

Szybka sprzedaż PKO BP

AKCJE

Indeksy małych i średnich spółek ponownie zachowały się lepiej niż główny warszawski indeks. mWIG40 i sWIG80 w minionym tygodniu zyskiwały kolejno 0,6% oraz 2,5%. Z kolei WIG20 zakończył tydzień pod kreską, tracąc 1,2%. Początek roku nie sprzyja notowaniom największych spółek, co w połączeniu z dobrą koniunkturą na zagranicznych parkietach, może świadczyć o niższym zainteresowaniu zagranicznych inwestorów Polską, którzy zwykle koncentrują się właśnie na największych i najbardziej płynnych spółkach. Jak pokazują ostatnio publikowane dane o napływach do funduszy inwestycyjnych, w ostatnich miesiącach największym zainteresowaniem cieszą się akcje tureckie.

Mówiąc już o samych spółkach, głównym wydarzeniem zeszłego tygodnia była sprzedaż dużego pakietu akcji banku PKO BP przez Skarb Państwa i BGK. Transakcje przeprowadzono w formie przyspieszonej księgi popytu i ostatecznie przekroczyła ona wartość 5 mld zł. Według oficjalnych danych, kilkunastu procentowy pakiet akcji trafił do inwestorów z 20 krajów, z czego jednak większość (67%) kupiły polskie instytucje. Będąc już przy Skarbie Państwa warto wspomnieć o postępach w ofercie Polskiego Holdingu Nieruchomości, który ustalił maksymalną cenę za akcje dla inwestorów indywidualnych na poziomie 26zł. Oferta sprzedaży akcji obejmuje około 25% wszystkich akcji. Zakładając, że oferowana cena za akcje zostanie przyjęta przez rynek, wartość całej firmy przekroczy miliard złotych. W minionym tygodniu swoimi wynikami finansowym pochwalił się PKN Orlen. Niestety były one dalekie od prognoz i rozczarowały inwestorów. W 2012 roku spółka wygenerowała 2,34 mld zł zysku netto, przy prognozach w okolicy 3 mld zł. Na wynikach zaważył głównie czwarty kwartał. Z mniejszych spółek warto wspomnieć o Action i AB, które znalazły się w zestawieniu liderów wzrostów minionego tygodnia. Inwestorzy kupowali akcje tych spółek pomimo negatywnej informacji o naruszaniu przez nich patentów Hewlett-Packard.

Stopy zwrotu

NA DZIEŃ 25.01.2013

Indeksy światowe	wartość	tydzień	miesiąc	w tym roku
S&P500	1502.96	1.1%	6.0%	17.7%
DJIA	13895.98	1.8%	6.1%	12.1%
NASDAQ	3149.71	0.5%	5.5%	18.9%
CAC40	3778.16	1.0%	2.8%	17.3%
FTSE 100	6284.45	2.1%	5.5%	10.3%
DAX	7857.97	2.0%	2.6%	29.3%
NIKKEI225	10926.65	0.1%	5.8%	27.6%
RTS	1618.84	1.0%	5.5%	17.3%

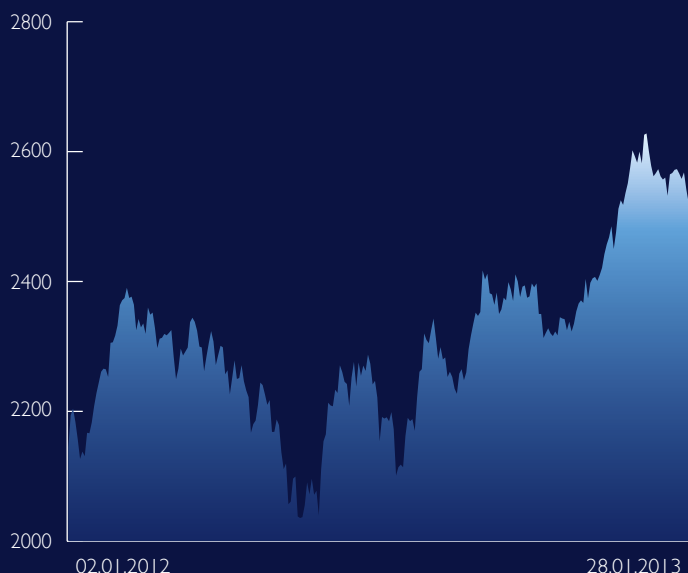
Indeksy polskie	wartość	tydzień	miesiąc	w tym roku
WIG20	2542.32	-1.2%	-2.2%	15.9%
WIG	47613.95	-0.4%	-0.1%	24.3%
mWIG40	2642.64	0.6%	3.4%	20.7%
sWIG80	11174.05	2.5%	7.7%	29.9%

Surowce	wartość	tydzień	miesiąc	w tym roku
ROPA BRENT	114.69	1.5%	2.7%	2.6%
ZŁOTO	1658.75	-1.8%	-0.3%	5.9%
SREBRO	31.15	-2.5%	2.7%	6.0%
MIĘDŹ	7997.75	-0.5%	1.3%	2.8%

Waluty	wartość	tydzień	miesiąc	w tym roku
EUR/PLN	4.1697	0.4%	2.5%	-6.7%
USD/PLN	3.0971	-0.6%	0.5%	-10.4%
CHF/PLN	3.3437	0.2%	-0.6%	-9.1%
EUR/USD	1.3464	1.1%	1.9%	4.1%

WIG20

OD POCZĄTKU 2012 ROKU



Czekamy na obniżkę stóp w lutym

OBLIGACJE

Dużo gorsze od oczekiwań, publikacje wskaźników dynamiki sprzedaży detalicznej umocniły polski rynek obligacji skarbowych w nadziei na szybką reakcję RPP, która na lutymowym posiedzeniu powinna kolejny raz obniżyć stopy procentowe. Wnikliwa analiza wypowiedzi i głosowań członków rady wskazuje wyraźnie, że większość decyzyjna jest w rękach zwolenników ruchów o 0,25 pb. RPP porusza się więc swoim rytmem skutecznie ignorując cykl koniunkturalny. Powolne wygaszanie mechanizmów stymulacji pieniężnej w Europie (zwrot pieniędzy pożyczonych w ramach mechanizmu LTRO na kwotę 137,2 mld euro) świadczy o powolnej normalizacji sytuacji w ekonomicznej, w takim otoczeniu ciągnące się obniżanie stóp procentowych w Polsce może okazać się marnotrawieniem czasu w procesie pobudzania polskiej gospodarki.

