

Odływ kapitału na rynek długu

AKCJE

Zmienność, jaką obserwowaliśmy w minionym tygodniu, wynika głównie z wysokiej niepewności co do przyszłości strefy euro. W kontekście tak niestabilnej sytuacji gospodarczej, prognozowanie staje się wyjątkowo trudne, co nigdy nie sprzyja kursom akcji. Tak długo jak sytuacja się nie ustabilizuje, tak długo indeksy giełdowe w najlepszym scenariuszu będą stały w miejscu. Inwestorzy muszą uwierzyć w strategię przywrócenia wzrostu gospodarczego na Starym Kontynencie. Niestety obecnie obserwujemy przepływ kapitału z rynków akcji do bezpiecznych instrumentów, takich jak niemieckie i amerykańskie obligacje skarbowe. W efekcie czego najważniejsze światowe indeksy giełdowe tracą, poprzedni tydzień również nie był wyjątkiem. W Polsce przecena dotknęła wszystkie główne indeksy, przy czym najmniej tracił WIG20, czyli 1,4% w porównaniu z 2% na sWIG80. Z kolei za granicą najwięcej tracił japoński NIKKEI225 oraz tradycyjnie rosyjski RTS, które spadały kolejno 4,6% oraz 2,2%. Warto podkreślić, że między innymi francuski CAC40 oddał już całą wygenerowaną w tym roku stopę zwrotu i obecnie jest pod kreską. Najlepszym europejskim indeksem na razie jest niemiecki DAX. Dobra sytuacja gospodarcza kraju w kontekście unijnych zawirowań, znalazła uznanie wśród inwestorów. Od początku roku indeks dał zarobić ponad 8%. Za oceanem za najważniejszą wiadomość należy uznać komunikat banku J.P. Morgan, w którym ogłosił, że wygenerował 2 mld straty na obrocie instrumentami pochodnymi. Kluczowy jest fakt, że strata może jeszcze się znacząco pogłębić, co jeszcze bardziej niepokoi inwestorów. Jednak w okresie rozpoczynającym się na początku roku, najważniejsze indeksy mogą wciąż się pochwalić dodatnią stopą wzrostu. Wracając na nasz parkiet, należy wspomnieć, że zeszłotygodniowy lider spadków wypłacił dywidendę. Zatem akcjonariusze posiadający wcześniej akcje Budimexu nie stracili na swojej inwestycji. Poziom wypłaconej dywidendy jest zbliżony do zeszłotygodniowego spadku kursu.

Stopy zwrotu

NA DZIEŃ 11.05.2012

Indeksy światowe	wartość	tydzień	miesiąc	w tym roku
S&P500	1353,39	-1,1%	-1,1%	6,0%
DJIA	12820,60	-1,7%	0,1%	3,4%
NASDAQ	2933,82	-0,8%	-2,7%	10,8%
CAC40	3129,77	-1,0%	-3,3%	-2,9%
FTSE100	5575,52	-1,4%	-1,1%	-2,2%
DAX	6579,93	0,3%	-1,4%	8,3%
NIKKEI225	8953,31	-4,6%	-5,3%	4,6%
RTS	1464,53	-2,2%	-9,4%	6,1%

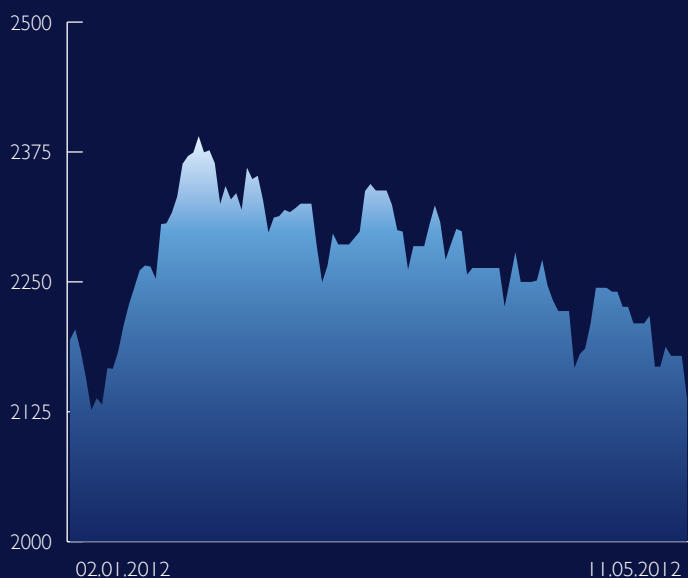
Indeksy polskie	wartość	tydzień	miesiąc	w tym roku
WIG20	2178,77	-1,4%	-3,2%	-0,7%
WIG	39278,24	-1,5%	-3,2%	2,5%
mWIG40	2379,26	-1,8%	-2,7%	8,6%
sWIG80	9671,68	-2,0%	-3,1%	12,4%

