

IPO Facebook'a

AKCJE

Poprzedni tydzień nie przyniósł specjalnego optymizmu na rynku i praktycznie wszystkie indeksy giełdowe silnie traciły. Pogorszenie się sentymentu do rynku akcji jest spowodowane obawami inwestorów co do przyszłości strefy euro. Kolejne wybory w Grecji są już przesądzone i wiele wskazuje na to, że możemy być świadkami pierwszego wyjścia kraju z unii walutowej. Taka sytuacja prowadzi do zwiększonej niepewności, co nigdy nie jest pozytywnym sygnałem dla rynku akcji. Inwestorzy wycofują się od ryzykownym aktywów i wracają do bezpiecznego i płynnego amerykańskiego długu. Główny polski indeks obsunął się w zeszłym tygodniu o 5,4%. W ślad za nim poszły indeksy małych i średnich spółek, które również traciły blisko 5%. Z zagranicznych parkietów warto wspomnieć o rosyjskim RTS, który nie tak dawno charakteryzował się stopą zwrotu od początku roku na poziomie 25%. Tylko w zeszłym tygodniu obsunął się aż o 12%, w efekcie czego inwestorzy, którzy zainwestowali w rosyjskie akcje na początku roku obecnie są pod kreską. Obrazuje to jak diametralnie zmienił się sentyment do rynku akcji. Inwestorzy odwrócili się od rynków wschodzących, z pośród których najlepiej zachowała się właśnie Rosja. Nie mamy do czynienia z pogorszeniem się danych makro, sytuacji spółek czy kondycji gospodarczej, ale z ewidentnym wzrostem awersji do ryzyka. Symbolicznym podsumowaniem słabego poprzedniego tygodnia był piątkowy debiut Facebooka. Spółka z jednej strony jest podziwiana za ogromny sukces, z drugiej zaś krytykowana jest jej ogromna wycena rynkowa, według niektórych analityków znacząco odbiegająca od rzeczywistości. Po trudnościach z rozpoczęciem notowań o planowanej godzinie, oficjalnie wynikających z ogromnego zainteresowania inwestorów indywidualnych, Facebook otworzył się około 10% powyżej ceny emisyjnej. Po silnie zmiennej sesji, ostatecznie zamknął się w okolicy 38 USD. Debiut jednej z największych spółek na NASDAQ rozczarował inwestorów, co obserwowaliśmy na poniedziałkowej sesji kiedy to kurs spadł o 11%. Wydaje się, że na razie racja była po stronie analityków twardo stojących na ziemi.

Stopy zwrotu

NA DZIEŃ 18.05.2012

Indeksy światowe	wartość	tydzień	miesiąc	w tym roku
S&P500	1295,22	-4,3%	-6,5%	1,4%
DJIA	12369,38	-3,5%	-5,1%	-0,2%
NASDAQ	2778,79	-5,3%	-8,3%	4,9%
CAC40	3008,00	-3,9%	-7,2%	-6,7%
FTSE 100	5267,62	-5,5%	-8,3%	-7,6%
DAX	6271,22	-4,7%	-6,8%	3,2%
NIKKEI225	8611,31	-3,8%	-10,9%	0,6%
RTS	1289,46	-12,0%	-18,5%	-6,6%

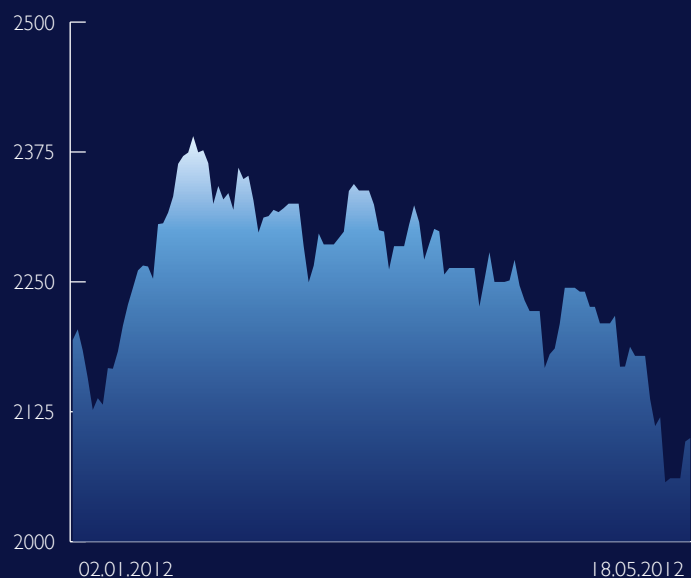
Indeksy polskie	wartość	tydzień	miesiąc	w tym roku
WIG20	2060,99	-5,4%	-8,3%	-6,1%
WIG	37255,68	-5,1%	-8,1%	-2,8%
mWIG40	2267,37	-4,7%	-7,5%	3,5%
sWIG80	9196,00	-4,9%	-8,6%	6,9%

Surowce	wartość	tydzień	miesiąc	w tym roku
ROPA BRENT	107,98	-3,6%	-8,4%	-3,4%
ZŁOTO	1592,99	0,9%	-3,0%	1,7%
SREBRO	28,74	-0,6%	-9,1%	-3,1%
MIĘDŹ	7702,00	-4,9%	-5,4%	-1,0%

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



Delikatne spadki cen

OBLIGACJE

W ubiegłym tygodniu analitycy mnożyli czarne scenariusze. Absurdalność niektórych ścieżek wyjścia Grecji ze strefy euro uświadomiła inwestorom, że rynek przereagował. Koniec tygodnia przyniósł stabilizację. Polski rynek obligacji zachowuje się bardzo zdrowo. Niewielkie spadki cen są konsekwencją zarówno złego sentymentu jak i ostatniej podwyżki stóp procentowych. W obliczu zmniejszonych podaży obligacji skarbowych nie celowe jest budowanie czarnego obrazu rynku. Słaby PLN otwiera możliwość atrakcyjnego zainwestowania w polskie obligacje przez zagranicznych inwestorów, które wyrażone w euro czy dolarach są po prostu tanie.

