

## **Zielono aż miło...**

Po udanym styczniu luty przyniósł kontynuację dobrych nastrojów na rynkach. Popyt na ryzykowne aktywa przełożył się na wzrost indeksu akcji światowych o 2,6%. Powody do zadowolenia mieli również inwestorzy na rynkach rozwijających się, których indeks MSCI EM w lutym zwiększył swą wartość o 3%. Widoczne w największych gospodarkach świata ożywienie koniunktury gospodarczej i poprawiające się wskaźniki makroekonomiczne zwiększają apetyt inwestorów na ryzyko.

**Rynek akcji w Stanach Zjednoczonych znów wyznaczył w lutym nowe historyczne szczyty.** Inwestorzy oczekiwali na wystąpienie Donalda Trumpa przed Kongresem, które pomimo braku istotnych i konkretnych informacji dotyczących planu gospodarczego, korzystnie wpłynęło na globalne nastroje. Prezydent USA powtórzył znane z kampanii wyborczej hasła (obniżenie podatków i zwiększenie nakładów na infrastrukturę).

Na lutowym posiedzeniu Fed nie zmienił stóp procentowych, ale znajduje się w cyklu zacieśnienia polityki pieniężnej. Ostatnie wypowiedzi członków Rezerwy Federalnej istotnie zwiększyły prawdopodobieństwo podwyżki stóp procentowych na najbliższym, marcowym posiedzeniu. Taki ruch uzasadniają dane makroekonomiczne z USA, które zaskakują na plus. Stopniowo rosną inflacja i płace, a „sentiment“ gospodarstw domowych i przedsiębiorstw poprawia się.

**Pozytywne nastroje były widoczne również w Europie. Indeks Euro Stoxx 50 wzrósł w lutym o 2,8%.** Na Starym Kontynencie ożywienie gospodarcze też nabiera siły, a solidne wzrosty wstępnych odczytów indeksów aktywności PMI w przemyśle i usługach strefy euro, Niemiec oraz Francji wzmocniły optymizm inwestorów dotyczący tempa wzrostu.

Na rynku surowców miedź zakończyła miesiąc na nieznacznie niższym poziomie (-0,3%) oscylując w okolicy 6.000 USD/t po silnych wzrostach w poprzednich miesiącach. Ropa naftowa podrożała o ok. 1% pomimo wysokiego poziomu zapasów, który negatywnie wpływa na rynek i pomimo działań podejmowanych przez OPEC.

### **Odbicie w Turcji...**

W lutym najmocniejszym rynkiem w regionie był rynek turecki, który w USD wzrósł w miesiącu 5,6%. Obniżka ratingu od ostatniej agencji, jaka Turcję oceniała – agencji Fitch – wyznaczyła lokalny dołek na tamtejszym rynku. Od następnego dnia rynek zaczął wyraźnie odbijać w myśl zasady, że wszystkie najważniejsze negatywne informacje już za nami. Pomagało także relatywnie niższe niż historycznie pozycjonowanie inwestorów w Turcji (niedoważenie Turcji w portfelach fund managerów).

Znamy datę referendum w sprawie zmian w konstytucji, mającej zmienić system z parlamentarnego na prezydencki. Odbędzie się ono 16 kwietnia. Głos na „TAK” to koniec

**niepewności politycznej** (jeden z czynników zachęcających inwestorów do powrotu na ten rynek) i w praktyce - jedynie stempel do obecnej sytuacji, gdzie decydujący głos we wszystkich sprawach i tak ma prezydent Erdogan. Na gruncie makro obserwujemy lekką poprawę sytuacji. Wskaźnik PMI wzrósł wprawdzie w lutym do poziomu 49,7 (z 48,7), jednak ciągle znajduje się na niskim poziomie.

