

Lekka korekta

AKCJE

Miniony tydzień przyniósł korektę na największych spółkach. WIG20 obsunął się o 1,7%, lepiej natomiast zachowały się indeksy małych i średnich spółek, które odnotowały symboliczne wzrosty. Jednak aktualna sytuacja otoczenia rynkowego wskazuje wciąż na lepsze średnioterminowe perspektywy dla akcji największych przedsiębiorstw. Ostatnio publikowane dane wskazują na bardzo duże napływy do funduszy inwestujących na rynkach rozwijających się, w tym w Polsce. Dotyczy to zarówno funduszy akcyjnych jak również dłużnych. Konsekwentnie rosnący apetyt na ryzyko pośród inwestorów jest pośrednim efektem polityki prowadzonej przez FED. W długim terminie, utrzymywanie inwestycji o gwarantowanej ujemnej realnej stopie zwrotu, jak ma to obecnie miejsca między innymi na amerykańskich i niemieckich rynkach dłużnych, wydają się z perspektywy inwestora nieracjonalne. Polskie akcje, pomimo tegorocznych wzrostów, wciąż mogą być atrakcyjne dla inwestorów. Warto jednak w tym miejscu podkreślić brak lokalnego zainteresowania tego typem aktywów. Rekordowe stopy zwrotu przyciągają w tym roku kapitał do dłużnych funduszy inwestycyjnych. Natomiast jak wskazuje historia, inwestorzy zagraniczni inwestują głównie w akcje spółek wchodzących w skład indeksu WIG20. Nie można również zapomnieć o wpływie zwalniającej gospodarki na wyniki finansowe przedsiębiorstw. W przypadku realizacji się pesymistycznego scenariusza dla polskiej gospodarki, negatywne tego skutki dotkną w pierwszej kolejności mniejsze firmy o mniej stabilnej pozycji.

Koncentrując się na samych spółkach, warto wspomnieć o publikacji wyników przez Alcoa, która tradycyjnie otwiera sezon publikacji wyników w Stanach Zjednoczonych. W 2012 roku wygenerowała 6 centów zysku netto na jedną akcję, co było zgodne z oczekiwaniami analityków. Ponadto, swój nowy plan inwestycyjny na 2013 rok ogłosiła spółka Amrest, która planuje otworzyć ponad 100 restauracji, przy nakładach wynoszących 400 mln PLN. Na koniec warto jeszcze wspomnieć o szacunkowej wartości sprzedaży sieci Biedronka, która wzrosła o 16,3% rok do roku.

Stopy zwrotu

NA DZIEŃ 11.01.2013

Indeksy światowe	wartość	tydzień	miesiąc	w tym roku
S&P500	1472.05	0.4%	3.7%	15.3%
DJIA	13488.43	0.4%	2.4%	8.8%
NASDAQ	3125.64	0.8%	4.5%	18.0%
CAC40	3706.02	-0.6%	1.7%	15.0%
FTSE100	6121.58	0.5%	3.2%	7.4%
DAX	7715.53	-0.8%	1.8%	27.0%
NIKKEI225	10801.57	1.1%	10.9%	26.2%
RTS	1571.73	2.9%	4.8%	13.9%

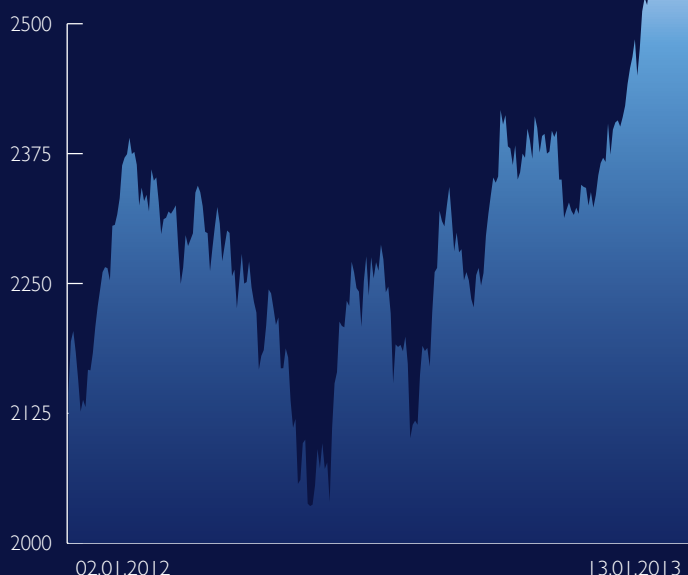
Indeksy polskie	wartość	tydzień	miesiąc	w tym roku
WIG20	2557.93	-1.7%	1.6%	16.6%
WIG	47440.80	-0.9%	1.7%	23.8%
mWIG40	2611.26	0.9%	1.1%	19.2%
sWIG80	10595.04	0.7%	2.9%	23.1%

Surowce	wartość	tydzień	miesiąc	w tym roku
ROPA BRENT	110.59	-0.7%	2.8%	-1.1%
ZŁOTO	1662.80	0.4%	-2.0%	6.2%
SREBRO	30.47	0.8%	-6.4%	2.7%
MIĘDŹ	8017.00	-0.5%	-0.4%	3.1%

Waluty	wartość	tydzień	miesiąc	w tym roku
EUR/PLN	4.1094	0.0%	0.3%	-8.0%
USD/PLN	3.0794	-2.1%	-1.7%	-10.8%
CHF/PLN	3.3716	-0.9%	-0.6%	-8.3%
EUR/USD	1.3343	2.1%	2.0%	3.2%

WIG20

OD POCZĄTKU 2012 ROKU



Różnica zdań w RPP

OBLIGACJE

O ile obniżka stóp procentowych w ubiegłym tygodniu była dobrą wiadomością dla rynku obligacji, to już wypowiedzi członków RPP na konferencji po posiedzeniu zachwiały wiarę inwestorów w determinację rady do głębokiego obniżania stóp procentowych. Wyraźnie sugestie chęci odpoczynku w cyklu redukcji stóp spowodowały wyprzedzić obligacji i rentowności długoterminowych obligacji powróciły do poziomu ok. 4%. Najwyraźniej stanowiska w radzie uległy znacznej polaryzacji i istotne jest ilu niezdecydowanych uda się namówić frakcji gołębiej do głosowania za obecnym kursem polityki monetarnej. Mizerny wzrost gospodarczy i dalsze procesy dezinflacyjne powinny wspomóc racjonalnie myślących, którym przewodzi Prezes Marek Belka.

