

AKCJE ŚWIAT

Listopad był dla indeksów akcyjnych jednym z najlepszych miesięcy w tym roku.

Rynki finansowe, po ostatnich odczytach inflacji w USA i Europie, z dużo większym prawdopodobieństwem zaczęły wyceniać koniec cyklu podwyżek stóp procentowych. Dobre dane makroekonomiczne, w tym głównie PKB za III kwartał 2023 r. w USA, umacniały tezę o miękkim lądowaniu gospodarki amerykańskiej, wspierając popyt na ryzykowne klasy aktywów. Rosnącego optymizmu nie zepsuło nawet ciągle obecne ryzyko eskalacji konfliktu na Bliskim Wschodzie. Związana z tym początkowo nerwowość na rynkach z każdym tygodniem listopada malała, co dobrze odzwierciedlał indeks zmienności VIX, który na koniec miesiąca spadł do poziomu poniżej 15 punktów (najniżej od pandemii). W konsekwencji MSCI ACWI wzrósł o 9,1%, a MSCI EM o 7,9%.



W EUR

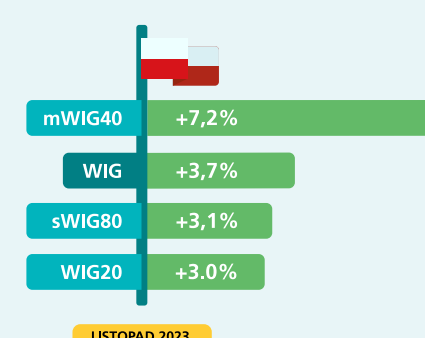
W Stanach Zjednoczonych Bank Centralny jednogłośnie utrzymał stopy procentowe na niezmiennym poziomie. Szeff Rezerwy Federalnej, Jerome Powell, zaznaczył, że kolejne decyzje Fed mają być podejmowane ostrożnie i na podstawie napływających bieżących danych makroekonomicznych. Spośród indeksów akcyjnych najlepiej w listopadzie wypadł technologiczny Nasdaq, który wzrósł w USD o 10,7%. Z kolei indeks S&P 500 zyskał 8,9%.

W Europie obraz gospodarki był nieco słabszy od amerykańskiego. Nie zaskakiwał jednak negatywnie, tak jak to miało miejsce w poprzednich okresach. Finalne dane ze strefy euro dotyczące PKB za III kwartał 2023 roku okazały się zgodne ze wstępnymi wskazaniami. Odczyty inflacji w dalszym ciągu spowalniały, a sytuacja na rynku pracy pozostała stabilna względem poprzedniego miesiąca. Główne indeksy europejskie zakończyły miesiąc z solidnymi wzrostami. Niemiecki DAX wzrósł o 9,5% w EUR i 12,7% w USD, a Eurostoxx 50 o 7,9% w EUR i 11,1% w USD.

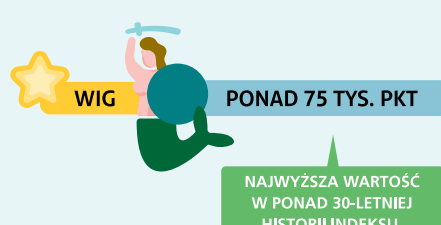
AKCJE POLSKA

Na krajowym rynku akcyjnym w listopadzie utrzymały się pozytywne tendencje z poprzedniego miesiąca.

Powyborcza poprawa sentymentu do polskiej giełdy wspierała notowania, co pozwoliło na przekroczenie przez indeks WIG poziomu 75 tys. pkt., czyli osiągnięcie najwyższej wartości w ponad 30-letniej historii indeksu. Popyt na lokalne akcje był dodatkowo stymulowany dalszym umacnianiem się złotego w stosunku do dolara oraz wzrostami notowań na rynkach zagranicznych. Pozytywnego obrazu rynku nie popsuta nawet informacja o zamiarach nałożenia na Orlen podatku od zysków nadmiarowych wypracowanych podczas kryzysu energetycznego. Podatek ma być odosobnionym przypadkiem, nie zaś regułą działań nowego rządu, który według zapowiedzi ma reprezentować bardziej pro-rynkowe podejście.



LISTOPAD 2023



Najbliższym komponentem indeksu dużych spółek były akcje Jastrzębskiej Spółki Węglowej spadające w listopadzie o 20,8%. Walory producenta węgla tracili na wartości po publikacji raportu finansowego za trzeci kwartał. Opublikowane wyniki okazały się niższe od oczekiwań analityków, a zaprezentowane później perspektywy inwestycyjne spółki, nasilająca się presja na koszty operacyjne oraz plany produkcyjne na kolejne okresy tylko pogłębiły negatywny odbiór raportu.