Rynki raczej na minusie

SUROWCE

Mimo napływu kolejnych danych makroekonomicznych, potwierdzających poprawę sytuacji w globalnym sektorze wytwórczym (Chiny, USA) oraz dalszego osłabienia amerykańskiego dolara, większość rynków surowców zakończyła tydzień na minusie. Pozytywne tendencje w sferze makro wciąż nie są w stanie przekonać inwestorów do zwiększenia zaangażowania w surowce, mając na uwadze relatywnie mocną stronę podażową (ropa, metale) czy widoczne obawy o trwałość ożywienia. Od początku roku szerokie indeksy rynków surowcowych wzrosły o 1,5%-2,5%, jednak rzut okiem na strukturę kontrybucji wciąż pokazuje brak większego zainteresowania tą klasą aktywów, co potwierdzają również wstępne prognozy przepływów inwestycyjnych na rynkach surowców. Wyłączając wzrost ceny amerykańskiej ropy WTI (osiągnięty poprzez rozbudowę mocy przesyłowych), która stanowi największy komponent większości indeksów skala wzrostów benchmarków szerokiego rynku surowców nie przekroczyłaby 0,5%. Biorąc jednak pod uwagę coraz mocniejsze sygnały ożywienia oraz szereg czynników ryzyka dla strony podażowej na wielu rynkach perspektywy inwestycji w surowce w bieżącym roku pozostają obiecujące.

Wzrosty i spadki tygodnia

Spółka	wartość	tydzień	w tym roku
CAPITAL	1.85	19.4%	56.8%
K2 INTERNET	18.87	18.0%	4.0%
ACTION	28.20	17.5%	53.3%
AB	23.00	15.6%	20.4%
BIOTON	0.06	-14.3%	0.0%
ENERGOPOL-	7.60	-13.6%	4.1%
BUMECH	6.25	-10.6%	-48.1%
EUROPEJSKI	0.17	-10.5%	-60.5%

Nowy cel inflacyjny

OTOCZENIE MAKROEKONOMICZNE

Ubiegły tydzień rozpoczął się mocnym akcentem w postaci intensyfikacji luzowania ilościowego ze strony banku centralnego Japonii. Podniósł on cel inflacyjny do poziomu 2% wobec 1% do tej pory. Jednocześnie zniesiony został limit zakupu papierów wartościowych w ramach programu odkupu aktywów (APP). Program ten ma za zadanie pobudzić konsumpcję i wyrwać japońską gospodarkę z deflacyjnej spirali. O ile wielu ekonomistów uznało to posunięcie Banku Japonii za kontrowersyjne, rynki finansowe przyjęły je z zadowoleniem. Także pozytywnie przyjęto pozytywną ocenę działań ze strony greckich władz dokonaną przez Eurogrupę. Tym samym droga do uruchomienia styczniowej transzy pomocy została otwarta. Rynek nie zareagował w widoczny sposób. Zażegnanie problemów z Grecją jest już bowiem uwzględnione w cenach aktywów finansowych i tylko negatywne informacje z tego kraju mogą obecnie wpłynąć na rynki.

W trakcie tygodnia pojawiły się ciekawe informacje związane z Radą Polityki Pieniężnej. Zaczęto bowiem mówić o możliwych zmianach w jej składzie. Pojawiło się bowiem ryzyko, iż jeden z członków RPP, prof. Jak Winiński może zostać odwołany z uwagi na popełnienie przestępstwa, co wynika z Ustawy o NBP. Chodzi to o sprawę karną z oskarżenia Sławomira Skrzypka, byłego prezesa NBP, który zginął w katastrofie smoleńskiej. Jeżeli wyrok skazujący z pierwszej instancji zostanie utrzymany, będzie to oznaczało zmianę w składzie Rady. Zmiana ta może być o tyle istotna, iż będzie miała wpływ na balans sił w RPP. Prof. Winiński należy bowiem do „jastrzębiego” skrzydła tego ciała. Jakby przy okazji wspomina się też o problemach zdrowotnych Zyty Gilowskiej, która notabene także jest zwolenniczką raczej restrykcyjnej polityki monetarnej. Jest to nowy kontekst, w którym wypowiedzi Bratkowskiego, tradycyjnie „gołębia”, o konieczności obniżania stóp aż do poziomu 3% nabierają nowego znaczenia.

Także dane makroekonomiczne wspierają dalsze obniżki stóp banku centralnego. Ogłoszone w piątek dane o sprzedaży detalicznej i bezrobociu należy uznać za bardzo słabe. Zwłaszcza ta pierwsza liczba, spadek sprzedaży o 2,5% jest niepokojąca. Jeszcze miesiąc wcześniej było to wzrost o 2,4%. Co prawda grudzień 2012 był bardzo niekorzystny z uwagi na układ i liczbę dni świątecznych, ale trzeba poczekać na dane styczniowe, aby ocenić skalę zjawiska. W tym tygodniu najważniejszą informacją będzie publikacja polskiego PKB za 2012 rok.

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.