



Podsumowanie tygodnia

17-21.03.2014

Akcje: Geopolityka odpuściła

Wraz ze spadkiem niepewności co do dalszego rozwoju sytuacji na linii Moskwa-Kijów, po aneksji Krymu i braku sankcji ze strony Zachodu, na rynku akcji wrócił optymizm. Nie na wszystkie i nie wszędzie równie duży, ale miniony tydzień należał dla posiadaczy akcji do raczej udanych.

Główny indeks warszawskiego parkietu wzrósł o 2,09% i w ten sposób zbliżył się do poziomu z początku roku. Tegoroczna strata skurczyła się do 1,19%. Słabiej od szerokiego rynku zachowały się największe spółki. WIG20 zyskał w zeszłym tygodniu 1,02%, ponieważ jednak w lepszej formie przetrwał najgorszy (jak do tej pory) okres kryzysu ukraińskiego, także on jest bardzo blisko wartości z początku stycznia. Najbardziej wzrosły Kernel, Tauron i Bogdanka, w ogonie znalazły się PGNiG i Lotos. Bez wątplenia zeszły tydzień na GPW należał do średnich i małych spółek, właśnie w tej kolejności. WIG40 zyskał 4,85%, odrabiając straty z okresu, gdy na rynku niepodzielnie rządziła panika związana z sytuacją na Ukrainie. Obecnie jest to jedyny z czterech najważniejszych indeksów, który od początku roku odnotował dodatnią stopę zwrotu: +1,45%. Także sWIG80 odrabiał straty, rosnąc w ciągu tygodnia o 3,75%, nadal jednak pozostaje 6,8% poniżej wartości z początku roku. Lepsze nastroje co do przyszłości Ukrainy widać, gdy analizie podda się subindeksy WIG-u. WIG-Spożywczy mający w swoim składzie spółki z tego kraju zyskał 8,93%, WIG-Ukraina skoczył o prawie 15%, choć nadal jest 32% poniżej poziomu z końca zeszłego roku. Dały zarobić także spółki deweloperskie i budowlane. Ich dobrą kondycję potwierdziły ostatnie dane o produkcji budowlano-montażowej. Wraz ze spadkiem notowań ropy, spółki paliwowe przyniosły rozczarowanie, a ich subindeks jako jedyny spadł o 0,93%.

Bardziej sprzyjająca geopolityka wsparła także europejskie indeksy. DAX zyskał 3,16%, CAC40 2,82%. Słabiej wypadł tylko brytyjski FTSE 100, który zyskał 0,45%. Także od początku roku indeks ten wypada najslabiej spośród tych trzech. Ten sam czynnik wpierał także indeksy rynków wschodzących w naszej części świata. Moskiewski RTS wzrósł o 5,27%, giełda w Istantule wykazywała o 2,06%. Mniejsze wzrosty zanotowały indeksy w Stanach Zjednoczonych. S&P500 zyskał 1,38%, Dow Jones 1,48%. Tym razem najslabiej wypadł rynek Nasdaq, choć to notowane tam spółki pokazały najlepsze wyniki za IV kwartał 2013. Spośród 500 spółek w indeksie S&P to właśnie spółki IT w największym odsetku pobity oczekiwaniami analityków co do wyników. Dla całego indeksu 64% spółek opublikowało dane za IV kwartał lepsze od oczekiwanych, podczas gdy w sektorze IT było to aż 75% spółek.

