

## Nowe rekordy w USA

### AKCJE

Tydzień bez rekordu to tydzień stracony, w związku z czym amerykański indeks S&P500 ustanowił kolejny historyczny rekord. Prócz wsparcia ze strony łagodnych wypowiedzi członków Fed, głównemu indeksowi nowojorskiej giełdy pomagały wyniki spółek, które także w tym kwartale pozytywnie zaskoczyły analityków. Bardzo dobrze wypadły spółki z sektora finansowego: Wells Fargo, Citibank i przede wszystkim Goldman Sachs. Uczestników rynku nie zniechęcił nawet nieco słabszy od oczekiwań wskaźnik koniunktury Conference Board. Spośród najważniejszych indeksów amerykańskiego rynku relatywnie najslabiej wypadł indeks spółek technologicznych. Największy spadek odnotował Microsoft. Sprzedaż ich sztandarowego produktu, systemu operacyjnego Windows okazał się bowiem drastycznie niższa niż przewidywano.

Lepiej wypadły parkiety europejskie. Dax zyskał 1,5%, nieco lepiej niż londyński FTSE, został jednak wyprzedzony przez główny indeks giełdy w Paryżu (+1,8%). Działo się tak mimo napięć w Portugalii i niezbyt optymistycznych danych o bilansie handlowym strefy euro, który po odsezonowaniu okazał się słabszy od oczekiwań.

Mieszana sytuacja panowała natomiast na giełdach rynków wschodzących. Uwagę zwraca bardzo dynamiczny wzrost wartości indeksu giełdy w Stambule, który zyskał 2,6% i do poziomu z początku roku pozostało mu zaledwie 3%. Rosła także wartość spółek notowanych na moskiewskim parkiecie. W ich przypadku wsparcie dała lekka poprawa na rynku surowców. Dzięki temu, także indeksowi RTS niewiele pozostało do odrobienia z tegorocznych strat. Gorzej wyglądała sytuacja w Chinach. Choć indeks giełdy w Hongkongu zyskał w ubiegłym tygodniu 0,4%, bardziej reprezentacyjny indeks CSI 300 obejmujący giełdy w Szanghaju i Kantonie stracił 3,7%. Można powiedzieć, że nad Państwem Środka znów krąży widmo „twardego lądowania”.

Warszawska giełda zakończyła tydzień na lekkim plusie, urosły wszystkie główne indeksy. Najwięcej zyskał mWIG40, +0,78%, wyprzedzając sWIG80 (+0,45%) i WIG20 (+0,46%). Źródła wzrostów najlepiej widać, gdy przyjrzymy się indeksom sektorowym. Bezkonkurencyjne były banki, z Pekao, BRE i Bankiem Handlowym na czele oraz media, ciągnięte przez TVN i Cyfrowy Polsat (odpowiednio +2,94% i 2,74%). W dół GPW ciągnęły natomiast spółki chemiczne – WIG-Chemia spadł o 2,55%, znacznie mocniej niż spółki budowlane, których subindeks stracił „tylko” 1,01%.

## Stopy zwrotu

NA DZIEŃ 19.07.2013

Indeksy światowe	wartość	tydzień	miesiąc	w tym roku
S&P500	1692.09	0.7%	3.9%	18.6%
DJIA	15543.74	0.5%	2.9%	18.6%
NASDAQ	3587.62	-0.3%	4.2%	18.8%
CAC40	3925.32	1.8%	2.2%	7.8%
FTSE 100	6630.67	1.3%	4.4%	12.4%
DAX	8331.57	1.4%	1.6%	7.1%
NIKKEI225	14589.91	0.6%	10.2%	36.5%
RTS	1382.33	2.5%	5.2%	-12.3%

