

KOMENTARZ MIESIĘCZNY KWIECIEŃ 2017

AKCJE

ŚWIAT

W kwietniu na światowych rynkach utrzymywał się dobry nastrój. Rozwianie niepewności w kwestii wyniku **wyborów we Francji** i zwycięstwo **Emmanuela Macrona** w pierwszej rundzie wyborów prezydenckich zwiększyło apetyt na ryzyko, co przełożyło się na osiągnięcie nowych historycznych szczytów przez wybrane indeksy (m.in. **niemiecki DAX** czy **MSCI World**). Zagregowany indeks akcji światowych **MSCI ACWI** zyskał w kwietniu **1,4% w USD**, a jeszcze lepiej prezentowały się rynki wschodzące ze stopą zwrotu z indeksu **MSCI EM** na poziomie **2,0%**.

Na rynku surowców ceny **ropy naftowej** spadły w skali miesiąca o **3,2%**, głównie w reakcji na doniesienia o stopniowo rosnącej produkcji w **Stanach Zjednoczonych**. Z kolei ceny złota zakończyły miesiąc **1,5%** wzrostem.

Wzrosty obserwowaliśmy również za oceanem (w kwietniu indeks **S&P500 +0,9%**). Wsparciem dla akcji były publikacje kwartalnych wyników finansowych spółek, które w większości przypadków okazały się **lepsze od oczekiwań**.

Wzrosty nie ominęły także innych giełd. W **Czechach** i na **Węgrzech** cały czas utrzymuje się **bardzo dobre otoczenie makroekonomiczne**, w **Austrii** bardzo dobrze zachowywały się spółki **przemysłowe**, korzystające na globalnym **ożywieniu w gospodarce**.

Kwiecień był również bardzo **dobrym miesiącem dla inwestujących w regionie CEE**. Jednym z rynków, który się wyróżniał była **Turcja**. Zgodnie z oczekiwaniami naród z niewielką przewagą, ale jednak poparł w referendum zmiany w konstytucji wprowadzające **system prezydencki**. Jest to potwierdzenie sytuacji, którą już funkcjonowała – z punktu widzenia inwestorów wydaje się, że **niepewność polityczną mamy za sobą**.

Rynek może skupić się teraz na danych makro i wynikach finansowych spółek za pierwszy kwartał.

POLSKA

Giełdowe byki nie zwalniają tempa w kwietniu w dalszym ciągu szturmowały parkiet **warszawskiej giełdy**. W konsekwencji po udanym pierwszym kwartale, miniony miesiąc przyniósł kolejne **zwyżki głównych indeksów**. Najkorzystniej przedstawia się statystyka indeksu spółek o dużej kapitalizacji, **WIG20**, który wzrósł o **9,2%** w skali miesiąca, „ciągnąc” tym samym wynik indeksu szerokiego rynku, **WIG (+6,4%)**.

Kontrastująco w tym kontekście wygląda indeks **sWIG80**, skupiający małe spółki, który zamknął kwiecień spadkiem o **0,5%**. Indeks **mWIG40** wzrósł z kolei o **2,4%**.

OBLIGACJE

Kwiecień był kolejnym miesiącem zacieśniania się spreadów kredytowych na globalnym rynku **obligacji korporacyjnych**. Wzrosty (zwłaszcza w segmencie obligacji z wysokim kuponem tzw. high yield) trwają nieprzerwanie niemal od ponad roku. W kwietniu stopa zwrotu z indeksu globalnych obligacji (**ML Global High Yield**) wyniosła **1,2%**.

W **Europie** dobrze radzili sobie emitenci z **sektora bankowego** zwłaszcza we **Francji**, w **USA** natomiast reprezentanci z sektora **dóbr konsumpcyjnych oraz materiałów budowlanych**.

Duży wpływ na kontynuację wzrostów na rynku obligacji korporacyjnych miał dobry wynik **Emmanuela Macrona** w pierwszej turze **wyborów we Francji**. Był to jednocześnie sygnał do **osłabienia się obligacji skarbowych** ze względu na **spadek awersji do ryzyka**. Oprócz tego sygnałem do osłabienia się obligacji skarbowych był powrót inflacji w strefie euro w okolice **2%** po słabszym odczycie w marcu. W efekcie tych wydarzeń rentowność **niemieckiego Bunda** wzrosła w okolice **0,4%**, choć jeszcze przed wyborami we Francji była poniżej **0,2%**.

Słabsze dane ze Stanów nie miały jednak dużego wpływu na rentowności **amerykańskich dziesięciolatek**. **Rentowność US Treasuries** spadła co prawda o **11 pb**. w kwietniu, ale już na początku maja można było obserwować **trend wzrostowy ze względu na uspokajające wypowiedzi FED**.

ŚWIAT

POLSKA

Opublikowane w kwietniu dane makroekonomiczne mogą napawać **optymizmem**. Wskazują one na wyraźne przyspieszenie dynamiki **PKB** w pierwszym kwartale, która mogła sięgnąć nawet **4% r/r** (szacunek PKB za I kw. GUS przedstawi w maju).

Marcowa produkcja przemysłowa wzrosła o **11,1% r/r** mocno przebijając oczekiwania ekonomistów. **Wzrosty zanotowały niemal wszystkie działy przemysłu**, a wysokimi dynamikami mogły pochwalić się działy z dużym udziałem sprzedaży na eksport. Z kolei **wzrost produkcji budowlano-montażowej** przyspieszył do **17,2%** i sygnalizuje **odbicie inwestycji** po serii słabych odczytów w 2016 roku.

Na plus zaskoczyła także **sprzedaż detaliczna**, która wzrosła o **9,7% r/r** (wzrost realnie o **7,9% r/r**). Wysokie dynamiki odnotowano w kategoriach dóbr trwałego użytku, co świadczy o **bardzo pozytywnych nastrojach wśród konsumentów**. Sprzyja temu dobra sytuacja na rynku pracy. **Stopa bezrobocia spadła w marcu do 8,1%**, a wynagrodzenia rosły o **5,2% r/r**. Także drugi kwartał w naszej gospodarce się bardzo w dobrze. Po spadkach w lutym i w kwietniu w naszej gospodarce odbił w kwietniu do wysokiego poziomu **54,1 pkt**.

2%

Według wstępnego odczytu **inflacja w kwietniu pozostała bez zmian** i wyniosła **2% r/r**. Można oczekiwać, że w najbliższych miesiącach **wskaźnik CPI** utrzyma się w okolicach tego poziomu, co będzie skłaniało **RPP** do podtrzymania łagodnej retoryki.

Na rynku **obligacji skarbowych** było dosyć spokojnie. Rentowności **polskich dziesięciolatek kontynuowały spadki** na początku miesiąca, by później ustabilizować się wokół poziomu **3,45%**. **Złoty w kwietniu umocnił się** do dolara i był stabilny względem euro. Kurs **USD/PLN** wyniósł na koniec miesiąca **3,88**, a **EUR/PLN** **4,23**.