

Komentarz do rynku

przygotowany przez Biuro Analiz i Doradztwa Inwestycyjnego KBC TFI S.A.

Sytuacja globalna

W lutym rynki finansowe zaczęły wykazywać oznaki odporności na niekorzystne doniesienia gospodarcze. Pomimo tego, że po stronie doniesień ekonomicznych wciąż było wiele takich, które zniechęcały do ryzykownych aktywów, te nie traciły już praktycznie na wartości. Akcje globalnie zniżkowały już tylko o niecałe 1% (licząc w dolarach), obligacje korporacyjne typu high-yield zyskały 1,5%, akcje na Emerging Markets poszły w dół o 0,8%, a waluty państw rozwijających się zyskały względem dolara ponad 1% (złoty 2%). Jedynie w przypadku surowców presja była bardziej zauważalna, bo indeks CRB stracił nieco ponad 2%. Przyczyn ustabilizowania się nastrojów można doszukiwać się głównie w nadziejach, że chińskie władze zdecydują się na podjęcie działań mających pobudzić topniejący wzrost gospodarczy w tym kraju. W lutym wskaźnik aktywności przemysłu i usług spadł poniżej 50 pkt., oddzielających rozwój koniunktury od spadku. To kolejny dowód, że tamtejsza gospodarka wciąż jest w impasie. Jednocześnie jednak chińskie władze obniżyły rezerwę obowiązkową dla banków komercyjnych, co ma wspierać kredytowanie gospodarki. Ustalono przy tym, że celem na ten rok jest wzrost chińskiej gospodarki o 6,5-7%. Widać przy tym, że zadyszka w Państwie Środka jest coraz wyraźniej odczuwana na całym świecie. Opublikowany na początku marca globalny wskaźnik PMI, obrazujący aktywność sektorów przemysłowego i usługowego, miał najniższą wartość od 40 miesięcy – wyniósł jedynie 50,6 pkt. wobec 52,6 pkt. miesiąc wcześniej.

Coraz wyraźniej zaznacza się w ostatnich tygodniach korelacja notowań rynków akcji z cenami surowców, zwłaszcza paliw. To ewidentny znak, jak bardzo na decyzje inwestorów wpływają czynniki związane z groźbą bankructw w sektorze paliwowym, czy podażą walorów ze strony państwowych funduszy inwestujących środki pozyskiwane ze sprzedaży ropy naftowej i innych paliw. To zrozumiałe w kontekście tego, że strach przed pozbywaniem się akcji przez tego typu fundusze, przyczyniał się do spadków z pierwszych tygodni tego roku. Równocześnie im niższe były ceny towarów, tym większy strach przed upadkami spółek w sektorze surowcowym. Dobrze oddawały to zjawisko notowania obligacji korporacyjnych – tylko od końca 2015 r. do pierwszej dekady lutego straciły ok. 6%, by wraz z poprawą klimatu na rynku towarów od lutowego dołka w niecały miesiąc pójść w górę o 7%. Akcje spółek wydobywczych i paliwowych po pierwszym tygodniu marca były najlepszymi tegorocznymi inwestycjami na giełdzie i to mimo tego, że indeks cen towarów w tym samym czasie tracił nadal ponad 4%.

Znaczenie sektora paliwowego dla globalnego rynku akcji można zobrazować również przez pryzmat zysków przedsiębiorstw. O ile jeszcze w początkach 2014 r. spółki z tego sektora generowały największy zysk na akcję spośród wszystkich najważniejszych branż z indeksu S&P 500 (wyrzuciły nawet firmy technologiczne i z sektora ochrony zdrowia), to obecnie pod tym względem są najgorsze w indeksie. Na razie jednak nie widać odwrócenia niekorzystnej tendencji w zakresie przyszłych zysków amerykańskich firm. Zarówno w I, jak i II kwartale 2016 r. mają wykazać regres w tym względzie w porównaniu z tym samym okresem poprzedniego roku. Globalnie sytuacja wygląda podobnie – tak masowych rewizji w dół prognoz zysków, jak w okresie grudzień 2015 r. - luty 2016 r., nie widziano od jesieni 2011 r. Ten czynnik można traktować kontrariańsko (wyciągać optymistyczne wnioski przeciwne do jego negatywnej wymowy), zakładając, że jest tak źle, iż gorzej być już nie może. Jednakże do takiej interpretacji konieczne jest odwrócenie tendencji gospodarczych. Nadal tego nie widać, a rewizje przyszłych zysków w uproszczeniu można traktować jako funkcję przewidywań odnośnie do kondycji gospodarek.

