

Brak trendu

AKCJE

Trudno obecnie wskazać wyraźny trend na największych rynkach, a niepokojące dane makroekonomiczne nie zachęcają inwestorów do kupowania akcji. Na wstępie należy wytłumaczyć silny zeszłotygodniowy spadek głównego warszawskiego indeksu. Jest on w dużej mierze spowodowany podzieleniem się zyskiem z inwestorami przez KGM. WIG20, jako indeks cenowy nie odzwierciedla wypłaty dywidendy przez spółki, dlatego w takich sytuacjach nie należy dosłownie odczytywać jego spadku. Pozostałe najważniejsze rynki zamknęły tydzień w okolicy zera. Jeden z wyjątków stanowi DAX, który urósł o 2,3%. Inwestorzy najwyraźniej niezmiennie wierzą w siłę niemieckiej gospodarki i tym samym niemieckie przedsiębiorstwa. Tymczasem w Polsce rozgrywa się giełdowa gra o sektor chemiczny. Walne Zgromadzenie Azotów Tarnów zdecydowało o emisji akcji skierowanej wyłącznie do akcjonariuszy Puław. Z jednej strony jest to obrona przez wezwaniem rosyjskiego Acronu do sprzedaży akcji Azotów, natomiast z drugiej strony jest to odważny krok w projekcie budowy chemicznego giganta, co ostatnio zapowiedział minister Skarbu Państwa. Należy również wspomnieć o spółkach, którym w ostatnim czasie wiedzie się trochę gorzej. Po raz kolejny liderem spadków został IDMSA, którego inwestorzy przecenili o ponad 40% w przeciągu pięciu sesji. Jest to niewątpliwie związane z trudną sytuacją finansową, która jest efektem m.in. niedawanych upadłości spółek, w które broker był silnie zaangażowany. W nieciekawej sytuacji znaleźli się również akcjonariusze grupy Bomi. Banki finansujące spółkę, odmówiły odnowienia linii kredytowych, w efekcie czego zarząd złożył do sądu wniosek o upadłość. Układowa propozycja zarządu jest dosyć wymagająca z perspektywy wierzycieli, co nie wróży dobrze jakiejś formie porozumienia. Zwalniająca gospodarka i rosnące bariery w pozyskiwaniu finansowa, z pewnością wpłyną na rosnącą liczbę spółek, które nie są w stanie obsługiwać swoich zobowiązań, co może skończyć się upadłością.

Stopy zwrotu

NA DZIEŃ 13.07.2012

Indeksy światowe	wartość	tydzień	miesiąc	w tym roku
S&P500	1356.78	0.2%	3.2%	6.2%
DJIA	12777.09	0.0%	2.2%	3.1%
NASDAQ	2908.47	-1.0%	3.2%	9.8%
CAC40	3180.81	0.4%	5.0%	-1.3%
FTSE 100	5666.13	0.1%	3.3%	-0.6%
DAX	6557.10	2.3%	6.6%	7.9%
NIKKEI225	8724.12	-3.3%	1.6%	1.9%
RTS	1368.69	0.8%	4.5%	-0.9%

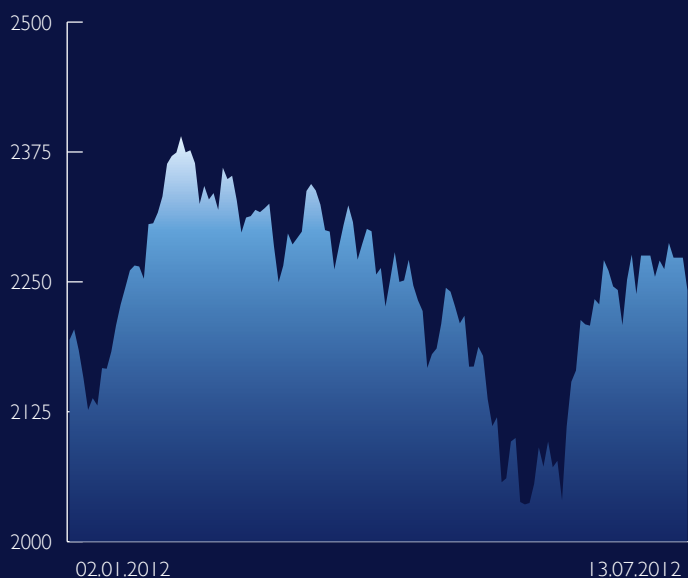
Indeksy polskie	wartość	tydzień	miesiąc	w tym roku
WIG20	2191.41	-3.6%	-0.8%	-0.1%
WIG	40301.29	-1.2%	2.4%	5.2%
mWIG40	2236.82	-2.1%	-0.3%	2.1%
sWIG80	9426.85	-1.2%	1.2%	9.6%

Surowce	wartość	tydzień	miesiąc	w tym roku
ROPA BRENT	102.62	4.5%	6.7%	-8.2%
ZŁOTO	1589.68	0.4%	-1.7%	1.5%
SREBRO	27.33	0.8%	-5.2%	-7.9%
MIEDŹ	7709.00	2.3%	4.5%	-0.9%

Waluty	wartość	tydzień	miesiąc	w tym roku
EUR/PLN	4.1898	-1.3%	-2.9%	-6.2%
USD/PLN	3.416	-1.1%	-0.5%	-1.1%
CHF/PLN	3.4842	-1.4%	-3.0%	-5.2%
EUR/USD	1.2249	-0.3%	-2.5%	-5.3%

WIG20

OD POCZĄTKU ROKU



Hossa

OBLIGACJE

Miniony tydzień na rynku obligacji to prawdziwa hossa. Odczyt rocznego wskaźnika inflacji na poziomie 4,3% potraktowany został przez inwestorów jako punkt zwrotny, od którego inflacja rozpocznie trwały trend spadkowy.

