

Stopniowa selekcja nieunikniona

AKCJE

Miniony tydzień polskie indeksy akcji zakończyły w okolicy zera, co w rzeczywistości można uznać za pozytywny sygnał dla rynku w kontekście spadków na europejskich parkietach. Po bardzo dobrym pierwszym kwartale inwestorzy spodziewali się większej korekty - jednak nie okazała się ona aż taka głęboka. Wydaje się, że rynki akcji są głównym beneficjentem globalnego spadku awersji do ryzyka. W poszukiwaniu atrakcyjnej alternatywy dla bezpiecznych instrumentów skarbowych, inwestorzy wrócili na giełdowe parkiety. W pierwszej kolejności obserwowaliśmy to w Stanach Zjednoczonych, które ścieżkę wzrostu rozpoczęły już w zeszłym roku. Następnie optymizm pojawił się również w Europie i na rynkach rozwijających się, np. w Rosji. Po silnej alokacji kapitału na rynku akcji nastąpi stopniowa selekcja, na czym mogą skorzystać polskie indeksy. Jak pokazują dane, globalne fundusze rynków rozwijających się niedowierzają Polsce w swoich portfelach. W obliczu poprawiającej się sytuacji gospodarczej i braku istotnych czynników zwiększających ryzyko inwestycji, taka sytuacja nie może trwać w nieskończoność. To wszystko pozwala z większym optymizmem patrzeć w przyszłość. Analizując rynki z szerszej perspektywy należy podkreślić lepszy sentyment dla akcji w Stanach Zjednoczonych niż w Europie, co widać w zeszłotygodniowych stopach zwrotu. S&P 500 podsumował tydzień 0,8% wzrostem, co oznacza ponad 10% wzrost od początku roku. Z kolei w Europie największe indeksy zanotowały symboliczne spadki. Francuski CAC40 spadł o 1,5% a niemiecki DAX o 0,7%. W samym 2012 roku, inwestorzy, którzy zainwestowali w te indeksy zarobili kolejno 6,3% oraz 14,3%. Minionym tygodniem rozczarowani mogą być akcjonariusze spółek notowanych na rosyjskim parkiecie. Główny indeks RTS jest jednym z głównych beneficjentów napływu kapitału na rynki wschodzące. Chwilami jego tegoroczna stopa zwrotu przekraczała 25%. Obecnie, po spadkowym tygodniu, wynosi już tylko 18,6%. Wracając na warszawski parkiet, należy wspomnieć o liderze zeszłotygodniowych wzrostów, Odlewniach Polskich. Tak wysoką stopę zwrotu inwestorzy zawdzięczają wyłącznie piątkowej sesji, kiedy to kurs urósł o 32% bez żadnego istotnego komunikatu.

Stopy zwrotu

NA DZIEŃ 30.03.2012

Indeksy światowe	wartość	tydzień	miesiąc	w tym roku
S&P500	1408.47	0.8%	3.1%	10.3%
DJIA	13212.04	1.0%	2.0%	6.6%
NASDAQ	3091.57	0.8%	4.2%	16.7%
CAC40	3423.81	-1.5%	-0.8%	6.3%
FTSE100	5768.45	-1.5%	-1.8%	1.2%
DAX	6946.83	-0.7%	1.3%	14.3%
NIKKEI225	10083.56	0.7%	3.7%	17.8%
RTS	1637.73	-2.9%	-5.6%	18.6%

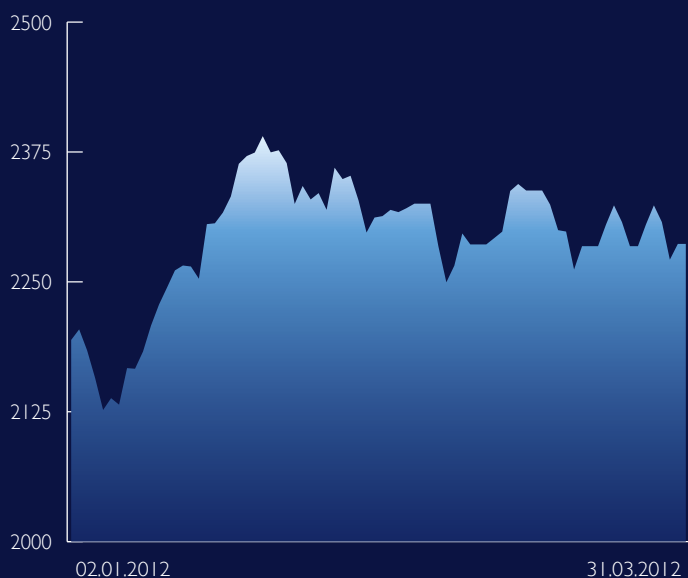
Indeksy polskie	wartość	tydzień	miesiąc	w tym roku
WIG20	2286.53	0.1%	-1.3%	4.2%
WIG	41267.16	0.1%	-0.7%	7.7%
mWIG40	2503.64	0.2%	1.3%	14.3%
sWIG80	10262.46	0.4%	-1.2%	19.3%

Surowce	wartość	tydzień	miesiąc	w tym roku
ROPA BRENT	123.81	-1.6%	-0.1%	10.8%
ZŁOTO	1668.35	0.4%	-1.7%	6.5%
SREBRO	32.27	0.2%	-6.9%	8.8%
MIĘDŹ	8474.50	0.8%	-0.2%	9.0%

Waluty	wartość	tydzień	miesiąc	w tym roku
EUR/PLN	4.1491	-0.1%	0.5%	-7.1%
USD/PLN	3.1121	-0.5%	0.4%	-9.9%
CHF/PLN	3.449	0.1%	0.6%	-6.2%
EUR/USD	1.3343	0.6%	0.1%	3.2%

