

Świat

- USA – ISM przemysłu za grudzień:** spadek do 48.2 pkt (pop. 48.6, prognoza 49.0). Nieznacznie poprawiły się kluczowe subindeksy: Nowe Zamówienia (+0.3 pkt do 49.2) oraz Produkcja (+0.6 do 49.8), ale spadek Zatrudnienia (-3.2 do 48.1) przesądził o spadku całego indeksu. Spoza głównych subindeksów na uwagę zasługują Zapasy u Klientów. Te są powyżej ważnego dla mnie poziomu 48.0 pkt już piąty miesiąc (51.5 pkt w grudniu), co w poprzednich dwóch przypadkach było sygnałem zapowiadającym (z wielomiesięcznym wyprzedzeniem) recesję. Jak widać ograniczenie produkcji na razie jest zbyt skromne, by rozładować te narosłe zapasy, więc jeśli wkrótce nie poprawi się istotnie popyt, to produkcja będzie musiała mocniej wyhamować.
- USA – PMI przemysłu za grudzień:** spadek do 51.2 pkt (pop. 52.8, wynik wstępny i prognoza 51.3). Ten drugi indeks koniunktury w przemyśle lepiej zapowiada to, co potem widać w twardych danych niż powyższy (bardziej popularny) ISM, ale choć tu ciągle mamy wyniki powyżej 50 pkt, to trend w ostatnich miesiącach jest niekorzystny, spadkowy. Amerykański przemysł od kilku miesięcy jest w stagnacji, ale na niektórych wskaźnikach mamy od pewnego czasu widoczne tendencje recesyjne. Jeśli w bieżącym kwartale tamtejszy przemysł nie wyrwie się z tej negatywnej spirali, to cała gospodarka może niedługo obrócić kurs na recesję. Wcześniej niż było to zakładane. Może się ona pojawić nie w 2018 r., gdzie chyba widzi ją spora grupa ekonomistów, nie w drugiej połowie 2017 r., gdzie ją bym widział, ale może na przełomie 2016/17. Co do jej ewentualnej skali to na razie nie widać by miała być ona specjalnie głęboka.
- Strefa euro – PMI przemysłu za grudzień:** indeks wzrósł finalnie do 53.2 pkt (pop. 52.8, wynik wstępny i prognoza 53.1). Jest to najwyższy poziom od kwietnia 2014 r. Po raz pierwszy też od tamtego czasu wszystkie osiem dostępnych indeksów krajowych zanotowało wynik powyżej 50 pkt, a wcześniej wydarzyło się to ostatni raz w czerwcu 2011 r. To szerokie ożywienie w eurolandzie cieszyłoby jednak bardziej, gdyby podobnie szerokie ożywienie było obserwowane także w Azji oraz obu Amerykach. Biorąc pod uwagę niepewne otoczenie zewnętrzne, ale i jednocześnie całkiem przyzwoitą siłę popytu wewnętrznego eurolandu uważam, że indeks PMI przemysłu może się jeszcze nieznacznie poprawić w najbliższych miesiącach, ale nie powinien przekroczyć 54.0 pkt. Oczekuję raczej stabilizacji indeksu w zakresie 52.0 – 53.5 pkt niż dalszych, silnych wzrostów. Trzeci miesiąc z rzędu najwyższy wynik PMI zanotowały **Włochy**. Indeks wzrósł tam do 55.6 z 54.9 (prognoza 55.0). Tak więc Włochy zajęły ostatnio miejsce Hiszpanii, która w I półroczu 2015 r. napędzała ożywienie w europejskim przemyśle. Minimalny spadek PMI (o 0.1 pkt) zanotowano w **Holandii** (do 53.4) oraz **Hiszpanii** (do 53.0, prognoza 53.3), choć w obu przypadkach poprawiły się kluczowe subindeksy tj.: Produkcji i Nowych Zamówień. Lepszy wynik od Hiszpanii i na równi ze średnią dla regionu zanotowały **Niemcy**. PMI wzrósł tam do 53.2 pkt z 52.9 i był to wynik lepszy niż podawano wstępnie (53.0). Są to przyzwoite, choć bardzo dalekie od spektakularnych wyniki niemieckiego przemysłu. Poprawił się także indeks we **Francji**, gdzie finalny PMI wprawdzie wypadł gorzej niż w raporcie wstępnym (51.6), ale wynik 51.4 i tak oznacza poprawę o 0.8 pkt m/m. Jest to też najwyższy wynik od marca 2014 r., a pomijając ówczesny jednorazowy „wyskok” byłby to najwyższy poziom od połowy 2011 r. Przy czym jest to wynik oczywiście bardzo przeciętny, jeden z najłagodniejszych w regionie.
- Reszta Europy: indeksy PMI przemysłu za grudzień.** Rozczarował indeks w **Wlk. Brytanii**, gdzie PMI spadł do 51.9 z 52.5, przy prognozie 52.7. Tym samym po mocnym, ale jednorazowym wyniku w październiku (55.2), indeks cofnął się na poziom notowane średnio w II i III kwartale. Z kolei bardzo pozytywnie zaskoczył indeks dla **Szwecji**, który wzrósł do 56.0 pkt z 54.9, najwyższego poziomu od marca 2014 r. Jest to też najwyższy wynik spośród krajów UE. PMI dla **Szwajcarii** wzrósł do 52.1 z 49.7, ale to jest jeden z bardziej zmiennych indeksów i jednorazowy wyskok o niczym tu nie przesądza. Drugi kolejny miesiąc pozytywnie zaskoczyła **Turcja**. Indeks wzrósł tam do 52.2 z 50.9 i był to najwyższy wynik w minionym roku, w którym średni PMI wyniósł 49.7. Zupełnie inaczej wyglądał grudzień w **Rosji**. W poprzednich dwóch miesiącach wyniki tamtejszego indeksu wskazywały, że Rosja może zacząć wychodzić z recesji, ale ostatnie twarde dane oraz grudniowy spadek indeksu PMI z 50.1 do 48.7 przeczą temu scenariuszowi. Rosja zakończyła rok z wynikiem PMI, dokładnie równym średniej za cały 2015 r.
- Azja: indeksy PMI przemysłu za grudzień. Średni ważony (PKB) indeks PMI przemysłu dla Azji** spadł minimalnie w grudniu do 49.9 pkt z 50.0. Taka też była średnia za IV kwartał oraz za cały rok. **PMI dla Chin** spadł do 48.2 pkt z 48.6 (prognoza 49.0). Indeks ten „nie widział” 50 pkt od lutego. W IV kwartale średni PMI wyniósł 48.4 pkt, co jest wprawdzie poprawą względem słabych 47.4 pkt zanotowanych kwartał wcześniej, ale skala poprawy nie jest imponująca. Zwłaszcza jeśli uwzględnimy to, że w III kwartale produkcja była też po części celowo ograniczana, by usunąć smog na czas mistrzostw świata w lekkoatletyce (sierpień) i wielkiej parady wojskowej (wrzesień) oraz fakt, że w IV kwartale władze hojniej „wspierały” gospodarkę. Drugi indeks PMI przemysłu dla Chin, wg CFLP, nie odnotował zmiany i pozostał na poziomie 49.6. Duże rozczarowanie mieliśmy w przypadku **Indii**, gdzie PMI spadł do 49.1 pkt z 50.3 i jest to pierwszy wynik poniżej 50 pkt od ponad 2 lat. Ankietowani część tego spadku tłumaczą potężnymi ulewami/powodziami w ostatnim miesiącu, więc pewne odreagowanie może przyjść w danych za styczeń, ale niepokoi fakt, że indeks ten pogarszał się już od kilku miesięcy, jeszcze przed powodzią. W grudniu bez zmian, na poziomie 52.6 pkt, pozostał PMI dla **Japonii**. Ostatnie dwa miesiące pokazują wyniki najlepsze od I kwartału 2014 r. Solidnie, po ok. 2 punkty wzrosły indeksy w **Tajwanie** (do 51.7) oraz **Korei** (do 50.7). W obu przypadkach były to pierwsze odczyty powyżej 50 pkt od I kwartału 2015 r. Ale też są to bardzo cykliczne indeksy i nie wykluczone, że ta grudniowa i ewentualnie styczniowa poprawa, okaże się ponownie krótkotrwała. Indeks w **Indonezji** wzrósł o prawie 1 pkt i wrócił na poziom z października, 47.8 pkt. Średnia za cały rok wyniosła 47.5 i podobną słabość widzieliśmy w każdym kolejnym kwartale. Od czasów wyborów prezydenckich, na jesieni 2014 r., indeks ten notuje nieustannie wyniki poniżej 50 pkt.

