

Tym żyły rynki w 2018 r.



Wojciech Bartosik
Analityk, Michael/Ström Dom Maklerski

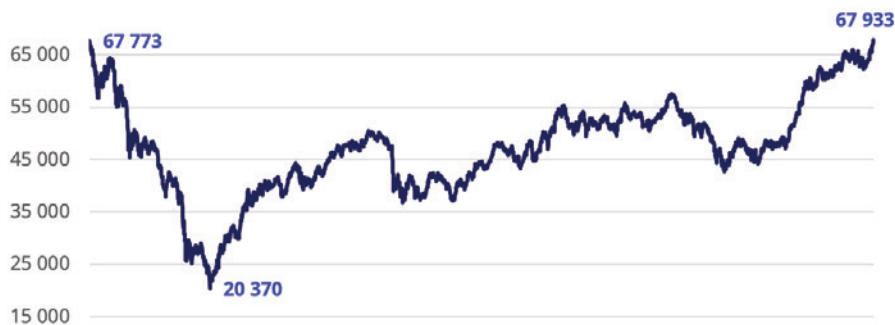
Dobiega końca 2018 rok, o którym można powiedzieć wiele, ale na pewno nie to, że na rynkach było nudno. Zaczęliśmy od historycznego rekordu notowań warszawskiej giełdy, ale rok kończymy w świetle afery wokół KNF. W każdym miesiącu miały miejsca wydarzenia w znaczący sposób kształtujące gospodarczy krajobraz w Polsce i zagranicą. Zapraszamy do lektury naszego podsumowania.

/1 Styczeń

23 stycznia indeks WIG osiąga najwyższy w historii poziom 67 933 punktów przebijając rekord z 9 lipca 2007 r., kiedy osiągnął 67 773 punkty. Aby uświadomić sobie jak długą wspinaczkę odbyła nasza giełda warto przypomnieć, że w najniższym punkcie pomiędzy tymi dwoma datami kurs spadł nawet do 20 370 punktów w lutym 2009 roku.

Rentowności obligacji amerykańskich gwałtownie rosną w reakcji na zapowiedź serii podwyżek stóp procentowych przez FED.

Wykres #1: WIG 2007-2018



/2 Luty

Korekta na rynku akcji! Przecenę zainicjowali Amerykanie a ta rozlała się po światowych rynkach. Podwyżki stóp procentowych wprowadzone przez FED i związane z tym wzrosty rentowności obligacji amerykańskich, w otoczeniu bardzo wysokich wycen akcji, powodują zmianę nastroju inwestorów, którzy zaczynają uciekać z rynku akcji na rzecz obligacji.

/3 Marzec

Od 1 marca zaczęła obowiązywać ustawa o ograniczenie handlu przez co w połowę niedziel większość sklepów jest pozamykana. Póki co trudno oszacować realny wpływ tej ustawy, ale pojawiły się szacunki, że dynamika sprzedaży detalicznej wynosiła o 2-3 pkt. proc. mniej niż gdyby handel w niedzielę był dozwolony.

Wojna handlowa zdefiniowała stosunki pomiędzy USA i Chinami w 2018 r. W marcu prezydent Trump informuje o możliwości wprowadzenia ceł na chińskie towary o wartości 50-60 mld dolarów argumentując, że jest to odpowiedź na nieuczciwe praktyki rynkowe stosowane przez Chiny na przestrzeni lat, w tym głównie kradzieży własności intelektualnej.

We Włoszech odbywają się wybory parlamentarne. Wygrywa blok partii centroprawicowych, do których należą partie Forza Italia Silvio Berlusconi, Liga Północna oraz Bracia Włosi. Bardzo dobry wynik osiąga antysystemowy Ruch Pięciu Gwiazd. Przez trzy miesiące trwa polityczny impas, ponieważ zwycięska koalicja nie może stworzyć większościowego rządu.

Niniejszy dokument nie stanowi analizy inwestycyjnej, rekomendacji inwestycyjnej, ani porady inwestycyjnej lub podatkowej. Niniejszy materiał ma charakter opinii jego autorów i nie może stanowić podstawy podjęcia decyzji inwestycyjnej a autorzy komentarza nie ponoszą odpowiedzialności za skutki takich decyzji.

