



SYTUACJA GOSPODACZA – POLSKA

Gospodarka w skrócie

- ✓ Listopadowe dane gospodarcze zaskakująco dobre.
- ✓ Polepszyły się dane dot. sprzedaży detalicznej, wyhamował spadek produkcji sprzedanej przemysłu.
- ✓ Roczny wskaźnik inflacji CPI obniżył się do 3,1% z 3,4% notowanego miesiąc wcześniej.
- ✓ Mniej korzystne dane dochodzą z rynku pracy – brak poprawy.
- ✓ W listopadzie występowała konsolidacja na rynku papierów dłużnych.
- ✓ Ostatni miesiąc to okres aprecjacji złotego.

Opublikowane w listopadzie dane makroekonomiczne (za październik) wskazują na postępującą poprawę aktywności gospodarczej w kraju. Dalszemu wyhamowaniu uległ spadek produkcji sprzedanej przemysłu (-1,2% w skali roku vs -1,3% miesiąc wcześniej). Lepsze od oczekiwań okazały się dane o sprzedaży detalicznej, która w październiku, w ujęciu rocznym wzrosła o 2,1%. Roczny wskaźnik inflacji CPI obniżył się do 3,1% vs 3,4% miesiąc wcześniej. Nie uległa zmianie wartość wskaźnika inflacji bazowej. Pozostała ona na poziomie sprzed miesiąca: 2,9%. Najnowsze dane ujawniły brak poprawy sytuacji na rynku pracy. W październiku zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw w ujęciu rocznym spadło o 2,4%, zaś tempo wzrostu płac wyhamowało do zaledwie 2,0% w ujęciu roku.

Opublikowane w tym miesiącu dane makroekonomiczne nie wpłynęły w większym stopniu na notowania papierów skarbowych. Rada Polityki Pieniężnej na listopadowym posiedzeniu podjęła decyzję o pozostawieniu stóp procentowych NBP na dotychczasowym poziomie (stopa referencyjna to 3,50%).

RYNEK OBLIGACJI I WALUTOWY

Listopad nie przyniósł rozstrzygnięć, jeśli chodzi o nowe kierunki ruchu cen papierów dłużnych. Na przestrzeni całego miesiąca rentowności obligacji utrzymywały się na zbliżonych poziomach tj. ok. 4,90% obligacji 2-letnie, 5,65% - 5-letnie i 6,15% – 10-letnie.

W listopadzie Minister Finansów przeprowadził na krajowym rynku (z powodzeniem) emisję nowych 2-letnich, benchmarkowych obligacji skarbowych – OK0712. Inwestorzy zakupili papiery o łącznej wartości 5 mld zł przy łącznym zgłoszonym popycie na poziomie 8,76 mld zł.

Uważamy, że w perspektywie do końca roku struktura rynkowych stóp procentowych nie ulegnie zmianie. Z uwagi na utrzymującą się wysoką nadpłynność sektora bankowego oraz brak podaży na rynku pierwotnym bonów skarbowych, tzw. krótki koniec krzywej rentowności (obligacje o zapadalności poniżej 2 lat) będzie się cieszył niesłabnącym popytem inwestorów. Rentowności obligacji długoterminowych, przy założeniu braku niekorzystnych informacji z zagranicy, z uwagi na zmniejszającą się z końcem roku aktywnością inwestorów, również nie powinny podlegać większym wahaniom.

Na przestrzeni miesiąca złoty wyraźnie aprecjonował zarówno w stosunku do dolara jak i euro. Sądzymy, iż w perspektywie do końca roku ta tendencja ma szansę się utrzymać.

RYNEK AKCJI - POLSKA

Akcje w skrócie

- ✓ W listopadzie nastąpiły wzrosty zarówno na krajowym jak światowych rynkach akcji.
- ✓ Nastąpił wzrost indeksu WIG o 3%, WIG20 o 3,43% i mWIG40 o 2,14%.
- ✓ Z początkiem miesiąca miało miejsce odreagowanie po październikowych spadkach.
- ✓ Wzrosty spowodowane były m.in. dobrymi wynikami spółek po III kwartale oraz globalnym wzrostem apetytu na ryzyko.
- ✓ Najwyższą stopę zwrotu można było osiągnąć na akcjach spółki Lotos (aż 20,08%) i Agora (17,49%). Najmniej dały zarobić BRE (-15,60%) i TVN (-14,07%).

Listopad upłynął pod znakiem wzrostów na krajowym oraz światowych parkietach. Indeks szerokiego rynku WIG zyskał 3,00%. Warszawskie blue chipy (WIG20) wzrosły o 3,43%, natomiast indeks spółek o średniej kapitalizacji mWIG40 zwiększył wartość o 2,13%.

W tym samym czasie inwestorzy równie chętnie nabywali akcje notowane na zagranicznych giełdach. W efekcie amerykański indeks S&P500 wzrósł o 5,74%, niemiecki indeks DAX oraz angielski indeks FTSE100 zyskały, odpowiednio, 3,90% oraz 2,90%.

Pierwsza połowa miesiąca przyniosła dynamiczne odreagowanie po spadkach z końca października. Pozytywnych sygnałów dostarczyły, niejednokrotnie lepsze od oczekiwań, publikacje wyników spółek za III kwartał bieżącego roku. Dodatkowym motorem wzrostów była poprawa nastrojów wśród inwestorów zagranicznych, uwidoczniła wzrostem apetytu na ryzyko oraz drożącymi surowcami.

Na początku listopada zostały również opublikowane dane ekonomiczne z USA, zarówno lepsze od oczekiwań (np. Chicago PMI, ISM dla przemysłu, pending home sales), ale również gorsze (np. zmiana liczby zatrudnionych, ISM dla sektora usług). Jedną z ważniejszych informacji ubiegłego miesiąca, która wywołała gwałtowne reakcje wśród inwestorów na całym świecie, było ogłoszenie problemów w Dubaju. Kłopoty finansowe rządowej spółki Dubai World spowodowały brak możliwości terminowego wywiązania się ze zobowiązań wynikających z wyemitowanych obligacji, co spowodowało obawy o wystąpienie kolejnej fali kryzysu. W następnych dniach okazało się jednak, że wspomniane wydarzenia zostały potraktowane jako okazja do zakupów akcji, zapobiegając głębszym spadkom indeksów.

Wśród największych spółek notowanych na warszawskiej GPW najwyższą stopę zwrotu wypracował Lotos (+20,08%) oraz Agora (+17,49%). Z drugiej strony wyraźnej przecenie uległy akcje BRE (-15,60%) oraz TVN (-14,07%).

* źródło: materiały informacyjne Credit Suisse