



23.12.2016

ŚWIĄTECZNY NASTRÓJ

GRZEGORZ ZATRYB  GŁÓWNY STRATEG

Przez cały miniony tydzień rynki finansowe stopniowo wyciszały się przed Świątami i zwykle leniwym czasem między Bożym Narodzeniem i Nowym Rokiem. Większość indeksów giełdowych nie zmieniła w istotny sposób wartości, dominowały lekkie wzrosty. Wyjątkiem była Ameryka Południowa, gdzie przeważały spadki. Był to zapewne efekt realizowania zysków po bardzo dobrym 2016 roku. Także na rynkach obligacji panował spokój, po poniedziałkowym umocnieniu się niemieckich obligacji skarbowych (rentowność 10-latek spadła o ok. 10 punktów bazowych), przez resztę tygodnia ceny wahały się w bardzo wąskim zakresie. Surowce energetyczne zwykle: Brent zdrożał o 1%, WTI o 2,6%, metale z kolei taniały. Dla obu grup surowców był to tak czy inaczej bardzo dobry rok - może za wyjątkiem metali szlachetnych, dla których był to po prostu rok bez spadku ceny. Mocny dolar i niska inflacja nie dadzą im szansy zapewne i w 2017.

W przedświątecznej atmosferze inwestorzy ignorowali napływające ze świata wiadomości. Praktycznie bez echa przeszedł kolejny odcinek serialu o włoskich bankach, w którym okazało się, że bank Monte dei Paschi di Siena będzie jednak wymagał pomocy państwa. To kłopotliwy rozwój wypadków, jako że wobec wejścia w życie unijnej dyrektywy „bail-in” w ratowanie banku będą musieli być zaangażowani także detaliczni wierzyciele. Włoski rząd czeka niezła łamigłówka - jak dokapitalizować tę instytucję i jednocześnie nie narazić na straty drobnych obligatariuszy (czytaj: wyborców). Także zamach w Berlinie i zabójstwo rosyjskiego ambasadora w Turcji przeszły niemal niezauważone, podobnie jak lepszy od oczekiwań wskaźnik niemieckiej koniunktury Ifo.

W kraju otrzymaliśmy solidną dawkę danych makro, które okazały się niespodziewanie dobre. Produkcja przemysłowa wzrosła w listopadzie o 3,3% r/r, po październikowym spadku o 1,3%, lepiej niż oczekiwano. Także produkcja budowlano-montażowa wykazała poprawę, choć roczny spadek o 12,8% to nadal nie jest dobra informacja. Bardzo porządnie wzrosła natomiast sprzedaż detaliczna, bo o 7,4% r/r wobec oczekiwanych 5,3%. Również dane z rynku pracy były pozytywne, fundusz płac wzrósł realnie o 7,2% r/r wobec 7% w październiku. Na wzrost ten złożył się przyrost zatrudnienia o 3,1% i przeciętnego wynagrodzenia o 4%. Tu jednak warto poczekać z oceną, gdyż w listopadzie już pojawił się czynnik premii rocznych.

Zupełnie żadnego wpływu na sytuację na rynkach nie miała natomiast polska polityka. Zamieszanie w Sejmie i protesty obywateli w całym kraju nie wpłynęły na notowania. W takich warunkach uchwalono przyszłoroczny budżet w sposób, który budzi kontrowersje. Zważywszy jednak, że nawet wobec braku ustawy rząd może działać według projektu budżetu, nie jest to problem. Problemem będzie natomiast podpisana przez Prezydenta ustawa obniżająca wiek emerytalny. Uchwalenie takiego prawa wobec oczywistego trendu w demografii wprowadza nasz kraj na zupełnie nieznaną poziomą absurd. Ta obietnica wyborcza o miano najbardziej szkodliwej konkuruje z tzw. reformą oświaty, przy czym skutki tej drugiej nie są do końca jasne i będą rozłożone w czasie, zaś obniżenie wieku emerytalnego w uchwalonej formie uderzy w finanse publiczne niemal natychmiast. Według informacji Ministerstwa Finansów realizacja deficytu budżetowego do listopada wyniosła zaledwie 54% planowanego. Rewelacyjna kondycja budżetu w tym roku mogła rządzącym nieco przyćmić trzeźwość oceny możliwości finansowych państwa. Niestety, wszelkie proste rezerwy zostały praktycznie wykorzystane i w przyszłym roku marginesem bezpieczeństwa pozostanie już tylko wypłata zysku z NBP. Rząd liczy na to, że będzie kilkunastokrotnie wyższa niż zapisano w ustawie budżetowej i sięgnie 10 mld zł. To jednak może okazać się niewystarczające, zwłaszcza wobec spadku aktywności gospodarczej w kraju. Wicepremier Morawiecki co pewien czas przesuwając w dalszą przyszłość moment, w którym wystartują inwestycje i teraz jest to już końcówka przyszłego roku, nie pierwszy kwartał jak to było jeszcze we wrześniu. Nie wróży to dobrze.