Komentarz makroekonomiczny stanowi informację handlową w rozumieniu ustawy z dnia 18 lipca 2002 r. O świadczeniu usług drogą elektroniczną (tj.: dz. U. 2013 r. Poz. 1422) i został sporządzony na zlecenie Michael / Ström Dom Maklerski S.A. z siedzibą w Warszawie, adres: Al. Jerozolimskie 134, 02-305 Warszawa, adres e-mail: kontakt@michaelstrom.pl

/4 Kwiecień

Wybucho afera GetBack. Punktem zapalnym okazał się komunikat spółki windykacyjnej, że prowadzi rozmowy o finansowanie z PFR i PKO BP, który spotkał się z szybkim dementi obu instytucji. Okazało się, że spółka windykacyjna nie jest w stanie regulować swoich zobowiązań (w tym obligacji korporacyjnych o łącznej wartości nominalnej blisko 2,6 mld zł), a ponadto najprawdopodobniej doszło do oszustw finansowych na dużą skalę, nie wspominając o przeinwestowaniu w zakupy portfeli wierzytelności, których wartość okazała się być sztucznie zawyżana we wcześniejszych sprawozdaniach finansowych. Afera odbija się na całym rynku długu powodując, że wyceny obligacji innych emitentów spadają, a firmy mają problemy z przeprowadzeniem nowych emisji.

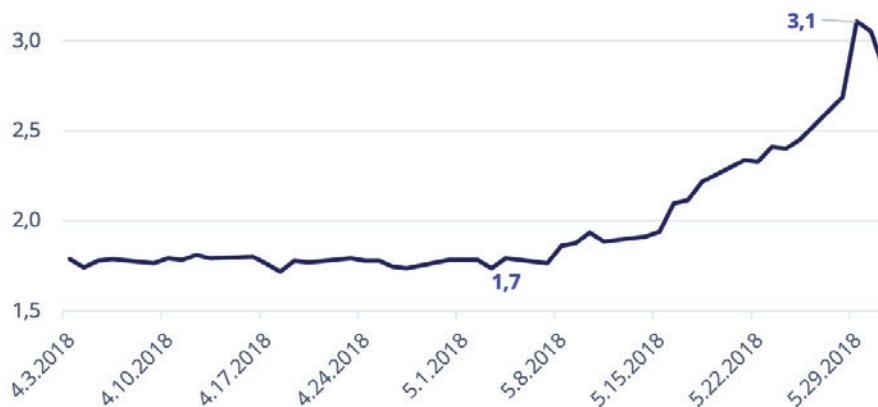
/5 Maj

25 maja wchodzi w życie ogólne rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady o ochronie danych osobowych szerzej zwane jako **RODO**, co oznacza ogromne wzrosty zysków dla firm prawniczych i informatycznych.

Włoski kryzys straszy całą Europę – rentowności włoskich obligacji gwałtownie wzrosły – od 1 maja z 1,75 proc. do ponad 3 proc. na koniec miesiąca. Polityczny chaos, brak rządu, widmo objęcia władzy przez populistów składających kosztowne obietnice, ryzyko przedterminowych wyborów powodują strach wśród inwestorów.

Sejm uchwala ustawę o Centralnym Porcie Komunikacyjnym, który ma powstać do 2027 r., kosztem ponad 12 mld zł. Ogromnie lotnisko w gminie Baranów pomiędzy Warszawą i Łodzią będzie docelowo obsługiwało 100 mln pasażerów rocznie.

Wykres #2: Rentowności włoskich obligacji 10-letnich



/6 Czerwiec

W końcu zostaje powołany nowy włoski rząd utworzony przez Ruch Pięciu Gwiazd i skrajnie prawicową Ligę Północną. Jego eurosceptycyzm wzbudza ogromne niepokoje w Brukseli. Świeżo upieczony włoski premier Giuseppe Conte z Ruchu Pięciu Gwiazd zapowiada szczodre wydatki rządowe, pomimo skrajnie wysokiego zadłużenia Włoch co wzbudza głośny sprzeciw UE.

USA nałożyły cła na stal i aluminium z UE, Kanady i Meksyku. Wojna handlowa nabiera rozpędu – Europa nakłada cła odwetowe obejmujące m.in. motory, jeansy czy amerykańską whisky.

