

Dobra koniunktura na rynkach

Lipiec przyniósł wzrosty na większości parkietów. Dodatkowo stopy zwrotu obserwowaliśmy zarówno w krajach rozwiniętych, których indeks MSCI ACWI zyskał 4,2%, jak i na rynkach wschodzących (indeks MSCI EM wzrósł o 4,7%). Wzrost globalnego apetytu na ryzyko można wiązać przede wszystkim ze spadkiem oczekiwań podwyżek stóp procentowych w USA.

Rynek akcji w Stanach Zjednoczonych wyznaczył w lipcu nowe historyczne szczyty. Na zachowanie inwestorów za oceanem wpływały publikacje wyników kwartalnych spółek, które w większości okazały się lepsze od oczekiwań analityków. Pozytywnie zaskoczyły m.in. Facebook i Apple, których wyniki przebiły prognozy rynku, podczas gdy rozczarowaniem dla inwestorów okazał się raport kwartalny sieci McDonalds.

Pozytywne nastroje były widoczne również w Europie. Indeks Euro Stoxx 50 wzrósł w lipcu o 4,4%. Inwestorzy przestali martwić się o ryzyka związane z Brexitem, które dotąd zmaterializowały się lokalnie w zakresie wpływu na sferę realną np. w niższym indeksie PMI w Wielkiej Brytanii.

W lipcu dobrze zachowywała się także giełda japońska. Indeks Nikkei 225 zyskał 6,4%, ale nadal znajduje się poniżej poziomów z początku roku. Pod koniec miesiąca Bank Japonii rozczarował inwestorów skalą narzędzi użytych w kolejnym ogłoszonym etapie programu luzowania polityki monetarnej, co przełożyło się na umocnienie jena w relacji do amerykańskiej waluty.

Na rynku surowców mocno spadały ceny ropy. W lipcu ropa Brent potaniała o 13,2% m/m. W dalszym ciągu zyskiwało złoto (+2,2%, +27,3% YTD) i miedź (1,7%). Mniejsze oczekiwania na podwyżki stóp procentowych w USA, a co za tym idzie brak presji na umacnianie się dolara, powinny sprzyjać surowcom. Co więcej, słabsza amerykańska waluta zazwyczaj wspiera rynki akcji w krajach rozwijających się.

Spadki w Turcji

Zdecydowanie najsłabszym rynkiem w lipcu był rynek turecki. W połowie miesiąca doszło tam do nieudanej próby zamachu stanu. Efektem tego jest wprowadzenie stanu wyjątkowego i duża skala zatrzymań i zwolnień, głównie w sektorze publicznym. Kluczową kwestią jest obecnie zachowanie agencji ratingowych. Agencja Moody's zdecydowała się umieścić Turcję na liście krajów z możliwą obniżką ratingu inwestycyjnego w najbliższym czasie. Obniżka ratingu poniżej inwestycyjnego doprowadziłaby zapewne do dalszego osłabienia waluty oraz odpływu kapitału z rynków akcji i obligacji.

Rozpoczęty sezon wyników za 2 kwartał na razie jest dość pozytywny. Średnio 10% „na plusie” na zysku netto zaskakują banki. Głównie za sprawą ciągle niskich rezerw oraz dobrej kontroli kosztów.

Mieszane są wyniki z sektora poza finansowego. Poniżej oczekiwań w sektorach telekomunikacyjnym oraz lotniczym. Wciąż bardzo dobre dynamiki r/r notowane są w spółkach przemysłowych.

Najlepszym rynkiem w miesiącu był rynek czeski i austriacki. To za sprawą dużego udziału notowanego tam banku Erste, który podał bardzo dobre wstępne wyniki za drugi kwartał. Ponadto austriacki regulator zdecydował o obniżce podatku bankowego, co ma przynieść roczne oszczędności dla banku w wysokości około 100 mln EUR.

Nieco pogorszyło się za to otoczenie makro w Czechach. Wskaźnik PMI po raz pierwszy od sierpnia 2013 spadł poniżej poziomu 50 pkt (odczyt 49,7). Gorsze są także dane sygnalizujące wyhamowanie tempa wzrostu gospodarczego na Węgrzech. PMI spadł do poziomu 50 pkt, nieco słabsze są również dane majowe: sprzedaż detaliczna +5,7% (vs 5,9% oczekiwaniami), produkcja przemysłowa +4,2% (vs 5,5% konsensus).

Rynek polski

W lipcu na rodzimym parkiecie widoczna była poprawa nastrojów. Rynek z ulgą przyjął przedstawioną przez rząd koncepcję zwiększenia oszczędności Polaków, która nie zakłada nacjonalizacji Otwartych Funduszy Emerytalnych. **Główne indeksy zakończyły miesiąc na plusach. Indeks szerokiego rynku WIG wzrósł o 3,2%. Najmocniejsze okazały się średnie i małe spółki, których indeksy mWIG40 i sWIG80** zwyżkowały odpowiednio o 6,0% i 3,9%. Z kolei indeks spółek o największej kapitalizacji WIG20 odnotował wzrost o 0,5% w skali miesiąca.

