

RYNEK AKCJI

Grudzień był bardzo udany na parkietach akcyjnych w Stanach Zjednoczonych. Przede wszystkim w pierwszej połowie miesiąca prezydent Trump ogłosił, że udało się osiągnąć porozumienie z Chinami w kwestiach związanych z handlem, a także odwołał cła, które miały wejść w życie 15 grudnia i obniżył część ceł wprowadzonych we wcześniejszych miesiącach. Dodatkowo zapowiedział, że umowa obejmuje znaczną część spornych kwestii i zostanie wkrótce oficjalnie podpisana.

Na ostatnim w 2019 roku posiedzeniu Fed pozostawił stopy procentowe bez zmian, natomiast z komunikatu wykreślono stwierdzenie o niepewnościach dla perspektyw wzrostu PKB. Oznacza to, że Fed ocenia stan gospodarki Stanów Zjednoczonych jako dobry, a w przypadku spowolnienia ma możliwość powrotu do obniżek stóp procentowych i ponownego pobudzania gospodarki. Ponadto bank centralny powrócił do programu skupu aktywów: co miesiąc skupuje z rynku aktywa o wartości 60 mld USD i planuje kontynuować program co najmniej do połowy 2020 roku, co jest bardzo dobrą wiadomością dla rynków finansowych.

W Europie również dominowały wzrosty. Najważniejszym wydarzeniem były przyspieszone wybory parlamentarne w Wielkiej Brytanii, które miały miejsce 12 grudnia. Zdecydowanie wygrała je Partia Konserwatywna obecnego premiera Borisa Johnsona. Oznacza to, że 31 stycznia 2020 roku Wielka Brytania wyjdzie z Unii Europejskiej. Sam fakt wyjścia kraju z UE jest niekorzystny, ale dzięki temu, że premier Johnson ma większość w parlamencie, brexit będzie miał miejsce w formie uporządkowanej i tym samym uda się uniknąć najgorszego możliwego scenariusza czyli bezumownego wyjścia. Negatywnymi informacjami płynącymi z Europy są powszechna słabość przemysłu oraz hamowanie gospodarki niemieckiej. Pozytywnym aspektem jest natomiast kontynuowanie przez Europejski Bank Centralny programu skupu aktywów, dzięki czemu na rynek trafia co miesiąc 20 mld EUR.

Rynki wschodzące były najmocniejszym regionem w grudniu 2019 roku, co było spowodowane ogłoszonym częściowym porozumieniem handlowym pomiędzy dwiema największymi gospodarkami na świecie. W grudniu na rynkach został włączony tzw. tryb risk on, podczas którego zawsze najmocniej zyskują najbardziej ryzykowne aktywa - takie jak akcje krajów rozwijających się.

POLSKI RYNEK AKCJI

Warszawski parkiet w grudniu ponownie nie zachwycił z uwagi na słabość blue chipów. Indeks szerokiego rynku WIG zyskał 0,6%, natomiast indeks WIG20 spadł o 0,4%. Kolejny miesiąc lepiej zachowywały się mniejsze spółki. Indeks średnich spółek mWIG40 zanotował wzrost aż o 3,2%, a indeks małych spółek sWIG80 zwiększył się o 2,4%.

Najstabilniej wśród branż zachowywał się ponownie sektor paliwowy (WIG-PALIWA spadł o 7,4%). Z drugiej strony, dzięki bardzo dobremu zachowaniu się kursu spółki Asseco Poland po wezwaniu na jej akcje przez Cyfrowy Polsat, WIG-INFORMATYKA wzrósł w grudniu o 8,2%.

Dane makroekonomiczne w grudniu w Polsce zaskakiwały pozytywnie. Indeks PMI obrazujący koniunkturę w krajowym przemyśle przetwórczym wzrósł w grudniu do 48,0 pkt z 46,7 pkt miesiąc wcześniej, przewyższając oczekiwania rynkowe wynoszące 46,9 pkt. Choć poziom jest wciąż niski to mamy do czynienia z drugim miesiącem wzrostu z rzędu, co wskazuje, że pesymizm dotyczący sytuacji w sektorze jest coraz mniejszy, czemu sprzyja poprawa globalnego sentymentu gospodarczego w związku z deeskalacją wojny handlowej między USA a Chinami.

Wzrost produkcji przemysłowej po wyeliminowaniu czynników kalendarzowych przyspieszył w listopadzie do 5,4% z 3,7% w październiku. W warunkach niskiego wzrostu w strefie euro szanse na znaczne odbicie w polskim przemyśle w najbliższych miesiącach pozostają jednak ograniczone. Wzrost sprzedaży detalicznej w ujęciu realnym przyspieszył w listopadzie do 5,2% r/r z 4,6% r/r miesiąc wcześniej. Dane sugerują, iż konsumpcja pozostanie głównym motorem gospodarki, wspierana przez solidne wzrosty dochodów rozporządzalnych oraz pozytywne nastroje konsumentów.

Wbrew naszym oczekiwaniom największe spółki na polskiej giełdzie nie miały dobrej końcówki roku, zwłaszcza z uwagi na mocne spadki sektora paliwowego i energetycznego. Pomimo tego uważamy, iż 2020 rok będzie korzystny dla warszawskiego parkietu, na co wpływ będzie miało oczekiwane przez nas dobre zachowanie się większości giełd w krajach rozwijających się, głównie dzięki ociepleniu stosunków handlowych na linii USA - reszta świata. Rok wyborów prezydenckich w Stanach Zjednoczonych mocno wspiera taki scenariusz. Również czynniki lokalne przemawiają za wzrostami. Po raz pierwszy od wielu lat OFE nie będą stroną podażową na GPW, a mogą wręcz dokupować akcje. Ponadto coraz większe znaczenie w zakupach będą zyskiwały fundusze PPK. Rynek blue chipów w Polsce jest mocno wyprzedany i GPW należała do jednych z najstabszych giełd w 2019r. Z uwagi na powyższe czynniki pozostajemy optymistami, choć podobnie jak w poprzednich latach zmienność pozostanie wysoka.