Indeks (30/31.12)	Tydzień	MTD	YTD
WIG	-0,2%	-3,0%	-9,6%
WIG20	-1,1%	-3,5%	-19,7%
mWIG40	+0,7%	-2,4%	+2,4%
sWIG80	+3,1%	-1,2%	+9,1%
S&P500	-0,7%	-1,8%	-0,7%
DAX	+0,1%	-5,6%	+9,6%
MSCI EM	-0,9%	-1,3%	-8,0%
IROS	+0,3%	-0,5%	+1,5%

Polska

- PMI przemysłu za grudzień:** indeks nie zmienił się i pozostał na poziomie 52.1 pkt (prognoza 52.4). Średnia za IV kwartał (52.1) jest niemal identyczna jak w III kwartale (52.2), ale są to wyniki o 2 pkt gorsze od tego, co widzieliśmy w I półroczu. W grudniu poprawił się wynik subindeksu Produkcji, ale istotnie, bo o prawie 2 pkt, pogorszyły się Nowe Zamówienia. Niższe zamówienia to efekt spadku popytu w kraju, gdyż zamówienia eksportowe wyraźnie wzrosły.

Niniejszy dokument jest jedynie materiałem informacyjnym. Nie powinien być on w szczególności rozumiany jako rekomendacja inwestycyjna ani jako inna podstawa do podejmowania decyzji inwestycyjnych. Skorzystanie z niniejszego materiału jako podstawy bądź przesłanki do podjęcia decyzji inwestycyjnej następuje wyłącznie na ryzyko osoby, która taką decyzję podejmuje, a Noble Funds TFI S.A. nie ponosi żadnej odpowiedzialności za takie decyzje inwestycyjne. Wszystkie opinie i prognozy przedstawione w tym opracowaniu są jedynie wyrazem najlepszej wiedzy i opinii autorów na moment przekazania niniejszego dokumentu odbiorcy i mogą ulegać zmianie w późniejszym okresie. W takim przypadku Noble Funds TFI S.A. nie ma obowiązku aktualizacji tego materiału. Organem nadzoru nad Noble Funds TFI S.A. jest Komisja Nadzoru Finansowego.

NOBLE FUNDS

TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH S.A.