

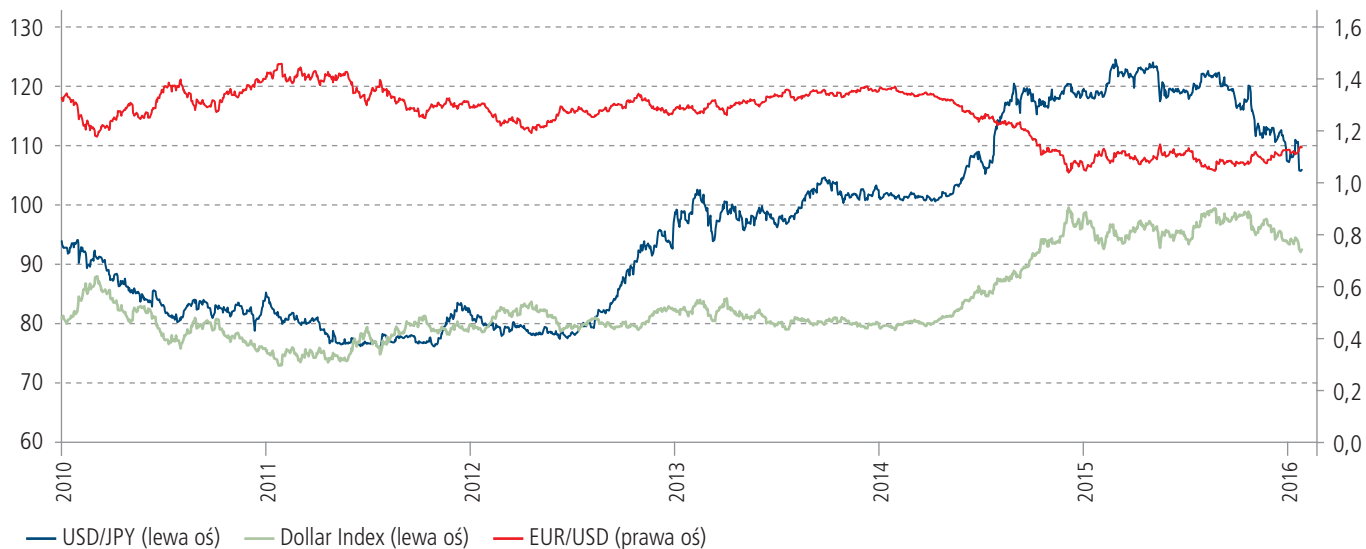


Skrót najważniejszych wydarzeń rynkowych w kwietniu 2016 r.

Skrót najważniejszych wydarzeń rynkowych Kwiecień 2016 r.

Świat – wykres miesiąca

Słabszy dolar versus euro i jen. Efekt szczytu w Szanghaju?



Źródło: Bloomberg.

Ryzyka polityczne

- Wojna w Syrii. Kwestia ISIS.
- Trwający konflikt na Ukrainie.
- Wybory prezydenckie w USA.
- Ryzyka w strefie euro (BREXIT, polityczny pat w Hiszpanii, polityczna zmiana w Austrii, brak rządu w Irlandii).

Długofalowe problemy globalne

- Nadal wysoki poziom długu – w strefie euro delikatne spadki poziomów zadłużenia, w Grecji wzrost, co świadczy o tym, że problem może powrócić.
- Niska inflacja, głównie kosztowa.
- Słabe tempo wzrostu gospodarczego.
- Waluta a konkurencyjność gospodarki – wydaje się, że porozumienie z Szanghaju z lutego 2016 r. zwiększyło skoordynowane sterowanie kursami najważniejszych światowych walut przez banki centralne.
- Wyczerpujące się możliwości stymulacji przez banki centralne w postaci zwiększania płynności. Nowym narzędziem stają się ujemne stopy procentowe.

Skrót najważniejszych wydarzeń rynkowych Kwiecień 2016 r.

