

Debiut Alior Banku

AKCJE

Miniony tydzień na giełdach przebiegał względnie spokojnie. Zdecydowanie lepiej zachowały się indeksy krajów rozwijających się, w tym również Polski, względem rynków dojrzałych. Wzrosty jakie obserwowaliśmy na WIG20 w pierwszej połowie tygodnia na pozwoliły na zamknięcie tygodnia 3,5% wyżej niż w poprzedni piątek. Mniejsze wzrosty odnotowały z kolei indeksy małych i średnich spółek, która wyniosły odpowiednio 1,6% oraz 2,1%. Do końca roku nie należy raczej spodziewać się istotnych zmian oraz wzmożonej aktywności inwestorów. Z kolei w kolejnych miesiącach inwestycjom w polskie akcje może w dalszym ciągu sprzyjać niska zmienność na rynkach oraz działania FED, który poinformował w zeszłym tygodniu o zwiększeniu programu skupu obligacji do 85 mld USD miesięcznie. O ekonomicznej zasadności takiej decyzji można długo debatować, ale jak uczy nas historia - nie warto walczyć z FED. W dłuższej perspektywie nie należy jednak zapominać o czynnikach fundamentalnych. Zarówno Europa jak też Stany Zjednoczone wciąż nie rozwiązały swoich głównych problemów i wiele przemawia za tym, że będziemy musieli jeszcze poczekać na powrót na ścieżkę wzrostu gospodarczego.

Na piątkowej sesji na głównym parkiecie debiutował Alior Bank. Inwestorzy, którzy zdecydowali się na wzięcie udziału w ofercie mają powody do zadowolenia. Już pierwszego dnia notowań, akcje banku dały zarobić blisko 7%. Mniej szczęścia miała spółka Czerwona Torebka, która zakończyła subskrypcje na swoje akcje. Niskie zainteresowanie inwestorów instytucjonalnych akcjami spółki, skłoniło zarząd do zmniejszenia liczby oferowanych akcji o 83%. Ostateczna cena emisyjna wyniosła 7 zł, co oznacza że spółka pozyskała niecałe 20 mln zł, z pierwotnie zakładanych 280 mln zł. Specjalnego powodu do zadowolenia nie mają akcjonariusze spółki Mex Polska, która debiutowała na parkiecie zaledwie siedem miesięcy temu. Jest kurs w ostatnim tygodniu spaść o blisko 35%, co zwiększyło stratę inwestorów od debiutu do blisko 75%.

Stopy zwrotu

NA DZIEŃ 14.12.2012

Indeksy światowe	wartość	tydzień	miesiąc	w tym roku
S&P500	1413.58	-0.3%	4.5%	10.7%
DJIA	13135.01	-0.2%	4.7%	5.9%
NASDAQ	2971.34	-0.2%	4.7%	12.2%
CAC40	3643.28	1.0%	7.7%	13.1%
FTSE100	5921.76	0.1%	4.3%	3.9%
DAX	7596.47	1.0%	7.9%	25.0%
NIKKEI225	9737.56	2.2%	10.3%	13.8%
RTS	1500.89	2.0%	8.6%	8.7%

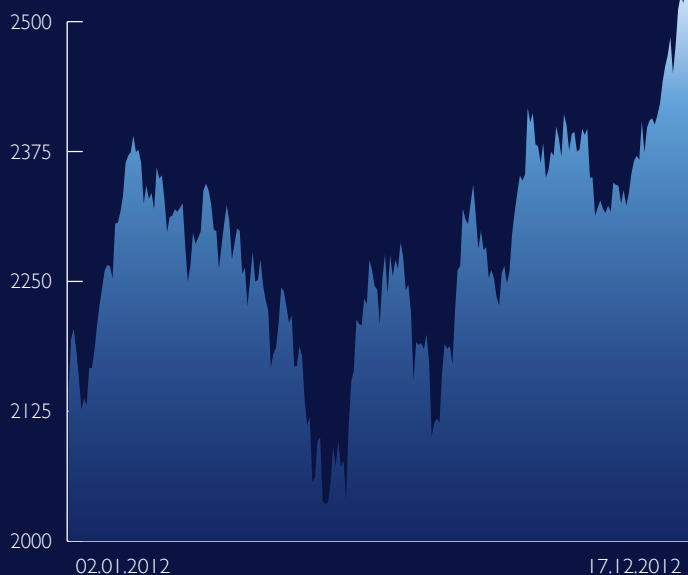
Indeksy polskie	wartość	tydzień	miesiąc	w tym roku
WIG20	2536.80	3.5%	7.0%	15.6%
WIG	46912.94	3.0%	7.0%	22.4%
mWIG40	2587.03	2.1%	8.4%	18.1%
sWIG80	10310.10	1.6%	5.8%	19.8%

Surowce	wartość	tydzień	miesiąc	w tym roku
ROPA BRENT	110.04	2.9%	1.7%	-1.6%
ZŁOTO	1695.73	-0.4%	-1.0%	8.3%
SREBRO	32.25	-2.3%	-0.8%	9.7%
MIEDŹ	8043.75	0.4%	5.4%	3.4%

Waluty	wartość	tydzień	miesiąc	w tym roku
EUR/PLN	4.0783	-1.0%	-1.9%	-8.8%
USD/PLN	3.0983	-2.8%	-4.9%	-10.4%
CHF/PLN	3.3753	-1.0%	-2.3%	-8.2%
EUR/USD	1.3163	1.8%	3.1%	1.8%

WIG20

OD POCZĄTKU ROKU



Szybki spadek inflacji

OBLIGACJE

Wydarzeniem tygodnia było opublikowanie wskaźnika inflacji, który w ujęciu rocznym wyniósł 2,8% (3,4% w poprzednim miesiącu).