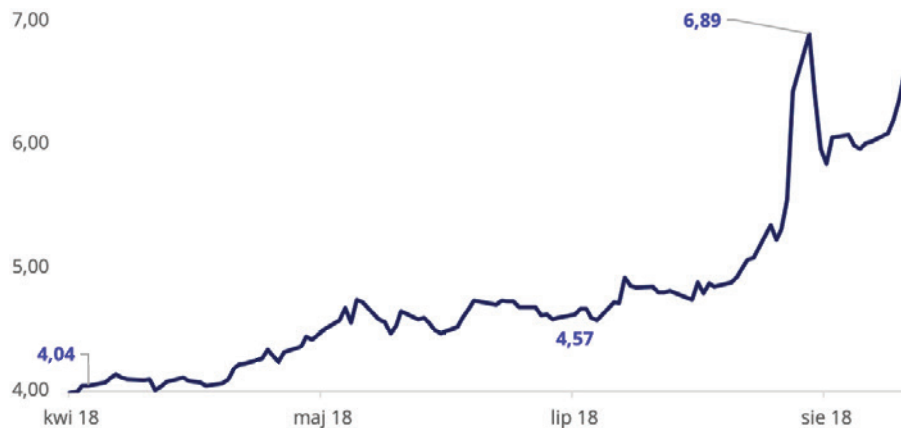
Europejski Bank Centralny informuje, że wraz z końcem roku zakończy się program luzowania ilościowego, czyli skupu aktywów finansowych przez EBC i pompowania taniego pieniądza na rynek.

/7 Lipiec

Od 1 lipca zaczął obowiązywać Mechanizm Podzielonej Płatności, czyli tzw. Split Payment, który wzbudza spore emocje wśród przedsiębiorców. Nowe prawo zamraża część środków dotyczących części VAT na osobnym koncie co pogarsza płynność.

W wakacje w kontekście geopolitycznym najczęściej mówiło się o kryzysie w Turcji. Nad Bosforem szaleje 20 proc. inflacja, a kurs liry dramatycznie spada powodując, że obsługa zadłużenia przez Turcję jest skrajnie trudna. Sytuacja w Turcji nie jest obojętna polskim funduszom inwestycyjnym, które wcześniej chętnie inwestowały w obligacje tureckich banków, które znalazły się na granicy bankructwa.

Wykres #3: Kurs TRY/USD



/8 Sierpień

Duża fuzja na polskim rynku bankowym zostaje odwołana – nie dojdzie do połączenia państwowego Pekao SA z Alior Bankiem, który również jest pośrednio kontrolowany przez Skarb Państwa, ponieważ głównym udziałowcem jest Grupa PZU.

Po trwających od lutego spadkach wakacje przyniosły okres krótkiej hossy na warszawskiej giełdzie. Indeks dużych spółek był bliski przebicia 2400 pkt. zyskując od początku wakacji 12 proc.

/9 Wrzesień

24 września GPW dołączyła do grona 25 rynków rozwiniętych według indeksu FTSE Russell, który co prawda nie jest najbardziej popularnym benchmarkiem wśród globalnych funduszy, jednakże zmiana ma istotne znaczenie chociażby dlatego, że może być sygnałem dla inwestorów, że jesteśmy rynkiem stabilnym i rozwiniętym. Czy na pewno? Wydarzenia z czwartego kwartału mogą podważyć tę tezę.