Świat

Fundamenty krótko- i średnioterminowe – tendencje światowe



Ostatnie tygodnie na światowych rynkach charakteryzowały się względną stabilnością – szczególnie w porównaniu z początkiem roku. Jednakże czynniki niepewności nie zniknęły.



Obecnie polityka pieniężna prowadzona przez banki centralne nastawiona jest na ścisłą współpracę i ma na celu stabilizację sytuacji, szczególnie poprzez utrzymywanie stosunkowo słabego dolara amerykańskiego, który osłabił się po spotkaniu w Szanghaju.



Koszt stabilizacji światowej gospodarki poprzez osłabianie dolara amerykańskiego poniosą głównie strefa euro i Japonia w zamian za wyższe tempo wzrostu gospodarczego na świecie. Te gospodarki oczekują, że w efekcie tych działań mechanizm tzw. pozytywnego impulsu (ang. positive feedback) doprowadzi do większego ożywienia tych dwóch gospodarek.



W rezultacie powyższych działań tempo wzrostu gospodarczego w ujęciu globalnym się ustabilizowało, jednak nadal pozostaje stosunkowo niskie. Długofalowe problemy globalne wskazują, że w tej chwili należy się spodziewać środowiska niskiego wzrostu gospodarczego w ujęciu globalnym. Na mapie świata mogą się oczywiście pojawiać perełki w postaci rynków rozwijających się, gdzie tempo wzrostu gospodarczego będzie pozytywnie zaskakiwać.



Inflacja w ujęciu globalnym nadal pozostaje niska, a w niektórych gospodarkach ujemna. Głównym narzędziem większości banków centralnych pozostają niskie, a niekiedy ujemne stopy procentowe.

Fundamenty krótko- i średnioterminowe – wybrane gospodarki



W USA tempo wzrostu gospodarczego w I kwartale 2016 r. było gorsze od oczekiwań i wyniosło 0,5%. Rynek oczekiwał 0,7%. Według Fedu warunki na rynku pracy uległy dalszej poprawie, chociaż tempo wzrostu aktywności gospodarczej osłabło. Potwierdza to najświeższy odczyt ISM Manufacturing na poziomie 50,8 pkt, co jest wynikiem gorszym od oczekiwań na poziomie 51,4 pkt. Dodatkowo najnowsze dane z rynku pracy okazały się dużo gorsze od oczekiwań (wskaźnik ADP: 156 tys. versus oczekiwania na poziomie 195 tys.). Obecnie dane z amerykańskiej gospodarki wskazują na pewne odsunięcie się w czasie kolejnej podwyżki stóp i na wolniejsze tempo kolejnych kroków. Z drugiej strony oczekiwania inflacyjne rosną.