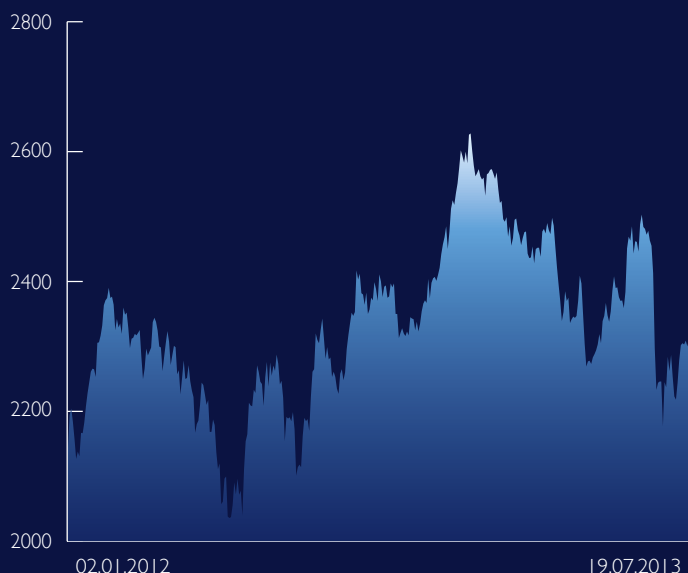
Indeksy polskie	wartość	tydzień	miesiąc	w tym roku
WIG20	2313.31	0.5%	-4.1%	-11.9%
WIG	46399.74	0.5%	-2.8%	-3.6%
mWIG40	2881.70	0.8%	-3.1%	12.2%
sWIG80	11837.95	0.5%	-1.3%	12.4%

Surowce	wartość	tydzień	miesiąc	w tym roku
ROPA BRENT	108.71	0.0%	3.1%	-2.9%
ZŁOTO	1293.76	1.2%	-5.8%	-22.8%
SREBRO	19.50	-1.8%	-10.2%	-35.7%
MIEDŹ	6908.50	-0.5%	-0.2%	-12.6%

Waluty	wartość	tydzień	miesiąc	w tym roku
EUR/PLN	4.2359	-1.4%	-0.7%	3.8%
USD/PLN	3.2228	-2.0%	1.3%	4.1%
CHF/PLN	3.4254	-1.4%	-1.0%	1.3%
EUR/USD	1.3143	0.6%	-1.9%	-0.4%

## WIG20

OD POCZĄTKU 2012 ROKU



## Złoty wraca do łask

OBLIGACJE

Na rynku polskich obligacji skarbowych zatrzymany został trend spadku rentowności. Stało się tak za sprawą ogłoszenia przez rząd nowelizacji budżetu. Ponieważ w większości nowelizacja dotyczy będzie zwiększenia deficytu budżetowego (o kwotę 16 mld złotych), rynek obawia się zwiększenia podaży obligacji Skarbu Państwa. Jednak z drugiej strony, Ministerstwo Finansów na koniec czerwca dysponowało środkami w wysokości 47,8 mld złotych, co w istotny sposób zmniejsza to zagrożenie. Niewielki wzrost rentowności obligacji to efekt gorszej oceny perspektyw finansów publicznych Polski, nie zaś obaw o wzrost stóp NBP. Rentowności transakcji IRS spadają nadal, zgodnie z trendami na rynkach bazowych.

Krótkoterminowe stopy procentowe nie uległy zmianom w zeszłym tygodniu. Wobec dość odległej perspektywy rozpoczęcia cyklu podwyżek przez Radę Polityki Pieniężnej oraz praktycznie braku szans na dalsze obniżki, można spodziewać się, że stabilność ta utrzyma się jeszcze przez dłuższy czas. Potwierdzają to stawki FRA, kontraktów na przyszłą stopę procentową, z których wywnioskować można przynajmniej 9. miesięczny okres spokoju.

Złoty systematycznie się umacniał przez cały ubiegły tydzień. Był to pośrednio efekt poprawy globalnych nastrojów i lepszej atmosfery wokół rynków wschodzących czyli dalszy ciąg „efektu Bernanke”. Ponieważ dolar amerykański tracił do euro, nasza waluta najbardziej umocniła się właśnie w relacji do USD (+2,6%). Do pozostałych najważniejszych walut złoty zyskiwał ok. 1,8%.

## Bez większych zmian

### SUROWCE

Złoto, wspierane informacjami o łagodniejszej polityce pieniężnej w Stanach Zjednoczonych oraz nadal wysoki, choć niższy niż w rekordowym kwietniu, fizyczny popyt z Chin zyskało w ubiegłym tygodniu 1,6%, nadal jednak nie przebiło bariery 1300 USD/oz. Cały czas ma miejsce presja ze strony funduszy inwestycyjnych i innych instytucji wspólnego inwestowania, które od początku roku wyzbyły się grubo ponad 600 ton złota, niewielki jest także fizyczny popyt ze strony Indii. Spośród metali szlachetnych najbardziej urosła cena platyny (+1,5%), staniało natomiast srebro.