RYNEK DŁUGU - RYNKI ZAGRANICZNE

Na bazie pozytywnych informacji z listopada utrzymywał się korzystny sentyment na globalnych rynkach finansowych. Wcześniejsze doniesienia o postępie rozmów handlowych pomiędzy Stanami Zjednoczonymi oraz Chinami zostały potwierdzone oficjalnym ogłoszeniem porozumienia w sprawie tzw. pierwszej fazy umowy handlowej. USA zobowiązały się do zredukowania ceł nałożonych na niektóre chińskie towary, w zamian za obietnice Pekinu w sprawie zwiększenia zakupów amerykańskich towarów.

Dobre nastroje zostały także wsparte przez wyniki wyborów w Wielkiej Brytanii. Tam zwycięstwo odniosła, prowadzona przez Borysa Johnsona Partia Konserwatystów. Rynki odebrały to, jako potwierdzenie uporządkowanego Brexitu.

USA

Na swoim posiedzeniu w grudniu amerykański bank centralny, zgodnie z oczekiwaniami, pozostawił stopy procentowe bez zmian. Zakończony został cykl dostosowujących obniżek stóp procentowych. Stopy procentowe były obniżane przez FED na posiedzeniach w lipcu, wrześniu i październiku (każdorazowo po 25 punktów bazowych).

Rentowność dziesięcioletnich amerykańskich papierów skarbowych wzrosła z poziomu 1,78% na koniec listopada do ok. 1,92% (stan na dzień 30 grudnia).

Premia za ryzyko (OAS) spadła w przypadku szerokiego rynku amerykańskich obligacji korporacyjnych o ratingu inwestycyjnym z poziomu 105 pkt. na koniec listopada do 93 pkt. (stan na koniec grudnia), natomiast w przypadku obligacji wysokodochodowych marża OAS spadła w analogicznym okresie z poziomu 370 pkt. do 336 pkt.

STREFA EURO

W Europie odbyła się konferencja nowej przewodniczącej ECB - Christine Lagarde. Zarówno stopy procentowe, jak i wielkość programu QE (20 mld EUR miesięcznie) nie uległy zmianie.

Zostały opublikowane nowe prognozy makroekonomiczne dla strefy euro:

2019 rok - inflacja 1,2% (bez zmian), PKB 1,2% (wzrost z 1,1%),
2020 rok - inflacja 1,1% (wzrost z 1,0%), PKB 1,1% (spadek z 1,2%),
2021 rok - inflacja 1,4% (spadek z 1,5%), PKB 1,4% (bez zmian),
2022 rok - inflacja 1,6% (pierwsza prognoza), PKB 1,4% (pierwsza prognoza).

Nowa szefowa Europejskiego Banku Centralnego zapowiedziała przegląd strategii ECB. Ma on się rozpocząć w styczniu i zakończyć w 2020 r. Podkreśliła, że na chwilę obecną nie ma żadnych pomysłów na końcowe wnioski. Powtórzyła, że do większego pobudzenia gospodarki potrzeba jest włączenia impulsów ze strony polityki fiskalnej.

Rentowności 10-letnich obligacji skarbowych wynoszą odpowiednio (stan na koniec grudnia):

niemieckie: -0,18% - wzrost z poziomu -0,36% na koniec listopada,
włoskie: 1,41% - wzrost z poziomu 1,23% na koniec listopada,
hiszpańskie: 0,47% - wzrost z poziomu 0,42% na koniec listopada,
portugalskie: 0,44% - wzrost z poziomu 0,40% na koniec listopada.

Premia za ryzyko (OAS) dla szerokiego rynku europejskich obligacji korporacyjnych o ratingu inwestycyjnym spadła z poziomu 103 pkt. na koniec listopada do 93 pkt. na koniec grudnia, podczas gdy dla obligacji wysokodochodowych spadła z poziomu 341 pkt. do 304 pkt. w analogicznym okresie.

RYNKI WSCHODZĄCE

Pozytywny sentyment na głównych rynkach finansowych miał swoje odzwierciedlenie także na rynkach rozwijających się w postaci zmniejszających się marż kredytowych. Marża kredytowa (OAS) dla obligacji denominowanych w USD spadła z poziomu 325 pkt na koniec listopada do poziomu 301 na koniec grudnia.

RYNEK DŁUGU - RYNEK POLSKI

Rentowności polskich obligacji skarbowych podążyły w grudniu za rentownościami obligacji skarbowych niemieckich i na koniec roku wynosiły odpowiednio:

2-letnie: 1,49% - wzrost z poziomu 1,39% na koniec listopada,

5-letnie: 1,81% - wzrost z poziomu 1,74% na koniec listopada,

10-letnie: 2,12% - wzrost z poziomu 2,00% na koniec listopada.

Zgodnie z opiniami analityków pojawia się coraz więcej sygnałów, że w najbliższych miesiącach odczyty inflacji mogą być wyższe niż się do tej pory spodziewano. Jeśli to się zmaterializuje, to wyższa inflacja zniesie obawy o potencjalny negatywny wpływ spowolnienia gospodarczego w Niemczech na wzrost PKB w Polsce i kwestia następnej decyzji RPP pozostanie otwarta. Miesiąc wcześniej rynek wyceniał w pełni jedną 25-punktową obniżkę stóp procentowych do końca 2021 r.

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.