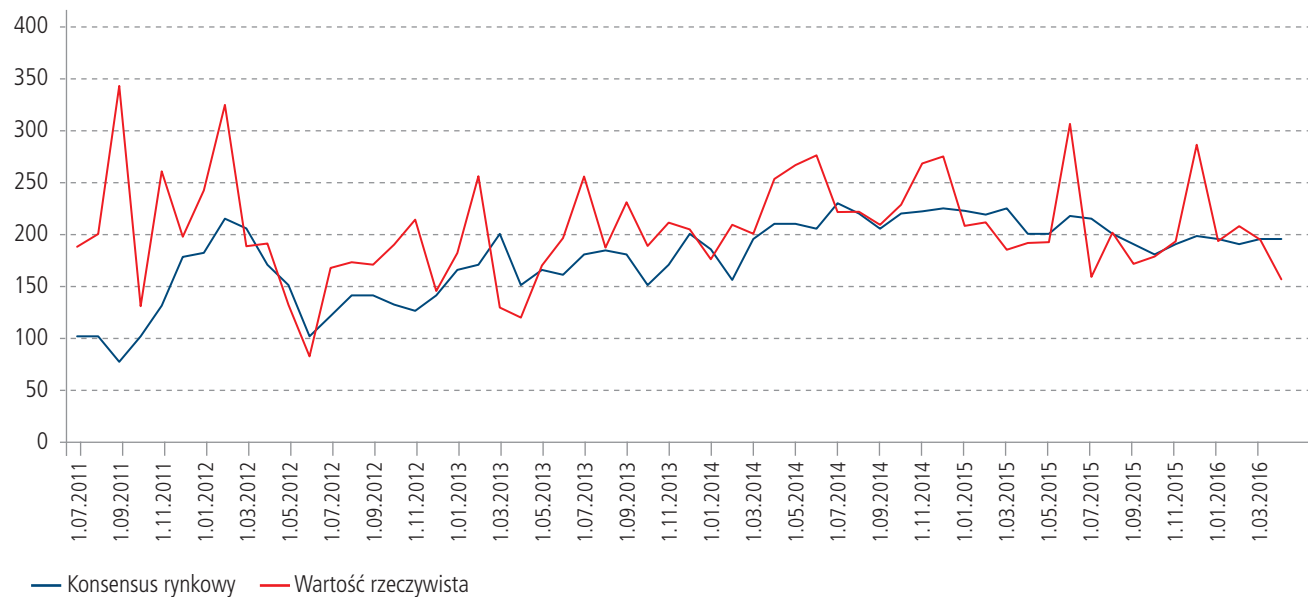
Strefa euro nadal boryka się z niskim tempem wzrostu gospodarczego. Inflacja i oczekiwania inflacyjne pozostają na niskich poziomach.



Reakcja władz Chin na niedawne zawirowania należy do tych standardowych i polega w głównej mierze na zwiększeniu wolumenu taniego kredytu. W drugim rządzie stoją natomiast reformy strukturalne. Skutkuje to lepszymi danymi w zakresie produkcji, konsumpcji i inwestycji. Takie działanie ma jednak niestety charakter krótkoterminowy, co skutkuje wzrostem niepewności co do rozwoju sytuacji makroekonomicznej w Państwie Środka w drugiej połowie 2016 r. Natomiast, w dłuższej perspektywie, przechodzenie z gospodarki opartej na produkcji na gospodarke opartą na konsumpcji zapewne będzie mieć negatywny wpływ na poziom światowego handlu i ceny surowców.

Skrót najważniejszych wydarzeń rynkowych Kwiecień 2016 r.

Indeks ADP – liczba nowo zatrudnionych w USA



— Konsensus rynkowy — Wartość rzeczywista

Źródło: Bloomberg.



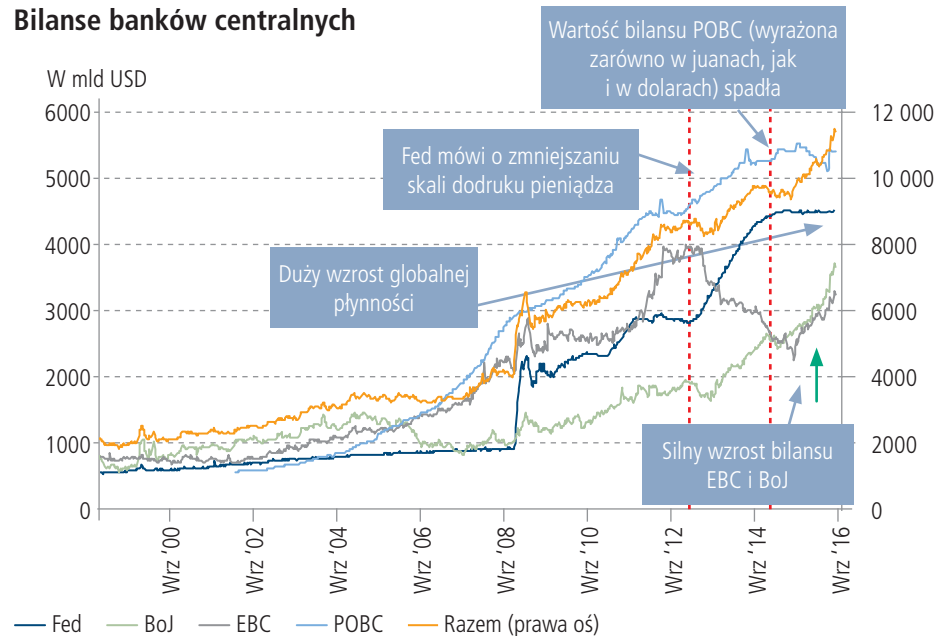
Bank Japonii wbrew oczekiwaniom nie zwiększył wielkości programu skupu aktywów. Tempo wzrostu gospodarczego pozostaje ujemne, a jen japoński uległ dalszemu umocnieniu, co negatywnie wpływa na konkurencyjność japońskiego przemysłu. Negatywne skutki ostatniego trzęsienia ziemi odsunęły planowaną podwyżkę japońskiego odpowiednika VAT – prawdopodobnie do 2017 r. 📢