Najniżej od półtora roku

SUROWCE

W ubiegłym tygodniu notowania surowców kontynuowały spadki na bazie obaw o eskalację problemów fiskalnych państw strefy euro oraz spowalniającą koniunkturę w największych gospodarkach świata. Dodatkową presję do kontynuacji przeceny przyniosło umocnienie dolara. W efekcie powyższych czynników indeks Reuters Jefferies CRB, składający się z 19 surowców spadł o blisko 0,5%, osiągając tym samym półtoraroczne minimum. Od początku roku ten popularny benchmark dla inwestujących na rynkach surowców stracił blisko 5%. Jednocześnie trzeba zaznaczyć, że dynamika spadków była wyraźnie niższa niż w poprzednich tygodniach, co wskazywałoby na wyczerpywanie się potencjału do dalszej przeceny i możliwość zmiany średnioterminowego trendu. Kolejny raz w spadkach przodowały surowce energetyczne. Ropa WTI potaniała o blisko 5% do 91,5 USD za baryłkę, a podobną skalę przeceny obserwowaliśmy w Europie, gdzie za baryłkę ropy Brent płacono niewiele ponad 107 USD. Spadły również ceny benzyny (-3,7%) oraz oleju opałowego (-4,5%). Mocno wzrosły natomiast ceny gazu ziemnego w USA (+9,3%). Negatywną tendencję kontynuowały metale przemysłowe. Miedź, notowana na rynku londyńskim, spadła do poziomu 7650 USD/tonę (-4,5%), nikiel stracił 2,2%, wzrosła natomiast cena aluminium (+1,1%). Relatywnie dobrze radziły sobie surowce rolne. Ceny pszenicy za oceanem skoczyły o ponad 17%, a kukurydzy o 4,5% wskutek utrzymywania się wysokich temperatur oraz suszy. Wzrosły także ceny produkcji mięsnej – żywca wołowego (+3,8%) oraz tuszy wieprzowych (+10%).

Wzrosty i spadki tygodnia

Spółka	wartość	tydzień	w tym roku
FERRUM	10,00	15,6%	22,0%
FAM GRUPA	1,19	11,2%	-2,5%
PLAST-BOX	2,32	10,5%	2,7%
ZAMET	2,10	10,5%	24,3%

AGROTON	9,91	-33,0%	-46,7%
ALTERCO	14,56	-32,0%	-67,6%
POLSKIE JĄDŁO	0,41	-29,3%	-26,8%
PETROLINVEST	1,20	-27,7%	-47,6%

Coraz droższe finansowanie

OTOCZENIE MAKROEKONOMICZNE

Seria zeszlotygodniowych danych na temat podaży pieniądza to ważny przyczynek do dyskusji o decyzji Rady Polityki Pieniężnej w sprawie podniesienia stóp procentowych. Trend spadku dynamiki kredytów dla przedsiębiorstw został potwierdzony także przez dane kwietniowe. Jednocześnie po raz kolejny opublikowane dane wskazują na obniżkę wartości depozytów przedsiębiorstw. Jeżeli zestawimy te dwie informacje, wyłania się obraz sytuacji, w której przedsiębiorstwa w warunkach utrudnionego pozyskiwania kredytu sięgają po własne zasoby. Podniesienie stóp procentowych z jednej strony jeszcze bardziej zmniejszy dostępność finansowania zewnętrznego, a z drugiej zaś podniesie koszt alternatywny inwestowania własnych środków. Wszystko to odbywa się na tle dość szybkiego spadku tempa inflacji oraz malejącej aktywności polskiej gospodarki. Ostatnie dane zarówno na temat sprzedaży detalicznej jak i produkcji sprzedanej negatywnie zaskoczyły ekonomistów - były też niższe niż miesiąc wcześniej. Biorąc pod uwagę, że szczyt inflacji mamy od kilku miesięcy za sobą, decyzja RPP wydaje się być co najmniej spóźniona. Przystawienie polityki pieniężnej na, de facto, tryb restrykcyjny jest bezprecedensowe w aktualnej sytuacji w Europie. Grecja znalazła się na krawędzi wyjścia ze strefy euro - wiadomo już, że 17. czerwca odbędą się nowe wybory parlamentarne, trudno jednak oczekiwać po nich przełomu. Co więcej, wprowadzenie własnej waluty jest dla Greków jedynym wyjściem. Obecnie kraj ten znajduje się już na spirali zapaści ekonomicznej - oszczędności prowadzą do spadku aktywności gospodarczej, która skutkuje niższymi wpływami budżetowymi, które wymuszają kolejne oszczędności. O ile jednak w dłuższym okresie wyjście Grecji ze wspólnego obszaru walutowego będzie korzystne, to pozostających czekają poważne wstrząsy. Pierwszym z nich będzie wyprzedzanie długu Hiszpanii i Włoch. Konsekwencje nie są do końca jasne, natomiast pewne jest, że rynki finansowe będą bardzo wrażliwe na wszelkie przejawy pogorszenia sytuacji budżetowej. Jako jej zapowiedź może być przyjęte spowolnienie gospodarcze, rokujące spadek przychodów państwa. Podnoszenie stóp w celu schłodzenia gospodarki jest w takiej sytuacji ryzykownym krokiem.

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.