1 Przygotowano w dniu: 10.03.2016 r.



Komentarz do rynku

przygotowany przez Biuro Analiz i Doradztwa Inwestycyjnego KBC TFI S.A.

Fundusze pieniężne

Nadal nic nie wskazuje na to, by Rada Polityki Pieniężnej w nowym składzie była bardziej skłonna obniżyć stopy procentowe, niż dotychczasowi członkowie RPP. Można wręcz powiedzieć, że obowiązuje konsensus, że obecny koszt pieniądza jest odpowiedni. Powstrzymywanie się z decyzjami w polityce monetarnej do chwili aż zobaczymy pierwsze efekty działań nowych władz uzasadnia dużą skalę zmian w polskiej gospodarce po zmianie rządu. Gdyby notowana ostatnio lepsza postawa złotego przybrała trwały charakter, pole do dyskusji o cięciach stóp procentowych byłoby większe. Na razie jednak za wcześnie jest na taką diagnozę. Koszyk złożony po połowie z euro i dolara nadal jest droższy niż na koniec 2015 r., mimo że od tegorocznej górkę spadł już o przeszło 4%. Jednocześnie w porównaniu z sytuacją sprzed 12 miesięcy koszyk jest droższy o ponad 4%. Ceny obligacji o zmiennym kuponie (główny składnik lokat funduszy pieniężnych) stabilizują się. Ponieważ są one notowane ze znacznym dyskontem do stawek depozytów na rynku międzybankowym można oczekiwać, że w przyszłości ich ceny będą rosły.



Komentarz do rynku

przygotowany przez Biuro Analiz i Doradztwa Inwestycyjnego KBC TFI S.A.

Fundusze obligacyjne

Na fali pozytywnego zachowania się obligacji na rynkach rozwiniętych, czemu sprzyjały doniesienia o słabnącej aktywności gospodarczej, w lutym zyskiwały również polskie papiery dłużne. Trudno jednak mówić o jednoznacznej tendencji na naszym rynku – zwłaszcza w przypadku papierów z długiego końca krzywej rentowności. W ich przypadku już 3. miesiąc mamy do czynienia z szerokim trendem bocznym zawierającym się z grubsza pomiędzy przedziałem 2,8-3,3%. Brakuje na razie czynników, które mogłyby nadać bardziej jednoznaczny kierunek rynkowi. Brakuje ich zarówno na krajowym podwórku, gdzie wciąż nie obserwujemy większej presji inflacyjnej, jak i na świecie, gdzie nie maleją nadzieje na dalszą stymulację monetarną przez banki centralne strefy euro, czy Japonii, a jednocześnie utrzymują się warunki do podwyżek stóp procentowych w Ameryce (dobra sytuacja na rynku pracy, podnosząca się stopniowo inflacja).

W średnim terminie wyraźniejszy kierunek polskim obligacjom mógłby nadać powrót niechęci do ryzyka, który osłabiłby wszystkie aktywa ryzykowne, w tym papiery dłużne rynków wschodzących. Innym tego rodzaju czynnikiem mogłoby się stać utrwalenie wyżek cen surowców, zwłaszcza paliw. W tym wypadku należałoby się liczyć z narastaniem globalnej niechęci do obligacji w obawie przed pojawieniem się większej presji inflacyjnej w kolejnych miesiącach. Uspokojenie się nastrojów na światowych rynkach finansowych powinno natomiast sprzyjać naszym papierom, powodując zawężenie wciąż wysokiej różnicy rentowności w porównaniu z papierami niemieckimi.



Komentarz do rynku

przygotowany przez Biuro Analiz i Doradztwa Inwestycyjnego KBC TFI S.A.