Mniejsza zmienność

SUROWCE

W ubiegłym tygodniu obserwowaliśmy spadek zmienności na większości rynków surowców po relatywnie nerwowym początku roku. Indeks Reuters Jefferies CRB, reprezentujący koszyk 19 surowców zyskał niespełna 0,9%. Relatywnie słabiej zachowywał się segment surowców energetycznych. Ropa WTI podrożała w skali tygodnia o 0,5% do poziomu 93,5 USD/brl, baryłka Brent kosztowała 110,6 USD (-0,6%). Spadły również ceny benzyny (0,9%) oraz oleju opałowego (-0,3%), notowanych w kontraktach na nowojorskiej giełdzie. Zróżnicowane stopy zwrotu przyniosły także metale bazowe. Niespełna 1% potaniały miedź, cynk oraz ołów. Wzrosły natomiast ceny aluminium (1,8%), niklu (1,3%) oraz cyny (4,6%). Spadek wartości dolara wspierał metale szlachetne. Złoto kosztowało w piątek 1660 USD/oz (0,7%), srebro powróciło powyżej poziomu 30 USD/oz (1,5%). Najmocniej jednak zachowywał się segment surowców rolnych, na co wpływ miały mniej optymistyczne co do poziomu produkcji prognozy amerykańskiego Departamentu Rolnictwa. Kukurydza podrożała o ponad 4%, pszenica 1%, a ceny soi pozostały bez zmian. Wzrosły także ceny kawy (4%), cukru i kakao (+1,7%) oraz bawełny (0,8%).

Wzrosty i spadki tygodnia

Spółka	wartość	tydzień	w tym roku
CELTIC	5.95	26.6%	-66.0%
ATLANTA	4.00	23.5%	-64.1%
WARIMPEX	4.90	22.8%	66.1%
FON	0.11	22.2%	-38.9%
CENTRAL EURO	6.20	-17.9%	-58.9%
PC GUARD	1.79	-11.4%	55.7%
FERRUM	7.10	-10.1%	-13.4%
RUBICON	0.18	-10.0%	-66.7%

Zbyt ostrożna RPP

OTOCZENIE MAKROEKONOMICZNE

Wydarzeniem ubiegłego tygodnia była bez wątpienia decyzja Rady Polityki Pieniężnej o obniżeniu stopy referencyjnej o kolejne 25 punktów bazowych do poziomu 4%. Tym samym koszt pieniądza powrócił do poziomu z kwietnia 2011 roku. Taka decyzja była spodziewana, choć niektórzy analitycy liczyli na bardziej zdecydowaną obniżkę o pół punkta procentowego, a to z uwagi na fakt, iż w listopadzie taka propozycja była głosowana i prawie przeszła. Padające ze strony RPP zdania, mogą wskazywać, iż będzie to ostatnia obniżka przed jedno-, lub dwumiesięczną przerwą. Tymczasem rynek jest dość radykalny w swoich oczekiwaniach. Z analizy krzywej rentowności rynku pieniężnego wynika, iż docelowy poziom stóp procentowych zdaniem jego uczestników to 3 – 3,25%. Wypowiedzi członków Rady Polityki Pieniężnej sugerują jednak, że tak niski poziom stóp banku centralnego jest bardzo mało prawdopodobny. Większość z nich jest zdania, że problemem nadal jest raczej inflacja, zaś pobudzenie akcji kredytowej nie jest możliwe za pomocą polityki pieniężnej, gdyż barierą jest niski popyt oraz spadek funduszu płac. Z tego powodu widzą oni potrzebę trzymania się tradycyjnych narzędzi polityki pieniężnej. Biorąc pod uwagę dynamiczny spadek inflacji w ostatnich miesiącach będzie to powodować wzrost poziomu realnych stóp procentowych, które już obecnie należą do najwyższych na świecie. Większość analityków jest zdania, że RPP powinna jednak zdecydować się na silniejsze obniżenie stóp procentowych. Podobna polityka prowadzona jest bowiem praktycznie we wszystkich krajach rozwiniętych jako odpowiedź na wyczerpanie się arsenału polityki fiskalnej.

W tym tygodniu czeka nas publikacja wskaźnika cen towarów i usług konsumpcyjnych potocznie zwanego inflacją. Konsensus prognoz analityków to 2,5% czyli dokładnie poziom celu inflacyjnego obranego przez RPP. Po raz ostatni taka stopa inflacji była we wrześniu 2010 roku, przy czym stopa NBP wynosiła wówczas 3,5%. W piątek zaś GUS opublikuje dane o produkcji przemysłowej i budowlanej, płacach i zatrudnieniu. Z kolei NBP ogłosi informację o saldzie rachunku obrotów bieżących. Analitycy oczekują silnego spadku dynamiki produkcji, niektórzy nawet do poziomu -10% r/r (-0,8% w listopadzie).

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.