

Korekta techniczna

AKCJE

Po silnych wzrostach indeksów od początku roku przyszedł czas na techniczną korektę. Najważniejsze indeksy europejskie konsekwentnie obsuwają się, czekając na kolejny sygnał do wzrostów. Po słabych publikowanych ostatnio danych makro, a przede wszystkim po rozczarowujących wynikach finansowych spółek za 2011, sentyment do rynku akcji znacznie się pogorszył. Jednak perspektywy wciąż pozostają pozytywne a za inwestycją w spółki przemawiają relatywnie niskie wyceny. Pomimo, że globalna gospodarka zmagą się z wieloma problemami, to jednak zdaje się, że rynki zdyskontowały już pesymistyczne scenariusze. Na warszawskim parkiecie najmniej przeceniły się duże i płynne spółki. Najmocniej straciły akcje małych podmiotów. WIG20 zakończył tydzień na poziomie 2284 pkt, czyli 2,3% niżej niż pięć sesji wcześniej. Z kolei indeks małych spółek stracił całe 3% - jednak wciąż może pochwalić się blisko 20% stopą zwrotu od początku roku. Podobnie podejście mieli inwestorzy na najważniejszych światowych parkietach. Indeksy reprezentujące rozwinięte gospodarki, podsumowały tydzień małymi spadkami. S&P 500 stracił zaledwie 0,5% a japoński NIKKEI225 1,2%. Zdecydowanie gorzej zachował się rosyjski RTS, który jest ostatnio ulubioną inwestycją funduszy typu emerging markets. W przeciągu pięciu sesji obsunął się o blisko 5%. Wracając na lokalny rynek, należy wspomnieć o liderach spadków. Plotki o problemach finansowych Dolnośląskich Surowców Skalnych nabierają coraz bardziej realnych kształtów. Kontrahenci spółki budowlanej masowo składają wnioski o upadłość. W minionym tygodniu kapitalizacja spółka zmniejszyła się o jedną trzecią. Niewiele mniej stracili akcjonariusze ukraińskiej Sadovaya. W odpowiedzi na opublikowane prognozy na 2012 rok, inwestorzy przecenili kurs spółki o 28%. Jednak nie należy utożsamiać Ukrainy wyłącznie ze stratami. Po drugiej stronie znalazł się Ovostar, którego akcje zamknęły się w piątek na poziomie 130zł, czyli o 15% wyżej niż tydzień wcześniej.

Stopy zwrotu

NA DZIEŃ 23.03.2012

Indeksy światowe	wartość	tydzień	miesiąc	w tym roku
S&P500	1397.11	-0.5%	2.9%	9.4%
DJIA	13080.73	-1.1%	1.1%	5.5%
NASDAQ	3067.92	0.4%	4.6%	15.8%
CAC40	3476.18	-3.3%	0.8%	7.9%
FTSE100	5854.89	-1.9%	-1.0%	2.7%
DAX	6995.62	-2.3%	2.2%	15.1%
NIKKEI225	10011.47	-1.2%	4.8%	17.0%
RTS	1668.41	-4.8%	1.6%	20.9%

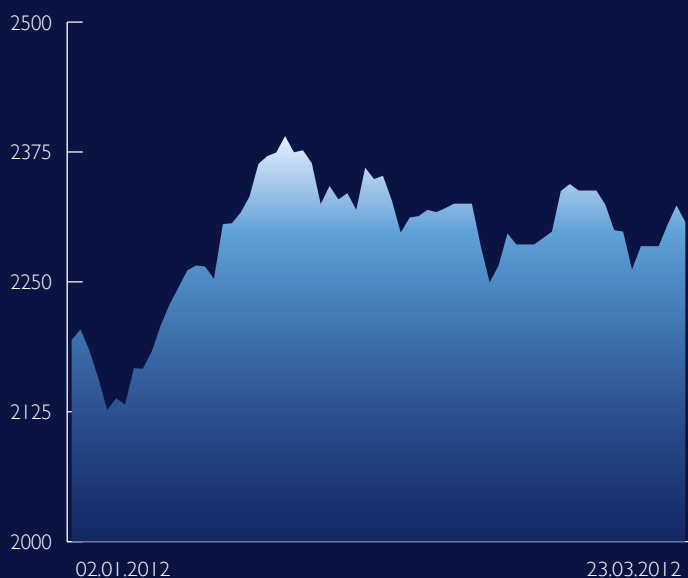
Indeksy polskie	wartość	tydzień	miesiąc	w tym roku
WIG20	2284.34	-2.3%	-1.9%	4.1%
WIG	41209.99	-2.4%	-1.1%	7.5%
mWIG40	2498.55	-2.5%	1.9%	14.1%
sWIG80	10218.42	-3.0%	-1.9%	18.8%

Surowce	wartość	tydzień	miesiąc	w tym roku
ROPA BRENT	125.86	-0.4%	2.0%	12.6%
ZŁOTO	1661.90	0.1%	-6.4%	6.1%
SREBRO	32.22	-1.0%	-6.0%	8.6%
MIEDŹ	8407.50	-1.4%	-0.3%	8.1%

Waluty	wartość	tydzień	miesiąc	w tym roku
EUR/PLN	4.1519	0.8%	-1.1%	-7.1%
USD/PLN	3.1285	0.0%	-1.3%	-9.5%
CHF/PLN	3.4453	0.9%	-1.0%	-6.3%
EUR/USD	1.327	0.7%	0.2%	2.6%

WIG20

OD POCZĄTKU ROKU



Czekamy na odczyt inflacji

OBLIGACJE

Mimo poprawiających się danych makroekonomicznych, ubiegły tydzień upłynął pod znakiem korekty. Apetyt na ryzyko spowodował dynamiczne wzrosty cen instrumentów, których skala postawiła pytanie czy inwestorzy aby nie przesadzili. Wyceny polskich obligacji skarbowych nie są przesadzone i nie należy na nie patrzeć z perspektywy wzrostów obserwowanych w ostatnich trzech miesiącach. Spadek cen obligacji, o ile będzie się pogłębiał, raczej będzie okazją do dalszych zakupów, a rentowności 10. letnich obligacji mogą osiągnąć poziom ok. 5,20%.

