

AKCJE ŚWIAT

Listopad przyniósł wzrost na światowych rynkach akcyjnych. Szef rezerwy federalnej Jerome Powell zasignalizował, że stopy w USA są nieco poniżej poziomu neutralnego, co mogło zwiastować wolniejsze tempo podwyżek stóp procentowych, niż pierwotne założenia rynkowe. W reakcji na te słowa dolar przecenił się o 0,3% w stosunku do koszyka walut.

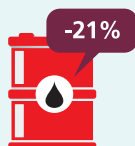


Globalny MSCI wzrósł o 1,3%, a MSCI Emerging Markets do kilku miesięcy spadków solidnie odrobił straty – wzrósł o 4,1% głównie za sprawą dobrego zachowania indeksu chińskiego. Indeks S&P 500 wzrósł o 1,8%, Nikkei o 1,4%. Indeks Eurostoxx50 spadł o 0,7%, a DAX spadł o 1,6%.



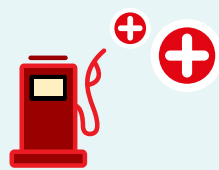
W regionie najmocniej w USD zwyżkowała Turcja, której bardzo pomógł mocny spadek cen ropy. Ostatni odczyt inflacyjny wreszcie był niższy od oczekiwań analityków i wyniósł -1,44% m/m, co oznacza odczyt +21,4% r/r (poprzednio +25%). Drugim najmocniejszym rynkiem w regionie był rynek węgierski, głównie dzięki dobremu zachowaniu się kursu banku OTP, który wzrósł w miesiącu aż o 11%.

Na giełdzie surowcowej dalszy spadek cen ropy. Cena baryłki spadła o prawie 21%. Tym razem lepiej radziła sobie miedź: +3,4%. Cena złota wzrosła o 0,6%.



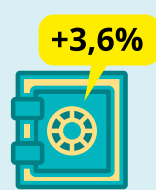
AKCJE POLSKA

Listopad przyniósł poprawę nastrojów na lokalnym rynku akcji. Na wartości zyskiwały niemalże wszystkie główne indeksy, z indeksem WIG20 na czele. Urósł on w minionym miesiącu o blisko 6,5%, ciągnąc w górę statystykę miesięczną indeksu WIG (wzrost o 5,2%). Indeks mWIG40 zwyżkował o 3,3%. Jedynie spółki indeksu sWIG80 pozostawały poza zainteresowaniem kupujących, a on sam spadł o 0,4% w skali miesiąca.



Na uwagę zasługuje zachowanie się WIG Paliwa i WIG Energia. Pierwszy z nich wzrósł o przeszło 15%, napędzany popytem kierowanym na akcje Grupy Lotos (+18,4%) oraz PKN Orlen (+19,4%). Silna przecena ropy naftowej, jaka miała miejsce w listopadzie, sprzyjała poprawie realizowanych marż rafinerijnych przez spółki. Subindeks WIG Energia zyskał ok. 15% w skali miesiąca.

Subindeks WIG Banki zakończył listopad na plusie (+3,6%). Wszystko to pomimo zawirowań związanych z podejrzeniem składania propozycji korupcyjnej przez byłego już szefa KNF.



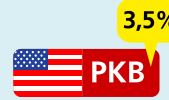
OBLIGACJE ŚWIAT

Ostatni miesiąc obfitował w spekulacje dotyczące przyszłej polityki największych banków centralnych. W USA głównie za sprawą słabszego zachowania się rynków akcji oraz sprzecznej komunikacji FEDu. W strefie euro słabszy wzrost gospodarczy oraz znajdująca się poniżej prognoz inflacja bazowa potencjalnie wydłużają okres utrzymywania się stóp procentowych poniżej zera.



J. Powell wyraził zdanie, że obecne stopy procentowe nie znajdują się daleko od dolnego przedziału szacunków stopy neutralnej. Bardziej gołębi pogląd na stopy w USA jest uzasadniony. Inflacja bazowa PCE jest na niższym poziomie niż kilka miesięcy temu, a w 2019 roku będziemy mieli do czynienia z wolniejszym wzrostem gospodarczym, w związku z wygaszaniem efektu impulsu fiskalnego. W krótkim terminie polityka FEDu powinna zostać niezmienną i można spodziewać się podniesienia stóp procentowych o kolejne 25 bp w grudniu.