Lipiec przyniósł pierwsze publikacje sprawozdań finansowych za II kwartał 2016 roku. Sezon rozpoczął PKN Orlen (-6,7% w lipcu), którego raportowane wyniki okazały się nieco słabsze od konsensusu. Z kolei w opublikowanych dotąd raportach banków zwraca

uwagę przede wszystkim poprawa wyniku odsetkowego przy jednocześnie słabszym wyniku prowizyjnym. Na poziomie zysku netto dynamiki są zaburzone przez transakcję Visa, której ujęcie powodowało odchylenia od rynkowego konsensusu. Wybrane dane pokazał także budowlany Budimex, który w pierwszym półroczu na każdym poziomie poprawił wyniki r/r.

Spśród informacji napływających ze spółek na uwagę zasługuje sprzedaż dziesięcioprocentowego pakietu akcji Banku Pekao przez Unicredit. Warta 3,3 mld zł transakcja i pogłoski o możliwym wyjściu włoskiego inwestora z akcjonariatu wywierały presję podażową na akcjach banku. W efekcie kapitalizacja Banku Pekao zmniejszyła się w lipcu o 10%, czyniąc go najslabszym komponentem indeksu WIG20. Na drugim biegunie znalazły się akcje KGHM, które wzrosły w lipcu o ponad 20%.

Liczby lipca

| Dane | Kraj / region | Dane za okres: | Dynamika lub wartość | |
|------------------------------|---------------|----------------|----------------------|------------|
| | | | aktualna | poprzednia |
| Indeks PMI produkcji | Chiny | Lipiec | 49,9 | 50,0 |
| Indeks ISM produkcji | USA | Lipiec | 52,6 | 53,2 |
| Indeks zaufania konsumentów* | USA | Lipiec | 97,3 | 97,4 |
| Produkcja przemysłowa | Polska | Czerwiec | 6,0% | 3,2% |
| Sprzedaż detaliczna | Polska | Czerwiec | 4,6% | 2,2% |
| Indeks PMI produkcji | Turcja | Lipiec | 47,6 | 47,4 |

* Indeks zaufania konsumentów (The Conference Board Consumer Confidence Index) – wskaźnik obliczany na podstawie comiesięcznej ankiety wśród gospodarstw domowych; obejmuje ocenę bieżącej kondycji gospodarstwa domowego oraz oczekiwań co do jej zmiany za 6 miesięcy (rok 1985 = 100).

Rynek długu

Chociaż największe banki centralne nie zdecydowały się na natychmiastowe łagodzenie polityki monetarnej po referendum w Wielkiej Brytanii to rentowności obligacji skarbowych na rynkach bazowych wciąż są na rekordowo niskich poziomach. Rentowność niemieckiego Bunda nadal oscyluje w okolicach -0,1%. Bardziej widoczna korekta nastąpiła jedynie w Japonii. Tamtejszy bank centralny rozczarował inwestorów, symbolicznie tylko zwiększając skup aktywów. To spowodowało wzrost rentowności japońskich dziesięciolatek o 0,2 p.p.

Obligacje korporacyjne w Europie i USA miały pozytywne stopy zwrotu za poprzedni miesiąc. Spreads kredytowe spadły (obligacje drożały) głównie w wyniku działania czynników technicznych a nie fundamentalnych. Do najważniejszych czynników technicznych należy trwający skup obligacji korporacyjnych przez EBC. Poza tym inwestorzy chcąc utrzymać dotychczasową stopę zwrotu są zmuszeni do inwestycji w bardziej ryzykownych segmentach, na przykład zwiększają alokację w papiery o niższym ratingu. **Całkowita miesięczna stopa zwrotu z indeksu obligacji High Yield wyniosła 2,2%.** Dla porównania obligacje z najwyższym ratingiem (powyżej BBB-) dały zarobić niewiele mniej gdyż przyniosły 1,6% zysku.

Największy wpływ na wycenę jednostek funduszy obligacji korporacyjnych w ubiegłym miesiącu miała przecena obligacji tureckich. Obligacje taniały ze względu na wzrost ryzyka politycznego oraz możliwość obniżenia ratingu dla Turcji przez agencję Moody's. **Po kilku dniach spadków sytuacja ustabilizowała się.** Inwestorzy powinni liczyć się z tym, że dla obligacji tureckich powrót do poprzednich poziomów to perspektywa raczej kilku miesięcy a nie kilku tygodni.

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 BZ WBK TFI S.A. 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 nie ponoszą odpowiedzialności za skutki decyzji inwestycyjnych podjętych wskutek interpretacji powyższego dokumentu. Przed dokonaniem inwestycji w fundusz inwestycyjny Arka BZ WBK FIO należy zapoznać się z Prospektem Informacyjnym dostępnym na stronie www.arka.pl (w przypadku Arka Prestiż SFIO na stronie www.prestiz.arka.pl).