

Mieszane uczucia inwestorów

AKCJE

Ostatnie sesje na giełdowych parkietach wydają się być przepelnione niechęcią inwestorów do podejmowania jednoznacznych i konkretnych decyzji. Zmienność na rynkach wciąż pozostaje na względnie niskich poziomach. Na warszawskim parkiecie spadające obroty dotyczą przede wszystkim najmniejszych spółek, co stwarza dla inwestorów dodatkowe ryzyko płynności. Zaprezentowane stopy zwrotu z indeksu, należy skorygować o wypłacone dywidendy, głównie w przypadku WIG20. Także stopy zwrotu od początku roku z indeksu dużych i małych spółek są do siebie bardziej zbliżone. Na zagranicznych parkietach sytuacja wygląda podobnie. Niezmiennie najlepszą inwestycją w tym roku są akcje przedsiębiorstw z największych gospodarek świata, jak USA czy Niemcy.

Poza ciekawymi wydarzeniami makroekonomicznymi, takimi jak Jackson Hole czy ostatnie dane o dynamice polskiego PKB, inwestorzy dużo uwagi poświęcili wynikom finansowym spółek, które musiały je opublikować do końca minionego tygodnia. Ponieważ większość przedsiębiorstw wstrzymała się z publikacją do samego końca, warto omówić jedynie najważniejsze spółki. Polska Grupa Energetyczna pokazała wyniki zbliżone do prognoz analityków. Podobnie jak w przypadku Tauronu, najlepszym segmentem działalności była dystrybucja, gdzie spółka osiągnęła marżę EBITDA na poziomie 42%, w porównaniu z 30% rok wcześniej. Najbardziej zaskoczył inwestorów chyba ubezpieczeniowy gigant, Grupa PZU. Dzięki wyższej niż spodziewana dynamice sprzedaży w segmencie ubezpieczeń na życie, spółka wygenerowała o 17% wyższy zysk netto niż w analogicznym okresie 2011 roku. Za dobre można też uznać wyniki LW Bogdanka. Chociaż wolumen sprzedaży był zbliżony do prognozowanego to spółka zyskała na wyższych cenach. Niepokojąco wygląda przyrost zapasów, ale prognozy mówią o jego upłynięciu do końca roku. Na koniec warto wspomnieć o samej GPW. Niepewność na rynkach kapitałowych doprowadziła do spadku obrotów o 34% r/r. Silnie odbiło się to na wynikach spółki. GPW w 2Q 2012 wygenerowała 26,7 mln zł zysku netto w porównaniu z 32,9 mln zł rok wcześniej.

Stopy zwrotu

NA DZIEŃ 31.08.2012

Indeksy światowe	wartość	tydzień	miesiąc	w tym roku
S&P500	1406.58	-0.3%	2.3%	10.1%
DJIA	13090.84	-0.5%	0.9%	5.6%
NASDAQ	3066.97	-0.1%	5.0%	15.8%
CAC40	3413.07	-0.6%	2.8%	5.9%
FTSE100	5711.48	-1.1%	0.0%	0.2%
DAX	6970.79	0.0%	3.2%	14.7%
NIKKEI225	8839.91	-2.5%	2.3%	3.3%
RTS	1389.72	-3.3%	1.1%	0.7%