W Stanach Zjednoczonych odczyty ze sfery realnej i indeksy koniunktury pokazują pozytywny obraz gospodarki i jedyną prawdziwą słabością są dane pochodzące z rynku konsumpcyjnego. Zrewidowany odczyt PKB za trzeci kwartał potwierdził dynamikę kwartalną na poziomie 3,5%. Indeks ISM dla przemysłu był w listopadzie wyższy od oczekiwań i od październikowego odczytu i wyniósł 59,3 pkt.



W strefie euro kolejny miesiąc z rzędu jesteśmy świadkami nieco słabszej aktywności gospodarczej niż na początku tego roku. Komentarze pochodzące z ciała decyzyjnego ECB, w tym od samego Mario Dragiego wskazują, iż spowolnienie w strefie euro było wyższe niż prognozowane, ale gorsze dane nie zmieniają planowanej ścieżki decyzyjnej ECB. Oznacza to, że skup aktywów przez bank centralny zakończy się w tym roku, a stopy nie zostaną podniesione do co najmniej trzeciego kwartału 2019 r.



Nie zmieniły się istotnie prognozy ECB dotyczące inflacji, ale szacunki Europejskiego Banku Centralnego mogą być zbyt optymistyczne, szczególnie w otoczeniu niższych cen ropy naftowej.



-0,2%



W strefie euro indeksy koniunktury w listopadzie, w szczególności PMI, oraz szereg regionalnych wskaźników pokazały dalszy spadek oczekiwań wzrostu gospodarek europejskich. Gospodarka Niemiec w trzecim kwartale 2018 roku zanotowała spadek w ujęciu kwartalnym o 0,2%, choć wzrost w ujęciu rocznym nadal był na plusie. Wśród większych gospodarek również Włochy były w grupie krajów o spadającym produkcie krajowym brutto.

Inflacja HICP w listopadzie w strefie euro spadła do poziomu 2,0% r/r (2,2% r/r w październiku), a inflacja bazowa spadła do poziomu 1,0% r/r z 1,1% r/r, odzwierciedlając niższe ceny usług.

INFLACJA 1,0%

Rentowność US Treasuries w sierpniu spadła z około 3,15% do 3,00%, choć na początku listopada zbliżyła się do poziomu 3,25%. Długi koniec krzywej dochodowości Bunda spadł w listopadzie do 0,30% z poziomu 0,40%.

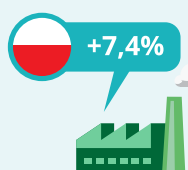


OBLIGACJE POLSKA

Rentowności 10-letnich obligacji skarbowych zakończyły miesiąc na poziomie 3,05%, ponad 17 pkt bazowych niżej niż na koniec października. Obligacje 2-letnie miały na koniec listopada rentowność niższą o zaledwie 1 pkt bazowy w porównaniu z październikiem, pomimo sporej wyprzedzaży w polowie miesiąca związanej z poszukiwaniem płynności przez jeden z banków. Kurs USD/PLN wyniósł na koniec miesiąca 3,79, co oznaczało umocnienie o 4 grosze, a EUR/PLN 4,29, co oznaczało umocnienie złotego o 5 groszy.



Produkcja przemysłowa wzrosła w październiku o 7,4% r/r, a produkcja budowlano-montażowa o 22,4% r/r. Sprzedaż detaliczna w październiku wzrosła realnie o 7,8% r/r, po wzroście o 3,6% r/r.



Wstępne dane o inflacji za listopad pokazały istotny spadek do 1,2% r/r i było to tempo niższe o 0,6 punktu procentowego niż w październiku. Na podstawie wstępnych danych można szacować, że dynamika inflacji bazowej spadła do około 0,7% r/r. Łagodne dane inflacyjne oddalają perspektywę podwyżek stóp procentowych.

Szczegóły odczytu PKB za trzeci kwartał pokazały, iż konsumpcja rośnie w tempie 4,5% r/r. Silne odbicie zanotowały inwestycje, rosnąc o 9,9% r/r w porównaniu ze wzrostem o 4,7% r/r w poprzednim kwartale. Eksport netto miał ujemny wkład we wzrost PKB. Indeks PMI w przemyśle spadł do 49,5 pkt, znajdując się tym samym poniżej neutralnego progu 50 pkt.