Banki centralne, głównie za przyczyną Banku Japonii i EBC, w ciągu ostatniego miesiąca zwiększyły globalną płynność o kolejne 1,2%. Licząc w dolarze, wzrosła ona o 16,1% r/r. Tempo przyrostu bazy monetarnej nieco osłabło. Dotychczas po tak silnym wzroście banki centralne robiły sobie chwilę oddechu, jednakże w obecnej sytuacji makroekonomicznej dotychczasowy trend powinien być kontynuowany.

Skrót najważniejszych wydarzeń rynkowych Kwiecień 2016 r.

Bilanse banków centralnych



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne, dane na dzień 1.04.2016 r.



Słabszy dolar to tradycyjnie dobre wiadomości dla cen surowców. Wzrosty cen ropy naftowej stabilizują gospodarki krajów uzależnionych od wydobycia tego surowca. Otwarte pozostaje pytanie, czy ostatnie wzrosty cen mają charakter bardziej technicznej korekty, czy też generowane są przez poprawę fundamentów światowej gospodarki, ze szczególną rolą Chin. 👍

Skrót najważniejszych wydarzeń rynkowych Kwiecień 2016 r.

Polska

Ryzyka polityczne – poprawa w stosunku do marca

- Percepcja ryzyka – oczekiwanie na decyzje agencji ratingowych. Zmiana

nastawienia na „negatywne” jest w zasadzie pewna. Konsensus co do obniżki ratingów jest mieszany.

Fundamenty

	Poprzednia wartość	Aktualna wartość	Oczekiwania	Czy lepiej od oczekiwań?
Wzrost gospodarczy w IV kwartale 2016 r. (w %)	3,40	4,30	3,77	↑
Inflacja (r/r w %)	-0,90	-1,10	-1,00	↓
Stopy bezrobocia (w %)	10,30	10,00	9,99	↔
Produkcja przemysłowa (r/r w %)	6,70	0,50	3,61	↓
Sprzedaż detaliczna (r/r w %)	3,90	0,80	3,50	↓
Stopy procentowe (w %)	1,50	1,50	1,50	↔
Wzrost wynagrodzeń (r/r w %)	3,90	3,30	3,40	↓
PMI Przemysł (w pkt)	53,80	51,00	53,10	↓