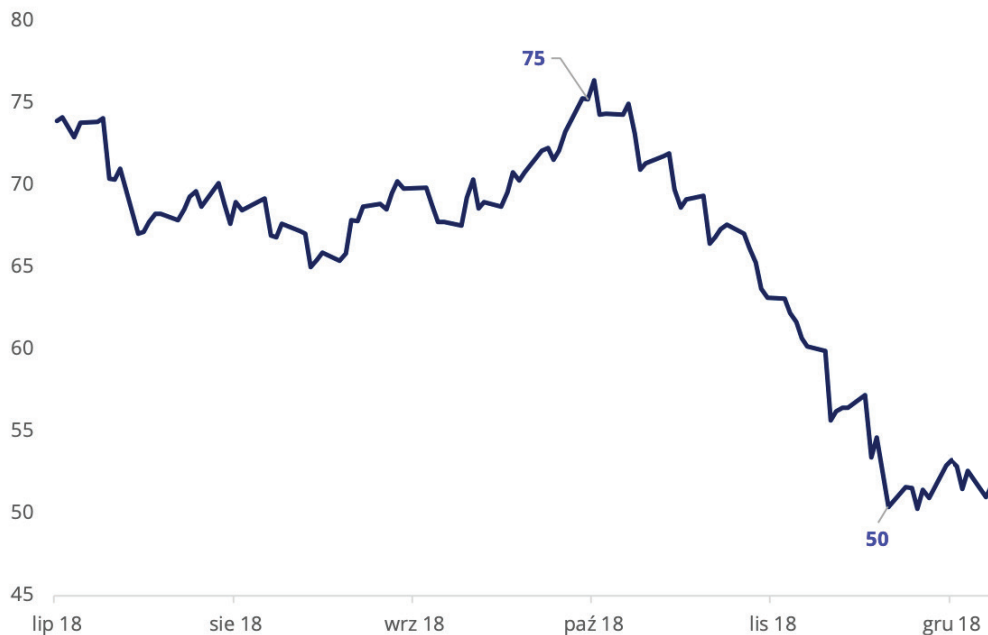
/10 Październik

W Polsce odbywają się wybory samorządowe, które wygrywa Prawo i Sprawiedliwość, ale w największych miastach, w tym w Warszawie, wygrywa Koalicja Obywatelska.

Wraz z początkiem października rozpoczynają się gwałtowne spadki cen ropy. 1 października czarne złoto kosztowało 75 dolarów za baryłkę, a na koniec listopada już tylko 50 dolarów. Spadki są spowodowane m.in. wysokimi zapasami surowca w USA i zapowiedzią spowolnienia gospodarczego, które przełoży się na mniejszą konsumpcję i popyt na ropę.

20 października mija termin wyznaczony przez ustawodawcę na wdrożenie rozwiązań przewidzianych w MIFID II.

Wykres #4: Kurs ropy WTI



/11 Listopad

Leszek Czarnecki składa do prokuratury zawiadomienie o możliwości popełnienia przestępstwa przez szefa KNF Marka Chrzanowskiego i ujawnia nagrania, z których wynika, że szef polskiego nadzoru finansowego mógł oferować przychylność dla Getin Banku i Idea Banku (banków, gdzie głównym udziałowcem jest Leszek Czarnecki) w zamian za zatrudnienie wskazanego przez Marka Chrzanowskiego prawnika. Chrzanowski zostaje zatrzymany przez CBA i podaje się do dymisji. Nowym szefem KNF zostaje Jacek Jastrzębski. Kilka dni po ujawnieniu nagrań KNF umieszcza Idea Bank na liście ostrzeżeń, jednak dotyczy to procedury oferowania obligacji GetBack. Kurs akcji oraz obligacji Getin Banku i Idea Banku pikuje w dół, a klienci masowo wypłacają pieniądze z depozytów w tych bankach. NBP uspokaja sytuację deklarując gotowość natychmiastowego uruchomienia wsparcia płynnościowego w celu zapewnienia obsługi zobowiązań wobec klientów obu banków.

Prezydent podpisuje ustawę o wdrożeniu Pracowniczych Planach Kapitałowych. Według założeń PPK mają stanowić powszechny, dobrowolny i prywatny system długoterminowego oszczędzania. Do podstawowych składek odprowadzanych przez pracowników w wysokości 2 proc. wynagrodzenia kolejne 1,5 proc. dołoży pracodawca. Składki dobrowolne pozwalają na odprowadzenie kolejnych 2 proc. przez pracownika i 2,5 proc. przez pracodawcę.