Stopy zwrotu na 21.03.2014

indeksy świat	wartość	tydzień	miesiąc	w tym roku
S&P500	1866.52	1.4%	1.4%	1.0%
DJIA	16302.77	1.5%	1.1%	-1.7%
NASDAQ	4276.79	0.7%	0.1%	2.4%
CAC40	4335.28	2.8%	0.1%	0.9%
FTSE100	6557.17	0.4%	-3.5%	-2.8%
DAX	9342.94	3.2%	-3.3%	-0.6%
NIKKEI225	14224.23	-0.7%	-4.2%	-10.6%
RTS	1136.21	6.9%	-15.4%	-18.2%

indeksy Polska	wartość	tydzień	miesiąc	w tym roku
WIG20	2365.96	1.0%	-4.2%	-2.7%
WIG	50555.93	2.1%	-5.0%	-2.5%
mWIG40	3395.99	4.8%	-4.5%	0.3%
sWIG80	13366.60	3.7%	-9.6%	-7.1%

surowce	wartość	tydzień	miesiąc	w tym roku
ROPA BRENT	106.92	-1.5%	-3.5%	-3.5%
ZŁOTO	1334.70	-3.5%	1.0%	10.7%
SREBRO	20.32	-5.2%	-7.4%	5.0%
MIEDŹ	6489.25	-0.1%	-10.3%	-12.0%

waluty	wartość	tydzień	miesiąc	w tym roku
EUR/PLN	4.1969	-0.7%	1.2%	1.0%
USD/PLN	3.0425	0.2%	0.9%	0.6%
CHF/PLN	3.4467	-1.0%	1.5%	1.8%
EUR/USD	1.3794	-0.9%	0.3%	0.4%

Dług: Janet Yellen wystraszyła rynki

Zgodnie z oczekiwaniami, na zeszłotygodniowym posiedzeniu, Fed ograniczył skup aktywów o kolejne 10 mld USD miesięcznie. Tym, co zaskoczyło rynki, była „jastrzębia” wypowiedź szefowej amerykańskiego banku centralnego. Informacje, iż podwyżki stóp mogą rozpocząć się tuż po ostatecznym zamknięciu QE zepsuł nastroje inwestorom. Rentowności dziesięcioletnich obligacji rządu USA wzrosły w zeszłym tygodniu o około 10 punktów bazowych do 2,75%. Podobnie wzrosły rentowności papierów niemieckich, rosnąc do 1,65%. Spadły natomiast rentowności papierów rządowych Portugalii i Grecji, gdzie spadek ryzyka kredytowego przeważał nad ruchem bazowych krzywych rentowności.

Polski rynek oparł się tendencji do wzrostu rentowności na głównych rynkach, niewielki wzrost stóp można było zaobserwować tylko na krótkim końcu krzywej. Ministerstwo Finansów przeprowadziło udaną aukcję zamiany, wydłużając średni termin zapadalności wyemitowanych obligacji. Potrzeby pożyczkowe zostały zaspokojone w 69%. Celem Ministerstwa Finansów jest zrealizowanie 80% potrzeb pożyczkowych jeszcze w kwietniu i 100% do końca półrocza.



Surowce: Żywność drożeje

Spadek napięcia geopolitycznego przyczynił się do dalszej przeceny złota. W zeszłym tygodniu cena żółtego kruszcu spadła o 3,5%. Wraz ze złotem taniało także srebro i platyna, których ceny spadły odpowiednio o 5% i 2,4%.

Mniej spektakularne zmiany mogliśmy obserwować na rynkach metali przemysłowych. Wyjątek stanowił nikiel, który drożał kolejny tydzień z rzędu, zyskując w tym roku już 14,5%. Jest to efekt zakazu eksportu rud metali z Indonezji, jak również obaw o ewentualne sankcje gospodarcze nałożone na Rosję. Pozostałe metale jednak przeważnie taniały. Zbliżona sytuacja miała miejsce na rynkach surowców energetycznych. Poza wyjątkiem ropy WTI, która w ciągu tygodnia zyskała 0,6%, pozostałe węglowodory i ich przetwory traciły. Ropa Brent spadła do poziomu 107 USD za baryłkę, nadal taniał też gaz na giełdzie nowojorskiej, w miarę jak oddalało się widmo powrotu niskich temperatur.