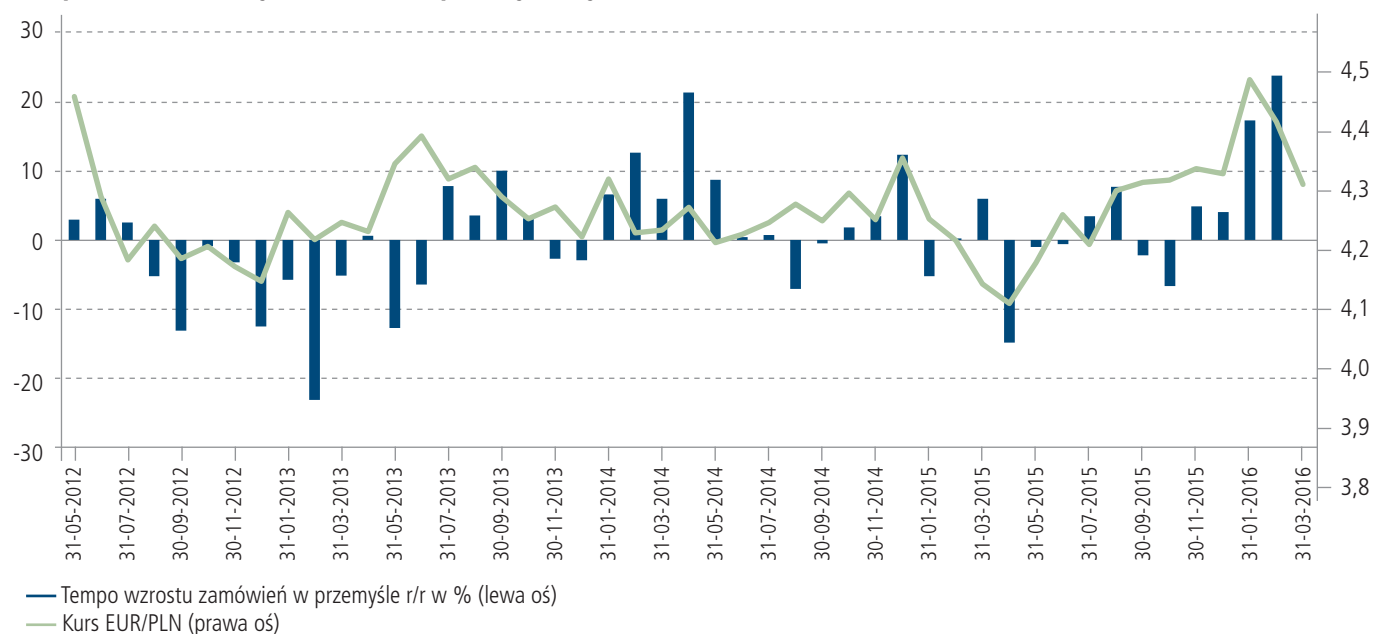
Na początku maja zaskoczył dużo gorszy od oczekiwań i gorszy od wartości z kwietnia odczyt PMI dla sektora przemysłowego w Polsce. Na wartość na poziomie 51 pkt (konsensus rynkowy wskazywał 53,0 pkt) miał wpływ obniżony wzrost nowych zamówień i poziomu zatrudnienia. Duży związek pomiędzy kursem złotówki w stosunku do euro a poziomem zamówień eksportowych może wyjaśniać stosunkowo dobre wartości dla tej grupy. Wzrost produkcji przemysłowej w ujęciu r/r w marcu również nie zachwyił, bowiem dane okazały się dużo gorsze od oczekiwań. Tempo wzrostu produkcji ciągnie w dół głównie sektor budowlany – ze względu na spadek tempa inwestycji publicznych na poziomie samorządów i w kolejnictwie. 🗨️

Sprzedaż detaliczna wzrosła nieznacznie w ujęciu r/r (o 0,8%), co negatywnie zaskoczyło rynek, tym bardziej że poziom bezrobocia spada, a wynagrodzeń rośnie. Najbliższe miesiące pokażą, czy ten spadek był jednorazowy, np. związany z odłożeniem konsumpcji do momentu wypłat z programu „Rodzina 500 plus”, czy też ma charakter trwalszy. 🗨️

Wzrost gospodarczy w IV kwartale 2015 r. okazał się dużo lepszy od oczekiwań i po rewizji danych przez GUS wyniósł aż 4,3% w ujęciu rocznym. 👍

Skrót najważniejszych wydarzeń rynkowych Kwiecień 2016 r.

Tempo wzrostu nowych zamówień przemysłowych w Polsce



Źródło: Bloomberg.