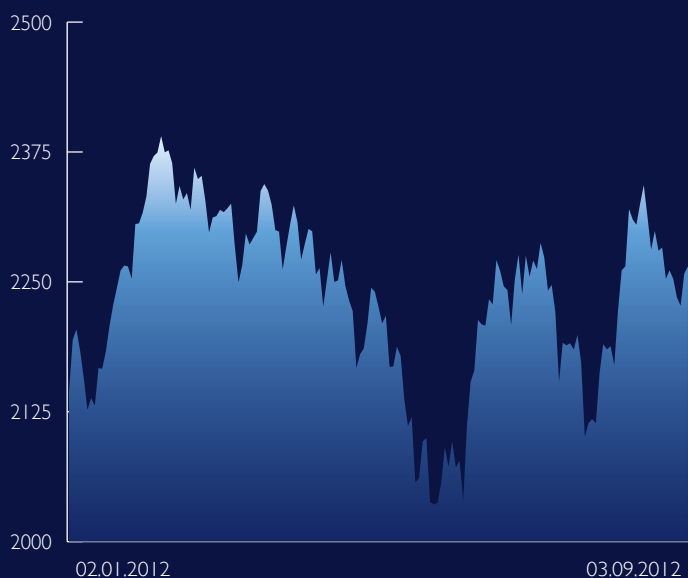
Indeksy polskie	wartość	tydzień	miesiąc	w tym roku
WIG20	2258.29	-1.1%	3.2%	2.9%
WIG	41573.57	-0.7%	3.5%	8.5%
mWIG40	2223.47	-2.4%	-0.2%	1.5%
sWIG80	9381.11	-0.5%	1.0%	9.0%

Surowce	wartość	tydzień	miesiąc	w tym roku
ROPA BRENT	115.46	0.3%	9.1%	3.3%
ZŁOTO	1692.01	1.3%	5.8%	8.0%
SREBRO	31.73	3.1%	15.7%	7.0%
MIEDŹ	7606.25	-0.3%	2.5%	-2.2%

Waluty	wartość	tydzień	miesiąc	w tym roku
EUR/PLN	4.1723	2.0%	1.6%	-6.6%
USD/PLN	3.314	1.3%	-1.3%	-4.1%
CHF/PLN	3.4712	1.9%	1.6%	-5.6%
EUR/USD	1.2579	0.5%	2.9%	-2.7%

WIG20

OD POCZĄTKU ROKU



Czekamy na RPP

OBLIGACJE

Ubiegły tydzień upłynął pod znakiem osłabiającego się złotego i nieznacznego umocnienia się polskich obligacji. Spowolnienie gospodarcze do 2,4% w drugim kwartale okazało się znacznie niższe niż oczekiwania ekonomistów co ożywiło dyskusje o konieczności szybkich obniżek stóp procentowych.

Teraz czekamy na działania RPP, która dysponuje argumentami pozwalającymi na luzowanie polityki monetarnej. Obniżka stóp procentowych będzie pozostawała w sprzeczności z niedawną podwyżką. Rada pozostaje więc zakładnikiem głoszonej retoryki, co może skutkować ociąganiem się z podjęciem oczekiwanej przez rynek decyzji.

Lekkie wzrosty

SUROWCE

Ostatni tydzień sierpnia przyniósł umiarkowane zwwyżki cen większości surowców. Wzrost oczekiwań na kolejną rundę luzowania ilościowego przez Fed, napięcia polityczne na Bliskim Wschodzie oraz czynniki pogodowe pozwoliły utrzymać ceny kruszców, ropy i produktów rolnych w trwającym od końca czerwca trendzie wzrostowym. Indeks Reuters Jefferies CRB, będący koszykiem 19 surowców wzrósł w ubiegłym tygodniu o 1,2%, zwiększając tegoroczną stopę zwrotu do 1,4%. Nieznaczne wzrosty cen obserwowaliśmy na rynkach ropy. Amerykańska WTI zakończyła tydzień na poziomie 96,5 USD/brl (+0,3%), w Europie ropa Brent podrożała o 0,5% do 114,5 USD/brl. Mocniejsze wzrosty na rynku amerykańskim zanotowały ceny benzyny i oleju opałowego (+0,9% i 1,9% odpowiednio) wskutek oczekiwanych przerw w produkcji, będących efektem huraganu Isaac. Ponownie podrożały surowce rolne takie jak kakao (+9%), bawełna (+2,7%) i soja (+1,6%). Ceny pszenicy i kukurydzy pozostały bez większych zmian. Oczekiwania na QE3 oraz osłabienie amerykańskiego dolara ponownie podniosły ceny kruszców. W piątek za uncję złota płacono 1685 USD (+0,9%), srebro kosztowało 31,37 USD (+2,5%). Spadły natomiast ceny większości metali bazowych wskutek obaw o skalę spowolnienia gospodarczego w Chinach. Miedź w trzymiesięcznych kontraktach, notowanych na LME potaniała o 0,3%, aluminium i ołów o 0,9% a ponad 3% spadki zanotowały ceny cynku i niklu.