Coraz większą uwagę ekonomistów natomiast przyciągają ceny towarów rolnych. Od początku roku jest to grupa najszybciej drożejących dóbr na rynkach hurtowych. Na temat kawy zdarzyło mi się już kilka razy pisać, ale w cieniu spektakularnego wzrostu jej ceny drożały także inne produkty rolne. Notabene, w ciągu zeszłego tygodnia kawa oddała sporą część ze swoich wzrostów, taniejąc o 13,5%. Nadal jednak jest droższa o 55% niż na początku roku. Nie jest jednak wyjątkiem. Pszenica zdrożała o 14,5% od początku roku, kukurydza o 13,5% a półtusze wieprzowe na rynku amerykańskim o imponujące 54,6%.

Wzrosty i spadki tygodnia

	wartość	tydzień	w tym roku
REMAK SA	12.55	26.8%	19.5%
FEERUM SA	22.90	23.1%	-7.7%
CHEMOSERVIS DWORY SA	0.22	22.2%	22.2%
IDEA TOWARZYSTWO	1.08	-16.3%	-21.2%
DECORA SA	8.45	-15.5%	-31.1%
KRKA	210.00	-14.8%	-19.2%

Makro: Inflacji nie widać

W polskiej gospodarce najważniejszym tematem ostatnich dwóch tygodni były kwestie związane z inflacją i stopami procentowymi. Przede wszystkim opublikowana została marcowa projekcja inflacji, z której wynika, że przynajmniej do połowy 2015 roku inflacja nie osiągnie celu inflacyjnego wyznaczonego przez RPP. GUS opublikował także informację o inflacji w lutym i skorygował dane o inflacji w styczniu. Zgodnie z nowym składem koszyka ceny towarów i usług konsumpcyjnych wzrosły w styczniu o 0,7%, zaś w lutym o 0,7%. Nadal więc inflacja pozostaje znacznie poniżej nie tylko celu banku centralnego (2,5%) ale także dolnego przedziału dopuszczalnych wahań (+/-1%). W efekcie najbardziej prawdopodobnym scenariuszem jest utrzymanie łagodnej polityki monetarnej przynajmniej do pierwszego kwartału 2015 roku. Należy tu jednak przypomnieć o dwóch największych ryzykach dla realizacji takiego rozwoju wypadków. Pierwszy to szok podaźowy ze strony cen żywności. Wykazują one silną tendencję wzrostową na rynkach hurtowych od początku tego roku. Drugie zagrożenie dla niskiej inflacji i niskich stóp procentowych to szybszy wzrost gospodarczy, który spowoduje większą presję na wzrost cen poprzez wyższe płace w gospodarce.

Trzymając się tematu płac, w lutym przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw wyniosło 3856,56 zł i było wyższe o 4% niż rok wcześniej. Przeciętna prognoza analityków wynosiła 3,3%. W samym lutym płace wzrosły o 1,3%. Zatrudnienie w lutym było wyższe o 0,2% niż w lutym 2013 roku, zmiana była zgodna z konsensem oczekiwań rynkowych. Oznacza to, iż fundusz płac w gospodarce w ciągu ostatnich dwunastu miesięcy wzrósł o około 3,5%.

Także w sektorze przedsiębiorstw możemy obserwować poprawę. Produkcja przemysłowa zwiększyła się w lutym o 5,3% w stosunku do analogicznego okresu 2013 roku. Co prawda analitycy oczekiwali wzrostu powyżej 6%, jednak wynik i tak był lepszy niż w styczniu, kiedy produkcja wzrosła o 4,1%. Zdecydowanie coraz lepiej wygląda sytuacja w firmach budowlanych. Produkcja w tym sektorze wzrosła w ciągu roku o 14,4%. Wzrost ten wynikał głównie z poprawy kondycji budownictwa mieszkaniowego. Tam roczna dynamika wyniosła 27%.



Grzegorz Zatrzyb główny strateg

Absolwent Wydziału Nauk Ekonomicznych UW. Doświadczenie zawodowe zdobywał w Polskim Banku Inwestycyjnym, CAIB Securities, TUIR WARTA i BRE AM. W latach 2002-2008 Wiceprezes Zarządu w PTE Skarbiec-Emerytura.