Na Węgrzech i w Austrii nieco słabsze od oczekiwań wyniki za 4 kwartał podały banki regionalne OTP i Erste Bank. Główne zaskoczenie wynikało z nieco wyższego poziomu rezerw na złe kredyty w samym czwartym kwartale. Jeżeli spojrzymy jednak na wyniki całoroczne to są one rekordowe. W przypadku Erste to najwyższy poziom zysku netto w historii, dla OTP od 8 lat. Pomaga mocne otoczenie gospodarcze na ich najważniejszych rynkach. **Odczyty wskaźników PMI na Węgrzech i w Czechach znajdują się na bardzo wysokich poziomach, odpowiednio 59,5 oraz 57,6 pkt.**

## Rynek polski

Drugi miesiąc 2017 roku przyniósł kontynuację bardzo dobrych nastrojów na warszawskiej giełdzie. Wszystkie cztery główne indeksy odnotowały pokaźne wzrosty, a siłą napędową rynku okazały się spółki skupione w indeksie blue chipów (WIG20), który wzrósł aż o 6,5%. Niewiele ustępowały mu indeksy małych i średnich spółek – indeks sWIG80 oraz mWIG40 zyskały odpowiednio 3,8% i 4,2%. Indeks szerokiego rynku (WIG) zakończył luty z zyskiem rzędu 5,6%.

Poza wciąż pozytywnym otoczeniem zewnętrznym, również lokalne wydarzenia wzmagają apetyt na akcje. Bankom, których subindeks WIGBanki wzrósł o 5,9%, sprzyjała wypowiedź Jarosława Kaczyńskiego odnośnie frankowiczów, oddalająca widmo rygorystycznej regulacji dla banków w sprawie przewalutowania kredytów. Najlepiej zachowującym się bankiem. spośród znajdujących się w indeksie WIG20 było PKO BP, ze wzrostem o 8,5% w skali miesiąca.

### Liczby lutego

Dane	Kraj / region	Dane za okres:	Dynamika lub wartość	
			aktualna	poprzednia
Indeks PMI produkcji	Chiny	Luty	51,6	51,3
Indeks ISM produkcji	USA	Luty	57,7	56,0
Indeks zaufania konsumentów*	USA	Luty	114,8	111,6
Produkcja przemysłowa	Polska	Styczeń	9,0%	2,1%
Sprzedaż detaliczna	Polska	Styczeń	11,4%	6,4%
Indeks PMI produkcji	Turcja	Luty	49,7	48,7

\* 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).

Warto również zwrócić uwagę na zachowanie się spółek rafineryjnych, PKN Orlen oraz Lotosu. Ich kapitalizacja w lutym zyskała odpowiednio 16% oraz 29,2%. Poza zaraportowanymi wciąż dobrymi wynikami za czwarty kwartał 2016 roku, wyobraźnię inwestorów o możliwym połączeniu spółek rozpalił przewodniczący Komitetu Stałego Rady Ministrów Henryk Kowalczyk. Miałby być to sposób na „zabezpieczenie” udziału Skarbu Państwa w Orlenie. Obecnie SP posiada przeszło 27,5% udziałów w spółce.

Najbliższy miesiąc upłynie pod znakiem publikacji wyników kwartalnych za ostatnie trzy miesiące 2016 roku. Mając na względzie, że od dołka z 18 listopada 2016 roku indeks WIG zyskał przeszło 24%, inwestorzy coraz częściej wypatrują oznak przesilenia na rynku. W tym kontekście, to właśnie ewentualne pozytywne raporty spółek mogą być kontrargumentem dla rozpoczęcia korekty.

## Rynek długu

Luty przyniósł odreagowanie na rynku obligacji skarbowych zwłaszcza w Europie. Zyskiwał Bund oraz obligacje niektórych krajów peryferyjnych (np. Włoch czy Portugalii). Dane makroekonomiczne nie miały aż tak dużego wpływu na zmiany rentowności w przeciągu całego miesiąca. Część inwestorów mogła być zaskoczona wysokim wstępnym odczytem inflacji za luty dla strefy euro (2% r/r). Trzeba jednak zaznaczyć, że wzrost cen dotyczył kategorii nie-bazowych, a więc energii i żywności. Inflacja bazowa w strefie euro pozostaje na niskim poziomie 0,9% r/r.

Również inwestujący w obligacje korporacyjne mogli mieć powody do zadowolenia. Indeksy obligacji korporacyjnych rosną nieprzerwanie od początku roku zarówno w USA jak i w Europie. W ostatnim miesiącu spread kredytowy zacieśniał się głównie w Stanach. W Europie natomiast, stopa zwrotu z obligacji korporacyjnych była w dużej mierze efektem przesunięcia się krzywej stóp procentowych w dół. Stopa zwrotu z benchmarku Merrill Lynch Euro High Yield BB wyniosła 1,8% YTD w euro.

---

*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](http://www.arka.pl) (w przypadku Arka Prestiż SFIO na stronie [www.prestiz.arka.pl](http://www.prestiz.arka.pl)).*