Główne wydarzenia na rynku obligacji

Rynki rozwinięte

- Na rynku obligacji kwiecień, podobnie jak marzec, był miesiącem znacznej zmienności i generalnie wzrostu rentowności obligacji o dłuższych terminach wykupu. W obecnej sytuacji gospodarczej i przy dużej zależności rynków od działań banków centralnych należy się spodziewać utrzymania środowiska znacznych wahań cen obligacji.
- Po silnych wzrostach cen w marcu i zbliżeniu się do historycznych poziomów z 2015 r. ceny obligacji powróciły do poziomów z końca stycznia 2016 r. Dynamiczne wzrosty rentowności z – co warto podkreślić – bardzo niskich poziomów dotknęły obligacje z całej strefy euro.
- Rentowności amerykańskich obligacji 10-letnich ponownie zbliżyły się do ważnego poziomu 2%. Ostatecznie jednak go nie przekroczyły i na końcu kwietnia znalazły się na poziomach bardzo zbliżonych do tych z początku miesiąca.
- Rentowności 10-letnich obligacji Japonii kontynuowały konsolidację na poziomach poniżej 0%.

Skrót najważniejszych wydarzeń rynkowych Kwiecień 2016 r.

Rynki rozwijające się

- Poprawa nastrojów inwestorów na najważniejszych światowych rynkach rozlewa się również na rynki wschodzące. Głównymi wyznacznikami inwestowania na tych rynkach są uzależnienie od słabszego dolara oraz ryzyko polityczne.
- W kwietniu polskie obligacje 10-letnie taniały, głównie na kanwie decyzji o nierolowaniu dużej partii zapadających obligacji przez jedno z zagranicznych towarzystw inwestycyjnych oraz perspektywy negatywnych decyzji agencji ratingowych. W rezultacie rentowności osiągnęły poziom ponad 3,10%, wydaje się też, że negatywne informacje zostały już uwzględnione w cenach. Biorąc pod uwagę stopę inflacji rentowności w ujęciu realnym, wynoszą aż 4,20% i są jednymi z wyższych na świecie w stosunku do ponoszonego ryzyka.
- Pomimo kolejnej obniżki stóp procentowych rentowności 10-letnich obligacji węgierskich rosły (obligacje taniały).
- 10-letnie obligacje tureckie w kwietniu silnie drożały, a ich rentowności spadły do poziomu poniżej 9%. Na początku maja dało jednak o sobie znać ryzyko polityczne związane z tym krajem i na kanwie kryzysu rządowego obligacje mocno straciły na wartości.

Skrót najważniejszych wydarzeń rynkowych Kwiecień 2016 r.

