ceł na towary z Chin, jeżeli negocjacje handlowe nie nabiorą tempa.

USA

Federalny Komitet Otwartego Rynku na posiedzeniu kończącym się 1 maja podtrzymał swoje nastawienie całkowicie neutralne i nie wskazał kierunku, w jakim będą podążać stopy procentowe w USA. Dla rynków było to lekkim zaskoczeniem, gdyż inwestorzy oczekiwali nastawienia bardziej gołębiego i przesunięcia szali raczej w kierunku zasygnalizowania ewentualnych obniżek stóp procentowych. O następnych ruchach FEDu decydować więc będą nadchodzące dane makroekonomiczne oraz postępy prac odnośnie porozumienia handlowego z Chinami.

Rentowność 10-letnich obligacji amerykańskich nieznacznie spadła w ciągu miesiąca i wynosi obecnie 2,46%.

Wraz z utrzymywaniem się dobrego sentymentu na rynkach finansowych dalej spadała premia za ryzyko (OAS) - w przypadku szerokiego rynku amerykańskich obligacji korporacyjnych o ratingu inwestycyjnym obecnie wynosi 113 pkt. (spadek z poziomu 116), natomiast w przypadku obligacji wysokodochodowych marża OAS spadła do poziomu 359 pkt (z poziomu 368 pkt miesiąc wcześniej).

STREFA EURO

W strefie euro w kwietniu inflacja wyniosła 1,7% (według odczytu wstępnego) - wzrost z poziomu 1,4% miesiąc wcześniej. Jednak, ze względu na słabe dane z gospodarki strefy euro, Europejski Bank Centralny utrzymuje gołębnie nastawienie i cały czas oddala termin ewentualnych podwyżek stóp procentowych.

Rentowności 10-letnich obligacji skarbowych wynoszą odpowiednio (stan na dzień 7 maja):

niemieckie: -0,03% - spadek z poziomu 0,01% na początku kwietnia,
włoskie: 2,58% - wzrost z poziomu 2,48% na początku kwietnia,
hiszpańskie: 0,96% - spadek z poziomu 1,10% na początku kwietnia,
portugalskie: 1,10% - spadek z poziomu 1,26% na początku kwietnia.

Premia za ryzyko (OAS) dla szerokiego rynku europejskich obligacji korporacyjnych o ratingu inwestycyjnym spadła z poziomu 119 pkt. na początku kwietnia do 107 pkt. na dzień 7 maja, podczas gdy dla obligacji wysokodochodowych spadła z poziomu 377 pkt. do 366 pkt. w analogicznym okresie.

RYNEK DŁUGU - RYNEK POLSKI

Bardzo dużym zaskoczeniem była wysokość inflacji w kwietniu, która wyniosła 2,2% w ujęciu rocznym (w stosunku do 1,7% w marcu), przy oczekiwaniach na poziomie 1,8%. Obecny poziom inflacji nie jest z pewnością poziomem, który może skłonić Radę Polityki Pieniężnej do decyzji o podwyżce stóp procentowych, jednak dalszy wzrost inflacji niewątpliwie rozpocznie dyskusję odnośnie konieczności takiego ruchu.

Czynnikiem, który osłabia presję na wzrost stóp procentowych w Polsce są oczekiwania odnośnie pogorszenia się sytuacji gospodarczej w Niemczech.

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

2-letnie: 1,68% - wzrost z poziomu 1,67% na początku kwietnia,
5-letnie: 2,32% - wzrost z poziomu 2,25% na początku kwietnia,
10-letnie: 2,98% - wzrost z poziomu 2,93% na początku 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.