Podobnie mieszana sytuacja miała miejsce na rynku metali przemysłowych, choć w tym segmencie przeważały spadki. Traciła zarówno miedź jak i aluminium, co związane było cały czas utrzymującą się niepewnością co do kierunku i tempa rozwoju wypadków w Chinach, zaczęto bowiem ponownie mówić o „twardym lądowaniu”. Drożał natomiast nikiel, mimo utrzymującej się na jego rynku nadwyżki podaży nad popytem. Wzrost ceny o 3% w ubiegłym tygodniu nie zmienia sytuacji na tym rynku i nikiel należy do surowców, które od początku roku straciły najwięcej.

Ciekawa sytuacja miała miejsce na rynku ropy naftowej. Po raz pierwszy od wielu lat praktycznie zanikła różnica w cenie europejskiej ropy Brent i amerykańskiej West Texas Intermediate. Stało się tak za sprawą spadku zapasów w USA oraz problemów technicznych z dostawami ropy naftowej. Wraz z cenami ropy w USA, wyżkował także gaz ziemny i to mimo prognoz relatywnie umiarkowanej pogody.

## Wzrosty i spadki tygodnia

Spółka	wartość	tydzień	w tym roku
KRYNICKI	6.59	17.1%	85.6%
AWBUD	0.49	16.7%	-18.3%
EKO EXPORT	24.31	15.8%	64.3%
HYPERION	2.84	13.6%	38.5%

FOTA	0.41	-36.9%	-90.4%
AGROTON	1.63	-33.5%	-84.3%
MSTSTAL WAW	4.89	-18.4%	-61.8%
PROCHNIK	0.24	-17.2%	0.0%

## Ożywienie potwierdzone

### OTOCZENIE MAKROEKONOMICZNE

Statystyki, które zostały w zeszłym tygodniu opublikowane przez Główny Urząd Statystyczny, można zinterpretować jako potwierdzające poprawę koniunktury gospodarczej. Przyspieszenia w gospodarce nie widać jeszcze w inflacji, gdyż ta nadal spada i osiągnęła najniższe w historii III Rzeczypospolitej tempo. Ceny w stosunku do czerwca 2012 wzrosły zaledwie o 0,2%. Jeszcze w maju roczna stopa inflacji wynosiła 0,5%. Ponieważ inflacja bazowa jest nieco wyższa, spadek CPI zawdzięczamy przede wszystkim tańszym paliwom oraz sezonowemu tanieniu żywności. Prawdopodobnie od lipca ceny zaczną rosnąć szybciej.

Dane na temat płac i wynagrodzeń dają mieszane sygnały. Zatrudnienie nadal spadało, jednak wolniej niż miesiąc wcześniej i mniej niż oczekiwano. W czerwcu było o 0,8% niższe niż rok wcześniej i na takim samym poziomie jak w maju. Wolniej od oczekiwań rosły natomiast wynagrodzenia. Przeciętne wynagrodzenie w przemyśle wzrosło w ciągu ostatnich miesięcy o 1,4%, a w relacji do maja o 2,9%. Analitycy oczekiwali, że będzie wyższe o 2,1% niż w czerwcu 2012 roku. Zestawiając te dwie liczby, można oszacować, że fundusz płac zwiększył się w czerwcu nominalnie o 0,6% i realnie o 0,4% w stosunku rocznym. Jest to trzeci kolejny miesiąc wzrostu tej miary.

Zdecydowanie pozytywne informacje otrzymaliśmy jeżeli chodzi o produkcję sprzedaną przemysłu. Wzrosła ona w czerwcu w stosunku do analogicznego okresu 2012 o 3%, po spadku w maju o 1,8% i wobec konsensusu oczekiwań analityków na poziomie +1,3%. Przyspieszenie w produkcji nastąpiło w 25 z 34 działów przemysłu i było najsilniejsze w produkcji urządzeń elektrycznych (+16,8%), wyrobów z drewna, korka, słomy, i wikliny (+11%), mebli (+9,9%). Spadek został odnotowany m.in. w produkcji metali i wyrobów farmaceutycznych. Także produkcja budowlano-montażowa spadła wolniej niż sądzono. Dynamika rok do roku wyniosła -18,3% wobec 27% miesiąc wcześniej.

Za granicą kontynuowana była seria obniżek ratingów kredytowych. Po Włoszech i Francji przyszła kolej na EFSF, fundusz stabilizacyjny strefy euro. Zbiegło się to w czasie z problemami w Portugalii, która zmuszona będzie skorzystać z kolejnej transzy pomocy. W tle trwa tymczasem rozpad koalicji rządzącej, rozmowy jak na razie zakończyły się fiaskiem.

## 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 Kluczowych Informacjach dla Klientów, dostępnych 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.

## Autor raportu



**Grzegorz Zatrzyb**  
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.