Fundusze akcyjne i zrównoważone

Luty okazał się łaskawy dla inwestujących na polskim parkiecie, jak i pozostałych rynkach wschodzących. WIG zyskał 2,3% i poszedł w ślad za szerokim indeksem rynków wschodzących MSCI Emerging Markets, który w analogicznym okresie był 3,7% na plusie. Niedźwiedzie nastroje zdominowały tym razem parkiety z krajów rozwiniętych. Niemiecki DAX i japoński Nikkei 225 straciły odpowiednio 0,42% i 9,96%. Z trendu spadkowego na rynkach rozwiniętych zdołał wyłamać się jednak amerykański S&P500, który zakończył drugi miesiąc roku 2% na plusie.

W Polsce najlepiej dały zarobić blue-chipy, co obrazuje 2,6% stopa zwrotu indeksu WIG20. Relatywnie najgorzej zachowywały się średnie spółki z mWIG 40, które wzrosły o 1,36%. W środku stawki znalazły się najmniejsze spółki z sWIG80, które zakończyły miesiąc 2,13% na plusie. Warto podkreślić ponad 3% wzrost kursów banków, które po bardzo kiepskich ostatnich miesiącach błyszczały na tle swoich europejskich odpowiedników.

Zarówno polska giełda, jak i jej zagraniczne odpowiedniki zostały w lutym zdominowane przez dalsze doniesienia o spowalniającej chińskiej gospodarce, rewizji w dół globalnych prognoz wzrostu gospodarczego przez OECD, rosnącej fali bankructw w amerykańskim przemyśle ropy, jak i porozumieniu krajów OPEC w celu utrzymania wydobycia na styczniowych poziomach i zapobiegnięciu tym samym dalszym spadkom cen ropy. Rynek spekulował również w kontekście spowalniającej globalnej gospodarki o coraz bardziej oddalającym się prawdopodobieństwie kolejnej podwyżki stóp procentowych w Stanach Zjednoczonych. Parkiety z Europy Zachodniej były zaś pod presją fatalnych wyników finansowych banków na Starym Kontynencie oraz ich potencjalnymi implikacjami dla stabilności sektora finansowego. W Polsce relatywnie dobre dane ze sfery realnej gospodarki mieszały się z zamieszaniem wokół Trybunału Konstytucyjnego oraz implementacją programu Rodzina 500+.

Dane z sektora realnego polskiej gospodarki można uznać za mieszane, co nie powinno dziwić w kontekście spowalniającej globalnej gospodarki. Produkcja przemysłowa wzrosła w styczniu o 1,4% (prognozowano 5,2%), zaś sprzedaż detaliczna o 0,9% (prognozowano 4,5%). Jednak ostateczny odczyt PKB za IV kwartał wyniósł 3,9%, co można uznać za wynik więcej niż zadowalający. Optyzmu dodaje odczyt przemysłowego PMI, który wzrósł z 50,9 pkt. w styczniu do 52,8 pkt. w lutym.

Przedstawiony materiał ma charakter informacyjny, nie należy go traktować jako rekomendacji inwestowania w jakiejkolwiek instrumenty finansowe. Przedstawiony materiał nie stanowi usługi doradztwa inwestycyjnego. KBC TFI S.A. nie ponosi odpowiedzialności za ewentualne szkody spowodowane wykorzystaniem opinii i informacji zawartych w komentarzu. Wyniki historyczne zaprezentowane w niniejszym materiale nie stanowią gwarancji osiągnięcia podobnych zysków w przyszłości. Szczegółowe informacje dotyczące ryzyka inwestycyjnego i inwestowania w fundusze znajdują się w prospektach informacyjnych funduszy oraz ich skrótach. Prospekty informacyjne oraz skróty prospektów dostępne są na stronie internetowej www.kbc.tfi.pl oraz u dystrybutorów funduszy inwestycyjnych. Uczestnik funduszu musi liczyć się z możliwością utraty co najmniej części wpłaconych środków. Fundusze nie gwarantują osiągnięcia założonego celu inwestycyjnego ani osiągnięcia określonego wyniku inwestycyjnego. Zyski z inwestycji w fundusze inwestycyjne podlegają opodatkowaniu podatkiem od dochodów kapitałowych.

4 Przygotowano w dniu: 10.03.2016 r.