Tak szybki spadek inflacji w zestawieniu z mizernym wzrostem gospodarczym otwiera ogromną przestrzeń do głębszych, niż oczekuje rynek, obniżek stop procentowych. Wydaje się, że ostatnie tygodnie roku nie przyniosą istotnych zmian cen polskich instrumentów o czym świadczą słabnące obroty. Na dyskutowanie głębokiego cyklu obniżek stop procentowych przyjdzie czas w nowym roku.

Bez większych zmian

SUROWCE

Drugi tydzień grudnia nie przyniósł istotnych zmian na rynkach surowców. Kolejne sygnały poprawy koniunktury w Chinach oraz dalsze luzowanie ilościowe polityki monetarnej przez Fed zostały zneutralizowane słabszymi danymi makroekonomicznymi z Eurolandu oraz obawami o efekty negocjacji budżetowych w USA. Indeks Reuters Jefferies CRB praktycznie pozostał na poziomie z poprzedniego piątku, znajdując się tym samym 2% poniżej poziomów z końca ubiegłego roku. Blisko 1% wzrosły ceny ropy WTI osiągając poziom 86,7 USD/bbl, a baryłka Brent kosztowała ponad 108 USD (+1,8%). O ponad 2% wzrosły ceny benzyny i oleju opałowego w USA. Również na tamtejszym rynku obserwowaliśmy silne spadki cen gazu ziemnego (-6,7%), głównie wskutek relatywnie ciepłej jesieni. Trend wzrostowy kontynuowały metale bazy, głównie nikiel, cynk, cyna i ołów, których ceny wzrosły o ponad 3%. Ponownie pod presją znalazły się kruszce. Złoto potaniało 0,5% do 16967 USD/oz, a srebro spadło o 2,5%. Relatywnie stabilnie w skali tygodnia zachowywały się surowce rolne, poza mocnym spadkiem cen kawy (-7%) oraz pszenicy (-5,5%).

Wzrosty i spadki tygodnia

Spółka	wartość	tydzień	w tym roku
STALEXPORT	1.40	20.7%	15.7%
NFI EMPIK MEDIA	14.90	17.9%	86.0%
SADOVAYA	2.12	17.8%	-74.3%
PCC	1.71	14.0%	-62.2%

MEX POLSKA	2.65	-34.6%	-73.5%
RUBICON	0.29	-25.6%	-46.3%
MIRACULUM	0.14	-12.5%	-67.4%
ZASTAL	1.98	-12.4%	43.5%

Mikołaj na zakupach

OTOCZENIE MAKROEKONOMICZNE

Kilka ostatnich miesięcy przyzwyczyło nas do spadających wskaźników gospodarczych. Słabnąca dynamika produkcji sprzedanej i sprzedaży detalicznej od jakiegoś czasu negatywnie zaskakują uczestników rynków i ekonomistów. W ubiegłym tygodniu także Główny Urząd Statystyczny także opublikował „malejące” dane. Tym razem jednak oznaczało to poprawę sytuacji gospodarczej. Zgodnie z oczekiwaniami spadła inflacja. Wskaźnik cen towarów i usług detalicznych w wyrażeniu dwunastomiesięcznym spadł z 3,4% w październiku do 2,8% w listopadzie. Do spowolnienia tempa wzrostu cen przyczynił się w listopadzie umacniający się złoty. Przełożyło się to na spadek cen paliw o 2,4% w skali miesiąca oraz niewielki spadek cen odzieży i obuwi oraz wyposażenia mieszkań. Najbardziej ze wszystkich kategorii towarów i usług zdrożała żywność. Licząc od początku roku najbardziej zdrożały natomiast nośniki energii oraz napoje alkoholowe i tytoń czyli dobra objęte kontrolą i regulacją cen. Wszystko wskazuje na to, że jeszcze w tym roku inflacja może zejść do poziomu celu inflacyjnego NBP czyli 2,5%. Biorąc pod uwagę, jak ważna jest bieżąca inflacja w procesie decyzyjnym Rady Polityki Pieniężnej, zejście wskaźnika CPI do tego poziomu zwiększa szanse na kolejne obniżki stóp procentowych. Poziom realnych stóp procentowych (czyli stóp nominalnych pomniejszonych o inflację) w Polsce należy do najwyższych w Europie, co jest zresztą sytuacją o charakterze stałym. Wydaje się jednak, że wobec spadającej, a w niektórych kategoriach już ujemnej, dynamiki kredytów i znaczącego spowolnienia tak wysokie realne stopy nie są najlepszym pomysłem. Pomijając tak oczywiste korzyści jak niższe koszty finansowania długu publicznego a więc mniejsza presja na podwyżki podatków, kluczowa jest możliwość pobudzenia inwestycji poprzez tańszy kredyt.

Drugim, malejącym wskaźnikiem jest poziom deficytu w bilansie obrotów bieżących. Analitycy oczekiwali, iż wyniesie on 1050 mln EUR, sięgnął jednak tylko 650 mln EUR. Za tak dobrym wynikiem stoi poprawa w handlu zagranicznym, który skutecznie przejmując rolę silnika gospodarki w okresie słabszej konsumpcji. Co ważne, cały deficyt rachunku obrotów bieżących był z nadwyżką finansowany przez nadwyżkę w obrotach kapitałowych. Wygląda na to, że niemiecki Święty Mikołaj chętnie zaopatruje się w polskie produkty.

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, TUJ 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.