/12 Grudzień

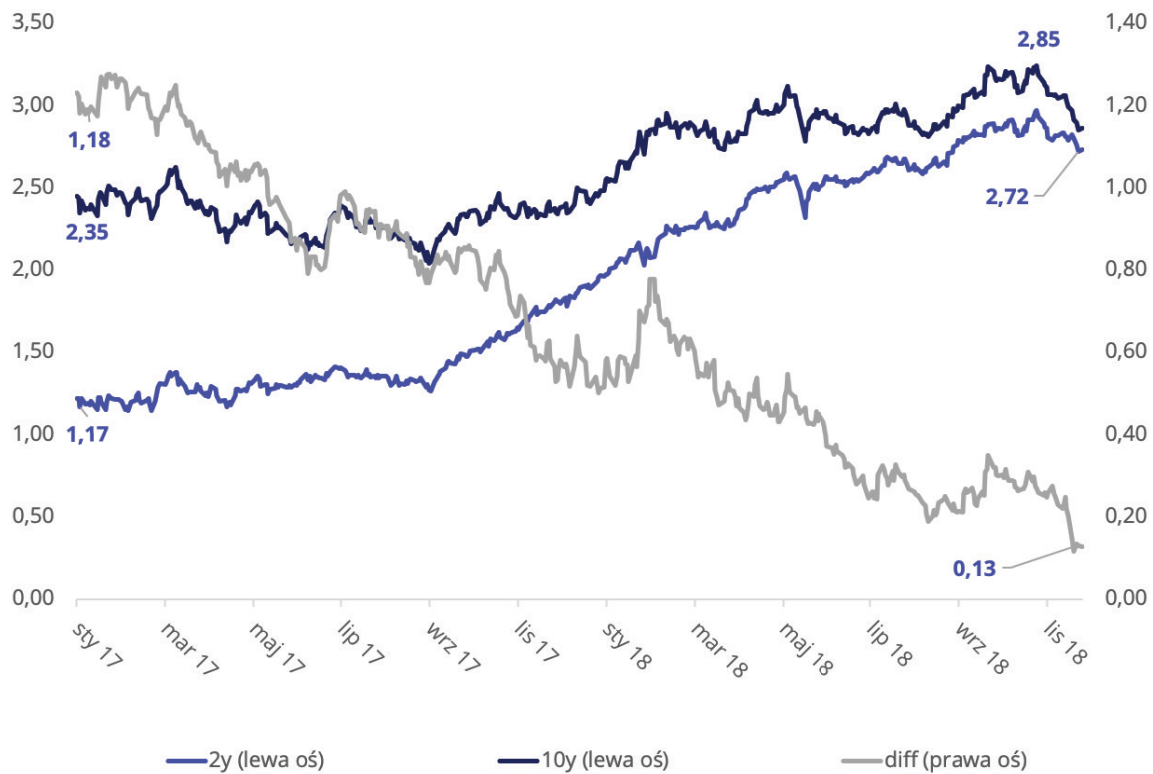
W Katowicach odbywa się szczyt klimatyczny. Przedstawiciele państw debatują nad rozwiązaniami, które pomogą w walce z globalnym ociepleniem. Niestety zabrakło najważniejszych przywódców: Trumpa, Putina, Merkel czy Macrona. Trudno sobie wyobrazić przeforsowanie istotnych i wiążących zmian bez zaangażowania największych gospodarek (i emitentów CO2) świata. Komisja Europejska chciałaby ograniczyć emisję CO2 do zera w 2050 r., a tymczasem projekt polskiego ministerstwa energetyki zakłada, że w 2040 r. polska gospodarka wciąż będzie w 35 proc. oparta na węglu.

Po całym roku trudnych negocjacji wypracowano porozumienie w sprawie brexitu pomiędzy Unią Europejską, a Wielką Brytanią. 11 grudnia miało ono zostać zatwierdzone w parlamencie brytyjskim, ale głosowanie zostało przełożone, a zamiast tego odbyło się głosowanie nad wotum nieufności dla premier Theresy May, które jednak nie okazało się skuteczne.

/12 Grudzień

Spread rentowności amerykańskich obligacji skarbowych dwuletnich i dziesięcioletnich spadł do zaledwie 13 p.b. Inwersja krzywej rentowności amerykańskich obligacji (wyższa rentowność obligacji krótkoterminowych niż długoterminowych) był zapowiedzią każdej z ostatnich dziewięciu amerykańskich recesji od połowy lat 50'. Ostatni przypadek odwrócenia krzywej 2y10y miał miejsce w grudniu 2015 r.

Wykres #5: Rentowności obligacji amerykańskich 10-letnich/2-letnich/różnica



Chcesz być na bieżąco z artykułami naszych ekspertów?

Śledź nas na Facebooku, LinkedIn i Twitterze:



Niniejszy dokument nie stanowi analizy inwestycyjnej, rekomendacji inwestycyjnej, ani porady inwestycyjnej lub podatkowej. Niniejszy materiał ma charakter opinii jego autorów i nie może stanowić podstawy podjęcia decyzji inwestycyjnej a autorzy komentarza nie ponoszą odpowiedzialności za skutki takich decyzji.

Komentarz makroekonomiczny stanowi informację handlową w rozumieniu ustawy z dnia 18 lipca 2002 r. O świadczeniu usług drogą elektroniczną (tj.: dz. U. 2013 r. Poz. 1422) i został sporządzony na zlecenie Michael / Ström Dom Maklerski S.A. z siedzibą w Warszawie, adres: Al. Jerozolimskie 134, 02-305 Warszawa, adres e-mail: kontakt@michaelstrom.pl