Surowce	wartość	tydzień	miesiąc	w tym roku
ROPA BRENT	112,05	-1,0%	-6,9%	0,2%
ZŁOTO	1579,40	-3,8%	-4,8%	0,8%
SREBRO	28,91	-4,8%	-8,5%	-2,6%
MIEDŹ	8103,00	-1,8%	0,3%	4,2%

Waluty	wartość	tydzień	miesiąc	w tym roku
EUR/PLN	4,262	1,7%	1,6%	-4,6%
USD/PLN	3,2985	3,0%	3,1%	-4,5%
CHF/PLN	3,5481	1,7%	1,7%	-3,5%
EUR/USD	1,2917	-1,3%	-1,5%	-0,1%

WIG20

OD POCZĄTKU ROKU



Atrakcyjne rentowności długu

OBLIGACJE

Rada Polityki Pieniężnej jednak zdecydowała się na podwyżkę stóp procentowych. Rynek był dobrze przygotowany na taki ruch i jego skutki były widoczne w grupie krótkoterminowych instrumentów. Ton wypowiedzi Prezesa NBP Marka Belki pozwala przypuszczać, że decyzja w znacznym stopniu była konsekwencją wcześniejszych wypowiedzi. W obliczu braku klarownej sytuacji na rynku europejskim (zapowiedzi o przygotowaniach umożliwiających Grecji opuszczenie strefy euro) dodatkowa niepewność wprowadzona przez Radę może negatywnie oddziaływać na rynek. Inwestorzy mają jednak solidne zaplecze w postaci dobrych wyników notowanych przez gospodarkę, co zdecydowanie ogranicza spadki cen polskich obligacji. Wzrost rentowności obligacji stwarza nam możliwość zakupu atrakcyjnie oprocentowanych instrumentów.

Korekta coraz bardziej dotkliwa

SUROWCE

Drugi tydzień maja przyniósł pogłębienie spadków cen surowców. Indeks Reutersa Jefferies CRB stracił 1,8%, a liczony od początku roku spadek tego benchmarku zwiększył się do blisko 4,5%. Głównymi powodami trwającej przeceny wciąż pozostaje skomplikowana sytuacja Grecji po wyborach parlamentarnych oraz kolejne sygnały spowolnienia koniunktury w największych światowych gospodarkach. Szczególnie źle zostały odebrane dane z gospodarki chińskiej, które sugerują silniejsze niż wcześniej oczekiwano wyhamowanie aktywności ekonomicznej. Dodatkowo, negatywny klimat inwestycyjny katalizowało umocnienie dolara, powodujące relatywny wzrost cen surowców w innych walutach. W skali tygodnia ropa WTI straciła 2,4% kończąc notowania na poziomie nieco powyżej 96 USD/bbl. Niespełna 1% stracił europejski benchmark – ropa Brent, za baryłkę której płacono ponad 112 USD. Silny skok zanotowały natomiast ceny gazu ziemnego w USA, kończąc tydzień na poziomie 2,5 USD za 1000 stóp sześciennych (+10%). Mimo rekordowych zapasów i ich dalszego wzrostu rynek wyraźnie oczekuje spadku produkcji i zwiększenia popytu w II połowie roku. Ponownie przeceniono metale bazy – miedź spadła o 2% do poziomu blisko 8000 USD/tonę, aluminium o 1,04% a nikiel o 2,2%. Złoto potaniało o ponad 3,7% do najniższego w tym roku poziomu 1584 USD/uncję. Srebro straciło na wartości o 5%. Ponad 8% spadki zanotowały ceny kukurydzy i bawełny, blisko 2% potaniała pszenica. Wzrosły natomiast ceny kakao (+2,6%) oraz kawy (1,8%).