Wzrosty i spadki tygodnia

Spółka	wartość	tydzień	w tym roku
BIPROMET	5.46	25.5%	-27.2%
PC GUARD	0.91	23.0%	-20.9%
RAINBOW TOURS	3.32	20.7%	13.3%
KOFOLA	27.00	13.4%	41.7%
NFI OCTAVA	0.62	-80.5%	-81.5%
EKO EXPORT	12.50	-26.5%	53.0%
ALTERCO	2.55	-21.8%	-94.3%
REDAN	1.60	-17.1%	-37.5%

PKB, RPP, USA

OTOCZENIE MAKROEKONOMICZNE

Najważniejszym wydarzeniem ubiegłego tygodnia było opublikowanie przez Główny Urząd Statystyczny szacunkowych danych o polskim PKB w drugim kwartale tego roku. Konsensus prognozy wynosił 2,9% r/r, dzień przed ogłoszeniem taką samą prognozę przedstawiło Ministerstwo Gospodarki. Nic też dziwnego, iż publikacja danej spowodowała ogromne zaskoczenie. Niestety, było to zaskoczenie negatywne, gdyż według szacunków GUS, w drugim kwartale 2012 wzrósł on zaledwie o 2,4% r/r. Jest to już kolejny z rzędu kwartał, w którym roczny PKB spada, jednak największy niepokój budzi struktura tego spadku. Mimo nadziei rozbudzonych wynikami IV kwartału ubiegłego roku, kontrybucja inwestycji do PKB jest coraz niższa. Tymczasem to właśnie inwestycje miały przejąć od konsumpcji pałeczkę motoru gospodarki. Według ostatnich danych dynamika PKB była dodatnia tylko dzięki niespodziewanie wysokiej kontrybucji eksportu netto, która wyniosła aż 2,6%. Wpływ słabnącej konsumpcji i inwestycji został całkowicie zniwelowany przez ujemnie oddziaływujący wzrost zapasów. Bardzo duży przyrost rzeczowych środków obrotowych oznacza także, iż całkiem dobre wyniki produkcji przemysłowej w znacznej części były wynikiem produkcji na magazyn.

Wydaje się, iż dane o PKB w drugim kwartale ostatecznie wytrąca broń z ręki tym członkom RPP, którzy nadal są przeciwni obniżkom stóp. Właśnie w ubiegłym tygodniu węgierski bank centralny obniżył stopę podstawową o 25 punktów bazowych. Stało się to wcześniej, niż zakładali analitycy. Polskie władze monetarne zdają się jednak mieć na uwadze głównie inflację, nie zaś dynamikę PKB, co zresztą jest zgodne z ich ustawowymi zasadami. Bardzo prawdopodobne jest, iż decyzja o obniżeniu stóp przez NBP nie miałaby wielkiego wpływu na realną gospodarkę, zarówno bowiem banki, jak i firmy dysponują bardzo wysokimi nadwyżkami płynnych środków.

Lepiej, jeśli chodzi o PKB w drugim kwartale, wyglądała sytuacja za oceanem. Okazało się, że gospodarka amerykańska rosła w tym okresie szybciej niż zakładano: 1,7% w porównaniu do 1,5% według pierwotnych estymacji (dane kwartalne, uroczone, wyrównane sezonowo). Fakt, że największa gospodarka trzyma się niezłe potwierdzają wyniki spółek. Według danych na początek ubiegłego tygodnia 70% spółek zaraportowało zyski wyższe niż oczekiwane. Poprawie uległa też sytuacja na nervalgicznym rynku mieszkaniowym, nie na tyle jednak aby pozbawić rynek nadziei na kolejny etap luzowania ilościowego.

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 Zatrzy
główny strateg

Absolwent Wydziału Nauk Ekonomicznych UW. Doświadczenie zawodowe zdobywał w Polskim Banku Inwestycyjnym, CAIB Securities, TUJR WARTA i 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.