WIG20

OD POCZĄTKU ROKU



Oczekiwanie na ważne wydarzenia

OBLIGACJE

W marcu byliśmy świadkami stabilizacji cen krajowego długu. Po dobrym początku roku i trwającej od trzech miesięcy hossie na papierach skarbowych w marcu nastąpiło wyhamowanie trendu wzrostowego. W obecnej sytuacji na lokalny rynek długu w głównej mierze będą miały wpływ wydarzenia i informacje płynące z gospodarki europejskiej, a nie dane krajowe. Zbliżające się wybory parlamentarne w Grecji oraz pierwsza tura wyborów prezydenckich we Francji będą wprowadzały większą dozę niepewności na rynki finansowe. Z dużym prawdopodobieństwem będzie to wpływało w najbliższych tygodniach na wyższą zmienność wszelkiego rodzaju klas aktywów inwestycyjnych i przełoży się również w pewnym stopniu na „nasze podwórko”. Naszym zdaniem polskie obligacje skarbowe mogą w dalszym ciągu poruszać się w trendzie horyzontalnym w kolejnych tygodniach lub nieznacznie tracić na wartości. Jednak relatywnie dobre fundamenty polskiej gospodarki oraz ograniczona podaż papierów w nadchodzącym kwartale są czynnikami wspierającymi wyceny obligacji skarbowych. Co więcej kontynuacja ekspansywnej polityki monetarnej przez ECB będzie w dłuższym terminie przekładała się pozytywnie także na polski rynek długu.

Przecena surowców energetycznych

SUROWCE

Koniec marca na rynkach surowców stał pod znakiem wysokiej zmienności notowań oraz spadków cen. Indeks Reuters Jefferies CRB spadł o blisko 2%, głównie za sprawą przeceny surowców energetycznych. Rynek ropy wciąż pozostaje pod wpływem czynników geopolitycznych. Nałożone na Iran sankcje przynoszą skutek w postaci ograniczenia eksportu ropy, a dotychczasowi odbiorcy skłaniają się do poszukiwań innych źródeł dostaw. Jednocześnie widać słabszy popyt ze strony krajów OECD oraz wzrost wydobywania ze strony innych producentów. Te dwa przeciwstawne czynniki oraz duże różnice w danych statystycznych wpływają na wysoką zmienność notowań. W ubiegłym tygodniu silny wzrost zapasów w USA wpłynął na spadek cen ropy WTI do poziomu 103 USD/brl (-3,60%), europejski Brent spadł o blisko 2%. Mocno spadły ceny gazu ziemnego w USA (-6,6%). Na rynku metali przemysłowych doszło do wyhamowania dynamiki spadków – miedź podrożała o 0,8%, spadły ceny aluminium (-2,21%) oraz niklu (-1,9%). Osłabienie dolara pomogło metalom szlachetnym. Złoto podrożało 0,4%, za uncję srebra płacono 32,5 USD.

Wzrosty i spadki tygodnia

Spółka	wartość	tydzień	w tym roku
ODLEWNIE	2.60	27.5%	108.0%
TRANS POLONIA	10.99	23.5%	44.2%
PBO ANIOLA	4.36	15.6%	36.3%
ED INVEST	5.47	14.7%	111.2%

ATM GRUPA	1.30	-16.7%	19.3%
ERBUD	16.16	-13.8%	9.9%
AGROWILL	0.68	-12.8%	4.6%
ZAKLADY	47.80	-12.1%	-7.8%

Półowiczny sukces

OTOCZENIE MAKROEKONOMICZNE

Europejski Bank Centralny bardzo długo dojrzewał do podjęcia decyzji o zasileniu gospodarki nowymi euro. Przynajmniej w porównaniu z jego amerykańskim odpowiednikiem, który na własne życzenie przejął od rządu misję ratowania gospodarki. Jednak od grudnia EBC wpompował do sektora bankowego ponad bilion euro w dwóch transzach LTRO. Nie jest wielką tajemnicą, jaki przyświecał mu cel. Dodatkowo tanie pieniądze na rynku międzybankowym miały przede wszystkim sprowadzić do niższych poziomów rentowości obligacji skarbowych krajów ze strefy euro. Miały one również na celu zwiększyć popyt w gospodarce za pomocą kredytowania się obywateli i przedsiębiorstw. Opublikowane przez EBC dane potwierdzają półowiczny sukces. Rentowności obligacji rzeczywiście istotnie spadły, jednak też nie we wszystkich krajach. Należy tu wspomnieć o Portugalii, która coraz częściej jest wymieniana w kontekście kolejnych problemów Starego Kontynentu. Trochę rozczarowała z kolei skala udzielonych kredytów przez europejskie banki. Ich dynamika, w przypadku sektora prywatnego, wyniosła w styczniu i lutym kolejno 1,1% oraz 0,6%. Nie ulega najmniejszym wątpliwościom, że bez konsekwentnego wzrostu popytu, który przełożyłby się na większą dynamikę PKB, Europa nie rozwiąże swojego zadłużeniowego problemu. Okres delewarowania, w jakim się obecnie znajdujemy, wymaga od rządów i władz monetarnych konsekwentnego redukcjonowania zadłużenia przy jednoczesnym wspieraniu popytu. Rola polityki fiskalnej jest w takiej sytuacji ograniczona, zatem większa odpowiedzialność spoczywa na bankach centralnych, które z kolei przed bardziej liberalną polityką krępuje cel inflacyjny. Podsumowując, nie ma jednego szybkiego rozwiązania gospodarczych problemów, a poprawa sytuacji wymaga czasu. Jednak bez wątplenia Europa najgorsze ma już za sobą i przy rozsądnej strategii wychodzenia z kryzysu powróci 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.