Pojawiające się dane są silnie zaburzone o czynniki sezonowe, należy więc poczekać na odczyt inflacji za marzec, który będzie kluczowy do oceny kierunku podążania rynku.

Pod presją danych makro

SUROWCE

W ubiegłym tygodniu obserwowaliśmy spadki cen większości surowców po słabszych od oczekiwań danych o kondycji przemysłu w Chinach i Europie. Wzmogły one obawy o możliwość wystąpienia głębszego spowolnienia gospodarczego, a tym samym spadku popytu na surowce. Indeks Reuters Jefferies CRB, składający się z 19 surowców stracił ponad 1% w skali ubiegłego tygodnia, limitując tegoroczny wzrost do zaledwie 3%. Na powyższe informacje mocno zareagowały rynki metali bazowych. Miedź w trzymiesięcznych kontraktach, notowanych w Londynie, spadła do poziomu 8380 USD/tonę (-1,53%), a ceny aluminium i niklu tąpnęły o 3,8%. Mieszane nastroje panowały na rynkach kruszców mimo osłabienia amerykańskiego dolara. Za uncje złota pod koniec tygodnia płacono 1662 USD (+0,4%), potaniały natomiast srebro (-1%), platyna (-2,9%) oraz pallad (-6%). Na rynku ropy obserwowaliśmy dużą zmienność notowań, będących reakcją na sprzeczne informacje dotyczące bieżącego bilansu popytu i podaży. Ostatecznie cena ropy WTI spadła o 0,2% do poziomu 106,9 USD/ bbl, ropa Brent kosztowała nieco ponad 125 USD (-0,5%). Do spadków po ubiegłotygodniowym wzroście powróciły ceny zbóż (pszenica -2,7%, kukurydza -4%, soja -0,6%). Wzrosły natomiast ceny bawełny (+2,5%), kakao (+2,3%) oraz cukru (0,9%).

Wzrosty i spadki tygodnia

Spółka	wartość	tydzień	w tym roku
BIOTON	0.11	22.2%	83.3%
AGROWILL	0.78	18.2%	20.0%
OVOSTAR	130.00	15.0%	94.0%
ZAKLADY	16.89	13.9%	48.2%

DSS	4.17	-33.3%	-40.3%
SADOVAYA	6.70	-28.0%	-18.9%
ROVESE	4.29	-25.8%	4.6%
GINO ROSSI	1.29	-23.2%	-15.7%

Możliwe problemy chińskich banków

OTOCZENIE MAKROEKONOMICZNE

Ostatnie dni mocno rozczarowały inwestorów opublikowanymi danymi makroekonomicznymi. Pogorszyły się dane wyprzedzające, mówiące o sytuacji w przemyśle czy usługach, które obecnie znajdują się na poziomach charakterystycznych dla okresu recesji. Złe dane pochodziły zarówno z Europy jak i Chin. Ta druga gospodarka jest powodem dużych zmartwień inwestorów w ostatnich tygodniach. Słabnąca koniunktura Państwa Środką, jednej z największych obecnie gospodarek, ma negatywne konsekwencje dla globalnych nastrojów inwestycyjnych. Dodatkowo istnieje duża niepewność co do sytuacji finansowej chińskich banków. Działające, nie do końca na rynkowych zasadach, banki zaangażowały się mocno w kredytowanie samorządów. Ostatnie informacje mówią o narastającym problemie z obsługą tego zadłużenia. Istnieje duże ryzyko konieczności odpisania części kredytów, co mogłoby zachwiać chińskim sektorem finansowym. Za pozytywny sygnał należy z kolei uznać powrót zainteresowania amerykańskich funduszy inwestycyjnych bonami komercyjnymi emitowanymi przez europejskie banki. Kłopoty zadłużeniowe krajów strefy euro miały ogromny wpływ na ryzyko podmiotów z sektora bankowego. Potencjalna restrukturyzacja rządowego długu wiązałyby się z koniecznością poniesienia przez instytucje finansowe dużych strat, co miało zresztą miejsce w przypadku Grecji. Wydaje się jednak, że rynki pozytywnie oceniają działania europejskich liderów zmierzające do uspokojenia sytuacji w sektorze. Kluczowe były przeprowadzone przez Europejski Bank Centralny operacje LTRO, które zwiększyły płynność na rynku międzybankowym. Powrót amerykańskiego kapitału na rynek instrumentów dłużnych emitowanych przez banki oznacza przede wszystkim niższe koszty finansowania dla tych instytucji. Pośrednio może to zmotywować banki do bardziej agresywnej akcji kredytowej, co zwiększyłoby popyt konsumpcyjny. Byłaby to pierwsza oznaka powrotu europejskiej gospodarki na ścieżkę wzrostu.

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
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.