Główne wydarzenia na rynku akcji

Rynki rozwinięte

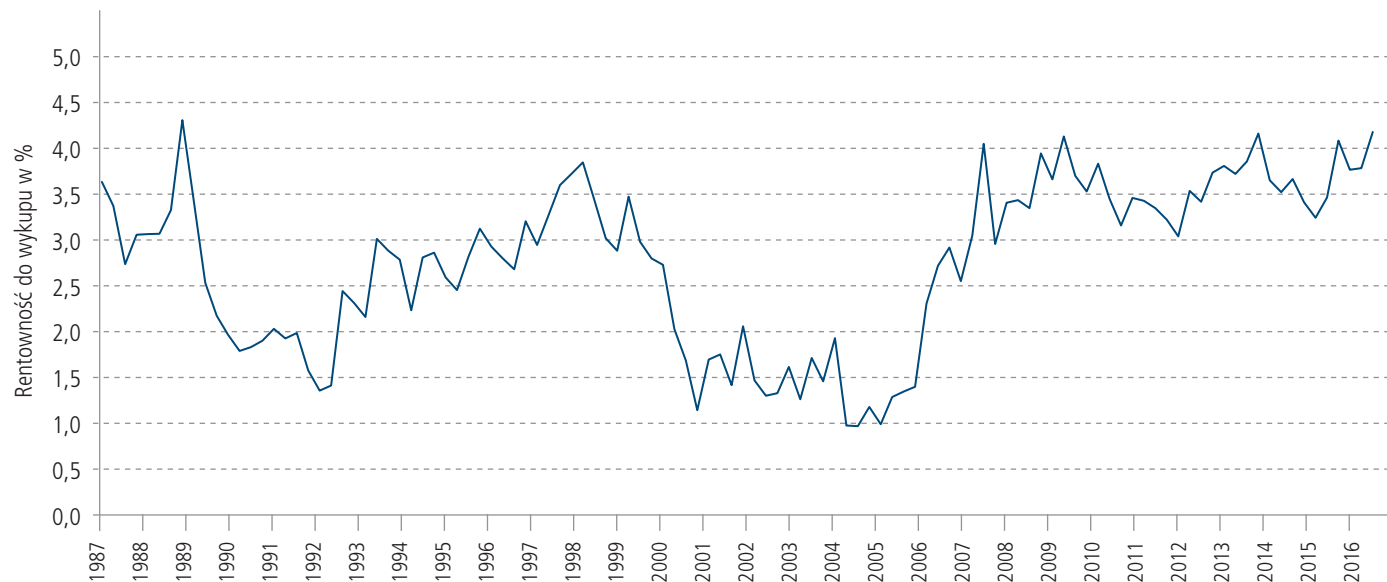
- W ciągu ostatniego miesiąca główne światowe indeksy giełdowe osiągały pozytywne stopy zwrotu – pomimo braku wyraźnej poprawy w danych makroekonomicznych. Wyjątkiem jest tutaj japoński Nikkei 225, który stał się ofiarą umacniającego się jena.
- Wydaje się, że w sferze mikrogospodarczej negatywne rewizje zysków przedsiębiorstw dobiegły końca i spodziewana jest ich poprawa, co powinno działać pozytywnie na ceny.

Rynki rozwijające się

- Kwiecień był miesiącem dużego zróżnicowania stóp zwrotu na rynkach rozwiniętych. Najlepszy w tym okresie był region Ameryki Łacińskiej – dzięki silnemu pozytywnemu wpływowi osłabiającego się dolara amerykańskiego.
- W regionie Europy Środkowo-Wschodniej od początku roku najlepszy wynik osiągały indeksy rosyjskie.
- W Polsce WIG20 przyniósł negatywną stopę zwrotu, natomiast najlepiej wynagrodziły inwestorów spółki z sWIG80.
- Do czasu kryzysu rządowego w Turcji indeks BIST 100 piął się regularnie w górę. Niestety ostatnie wydarzenia pokazały inwestorom, że wysokie stopy zwrotu obarczone są na tym rynku wysokim ryzykiem inwestycyjnym.

Skrót najważniejszych wydarzeń rynkowych Kwiecień 2016 r.

Rentowności polskich obligacji 10-letnich po uwzględnieniu poziomu inflacji



Źródło: Bloomberg.

W związku z tym eksperci Union Investment uważają, że najlepsze rozwiązanie dla Klientów to:
Typy Inwestycyjne



Skrót najważniejszych wydarzeń rynkowych Kwiecień 2016 r.

Zastrzeżenia prawne

Powyższe informacje zostały umieszczone w celu reklamy i promocji usługi zarządzania portfelami, w skład których wchodzi jeden lub więcej instrumentów finansowych, świadczonej przez Union Investment Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. Informacje te nie stanowią oferty zawarcia Umowy o zarządzanie portfelami, w skład których wchodzi jeden lub więcej instrumentów finansowych, przez Union Investment Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Z każdą strategią inwestycyjną związane są określone czynniki ryzyka, wskazane w Umowie o zarządzanie portfelami, w skład których wchodzi jeden lub więcej instrumentów finansowych, przez Union Investment Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. oraz w Prospekcie informacyjnym świadczenia usług zarządzania portfelem instrumentów finansowych przez Union Investment Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Union Investment Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. uzyskało zezwolenie Komisji Papierów Wartościowych i Giełd (obecnie: Komisja Nadzoru Finansowego) na rozszerzenie przedmiotu działalności o zarządzanie cudzym pakietem papierów wartościowych na zlecenie (obecnie: działalność polegająca na zarządzaniu portfelami, w skład których wchodzi jeden lub więcej instrumentów finansowych).