Spośród uczestników indeksu WIG20 najlepiej w minionym miesiącu poradziły sobie akcje Pepco rosnące o 33,1%. Notowania operatora sieci detalicznej spadały od czerwca aż do końcówki października napędzane negatywnymi informacjami napływającymi ze spółki (obniżanie oczekiwań wyników), jak i od strony akcjonariatu. Początek listopada przyniósł zaś dynamiczne odreagowanie notowań, w czym pomógł komunikat większościowego akcjonariusza spółki. Ibex Group ocenił akcje Pepco jako znacząco niedowartościowane i dopuścił możliwość zwiększenia swojego zaangażowania w spółkę.

WIG20



OBLIGACJE ŚWIAT

Po kilku słabszych miesiącach dla większości klas aktywów, listopad przyniósł oczekiwany zwrot. Rynki zamknęły ten miesiąc w pozytywnych nastrojach dzięki spadającej inflacji i wstępnym oznakom luzowania napiętych rynków pracy w gospodarkach rozwiniętych.

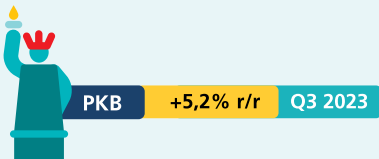


Silny rynek pracy i nadwyżkowe oszczędności zgromadzone przez obywateli USA w okresie pandemii amortyzują jeden z najszybszych cykli zacieśniania polityki monetarnej w historii. Wiarę w scenariusz „miękkiego lądowania” dodatkowo podbudowała rewizja w górę PKB za III kwartał, który wykazał wzrost o 5,2%. Na listopadowym posiedzeniu FOMC stopy procentowe pozostały na niezmiennym poziomie, a kontrakty terminowe na fundusze Fed wyceniają obecnie 60% szans na cięcie o 25 pb. w marcu 2024 roku.

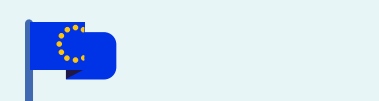
Rentowność 10-letnich amerykańskich obligacji skarbowych wynosi obecnie 4,32%, co oznacza spadek (wzrost) z 4,93% na początku miesiąca. Z kolei rentowność obligacji 2-letnich sięga aktualnie poziomu 4,68%, co w dalszym ciągu implikuje odwróceniem krzywej dochodowości. Zagregowany indeks obligacji amerykańskich wzrósł w listopadzie o prawie 5%, osiągając największy miesięczny wzrost od ponad 35 lat.



NAJWIĘKSZY MIESIĘCZNY WZROST OD 35 LAT



60% SZANS WG KONTRAKTÓW TERMINOWYCH



PIERWSZY RAZ OD I.2021

W gorszej sytuacji znajduje się strefa euro, gdzie dane gospodarcze rozczarowały. Drugi szacunek potwierdził, że PKB w III kwartale spadł o 0,1%. Dodatkowo, choć nastąpiła poprawa zagregowanego wskaźnika PMI za listopad, to w perspektywie kilkumiesięcznej poruszały się on zasadniczo w bok. Na domiar złego największą słabością w omawianym odczycie charakteryzował się, do tej pory najbardziej odporny, wskaźnik zatrudnienia, który pierwszy raz od stycznia 2021 roku spadł poniżej 50 pkt. Jedynie dane inflacyjne pozostawiają przestrzeń do optymizmu. Impet części bazowej systematycznie się obniża, co wskazuje na postępujące procesy deflacyjne w strefie euro. W tej sytuacji EBC ma więcej argumentów za zmianą polityki i to tutaj należy spodziewać się obniżek stóp procentowych w pierwszej kolejności.

OBLIGACJE POLSKA

Rada Polityki Pieniężnej utrzymała stopy procentowe na tym samym poziomie – stopa referencyjna wynosi 5,75%. Decyzję umotywowano zmianami „dostrajającymi” w poprzednich miesiącach oraz większą niepewnością, co do przyszłej polityki fiskalnej nowej większości sejmowej. Na podobnym poziomie wyceniono także inflację – 6,5% r/r vs 6,6% r/r w październiku. Choć tempo zmiany nie napawa optymizmem, pozytywów można szukać w kategoriach bazowych, które były głównym czynnikiem ograniczającym wzrost cen. W listopadzie tendencja wzrostowa na polskich skarbówkach została zachowana. Rentowności 10-letnich papierów spadały (ceny rosły) z pułapu 5,65% nawet w okolicy 5,39%. Finalnie jednak miesiąc zakończyły z dochodowością równą 5,5%.



Premia za ryzyko zmniejszyła się na europejskim rynku długu korporacyjnego. Dotyczy to w szczególności obligacji z kategorii „High Yield”, które zyskały w poprzednim miesiącu 2,86%. W tym samym czasie kategoria inwestycyjna, czyli o wyższym ratingu, zanotowała zwrot w wysokości 2,3%.