Wzrosty i spadki tygodnia

Spółka	wartość	tydzień	w tym roku
MOSTOSTAL EXP.	0,76	15,2%	13,4%
POLSKIE JADLO	0,58	13,7%	3,6%
POLIMEX-MOSTO.	1,13	13,0%	-31,9%
BELVEDERE	233,00	11,5%	10,4%

BANK OCHRONY	39,28	-17,4%	-12,7%
UNICREDIT SPA	11,38	-9,8%	-42,4%
GLOBETRADE	6,62	-7,4%	-28,8%
AGROTON	17,15	-9,3%	-7,8%

Stopy procentowe w górę

OTOCZENIE MAKROEKONOMICZNE

Głównym wydarzeniem zeszłego tygodnia było oczywiście podniesienie przez Radę Polityki Pieniężnej stóp procentowych o 25 p.b. Informacja zaskakująca dla uczestników rynku. RPP argumentowała swoją decyzję inflacją utrzymującą się od dłuższego czasu powyżej celu inflacyjnego. Jest to oczywiście słuszna uwaga, jednak w obliczu zwalnianej gospodarki może wydawać się, że Rada przypisała jej zbyt dużą wagę. Nie można też zapomnieć o problemach, z jakimi zmaga się Europa. Wydaje się, że szanse na utworzenie stabilnej koalicji w Grecji po zeszłotygodniowych wyborach parlamentarnych są coraz mniejsze. Efektem tego jest powrót debaty o tym, czy Grecja powinna opuścić strefę euro i powrócić do swojej drachmy. Pomogłoby to jej gospodarce w efektywny i szybki sposób zwiększyć swoją konkurencyjność i rozwiązać część problemów nękających Grecję. Jednak z drugiej strony mógłby to być pierwszy krok do rozpadu całej strefy euro, co miałoby bardzo negatywne konsekwencje dla całego Starego Kontynentu. Trochę optymizmu w tym wszystkim dodają dane z niemieckiej gospodarki. Zamówienia w niemieckim przemyśle wzrosły w marcu o 2,2%, wobec oczekiwanego wzrostu na poziomie 0,5%. Wygląda na to, że w obliczu europejskiego kryzysu, Niemcy całkiem dobrze sobie radzą. Wspiera ich dodatkowo relatywnie tanie euro, co zwiększa konkurencyjność ich eksporterów. Rentowność dziesięcioletnich obligacji skarbowych osiągnęła poziom niższy niż papiery wyemitowane przez USA. Na koniec warto wspomnieć o Chinach, gdzie wyraźnie spada popyt konsumpcyjny. Niedawne dane dotyczące handlu zagranicznego, rozczarowały w odniesieniu do eksportu, jednak prawdziwą niespodzianką sprawiły inwestorom te dotyczące importu. Prognoz mówią o 11% wzroście rok do roku, gdy w rzeczywistości wyniósł on zaledwie 0,3%.

Nota prawna

Niniejszy dokument jest jedynie materiałem informacyjnym do użytku odbiorcy. Nie powinien być rozumiany jako materiał o charakterze doradczym lub jako podstawa do podejmowania decyzji inwestycyjnych. Nie powinien też być rozumiany jako rekomendacja inwestycyjna. Wszystkie opinie i prognozy przedstawione w tym opracowaniu są jedynie wyrazem opinii autorów w dniu publikacji i mogą ulec zmianie bez zapowiedzi. Skarbiec TFI SA nie ponosi odpowiedzialności za jakiegokolwiek decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego opracowania.

Wymagane prawem informacje dotyczące subfunduszy, w tym o czynnikach ryzyka inwestycyjnego znajdują się w prospekcie informacyjnym SKARBIEC FIO i jego skrócie dostępnym w siedzibie SKARBIEC TFI SA w serwisie skarbiec.pl i w sieci sprzedaży. Subfundusze nie gwarantują osiągnięcia określonego celu i wyniku inwestycyjnego, a uczestnik ponosi ryzyko utraty części wpłaconych środków.

Autorzy raportu



Grzegorz Zatrzyb
dyrektor
departamentu analiz

Absolwent Wydziału Nauk Ekonomicznych UW. Doświadczenie zawodowe zdobywał w CAIB Securities, oraz Zastępca Dyrektora w BRE AM. W latach 2002-2008 Wiceprezes Zarządu w PTE Skarbiec–Emerytura.



Olaf Pietrzak
zarządzający
funduszami dłużnymi

Studiował w Szkole Głównej Handlowej w Warszawie. Ukończył także liczne szkolenia z zakresu instrumentów finansowych, strategii inwestycyjnych oraz ustawy o funduszach inwestycyjnych.



Tomasz Wronka
zarządzający
funduszami

Absolwent Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie. Od grudnia 2003 roku zatrudniony w XTB kolejno na stanowiskach Tradera, Dealera i Senior Dealera instrumentów pochodnych. W Skarbiec TFI od 2008 roku.



Jakub Krawczyk
analityk

Ukończył Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu. Posiada licencje doradcy inwestycyjnego oraz maklera papierów wartościowych. W Skarbiec TFI od 2011 roku.