Popyt na obligacje przy jednoczesnym braku podaży ze strony ministerstwa finansów wywindował ceny długoterminowych instrumentów do poziomów nie widzianych od 6 lat.

Wydaje się że największą dynamikę wzrostów mamy już za sobą a rynek z wielką uwagą będzie śledził wypowiedzi członków RPP pozwalające ocenić kiedy rozpocznie się łagodny kurs w polityce monetarnej.

Udany tydzień

SUROWCE

Ubiegły tydzień ponownie okazał się bardzo udany dla inwestujących na rynkach surowców. Indeks Reutersa Jefferies CRB, stanowiący koszyk 19 surowców zyskał 2,5% i po trzecim z rzędu tygodniu wzrostów ograniczył tegoroczne straty do niespełna 4%. Powrót cen szerokiego spectrum surowców na wyższe poziomy związane był przede wszystkim z lepszymi od oczekiwań danymi z gospodarki chińskiej – największego konsumenta wielu surowców. Co prawda dynamika wzrostu PKB obniżyła się w II kwartale do poziomu 7,6% jednak jej składowe pozwalają mieć nadzieję, że kolejne kwartały przyniosą poprawę koniunktury i przyspieszenie tempa wzrostu. Coraz częściej spekuluje się również o ewentualnym wsparciu wzrostu gospodarczego poprzez stymulację fiskalną i monetarną, co nie pozostałoby bez wpływu na ceny szerokiego spectrum surowców. W skali tygodnia ponad 3% wzrosty zanotowały ceny ropy WTI, benzyny i oleju opałowego oraz ropy Brent. Baryłka tej ostatniej po raz kolejny przekroczyła poziom 100 USD. W mniejszej skali podrożały miedź (+2,2%), aluminium (0,75%) oraz kruszce (złoto 0,8%, srebro 1,7%). Po silnych wzrostach cen zbóż z powodu klęski suszy w USA, (w ciągu ostatnich kilku tygodni ceny skoczyły o blisko 40%) ubiegły tydzień przyniósł na tych rynkach nerwową konsolidację. Ceny soi i kukurydzy wzrosły o 1,5%, za pszenicę płacono natomiast blisko 6,5% więcej niż przed tygodniem.

Wzrosty i spadki tygodnia

Spółka	wartość	tydzień	w tym roku
PAMAPOL	2.40	21.8%	-11.1%
MIRACULUM	0.28	16.7%	-34.9%
K2 INTERNET	13.00	16.2%	-28.4%
INTERBUD	4.00	15.6%	-44.4%
DOM MAKLERSKI	0.65	-40.9%	-49.6%
WESTA	0.59	-34.4%	-80.3%
BOMI	0.33	-34.0%	-82.4%
ALTERCO	3.30	-32.0%	-92.7%

Rating Włoch: Baa2

OTOCZENIE MAKROEKONOMICZNE

Duży popyt ze strony inwestorów po raz kolejny spowodował spadek rentowności dwuletnich niemieckich obligacji poniżej zera. Wciąż obserwujemy przepływ kapitału na bezpieczne rynki, co jest efektem głównie problemów krajów peryferyjnych strefy euro. W minionym tygodniu agencja ratingowa Moody's obniżył rating Włoch z A3 do Baa2, pozostawiając przy tym negatywną perspektywę. Ciężące na tych krajach zadłużenie i ogromne kłopoty gospodarcze zniechęcają inwestorów do zakupu ich obligacji. Jest to jednym z powodów dlaczego na ostatnim szczycie UE, podjęto decyzje o niektórych z krajów. Jednym z pomysłów było bezpośrednio dokapitalizowanie hiszpańskich banków z EMS, jednak proceduralne problemy opóźniają ten proces. Wygląda na to, że będziemy musieli poczekać do września na decyzje niemieckiego Trybunału Konstytucyjnego, który zdecyduje o tym czy udział Niemiec w finansowaniu ESM oraz podpisanie paktu fiskalnego nie narusza lokalnego prawa. Interesujące są również szczegóły ostatniej emisji EFSF na 6 mld euro, które mówią o ponad trzykrotnym wzroście udziału banków komercyjnych w zakupie oferty. Jest to prawdopodobnie efekt przeprowadzonego przez Europejskie Bank Centralny programu LTRO. Szkoda jedynie, że pieniądze nie trafiają bezpośrednio do gospodarki poprzez akcje kredytową. Istotnym wydarzeniem w minionym tygodniu było również opublikowanie minutes z posiedzenia FOMC, z którego wynika że kolejna transza QE ma niewielu zwolenników. W kontekście pogarszających się danych w Stanach, nie jest to dobra informacja dla rynków. Skupiając się z kolei na Polsce, należy wspomnieć o opublikowanych danych o inflacji, która wyniosła 4,3% r/r. Pomimo, że analitycy spodziewali się wyższego odczytu, to jednak jego skala przerosła ich oczekiwania. Tak wysoki poziom jest efektem głównie wzrostu cen żywności i w mniejszym stopniu Euro 2012. Pozytywnie z kolei należy odczytywać rosnące zainteresowanie polskim długiem skarbowym. Rentowność dziesięcioletnich obligacji Skarbu Państwa, znajduje się obecnie poniżej 5%, co jest najniższym poziomem od ponad pięciu lat.

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.