Union Investment TFI S.A. ani zarządzane przez nie fundusze inwestycyjne nie gwarantują osiągnięcia celów inwestycyjnych subfunduszu. Uczestnik funduszu musi się liczyć z możliwością zmniejszenia wartości lub utraty zainwestowanych środków. Wymagane prawem informacje, w tym informacje o ryzyku inwestycyjnym związanym z inwestycjami w jednostki uczestnictwa subfunduszu oraz informacje o podatku od dochodów kapitałowych obciążającym dochód z inwestycji w subfundusz, znajdują się w Prospekcie informacyjnym i w skrócie Prospektu informacyjnego funduszu. Prospekt informacyjny, Kluczowe informacje dla Inwestorów, tabela opłat, dane o ryzyku inwestycyjnym i podatkach dostępne są na stronie www.union-investment.pl. Union Investment TFI S.A. przygotowała niniejszy dokument z dołożeniem wszelkiej staranności i z wykorzystaniem swojej najlepszej wiedzy. Informacje przedstawione i opisane w tym dokumencie opierają się na ocenie autora w momencie ich tworzenia i w stosunku do bieżącego stanu prawnego i podatkowego, które mogą ulec zmianie bez uprzedniego

poinformowania. W dokumencie użyto informacji ze źródeł własnych oraz z publicznie dostępnych źródeł uznanych przez autora za wiarygodne. Union Investment TFI S.A. dołożyła należytych starań, aby zamieszczone w niniejszym materiale informacje były rzetelne i oparte na wiarygodnych źródłach, jednak nie może zagwarantować ich poprawności, kompletności i aktualności, szczególnie w przypadku gdyby informacje, na których oparto się przy ich sporządzaniu, okazały się niedokładne i niekompletne lub nie odzwierciedlały stanu faktycznego. Wszelkie dane oraz informacje zamieszczone w niniejszej publikacji mają charakter wyłącznie informacyjny.

Nie należy kopiować tego dokumentu, czy to w całości, czy też jego fragmentów. Nie należy dokonywać w nim zmian, rozpowszechniać go wśród innych osób, podmiotów czy też publikować. Niniejszy dokument nie stanowi rekomendacji inwestycyjnej ani nie należy go traktować w ten sposób. Niniejszy dokument nie stanowi też podstawy do rozpatrywania indywidualnych przypadków podczas świadczenia usług pomocy prawnej. Materiał ten nie stanowi oferty w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 r. – Kodeks cywilny oraz innych przepisów prawa powszechnie obowiązującego. Szczegóły dotyczące wyników funduszy i innych produktów zarządzanych przez Union Investment oraz ich klasyfikacji w odniesieniu do kategorii ryzyka oparte są na wynikach historycznych i/lub zmienności. Te informacje nie gwarantują uzyskania podobnych wyników w przyszłości. Jednocześnie Inwestorzy powinni mieć świadomość, że przyszłe wyniki i zmienność mogą się różnić.

Szczegółowe informacje dostępne są w aktualnym Prospekcie informacyjnym oraz szczegółowych sprawozdaniach finansowych dostępnych na stronie internetowej www.union-investment.pl.

Pomimo że ten dokument został przygotowany z zachowaniem najwyższej staranności, Union Investment TFI S.A. nie ponosi odpowiedzialności za aktualność, dokładność bądź kompletność publikowanych w nim informacji ani za negatywne efekty wynikające bezpośrednio lub pośrednio z dystrybucji, użytku, zmiany bądź streszczenia jego treści. Przyjęcie tego dokumentu należy traktować jak zgodę na powyżej wymienione zastrzeżenia.