

KOMENTARZ RYNKOWY

Kolejny miesiąc wzrostów na rynkach akcji amerykańskich



Rynki akcji

Nowe historyczne szczyty indeksu S&P500 (2648 pkt) i trzynasty miesiąc z rzędu z pozytywną całkowitą stopą zwrotu (z uwzględnieniem dywidend) to statystyka, z jaką zakończyliśmy listopad na rynku amerykańskich akcji. Tak długiego okresu konsekwentnie pozytywnych miesięcznych stóp zwrotu nie widzieliśmy przez ponad 90 lat! W listopadzie indeks S&P500 zyskał +2,8% zwiększając stopę zwrotu od początku roku do poziomu +18,3%. Innym indeksem akcji rynków rozwiniętych, który również zakończył miesiąc na solidnych plusach był Nikkei 225, który zyskał +3,3% zwiększając zyski od początku roku do +20,9%. Akcje europejskie, podobnie jak akcje rynków rozwijających się miały nieco gorszy miesiąc. Indeks spółek strefy euro (MSCI EMU) spadł o -2,1%, natomiast szeroki indeks akcji rynków rozwijających się zakończył miesiąc w okolicach zera. Wśród rynków regionu Europy Środkowo-Wschodniej tureckie i polskie blue-chipy były tymi, które traciły najwięcej (turecki ISE30 spadł o -5,6%, polski WIG20 -4,6%), natomiast akcje rosyjskie zachowały się relatywnie najlepiej (RTS +1,6%). Ostatni miesiąc nie zmienił jednak trendu od początku roku, który pokazuje przewagę rynków wschodzących nad akcjami rynków rozwiniętych (MSCI World +18,6%, MSCI Emerging Markets +30%).

Rynki obligacji

Po stronie instrumentów dłużnych listopad upłynął pod znakiem konsolidacji na rynkach bazowych. Rentowności 10-letnich obligacji skarbowych USA i Niemiec poruszały się w przedziale około 10 punktów bazowych, w zależności od tego, jakie dane makro napływały z gospodarek, jaki był status dyskusji na temat reformy podatkowej w Stanach Zjednoczonych, czy też jakich wypowiedzi udzielali przedstawiciele banków centralnych. Dla amerykańskiej 10-latki ten przedział rentowności zawierał się pomiędzy 2,31% a 2,41%, natomiast dla niemieckiej 10-latki pomiędzy 0,33% a 0,42%. Na krajowym rynku długu, rentowności 10-letnich obligacji skarbowych nieco spadły, z 3,48% na początku miesiąca do 3,32% w końcówce miesiąca, co przełożyło się na wzrost ich cen. Rentowności 2-letnich polskich obligacji skarbowych, rozpoczęły i zakończyły miesiąc w okolicach 1,62%, mieliśmy zatem do czynienia z „wypłaszczeniem się” polskiej krzywej dochodowości, czyli zmniejszenie różnicy pomiędzy rentownościami na krótkim i na długim końcu. Niskie poziomy rentowności krótkich obligacji skarbowych i relatywnie wysokie poziomy rentowności obligacji o dłuższych terminach zapadalności (stroma krzywa) przyczyniły się do przemieszczania inwestorów wyżej na krzywej dochodowości (kupowanie obligacji o dłuższych terminach w poszukiwaniu lepszych rentowności). Taka sytuacja jest uzasadniona poprawą sytuacji budżetowej w kraju (mniejsze potrzeby pożyczkowe państwa w kolejnych latach) oraz silniejszymi danymi makro, które mogą wpłynąć na Radę Polityki Pieniężnej w kwestii tempa podwyżek stóp procentowych w kolejnym roku (wpływ na krótki koniec krzywej).

Rynki surowcowe

Na rynku surowców obserwowaliśmy kolejny miesiąc z rzędu wzrostów cen ropy naftowej, wynikający z wzrostu oczekiwań na przedłużenie cięć produkcji przez głównych producentów ropy. Kraje OPEC plus inni producenci spoza OPEC (m.in. Rosja), spotkali się w Wiedniu 30 listopada i podjęli decyzję zgodną z oczekiwaniami rynku (przedłużenie ograniczenia wydobycia do końca 2018 roku o -1,8mln baryłek dziennie). Ropa gatunku WTI wzrosła w listopadzie o +5,6% (do 57\$/bbl), natomiast ropa gatunku Brent wzrosła o +3,6% (do 64\$ bbl). Choć fundusze otwarte PKO TFI nie inwestują bezpośrednio w sam surowiec to jego cena, wpływa na wycenę spółek zajmujących się wydobyciem i przetworzeniem ropy i gazu. Te z kolei stanowią przeważającą część indeksu MSCI World Commodity Producers, który stanowi 90% benchmarku funduszu PKO Surowców Globalny. Temat surowców jest również czynnikiem przekładającym się na poziomy inflacji, która tak bacznie jest obserwowana przez bankierów centralnych i której poziom wpływać będą na dalsze decyzje dotyczące polityki monetarnej na świecie. W przypadku Stanów Zjednoczonych o kierunku tej polityki będzie decydował Jerome Powell, który został wybrany na następcę Janet Yellen i który obecnie stanowisko na początku lutego 2018 roku. Janet Yellen nie zdecydowała się na to, aby pozostać w Fedzie, więc wraz z zakończeniem swojej kadencji opuści skład Rady. Kwestia pozostałych wakatów w Radzie pozostaje otwarta i dopiero w momencie potwierdzenia jej nowego składu będziemy mieli więcej pewności, co do tego, w jaki sposób będzie prowadzona polityka monetarna w Stanach Zjednoczonych. Z pierwszego oficjalnego przesłuchania Jerome Powella przed Bankową Komisją Senacką wynika, że będzie on kontynuował politykę prowadzoną przez ustępującą panią Prezes. Oznacza to kontynuację stopniowych podwyżek stóp procentowych i stopniową redukcję bilansu Fed'u. Inwestorom szczególnie spodobała się kwestia potencjalnej deregulacji sektora finansowego w USA, o której mówił Powell w swoim wystąpieniu. Ta informacja przełożyła się na wzrost cen akcji spółek z tego sektora.